



S T R A T E G I C   A L L I A N C E   W I T H



# Fondo Mutuo Security Plus.

**INVERSIONES** security

Una empresa del Grupo Security

## Reseña Anual de Clasificación Agosto 2010

---

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.

### Clasificación

Instrumento	<u>Clasificación</u>	<u>Tendencia</u>
Cuotas de fondo mutuo Security Plus	AA- fm / M1	Estable

### Historia Clasificación

Instrumento	<u>Actual</u>	<u>Anterior</u>
Cuotas de fondo mutuo Security Plus	AA- fm / M1	AA- fm / M1

Analista Responsable: Fernando Villa [fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

Estados Financieros: 30 de junio de 2010

### RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica la clasificación del Fondo en Categoría AA- para Riesgo de Crédito. 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.

El 28 de julio de 2010, la sociedad administradora determino efectuar ajustes a la valorización de las carteras de inversiones con la finalidad de que los instrumentos que las componen representen el valor real al cual puedan liquidarse. Considerando esto, el fondo ha obtenido una rentabilidad nominal en los últimos 24 meses de 5,01% para la Serie A y de 6,66% para la Serie C (dirigida principalmente a inversionistas institucionales).

A junio de 2010, el Fondo presenta una tendencia volátil del patrimonio, que asciende a MM\$ 96.645, equivalente a un aumento de 18,51% con respecto a su patrimonio de igual fecha de 2009. Lo partícipes, por su parte, presentan una tendencia a la baja, que ha significado una disminución de 14,66% durante el ejercicio de 2010.

A junio de 2010, un 99,30% de los activos del fondo se encuentran invertidos en instrumentos de riesgo N-1, principalmente en depósitos bancarios de corto plazo.

El fondo obtiene una clasificación en Categoría M1 para Riesgo de Mercado, dada la baja duración (se ubica en 32 días, y alcanza un promedio de 68,71 días durante los últimos 24 meses) de su cartera, es decir, una muy baja sensibilidad a los cambios 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.

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 20 fondos mutuos con un patrimonio total de MM\$ 471.330.

## DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

### **CATEGORÍA AA fm**

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

La Subcategoría “-“ se refiere a aquellas cuotas con menor protección dentro de la categoría.

### **CATEGORÍA M1**

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

Security - Plus

Fecha informe:  
Agosto.2010

**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.

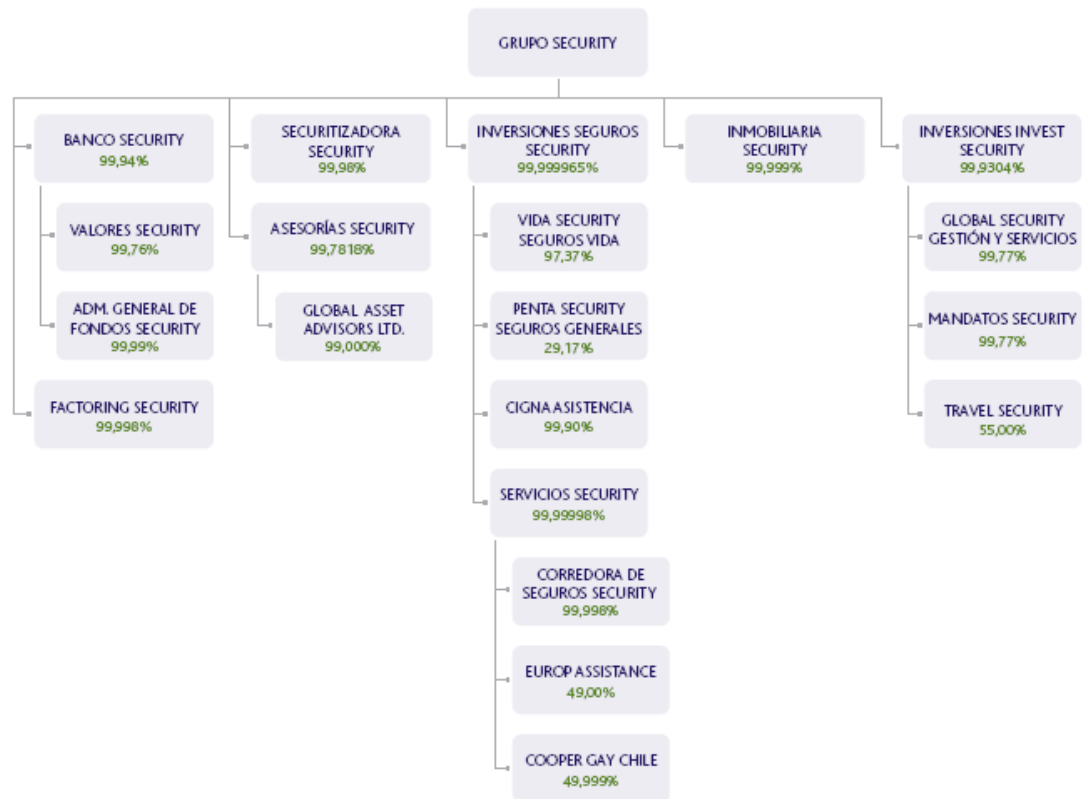
El Grupo Security es un conglomerado de servicios financieros con más de 20 años de experiencia en la industria, con una amplia diversificación de servicios y una considerable participación de mercado. Los servicios proporcionados por el Grupo Security se enmarcan en cuatro grandes áreas:

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

A diciembre de 2009, el Grupo Security alcanzó utilidades por \$30.076 millones, administrando activos por un total de \$523.212 millones, de acuerdo a información disponible en la FECU.

La estructura organizacional del Grupo Security es la siguiente:

**ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL**



Fuente: Memoria Grupo Security 2009.

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.

## ADMINISTRACIÓN 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.

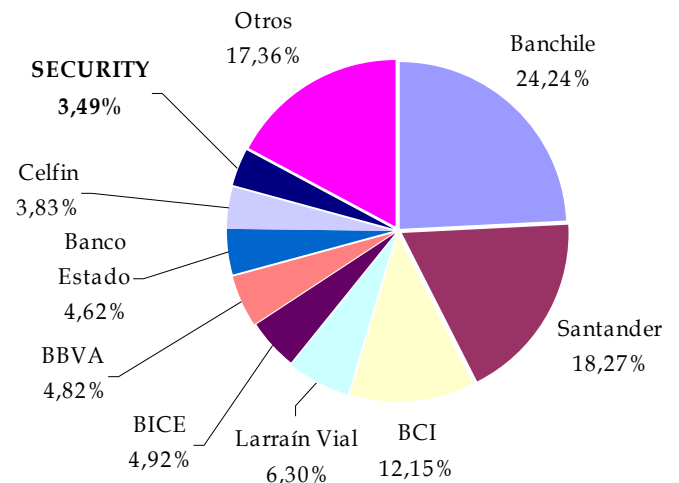
La Administradora tiene más de 15 años de experiencia en servicios financieros a terceros, teniendo un buen posicionamiento en su mercado objetivo, atendiendo principalmente a clientes del banco, y contando con una amplia variedad de alternativas de inversión, que se ajustan al perfil de riesgo de cada 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 2010, la Administradora General de Fondos manejaba 20 fondos mutuos, con un patrimonio efectivo<sup>1</sup> ascendente a \$670.881 millones, concentrados en 34.830 partícipes, que representan el 3,49% y 2,39% del sistema, respectivamente. Además, a la misma fecha administra 2 fondos de inversión (uno de los cuales aún no ha sido colocado, Fondo de Inversión Security-Beacon), con activos por \$37.408 millones, que corresponde al 1,12% de participación en la industria de fondos de inversión.



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

## Security - Plus

Fecha informe:  
Agosto.2010

### Ejecutivos

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 Carvallo	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	Grte. Inversión Productos Institucionales y Estructurados
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.

## Security - Plus

Fecha informe:  
Agosto.2010

### 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.

## CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

### Objetivo del Fondo

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. Está dirigido a personas naturales, personas jurídicas y comunidades, que buscan invertir en instrumentos financieros emitidos por las principales instituciones financieras de Chile.

**Security - Plus**
**Fecha informe:  
Agosto.2010**
**Políticas de Inversión del Fondo**

De acuerdo al Reglamento Interno, se definen los siguientes límites mínimos y máximos de inversión de los activos del fondo, según tipo de instrumento:

Diversificación por tipo de instrumento	% Mín.	% Máx.
• Instrumentos de deuda emitidos por emisores nacionales.	0	100
• Instrumentos emitidos o garantizados por el Estado o en Banco Central de Chile.	0	100
• Instrumentos emitidos por Bancos o sociedades financieras extranjeras que operen en Chile	0	100
• Instrumentos emitidos por Bancos o sociedades financieras nacionales.	0	100
• Instrumentos inscritos en el Registro de Valores de administración autónoma y descentralizada.	0	50
• Títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley N°18.045.	0	25
• Instrumentos inscritos en el Registro de Valores emitidos por Sociedades Anónimas.	0	50

Por otro lado, se establecen los límites máximos de inversión por emisores:

Diversificación por tipo de emisor	% Máximo
Inversión por emisor	10% del activo del fondo
Inversión en 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 del fondo
Inversión por grupo empresarial y sus personas relacionadas.	25% del activo del fondo

De acuerdo a ICR, el objetivo del fondo es claro, proporcionando información suficiente respecto al tipo de instrumentos financieros donde se destinarán los recursos, tipo de inversionista, y los máximos por emisor y grupo. Además, de las políticas generales de la administradora sobre inversión, definen claramente las intenciones del fondo y, son adecuadas y consistentes para el cumplimiento de los objetivos.

**Valorización de Inversiones**

La valorización de las inversiones se realiza de acuerdo a la clasificación del tipo de fondo según determine el reglamento interno de éste. Los fondos mutuos de inversión en instrumentos de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días valorizarán los instrumentos de su cartera al valor resultante de actualizar los pagos futuros de cada instrumento usando su TIR de compra. En caso de haber diferencias significativas entre la valorización a TIR de compra y la tasa entregada por el modelo SUP-RA, deberá utilizarse esta última.

ICR estima que las políticas de valorización de carteras del Fondo Mutuo Security Plus se ajustan a la normativa vigente, reflejando de manera razonable el valor económico de las inversiones del fondo.

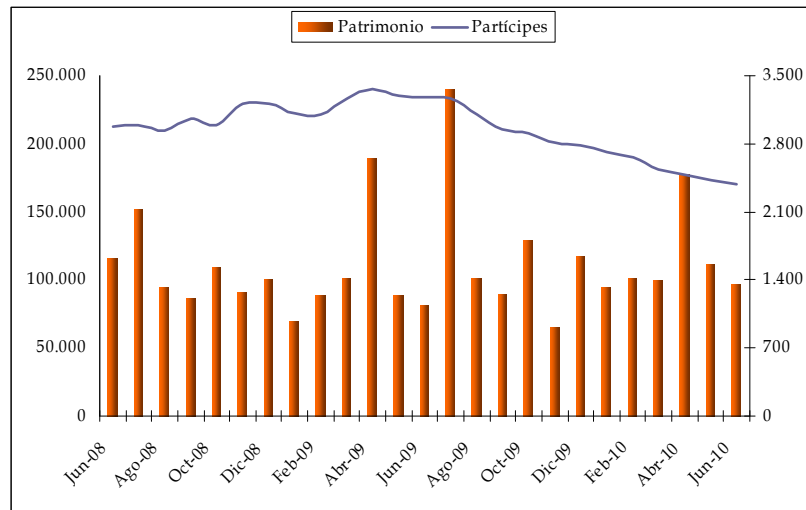
Security - Plus

Fecha informe:  
Agosto.2010

**ANÁLISIS DEL FONDO**

**Patrimonio y Partícipes**

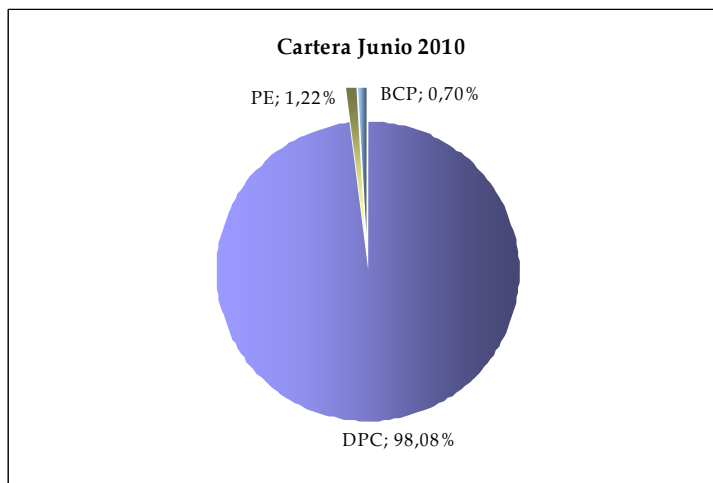
A junio de 2010, el patrimonio ascendía a MM\$ 96.645, un 18,51% superior a junio de 2009, pero un 13,41% menor al promedio patrimonial del fondo, que en los últimos 24 meses asciende a MM\$ 111.698. Los partícipes han tenido una tendencia decreciente desde abril de 2009, cuando alcanzo su máximo de 3.367 partícipes. En junio del 2010, éstos ascienden a 2.381, número inferior al promedio de los últimos 24 meses (2.953). Así, la concentración del fondo ha aumentado, lo que explica las frecuentes y pronunciadas variaciones, influido, además, por la entrada o salida, según corresponda, de partícipes institucionales.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

**Análisis Cartera**

La composición de la cartera del fondo está concentrada en Depósitos Bancarios de Corto Plazo, que constituyen el principal instrumento, alcanzando un 98,08% de ella, pagarés de empresas, representando el 1,22% de la cartera y Bonos del Banco Central con un 0,70% de participación. Además, dicha composición se ha mantenido constante con un claro predominio de instrumentos DPC, que desde principios de año superan el 90% del total.



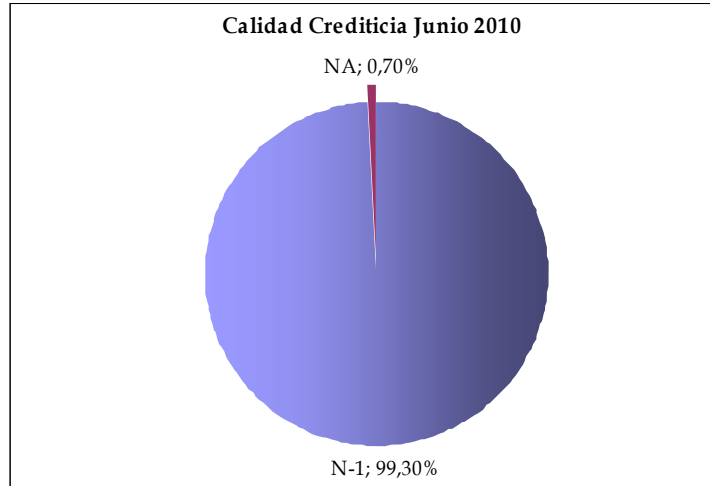
Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

**Security - Plus**

**Fecha informe:**  
**Agosto.2010**

**Calidad Crediticia de la Cartera**

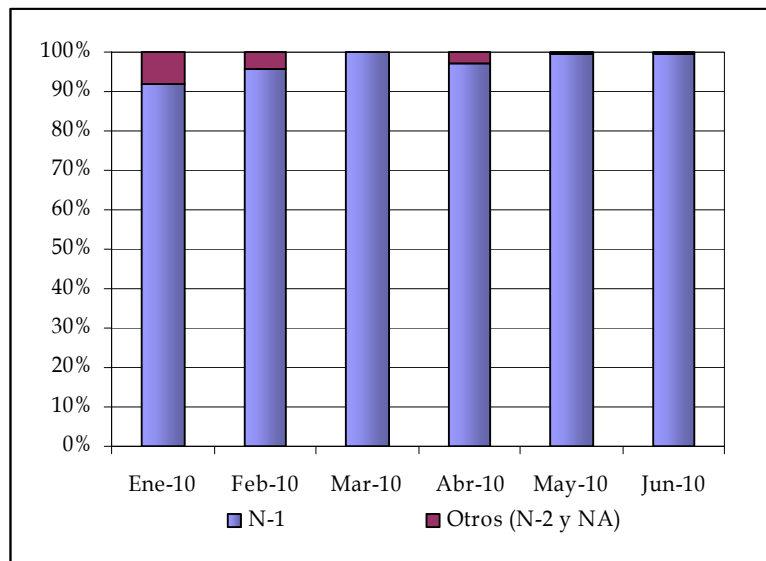
La cartera cuenta con una excelente calidad crediticia, concentrada preferentemente en instrumentos de categoría de riesgo N-1, los que conforman el 99,30% de ella, además le siguen los instrumentos sin categoría de riesgo, conformados por bonos del Banco Central que alcanzan el 0,70% del total.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

**Composición de la Cartera**

El fondo cuenta con una gran estabilidad en la composición de su cartera. Además, para los últimos meses, la categoría de riesgo N-1 ha superado en todo momento el 90% de la composición. Por su parte las categorías N-2 y NA completan el total de la cartera.



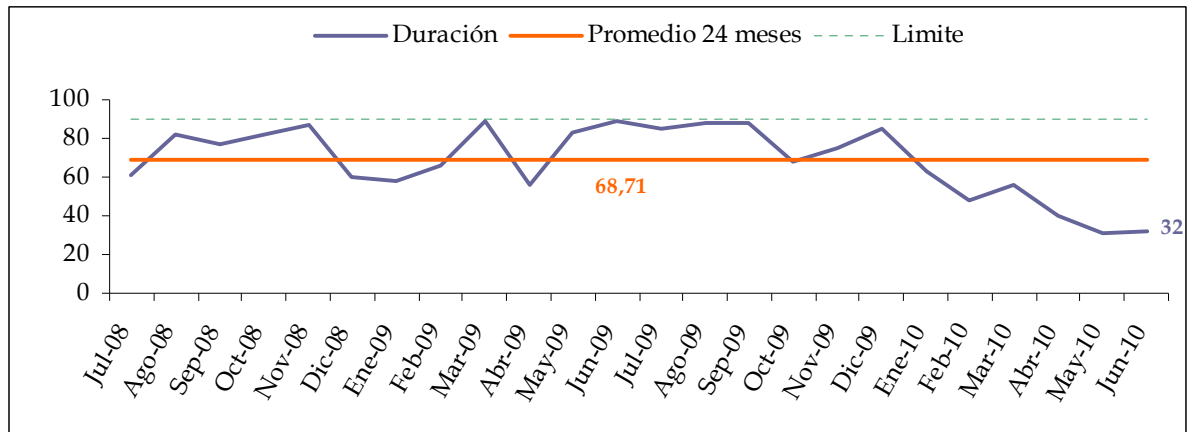
Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

**Duración de la Cartera**

La duración de la cartera del fondo, en los últimos 24 meses, se encuentra sistemáticamente bajo su límite de 90 días. Esta, ha mostrado un comportamiento variable, oscilando entre los 30 y 90 días, con un promedio de 68,71 días. A junio de 2010 la duración del fondo es de 32 días, uno de sus niveles mas bajos, siendo solo superado por el mes de mayo, cuando alcanzo 31 días de duración.

Security - Plus

Fecha informe:  
Agosto.2010



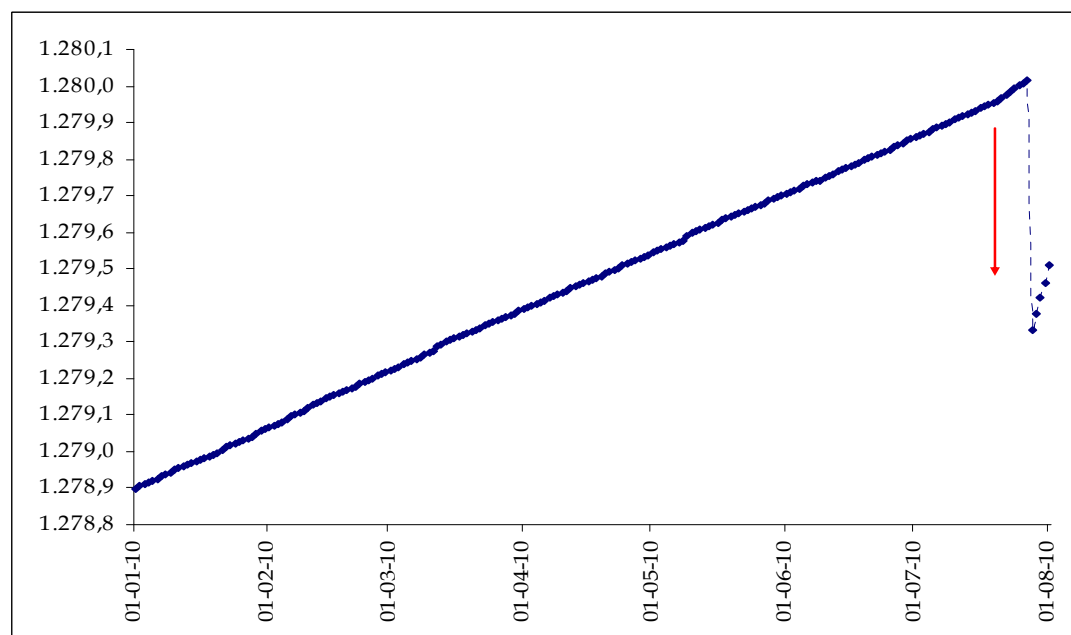
Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

ICR opina que la cartera de inversiones del fondo respeta en todo momento los límites establecidos en las políticas específicas de inversión, definidas en el Reglamento Interno, contando además, con una buena calidad crediticia, concentrando las inversiones preferentemente en instrumentos con la más alta capacidad de pago.

**Valor Cuota y Rentabilidad (información al 30 de julio de 2010)**

Los valores cuota del fondo presentaron una tendencia prácticamente lineal a través del tiempo hasta el 28 de julio de 2010, en dicha fecha, la sociedad administradora determino efectuar ajustes a la valorización del las carteras de inversiones con la finalidad de que los instrumentos que las componen representen el valor real al cual puedan liquidarse. En consecuencia, el valor cuota sufrió un retroceso de \$0,68 pesos, equivalente a una rentabilidad diaria de -0,053%.

El siguiente grafico nos muestra el valor cuota del Fondo Mutuo, durante el año 2010. Esta información fue actualizada al 30 de julio de 2010 por el hecho esencial que afecto al fondo.

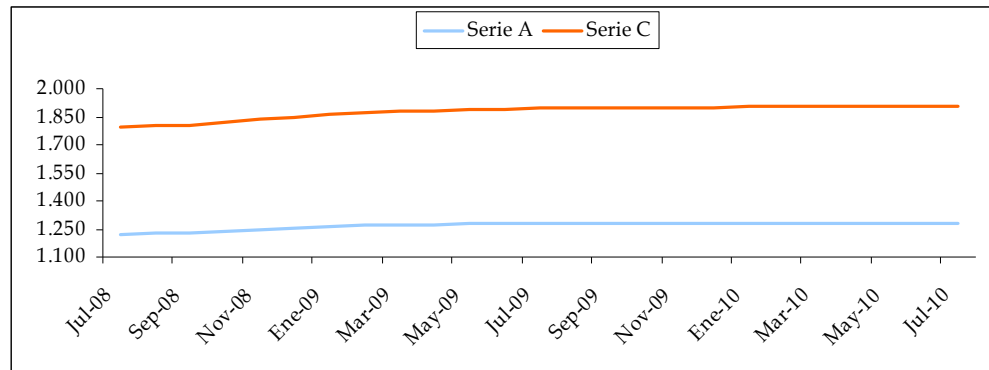


Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

**Security - Plus**

**Fecha informe:**  
**Agosto.2010**

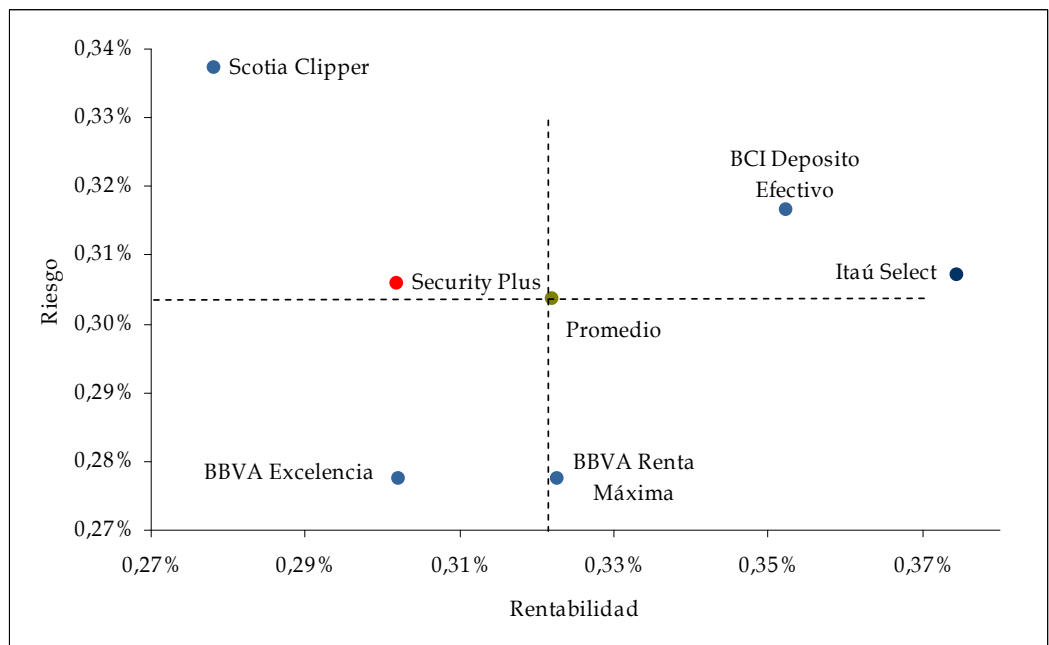
Los valores cuota del fondo han presentado una tendencia creciente a través del tiempo. Se observa que durante los últimos 24 meses, hasta julio, el valor cuota del fondo presenta un 5,01% de crecimiento nominal para la serie A y de 6,66% para las cuotas de la serie C, las que ascienden a \$1.279,36 y \$1.909,56 respectivamente. Pevio al ajuste, hasta junio, el crecimiento nominal ascendía a 5,75% y 7,32%.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

El siguiente gráfico detalla el análisis riesgo-retorno, que se basa en una muestra de 6 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.

El Fondo Security Plus, alcanza valores muy cercanos al promedio del segmento comparado, con un retorno levemente inferior y un riesgo superior a este.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

