



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

Fondo Mutuo Security Plus

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
Propiedad	3
Administración del Fondo	4
Características del Fondo	7
Análisis del Fondo	9

Analista responsable:
Fernando Villa
fvilla@icrchile.cl
6327937 a nexa 23

INVERSIONES security

Una empresa del Grupo Security

**Reseña Anual de Clasificación
Agosto 2011**

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Cuotas de Fondo Mutuo Security Plus	AA- fm/M1	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Cuotas de Fondo Mutuo Security Plus	AA- fm/M1	AA- fm/M1

Estados Financieros: 30 de junio de 2011

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica la clasificación del Fondo Mutuo Security Plus en Categoría AA- para Riesgo de Crédito. Esta Clasificación se sustenta en el sólido respaldo del Banco Security y del Grupo Security, la capacidad y experiencia de sus principales ejecutivos, y su adecuada estructura que facilita el control y el cumplimiento de la normativa y los reglamentos internos. Asimismo, la clasificación considera que el Fondo mantiene una cartera de inversiones diversificada y concentrada principalmente en depósitos bancarios de corto plazo, ajustándose a sus disposiciones reglamentarias.

El Fondo obtiene una clasificación en Categoría M1 para Riesgo de Mercado, dada la baja duración de su cartera (en mayo de 2011, se ubica en 25 días, y alcanza un promedio de 51,21 días durante los últimos 24 meses), lo que refleja una muy baja sensibilidad a los cambios en las tasas de mercado.

El Fondo Mutuo Security Plus se define como tipo 1, es decir, un fondo orientado a la inversión en instrumentos nacionales de renta fija de corto plazo, con una duración menor a 90 días, otorgando una alta liquidez a la inversión del partícipe. El Fondo está dirigido a empresas y otros inversionistas cuyo interés sea invertir en cuotas de fondos mutuos con un portafolio diversificado de instrumentos de deuda nacionales, con un objetivo de inversión de corto plazo.

Al 30 junio de 2011, el Fondo alcanzó un patrimonio de \$114.914 millones y los partícipes, por su parte, fueron 2.263, superando en un 0,67% al registro de mayo del mismo año.

A igual fecha, un 94,98% de los activos del Fondo se encuentran invertidos en instrumentos de riesgo N-1, en depósitos bancarios de corto plazo. El porcentaje restante corresponde Bonos del Banco Central de Chile, con clasificación AAA.

La Administradora General de Fondos Security S.A., pertenece al Grupo Security que controla en un 99,9% a través de Banco Security. La sociedad administra al 30 de junio del presente año 21 fondos mutuos con un patrimonio total de MM\$ 732.405,77.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA AA

Cuotas con muy alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

La Sub-Categoría “-” es indicativa de una menor protección dentro de la misma categoría.

CATEGORÍA M1

Corresponde a aquellas cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Fondo Mutuo Security Plus

Fecha informe: Agosto.2011

PROPIEDAD

La Administradora General de Fondos Security S.A. pertenece en un 99,9% al Grupo Security, que ejerce control sobre ella a través del Banco Security.

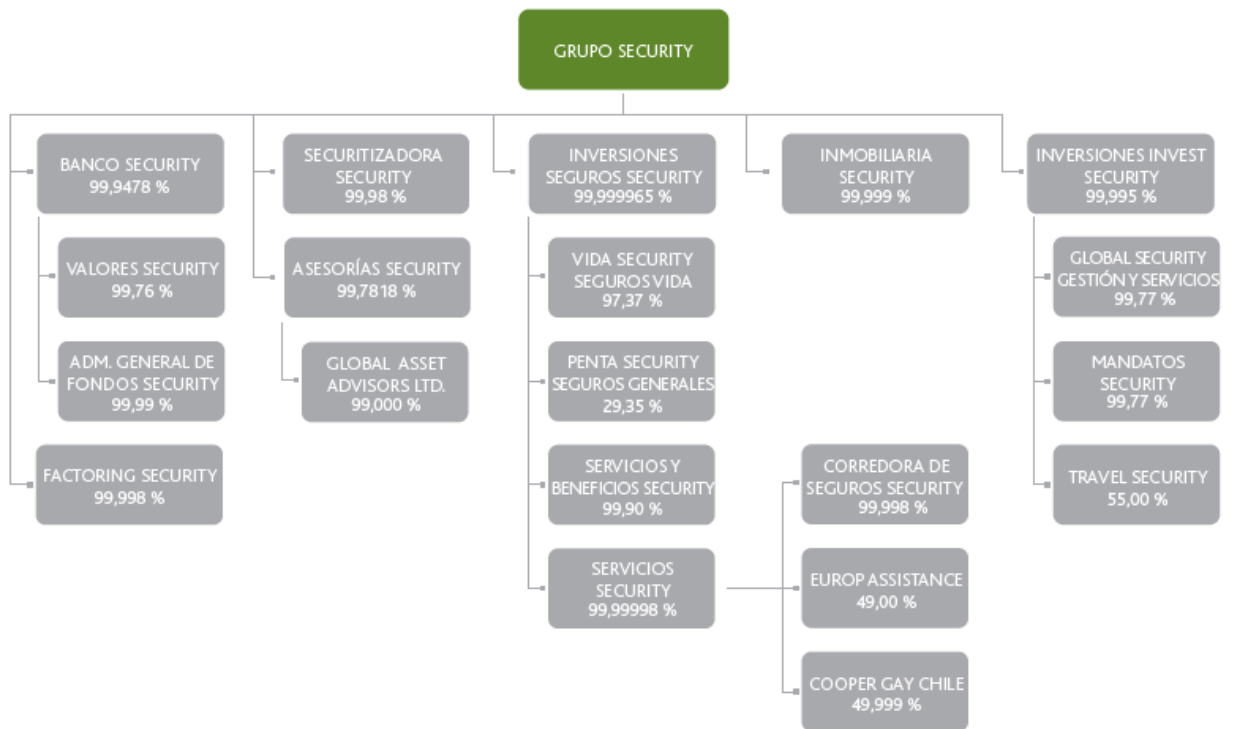
El Grupo Security es un conglomerado de servicios financieros con más de 20 años de experiencia en la industria, con una amplia diversificación de servicios y una considerable participación de mercado. Los servicios proporcionados por el Grupo Security se enmarcan en cuatro grandes áreas:

- Financiamiento.
- Inversiones.
- Seguros.
- Otros servicios.

A diciembre de 2010, el Grupo Security alcanzó utilidades por \$41.856 millones, administrando activos por un total de \$4.173.242 millones, de acuerdo a sus Estados de Situación Financiera Consolidados, dispuestos por la SVS.

La estructura organizacional del Grupo Security es la siguiente:

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL



Fuente: Memoria Grupo Security 2010.

El Grupo Security representa un aspecto importante en la evaluación, ya que constituye un sólido respaldo para la Administradora. Los canales de venta y las diferentes áreas funcionales que prestan servicios a la Administradora permiten obtener importantes mejoras de eficiencia.

ADMINISTRACION DEL FONDO

- Management

La Administradora General de Fondos Security S.A, fue creada como filial del Banco Security, y se constituyó por escritura pública el 26 de mayo de 1992, autorizada por Resolución Exenta N° 0112, el 2 de junio de 1992, de la Superintendencia de Valores y Seguros.

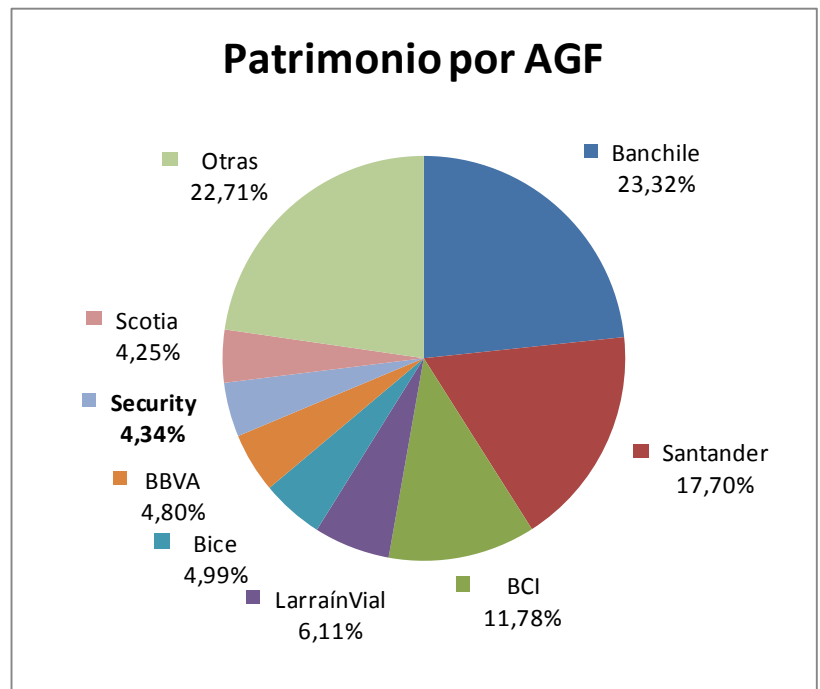
La Administradora tiene más de 15 años de experiencia en servicios financieros a terceros, teniendo un buen posicionamiento en su mercado objetivo, atendiendo principalmente a clientes del banco, y contando con una amplia variedad de alternativas de inversión, que se ajustan al perfil de riesgo de cada cliente.

La Administradora pertenece al área de Inversiones del Grupo Security, la que además está compuesta por la Securitizadora, Corredores de Bolsa y Administración de Activos. Todas estas áreas cuentan con el apoyo transversal del Departamento de Estudios Security, unidad que proporciona información relevante para la toma de decisiones estratégicas.

La estructura de la Administradora General de Fondos es bastante plana, lo que facilita la relación entre las distintas unidades. El área de operaciones se divide en: tesorería, contabilidad, APV y custodia y fidelización de clientes. La mesa de dinero depende de la gerencia de finanzas. La Administradora General de Fondos comparte recursos con otras áreas del banco, lo que hace más eficiente el uso de los recursos, evitándose duplicidad de funciones. El Banco Security, por su parte, proporciona los siguientes servicios a la Administradora:

- Sistemas y comunicaciones.
- Personal y cultura corporativa.
- Contraloría y auditoría.
- Lavado de activos.
- Riesgo financiero.

Al 30 de junio de 2011, la Administradora General de Fondos maneja 21 fondos mutuos, con un patrimonio efectivo¹ ascendente a \$770.082 millones, concentrados en 37.951 partícipes, que representan el 4,34% y 2,34% del sistema, respectivamente. Además, a la misma fecha mantiene un fondo de inversión operativo, con activos por \$43.550 millones, que corresponde al 0,98% de participación en la industria de fondos de inversión.



Elaboración propia. Fuente: Asociación de FF.MM.

¹ Patrimonio efectivo, considerado como (Cuotas en Circulación + Cuotas Rescatadas) * Valor Cuota.
Fuente: Asociación de FF.MM.

DIRECTORIO Y ADMINISTRACIÓN

El Directorio y la Administración del Grupo Security están conformados por profesionales de alto nivel y vasta trayectoria en el mercado financiero. En la administración participan varios de los accionistas fundadores, quienes aportan con conocimiento y experiencia en las principales decisiones de la empresa. La Administradora, por su parte, cuenta con un sólido cuerpo profesional, cuyos principales ejecutivos poseen una experiencia de más de doce años en la industria.

La política del grupo considera el desarrollo del capital humano, para lo cual se elaboran planes de incentivos, basados en el cumplimiento de metas, incrementando el desempeño de los profesionales.

- El Directorio de la Administradora lo componen los siguientes miembros:

Nombre	Cargo
Francisco Silva Silva	Presidente
Carlos Budge Carvalho	Director
Renato Peñafiel Muñoz	Director
Felipe Larraín Melo	Director
Bonifacio Bilbao Hormaeche	Director
Juan Pablo Lira Tocornal	Gerente General

- En tanto, los principales ejecutivos de la administración son:

Nombre	Cargo
Pablo Jaque	Gerente Área Institucional
Cristián Ureta	Gerente de Inversiones
Ramón Coromer	Sub-Gerente de Cumplimiento y Control Interno
Mario Benavente	Sub-Gerente de Operaciones

ICR estima que el cuerpo ejecutivo de la Administradora General de Fondos Security S.A. posee una vasta experiencia en el mercado financiero, con profesionales bien preparados para satisfacer las eficiencias requeridas y además de un elevado nivel de capital humano, tanto en la administradora como en las diversas líneas de negocios del Grupo Security. Además, la Administradora cuenta con el fuerte respaldo de un sólido grupo, con un importante posicionamiento de mercado, una vasta trayectoria en la industria y una fuerte imagen corporativa.

SISTEMAS DE CONTROL

El monitoreo general de los diferentes fondos mutuos se realiza a través de un software, Magic, cuyo proveedor es Alef-Data, empresa del grupo CyberGroup. Con este software, cada área de la Administradora tiene acceso a información personalizada según su perfil. De esta manera, es posible seguir en línea el comportamiento de los fondos durante el día, los aportes, rescates y límites. Actualmente hay un operador de Alef-Data trabajando en dependencias de la AGF para el desarrollo y perfeccionamiento del software.

Contabilidad, antes de realizar el cálculo de las cuotas de los fondos, recibe los datos provenientes de la mesa y tesorería, los que compara con los valores que ellos disponen. De esta manera se valida que todos los valores cuadren. Posteriormente se realiza el cálculo de la cuota, mediante un software, proceso que además entrega el monto del patrimonio y la rentabilidad. Estos datos se validan con información ingresada en una planilla Excel.

CONFLICTOS DE INTERÉS

La Administradora cuenta con un manual de tratamiento y manejo de los conflictos de interés e información privilegiada. Este manual determina la existencia de conflictos de interés ante la presencia de situaciones que puedan beneficiar la utilidad de la Administradora, de un fondo, de un relacionado a la administradora o a un fondo, de un empleado, o de una operación en particular que afecte la transparencia. También se aplica a utilidades obtenidas por un fondo en perjuicio de otro manejado por la misma Administradora.

Los aspectos específicos abordados en el manual son:

- Conflictos de interés entre fondos administrados por la Administradora o sus relacionados, cuando dos o más fondos definan en su política, la posibilidad de invertir en un mismo instrumento o participar en un mismo negocio.
- Conflictos de interés de la Administradora y sus relacionados con los fondos que administra, en situaciones en que la Administradora o sus relacionados puedan obtener beneficios a expensas de los fondos que se administran. En tales casos, se debe velar siempre por la maximización de la rentabilidad de los fondos.
- Administración de los conflictos de interés, otorgando a los responsables de cada área el deber de resolver los conflictos de interés que se presenten.
- Información privilegiada, prohibiendo a quienes poseen esta información, utilizarla para obtener beneficios o evitar pérdidas. La información privilegiada no puede ser traspasada a terceros.
- Control de información privilegiada, siendo el Directorio la unidad responsable de ejercer este control, identificando las áreas que posean información privilegiada y pudiendo comunicarla exclusivamente cuando esta información está ligada al trabajo realizado. Se establecen restricciones para las áreas o personas que tengan acceso a información privilegiada.
- Supervisión, mantención y sanciones, donde se definen las responsabilidades del directorio en la ejecución de sanciones y administración de los conflictos de interés, pudiendo delegar ciertas responsabilidades al Sub-gerente de cumplimiento y control interno, quien deberá mantener una comunicación permanente con el Directorio, en esta materia.

El alcance de las disposiciones estipuladas en el manual es para todos los miembros de la Administradora, ya sea empleados o directores, quienes deben cumplirlas a cabalidad.

En nuestra opinión, el Manual de Conflictos de Interés de la Administradora señala de forma clara las políticas y procedimientos para evitar y solucionar los posibles conflictos de interés que puedan producirse entre fondos o entre fondos y la administradora y sus relacionados; siendo preciso en la asignación de las responsabilidades que el directorio debe asumir al respecto y el alcance de las políticas adoptadas, cumpliendo además con dispuesto en el Acuerdo N° 31 de la Comisión Clasificadora de Riesgo.

Fondo Mutuo
Security Plus

Fecha informe:
Agosto.2011

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

OBJETIVO

El Fondo Mutuo Security Plus es un fondo Tipo I, es decir, un Fondo Mutuo de Inversión en Instrumentos de Deuda de Corto Plazo con duración menor o igual a 90 días nacional, dirigido para personas naturales, empresas y sociedades de inversión que desean maximizar su flujo de caja asumiendo restricciones de plazo mínimo de inversión. El objetivo del fondo, es optimizar la rentabilidad para los partícipes, que buscan invertir en pesos de Chile, cuya cartera esté compuesta por instrumentos financieros emitidos por las principales instituciones financieras que participan en el Mercado Nacional.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

El Fondo podrá invertir libremente en instrumentos de deuda de corto plazo y en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo. En todo caso, la duración de la cartera de inversiones no podrá exceder los 90 días.

El Fondo podrá adquirir instrumentos clasificados en las categorías de riesgo B, N-4 o superiores a éstas.

Las inversiones realizadas por cuenta del Fondo Mutuo Security Plus se efectuarán en pesos de Chile, así como también se mantendrá en pesos chilenos el disponible del Fondo.

La Administradora, por cuenta del Fondo, podrá celebrar contratos de derivados, sujetándose en todo momento a las condiciones, características y requisitos establecidos para ello por la Superintendencia de Valores y Seguros. Lo anterior, con la finalidad de cobertura de los riesgos asociados a sus inversiones de contado y como inversión.

De acuerdo al Reglamento Interno, se definen los siguientes límites mínimos y máximos de inversión de los activos del fondo, y se disponen de la siguiente manera:

Diversificación de las inversiones respecto del activo del Fondo		
Tipo de instrumento	% Mínimo	% Máximo
Instrumentos emitidos por emisores nacionales.	0	100
Instrumentos emitidos o garantizados por el Estado o el Banco Central de Chile.	0	100
Instrumentos emitidos por bancos o sociedades financieras extranjeras que operen en el país.	0	100
Instrumentos emitidos por bancos o sociedades financieras nacionales.	0	100
Instrumentos inscritos en el registro de valores, emitidos por filiales Corfo y/o empresas multinacionales, empresas fiscales, semifiscales, de administración autónoma y descentralizada.	0	100
Instrumentos inscritos en el registro de valores, emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro.	0	100
Títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley N°18.045.	0	25

Diversificación de las inversiones por emisor y grupo empresarial	
Tipo de instrumento	Activo del Fondo
Límite máximo de inversión por emisor.	10% del activo.
Títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley N°18.045.	25% del activo.
Límite máximo de inversión por grupo empresarial y sus relacionados.	25% del activo.

Fondo Mutuo
Security Plus

Fecha informe:
Agosto.2011

ICR Clasificadora de Riesgo estima que el objetivo del Fondo es claro y preciso, en cuanto a definición de activos objeto de inversión, permitiendo a los partícipes conocer de manera previa el destino de inversión de sus recursos. En cuanto a las políticas específicas de inversión por instrumento, éstas son consecuentes con el objetivo del Fondo y establecen en forma clara los porcentajes mínimos y máximos de inversión por instrumento.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

La Administradora realiza la valorización de las inversiones de acuerdo a la clasificación del tipo de fondo según determine el reglamento interno de éste.

Desde el 01/03/2011 los criterios de valorización del Fondo Mutuo Plus se rigen según Circular N° 1990, del 28 de Octubre de 2010, dispuesta por la SVS.

La Circular N°1.990 permite valorizar la cartera a la tasa de interés de compra, siempre y cuando la diferencia con su valorización de mercado no sea significativa, estableciendo, ante ello, los siguientes criterios:

- Diferencia en el valor de portafolio. En caso de observarse desviaciones del valor de la cartera total superiores a 0,1% del valor de compra con respecto de su valor de mercado, se efectuaran ajustes a uno o más de los instrumentos de manera tal que dicha desviación se reduzca a un máximo de 0,1%.
- Diferencia a nivel de instrumento. La lógica de ajuste anterior también se aplica a nivel de instrumento, pero establece valores que dependen de la Reajustabilidad de los activos: 0,6% para instrumentos nominales, y 0,8% para instrumentos denominados en una moneda distinta del peso o en otras unidades de reajuste.

ICR estima que los criterios de valorización de inversiones están ajustados a la normativa, y permiten obtener un valor económico adecuado para las inversiones del fondo. El proceso de valorización es legible y permite realizar una estimación certera dado su periodicidad.

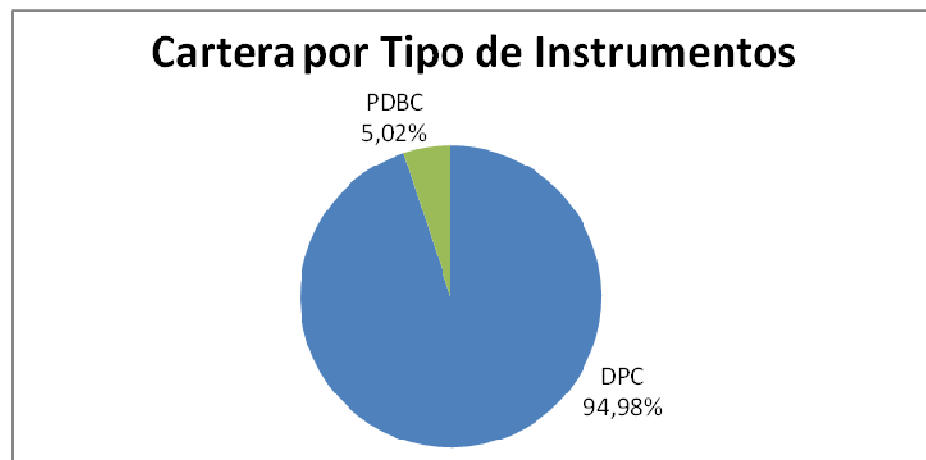
Fondo Mutuo
Security Plus

Fecha informe:
Agosto.2011

ANÁLISIS DEL FONDO

ANÁLISIS CARTERA

Al 30 de junio de 2011, la cartera de inversiones del Fondo se encuentra invertida, principalmente, en depósitos bancarios de corto plazo, que cuentan con una alta calidad crediticia (categoría de riesgo N-1), y que representan el 94,98% del portafolio. Le siguen instrumentos con categoría de riesgo AAA, conformados por bonos del Banco Central que alcanzan el 5,02% del total. Esta composición es bastante estable en el tiempo, siendo acorde con las políticas de inversión del Fondo.



Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

EMISORES

El principal emisor es Corpbanca, que representa el 12,34% del activo total del Fondo, sucedido de otras instituciones financieras nacionales. La concentración por emisor, supera las disposiciones reglamentarias, y para su corrección, la Administradora cuenta con 6 meses desde la fecha del incumplimiento, desde mayo de 2011. La siguiente tabla muestra los principales emisores, como porcentajes de la cartera, registrados durante mayo y junio de 2011.

Emisor	jun-11	may-11
Corpbanca	12,34%	10,47%
Banco Crédito e Inversiones	11,26%	10,55%
Banco de Chile	11,16%	10,56%
Scotiabank Sud Americano	11,07%	8,27%
BBVA	10,59%	10,66%
Banco Santander Chile	9,93%	8,99%
Banco Itaú	8,24%	5,18%
Banco Security	8,11%	5,61%
Bono del Banco Central de Chile	5,02%	5,18%
Banco Falabella	4,07%	0,00%

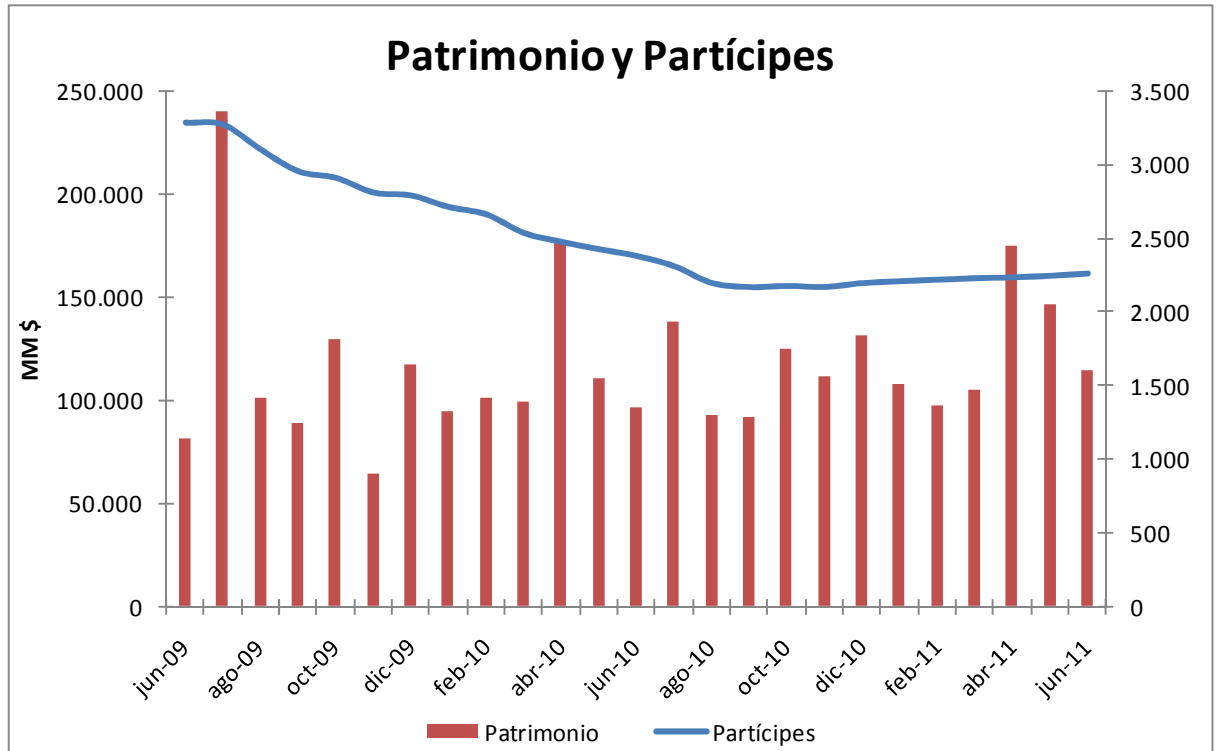
Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

Fondo Mutuo
Security Plus

Fecha informe:
Agosto.2011

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

A junio de 2011, el Fondo mantiene un patrimonio de \$114.913,64 millones, tras dos meses de disminuciones impulsadas por la salida de inversionistas institucionales. Lo anterior, se ve reflejado en la estabilidad que registran los partícipes del Fondo, que aumentaron levemente (0,67%) con respecto al mes anterior, y por séptimo mes consecutivo.



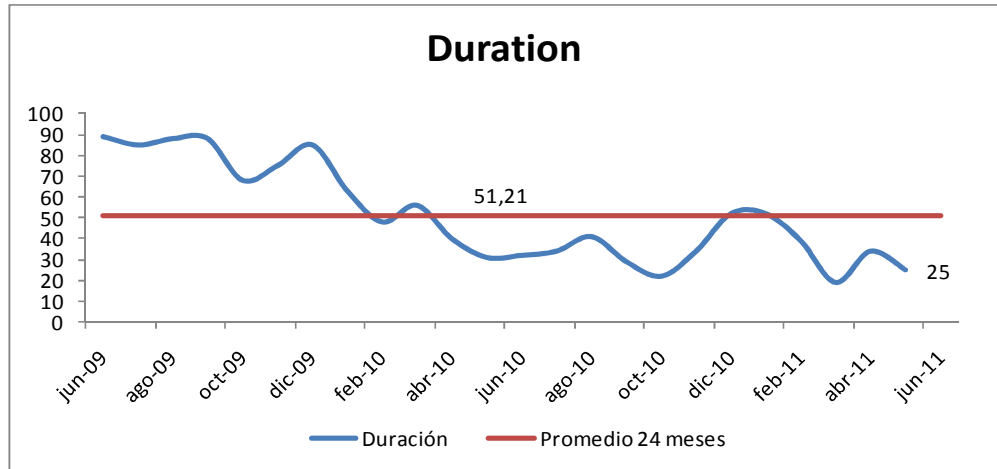
Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

DURACIÓN

Luego del cambio en la normativa de valorización de inversiones, la duración, de los fondos tipo 1, mantiene una tendencia a la baja permitiendo mitigar la sensibilidad de la cartera a las variaciones de tasas de interés de mercado. Al 31 de mayo de 2011, la duración de la cartera se situaba en 25 días, promediando 51,21 días para los últimos 24 meses.

Fondo Mutuo
Security Plus

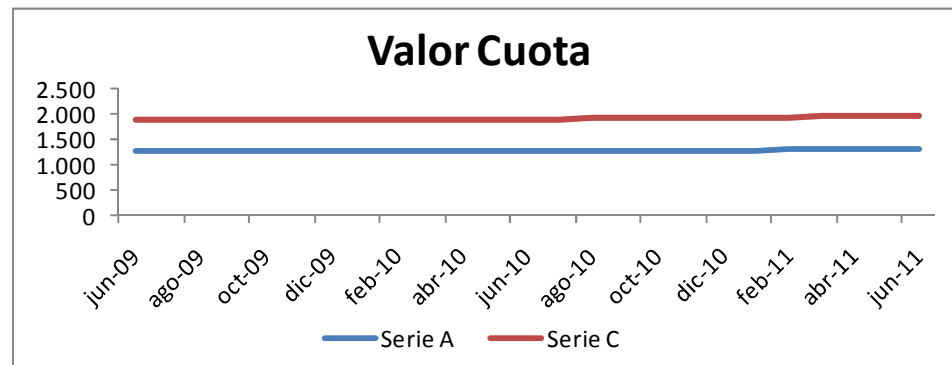
Fecha informe:
Agosto.2011



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

VALOR CUOTA

Desde agosto de 2010 el Fondo presenta aumentos en el valor cuota de todas sus series, anotando su máximo a junio de 2011.



Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

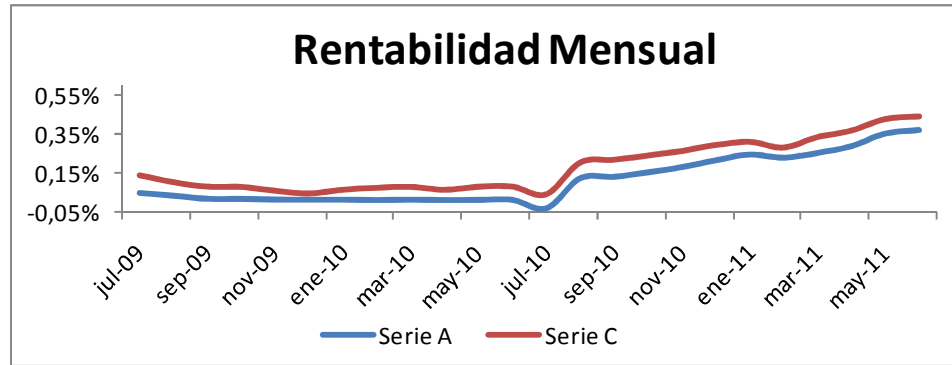
RENTABILIDAD

La rentabilidad nominal mensual del Fondo se ha mantenido en línea con el segmento de fondos mutuos Tipo 1, donde las principales variaciones se presentan por los ajustes en la valorización de los instrumentos, para estos fondos efectuadas durante julio el 2010.

Cabe destacar que durante los últimos 11 meses la rentabilidad mensual, para todas sus series, muestra un considerable aumento, alcanzando durante junio un 0,38% para la Serie A y un 0,44% para la Serie C, exhibiendo el mejor desempeño de los últimos 24 meses.

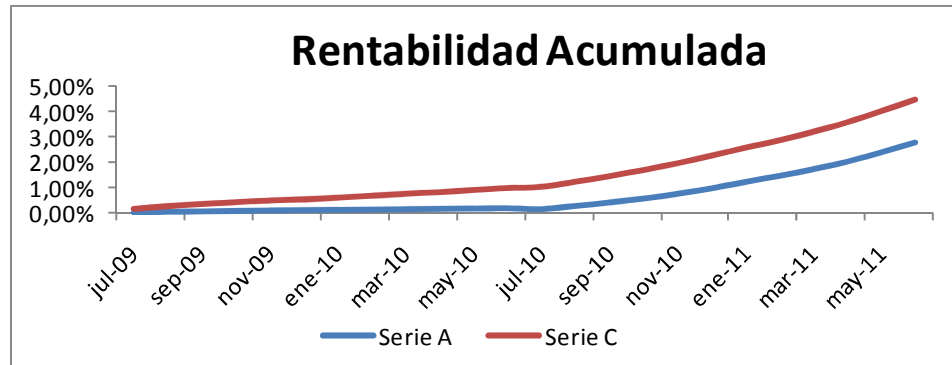
Fondo Mutuo
Security
Plus

Fecha informe:
Agosto.2011



Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

La estrategia de inversión del Fondo le ha permitido históricamente exhibir retornos positivos aunque acotados. Al diferenciar por series, se observa una rentabilidad nominal acumulada de 2,80% (Serie A) y 4,49% (Serie C), utilizando como base el valor cuota de junio de 2009.



Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

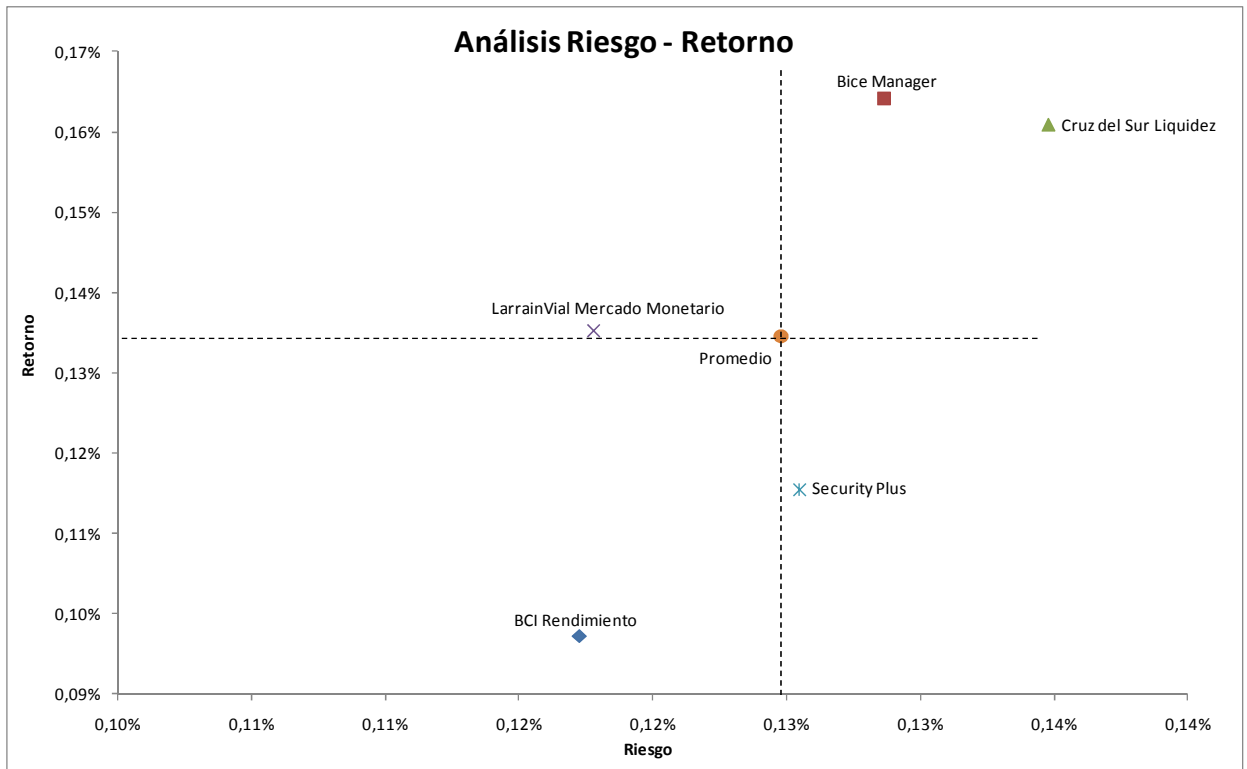
FONDOS COMPARABLES

El siguiente gráfico detalla el análisis riesgo-retorno, que se basa en una muestra de 5 fondos mutuos, todos ellos pertenecientes al mismo segmento que el fondo evaluado. Los datos fueron obtenidos de la SVS y reflejan el resultado promedio de junio del presente año.

Podemos observar, que en el segmento comparado, el Fondo Security Plus presenta menores niveles de retorno a un nivel de riesgo muy próximo al promedio.

Fondo Mutuo
Security
Plus

Fecha informe:
Agosto.2011



Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

La variable Riesgo corresponde a la desviación estándar de los retornos mensuales para los últimos 24 meses, mientras que la variable Rentabilidad se calculó como el promedio aritmético de las rentabilidades mensuales, para el mismo período.