

## Ratings

**Makarena Gálvez**  
Analista Senior Corporaciones  
[mgalvez@icrchile.cl](mailto:mgalvez@icrchile.cl)

**Fernando Villa**  
Gerente Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Francisco Loyola**  
Gerente Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Metodología
Cuotas de Fondos Mutuos Series: A, B, D, F, G, H, I-APV, S, V	RV-2	Confirmación	N/A	Metodología de Fondos Mutuos

## Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría RV-2, las cuotas del fondo mutuo Security Index Fund Chile.

El fondo Security Index Fund Chile es un fondo mutuo tipo 5, orientado a invertir en instrumentos de capitalización, cuyo objetivo consiste en ofrecer a los inversionistas un vehículo de inversión que les permita obtener una rentabilidad similar a la obtenida por el Índice de Precios Selectivo de Acciones (IPSA) medido a valor medio diario, para lo cual condicionará su rentabilidad al comportamiento de dicho índice, manteniendo ponderaciones similares a las del índice. El fondo invertirá al menos un 90% del valor de sus activos en acciones con presencia bursátil que compongan el IPSA.

La clasificación considera que la cartera de inversiones del fondo se compone principalmente de títulos accionarios de sociedades anónimas que conforman el IPSA, por lo cual mantiene una cartera bien diversificada en instrumentos de capitalización con alta presencia y rotación bursátil, mitigando los riesgos asociados a liquidez.

Adicionalmente, la clasificación considera que el comportamiento de la cuota del fondo mantiene una estrecha relación con el mencionado índice, con un coeficiente de correlación de 0,99 en sus retornos nominales mensuales, lo que da cuenta de una adecuada gestión de inversiones y un fuerte ajuste a las políticas de inversión. También la clasificación considera que, al ser un fondo mutuo de capitalización, el valor de la cuota de Security Index Fund incorpora volatilidad, la que se aproxima a la volatilidad del mercado según lo establecido en la estrategia de inversión del fondo.

**Administración:** El fondo es administrado por Administradora General de Fondos Security S.A., sociedad filial del Banco Security, que cuenta con más de 20 años de trayectoria en la industria de administración de fondos.

Al 4 de junio de 2018, la administradora manejaba un total de 30 fondos mutuos, alcanzando un patrimonio efectivo de \$2.661.780 millones, distribuido entre 74.767 partícipes.

**Tipo de instrumentos:** Al cierre de mayo de 2018, la cartera estaba compuesta en un 97,73% por acciones y en un 2,27% por bonos de la Tesorería General de la República en pesos. De esta manera, el fondo cumple con los límites establecidos por tipo de instrumento estipulados en su reglamento interno.

**Diversificación:** El fondo, en mayo de 2018, contaba con 40 emisores. Por su parte, el total de la cartera alcanzó \$184.251,9 millones y el total del activo \$184.307,2 millones.

Como principal emisor destacaba Copec con el 9,3% del activo del fondo, seguido por Banco de Chile y Falabella con el 8,58% y 6,96% del activo, respectivamente. Se destaca que ningún emisor excedió el 20% del activo del fondo, acorde su reglamento interno.

**Patrimonio y partícipes:** El patrimonio del fondo al cierre de mayo de 2018, considerando las series A, B, D, F, G, H, I-APV, S, V, alcanzó \$180.976,85 millones con un total de 4.026 partícipes (11 institucionales), lo que representó una variación de 168,01% y 27,73% a un año, respectivamente.

**Valor cuota y rentabilidad:** Al 31 de mayo de 2018, el valor cuota de la serie A del fondo ascendió a \$844,2, mostrando un retorno nominal mensual de -6,01%, cifra muy similar a la rentabilidad del IPSA en el mismo periodo, que registró un valor de -4,48%.

En términos acumulados, el valor cuota mostró una rentabilidad acumulada respecto a mayo de 2016 de 24,18% y una rentabilidad promedio para los últimos 25 meses de 0,84%.

**Reglamento interno:** ICR destaca que, el fondo no ha registrado incumplimientos de su política de inversión, liquidez y endeudamiento. Adicionalmente, el fondo mantiene una estrategia activa de seguimiento del índice IPSA, con políticas y procedimientos de control y monitoreo del error diario de seguimiento del fondo respecto al índice, dando cumplimiento a la política y límites de inversión de éste.

**Acuerdo CCR:** El fondo cumple a cabalidad con las disposiciones contenidas en el Acuerdo N°31 de la Comisión Clasificadora de Riesgo (CCR), que hacen referencia a la suficiencia en temas de control interno, gestión de riesgo, reglamento interno de los fondos, plataforma de operaciones y manejo de la información.

## Propiedad y Administración

El fondo mutuo Security Index Fund Chile es administrado por Administradora General de Fondos Security S.A. (la administradora), sociedad que pertenece en un 99,99% al Grupo Security, el cual ejerce control sobre ella a través del Banco Security. El porcentaje restante (0,01%) corresponde a Inversiones Previsión Security Ltda.

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 y Otros Servicios, manteniendo una importante participación de mercado.

Durante junio de 2013, el grupo concretó la adquisición de los negocios financieros de Cruz del Sur, tras un pago de UF 6.273.407, permitiendo potenciar la propuesta de productos y servicios.

El directorio y la administración de Grupo Security están conformados por profesionales con adecuada trayectoria en el mercado financiero. Asimismo, varios de los accionistas fundadores participan activamente en el directorio, aportando con conocimientos en las principales decisiones de la empresa.

## Industria de Fondos Mutuos

La sociedad, al 4 de junio de 2018, manejaba un total de 30 fondos mutuos, que alcanzan un patrimonio efectivo de \$2.661.780 millones, ubicándola en el quinto lugar de la industria con un 7,03%.

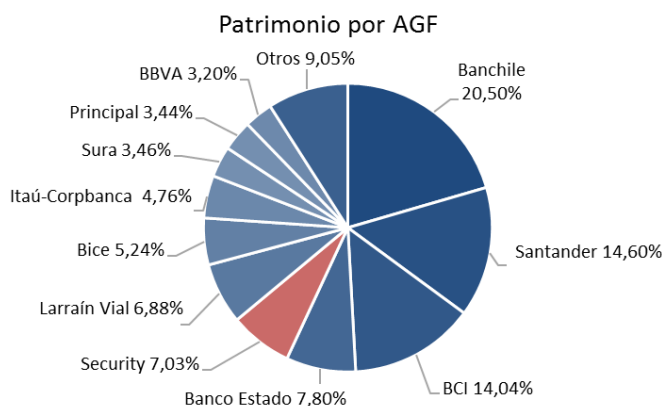


Gráfico 1: Patrimonio por AGF  
(Fuente: Elaboración propia, datos AAFM)

Nombre	Cargo
Francisco Silva Silva	Presidente
Renato Peñafiel Muñoz	Director
Carlos Budge Carvallo	Director
Gonzalo Baraona Bezanilla	Director
Bonifacio Bilbao Hormaeche	Director

Tabla 1: Directorio Security S.A.  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

Nombre	Cargo
Juan Pablo Lira Tocornal	Gerente General
Luis Felipe Marín Viñuela	Gerente de Inversiones

Tabla 2: Principales ejecutivos Security S.A.  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

Adicionalmente, la administradora cuenta con el respaldo de un sólido grupo con un importante posicionamiento de mercado, una vasta trayectoria en la industria y una fuerte imagen corporativa.

Finalmente, el directorio formal de la administradora (con sesiones mensuales), analiza el comportamiento de los fondos, entre ellos, duración; instrumentos en los que se invierte; clasificación de riesgo de instrumentos; concentración por emisor; relación con la competencia; análisis de los riesgos permitidos; entre otros. Otros controles externos lo constituyen el departamento de auditoría del holding y del gerente de riesgo del holding.

A la misma fecha, contaba con 74.767 partícipes, que representa el 2,8% de la industria, lo que posiciona a la administradora en el noveno lugar.

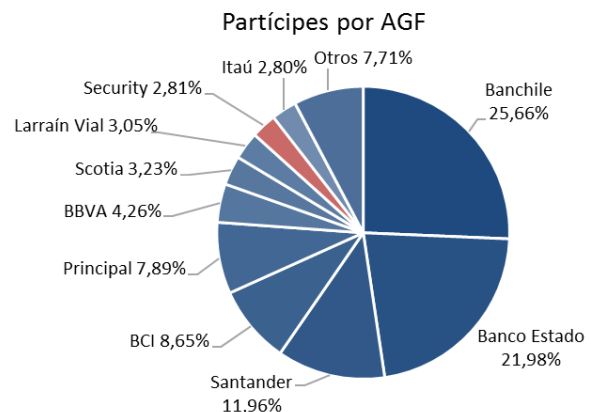


Gráfico 2: Partícipes por AGF  
(Fuente: Elaboración propia, datos AAFM)

## Análisis del Fondo

Fondo mutuo Security Index Fund Chile es un fondo tipo 5, es decir, está orientado a invertir en instrumentos de capitalización, con el objetivo de ofrecer una rentabilidad similar a la obtenida por el Índice de Precios Selectivo de Acciones (IPSA). Según su política de inversiones, el fondo deberá invertir al menos un 90% del valor de sus activos en acciones con presencia bursátil que compongan dicho índice.

El fondo inició sus operaciones durante enero de 2012, y al cierre de mayo de 2018, contaba con las series A, B, D, F, G, H, I-APV, S, V.

El fondo mantiene una estrategia activa de seguimiento del índice, tal que la administradora monitoreará y calculará de manera diaria, el error de seguimiento del fondo con respecto al IPSA, medido a valor diario, y tomando las medidas necesarias para que éste, no exceda el 5% durante los últimos 90 días. Asimismo, la rentabilidad acumulada del fondo no podrá diferir en más de un 5% en comparación a la obtenida por el índice.

Los límites de inversión, por instrumento y emisor, se detallan en el anexo de este informe.

### CARTERA DE INVERSIONES

En conformidad con su política de inversión, el fondo invierte casi la totalidad de sus activos en acciones de sociedades anónimas chilenas. No obstante, durante algunos períodos se han incorporado a la cartera pequeñas posiciones en bonos del Banco Central (BCU y BCP) y de la Tesorería General de la República (BTU y BTP) - alcanzando participaciones que no superan el 3% del activo total - para fines de manejo eficiente de los saldos disponibles en caja, antes de la liquidación de las acciones.

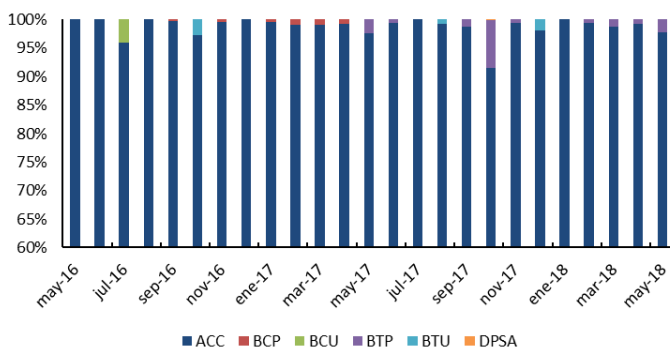
Al cierre de mayo 2018, el 97,73% de la cartera correspondía a acciones y el 2,27% a bonos de la Tesorería General de la República en pesos, en cumplimiento con los límites establecidos en su política de inversión.

Respecto a la clasificación de riesgo de los instrumentos objeto de inversión del fondo, éste podrá invertir principalmente en acciones sin requerimientos específicos de categoría de riesgo y en instrumentos de deuda, tal que estos últimos deben cumplir con clasificaciones de riesgo en categorías B o N4, o superiores.

Para el último mes evaluado, el fondo poseía una pequeña exposición a instrumentos de deuda, correspondientes a \$4.180,3 millones en BTP, sin clasificación de riesgo.

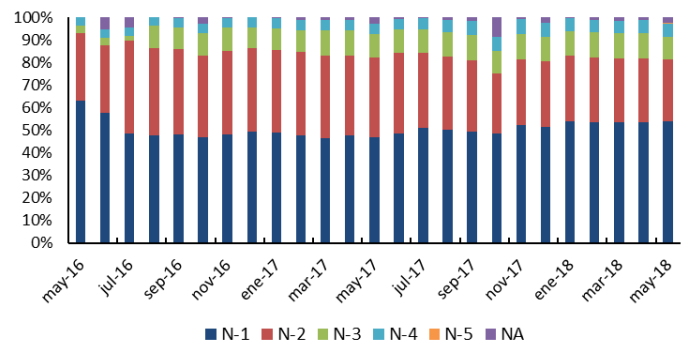
Por su parte, respecto a la clasificación de las acciones, el 53,96% de la cartera posee una clasificación de riesgo en categoría Nivel 1, el 57,45% en categoría Nivel 2, el 9,96% mantenía clasificación en Nivel 3 y el 6% restante, correspondía a las categorías Nivel 4 y Nivel 5.

Evolución Composición Cartera



**Gráfico 3:** Cartera de inversiones  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

Evolución Clasificación de Riesgo



**Gráfico 4:** Cartera de inversiones  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

EMISORES

Al cierre de mayo de 2018, el fondo contaba con cuarenta emisores, donde los diez principales concentraban el 61,96% del activo.

En términos de participación sobre el activo total del fondo, Copec se constituía como el principal emisor, con inversiones por \$17.137,8 millones, cifra que representaba el 9,3% del activo del fondo. Le siguen Banco de Chile y Falabella, con un 8,58% y 6,96% del activo, respectivamente.

En términos de concentración por emisor, el fondo no registró emisores que mantuvieran inversiones por montos superiores al 10% del activo, exhibiendo holgura suficiente respecto al límite máximo estipulado en su reglamento interno, de 20%.

Emisor	Total M\$	% Cartera	% Activo
COPEC	17.137.823	9,30%	9,30%
Banco de Chile	15.805.013	8,58%	8,58%
Falabella	12.819.537	6,96%	6,96%
Enerjis Américas	11.821.049	6,42%	6,41%
LATAM Airlines	11.469.925	6,23%	6,22%
Banco Santander Chile	10.939.462	5,94%	5,94%
Soquimich	9.449.423	5,13%	5,13%
CMPC	9.203.179	4,99%	4,99%
Banco Crédito e Inversiones	7.775.234	4,22%	4,22%
Cencosud	7.774.867	4,22%	4,22%
Otros	70.056.400	38,02%	38,01%
<b>Total Cartera</b>	<b>184.251.912</b>		
<b>Total Activo</b>	<b>184.307.204</b>		

Tabla 4: Principales emisores, a mayo de 2018  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

El patrimonio del fondo totalizó \$180.976,85 millones para el último periodo evaluado, representando un aumento significativo del 168,01% en comparación a mayo de 2017, cifra equivalente a \$113.450,1 millones.

En términos del número de partícipes, dicha variación se respalda principalmente por el ingreso de 874 partícipes al fondo, aumentando desde 3.152 en mayo de 2017 a 4.026 para el último mes.

Durante el último periodo evaluado, la serie S representaba el 28,05% del patrimonio total, y estaba conformada por cuatro partícipes. La serie G, por su parte, se constituía como la serie más relevante, según el número de partícipes que mantenía, registrando 1.252 de carácter convencional y un partícipe institucional.

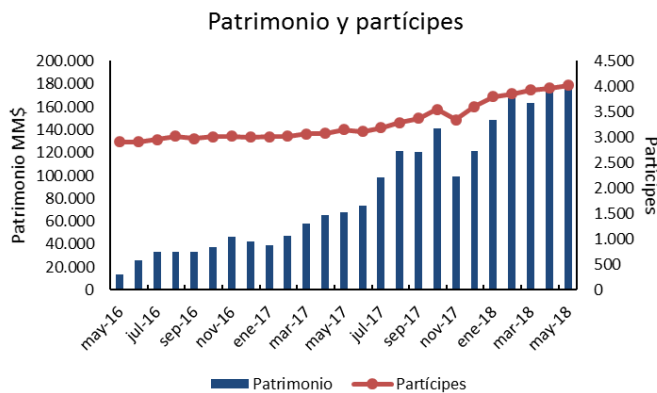


Gráfico 5: Patrimonio y partícipes.  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

Participación por serie sobre patrimonio total, mayo 2018

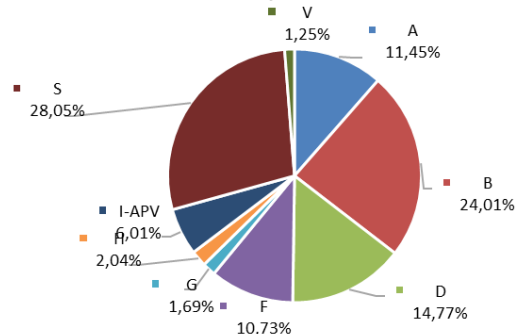


Gráfico 6: Participación series sobre patrimonio neto.  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

VALOR CUOTA Y RENTABILIDAD

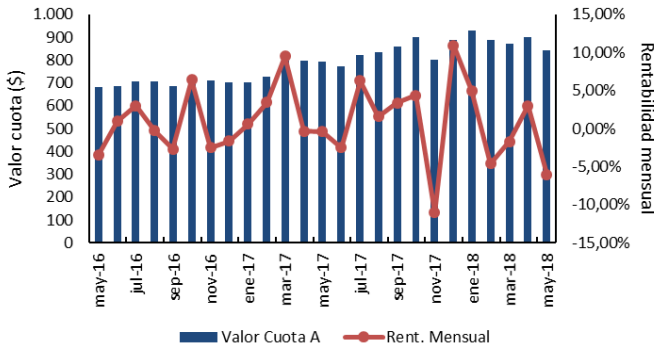
El valor cuota de la serie A del fondo, se ha mantenido estable con una leve tendencia al alza, alcanzando un valor de \$844,2 al cierre de mayo de 2018. La rentabilidad nominal mensual fue de -6,01%, muy similar a la rentabilidad del IPSA, que registró un valor de -4,48% para el último periodo evaluado.

En términos generales, el comportamiento del retorno mensual del fondo, en tanto, se muestra variable, similar a las fluctuaciones del

mercado accionario local, lo que se traduce en una volatilidad de 6,08% para los últimos doce meses.

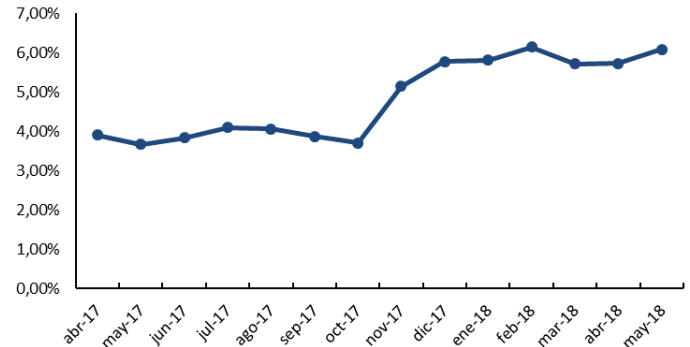
En términos acumulados, el valor cuota mostró una rentabilidad acumulada respecto a mayo de 2016 de 24,18% y una rentabilidad promedio para los últimos 25 meses de 0,84%. Por su parte, la desviación estándar de los retornos mensuales de la serie A, considerando los retornos mensuales desde mayo de 2016 hasta mayo 2018, fue 4,9%.

Valor cuota y rentabilidad serie A



**Gráfico 7:** Rentabilidad nominal mensual.  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

Volatilidad periodos 12 meses



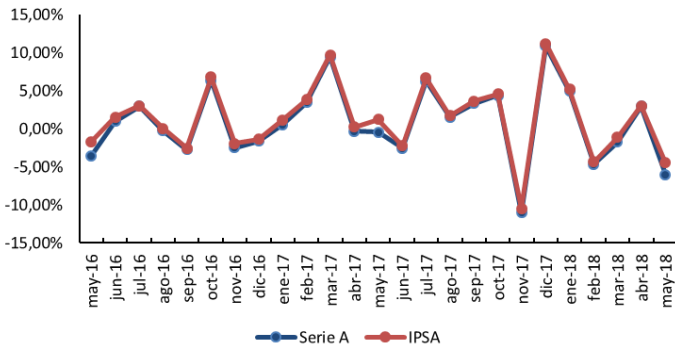
**Gráfico 8:** Desviación estándar, doce meses.  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

**ANÁLISIS COMPARATIVO**

En el periodo analizado, se observa una fuerte correlación de la rentabilidad del fondo y el IPSA, cuantificada en un coeficiente de correlación de 0,99 para 25 meses. Dando cuenta de la estrategia de seguimiento activo del fondo respecto al índice.

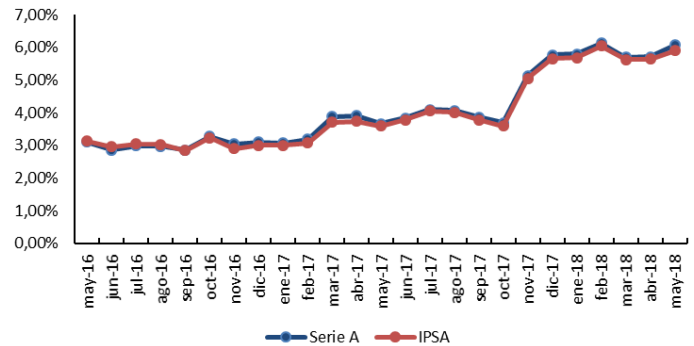
La volatilidad, calculada como la desviación estándar para periodos de 12 meses, también muestra un comportamiento similar entre la serie A y el IPSA, registrando a mayo de 2018 un 6,08% y 5,91%, respectivamente.

Rentabilidad mensual



**Gráfico 9:** Rentabilidad mensual, incluye dividendos.  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

Volatilidad periodos de 12 meses



**Gráfico 10:** Volatilidad en periodos de 12 meses, incluye dividendos.  
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

**Políticas del Fondo**

**DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO**

El fondo tendrá como política que, a lo menos, un 90% de sus activos serán activos de alta liquidez. Se entenderán que tienen tal carácter, además de las cantidades que se mantenga en caja y bancos, aquellos instrumentos de deuda con vencimientos inferiores a un año y las acciones que cumplan con las condiciones para ser consideradas con presencia bursátil conforme a lo establecido en la NCG N° 327 de la Comisión para el Mercado Financiero, con el objeto de contar con los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones por las operaciones que realice, el pago de dividendos, etc.

El fondo sólo podrá endeudarse hasta por un 20% de su patrimonio, con el fin de pagar rescates de cuotas en el intertanto que efectúa una venta ordenada de los activos del fondo y realizar las demás operaciones que la Comisión para el Mercado Financiero expresamente autorice.

Además, sólo podrá contraer obligaciones con entidades bancarias cuyo plazo máximo sea igual o inferior a 60 días, por lo que no contraerá pasivos de mediano ni largo plazo.

## VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

El fondo valorizará sus inversiones de acuerdo al precio promedio ponderado de las transacciones efectuadas en las bolsas de valores del país durante el día de la valorización, siempre que en él se alcancen los márgenes diarios mínimos de transacciones que al efecto determine la Comisión para el Mercado Financiero.

ICR Clasificadora de Riesgo considera que los criterios de valorización de inversiones están ajustados a la normativa vigente y permiten reflejar correctamente el valor económico adecuado para las inversiones. El proceso de valorización es claro y permite realizar una estimación certera dado su periodicidad.

## 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.

## Anexo – Instrumentos y Límites Permitidos –

El fondo podrá invertir en instrumentos de deuda de corto plazo e instrumentos de capitalización. En todo caso, la inversión en instrumentos de capitalización incluidos en el IPSA deberá ser, a lo menos, de un 90% del valor de los activos del fondo.

El fondo no podrá adquirir acciones o instrumentos de deuda que en virtud de cualquier acto o contrato lo priven de percibir los dividendos e intereses, repartos u otras rentas provenientes de tales valores que se hubiese acordado o corresponda distribuir.

El fondo podrá adquirir instrumentos clasificados en las categorías de riesgo B, N4 o superiores a éstas, a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 88 de la Ley N°18.045.

La administradora, por cuenta del fondo, podrá celebrar contratos de derivado (opciones, futuros y forwards). Los activos objeto de los contratos de derivados ya mencionados, serán Índices accionarios o títulos representativos de estos, nacionales, acciones nacionales y tasas de interés e instrumentos de renta fija nacionales. Los contratos de derivados en los que se podrán invertir los recursos del fondo, tienen por objeto la cobertura de riesgo e inversión.

La administradora, por cuenta del fondo, podrá realizar compra de instrumentos con retroventa y venta de instrumentos con retro compra, dentro o fuera de las Bolsas de valores nacionales.

Los activos que serán objeto de las operaciones de compra con retroventa y venta con retro compra, serán:

- Títulos de deuda emitidos o garantizados por el Estado o el Banco Central de Chile.
- Títulos de deuda emitidos o garantizados por Bancos o entidades financieras nacionales.
- Títulos de deuda emitidos e inscritos en el Registro de Valores.
- Títulos de deuda emitidos o garantizados por el Estado de un país extranjero o por sus bancos centrales.
- Títulos de deuda emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales.
- Títulos de deuda emitidos o garantizados por sociedades o corporaciones extranjeras.
- Cuotas de fondos nacionales y vehículos de inversión colectiva extranjeros.
- Acciones nacionales.
- Títulos representativos de índices accionarios (ETF) nacionales

Las entidades con las que el fondo podrá efectuar las operaciones de compra con retroventa y venta con retro compra, serán:

- Bancos nacionales que tengan una clasificación de riesgo para sus títulos de deuda de largo y corto plazo a lo menos equivalente a B y N4, respectivamente.
- Sociedades financieras nacionales que tengan una clasificación de riesgo para sus títulos de deuda de largo y de corto plazo B y N4, respectivamente.
- Corredores de bolsas nacionales.

El fondo contempla realizar las operaciones anteriormente descritas, hasta por el 20% de su patrimonio.

El fondo podrá invertir hasta un 100% sobre el activo del fondo en instrumentos emitidos por sociedades que no cuenten con el mecanismo de gobierno corporativo descrito en el artículo 50° bis de la Ley N° 18.046 de Sociedades Anónimas.

Para el adecuado logro del objetivo de inversión, el fondo contempla las siguientes características, y diversificación, de sus inversiones respecto del activo total del fondo:

LÍMITES DE INVERSIÓN RESPECTO DEL ACTIVO DEL FONDO		
TIPO DE INSTRUMENTO	% MÍN.	% MÁX.
Títulos emitidos o garantizados por el Estado o el Banco Central de Chile.	0%	10%
Títulos emitidos por bancos o sociedades financieras nacionales.	0%	10%
Títulos de deuda inscritos en el Registro de Valores.	0%	10%
Títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la ley N° 18.045.	0%	10%
Acciones de sociedades anónimas abiertas con transacción bursátil que compongan el IPSA.	90%	100%
Opciones para suscripción de acciones de pago, correspondiente a sociedades anónimas abiertas, que cumplan las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil, y que compongan el IPSA.	0%	10%
Acciones de sociedades anónimas abiertas, inscritas en el registro de valores.	0%	10%
Títulos representativos de índices accionarios ETF	0%	10%

De igual manera, se establecen los siguientes límites de inversión según emisor y grupo empresarial:

LÍMITE DE INVERSIÓN POR EMISOR Y GRUPO EMPRESARIAL	
Límite máximo de inversión por emisor.	20% del activo del fondo.
Límite máximo de inversión por grupo empresarial y sus relacionados.	30% del activo del fondo.

## Acuerdo N°31 Comisión Clasificadora de Riesgo

Artículo	Cumplimiento
N°3 - El reglamento deberá establecer en forma clara y precisa los objetivos del fondo. Como política de inversión el reglamento debe contemplar que al menos el 70% de sus activos estará invertido, sea directa o indirectamente, en instrumentos que son objeto de inversión.	El fondo cumple con este artículo, al contemplar una inversión mínima del 90% en instrumentos que son objeto de inversión.
N°4 - El reglamento debe establecer que los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo, no podrán exceder del 50% de su patrimonio.	El fondo cumple con este artículo al establecer una política de endeudamiento que no exceda el 20% del fondo.
N°5 - El reglamento deberá establecer que la inversión máxima de un fondo mutuo o un fondo de inversión rescatable, en una entidad o grupo empresarial y sus personas relacionadas, no podrá exceder del 30% de sus activos.	El fondo cumple con este artículo, al contemplar una política de inversión que indica que la inversión en una entidad o mismo grupo empresarial no exceda el 30% de sus activos.
N°8.a - Claridad y precisión de los objetivos del fondo	ICR estima que el fondo es claro y preciso respecto a su objetivo y la definición de activos objeto de inversión, permitiendo a los potenciales partícipes conocer de manera previa el destino de inversión de sus recursos.
N°8.b - Grado de orientación de las políticas al logro de los objetivos del fondo y la coherencia entre ellas	ICR Clasificadora de Riesgo estima que las políticas de inversión definen en forma precisa los instrumentos elegibles y los límites de inversión, siendo consistentes con el objetivo del fondo y, estableciendo en forma clara los porcentajes máximos de inversión por instrumento y tipo de emisor.
N°8.c - Los resguardos adoptados por el fondo y la administradora para proteger a los aportantes de los perjuicios derivados de cualquier tipo de operación en que pudieren existir conflictos de interés.	ICR Clasificadora de Riesgo considera que el manual de conducta y código de ética, donde se especifican los principios de resolución de potenciales conflictos de interés de la administradora, señalan de forma clara las políticas y procedimientos para evitar y solucionar estos conflictos que puedan producirse entre fondos o bien entre los fondos, la administradora y sus relacionados, que pudiesen afectar los intereses de los aportantes del fondo. Además, menciona claramente la entidad responsable de su correcta aplicación, denuncia y control, cumpliendo además con las disposiciones del Acuerdo N° 44 de la Comisión Clasificadora de Riesgo.
N°8.d - Idoneidad y experiencia de la administración y propiedad de la administradora en los tipos de negocios que lleva a cabo el fondo, así como los recursos que dispone para este efecto.	ICR Clasificadora de Riesgo considera que Security S.A. Administradora General de Fondos cuenta con profesionales y administradores que poseen una amplia experiencia y trayectoria en el sector financiero, para realizar de manera adecuada la administración de recursos de terceros. Asimismo, posee una estructura con alta estabilidad en sus funciones que permite operar eficientemente en la gestión de los distintos fondos que administra. Finalmente, cuenta con el respaldo de una gran institución financiera que posee un importante posicionamiento de mercado y una vasta trayectoria en las industrias que opera.
N°8.e - La estructura, políticas y procesos del gobierno corporativo para resguardar apropiadamente los intereses del fondo y de sus partícipes.	La administradora posee una buena estructura, políticas y procesos de gobierno corporativo ya que la administradora cuenta con políticas de cumplimiento normativo de inversiones, donde se especifican condiciones y límites a considerar para una adecuada combinación riesgo-retorno de las inversiones. Además, en el código de ética y en el manual de conducta, se establecen las acciones y procedimientos que se deben llevar a cabo por todos los miembros de la administradora para resguardar los intereses del fondo.
N°8.f - La separación funcional e independencia en la realización de tareas, establecida por la administradora con el fin de gestionar los riesgos, vigilar y salvaguardar las inversiones del fondo, y prevenir, manejar y resolver potenciales conflictos de interés.	ICR Clasificadora de Riesgo indica que la administradora posee un buen grado de separación funcional e independencia en la realización de tareas. En efecto, el manual de conducta, establece las acciones permitidas y el control respectivo para cada una de las áreas de la administradora. Además, es en este manual donde se definen las reglas de conductas especiales para los trabajadores del área de inversión, estableciendo acciones específicas frente al manejo de información y sobre distintas operaciones con personas relacionadas. Por otro lado, cuenta con el Manual de Mesa de Dinero, donde se describen los lineamientos relativos a la operativa diaria del proceso de inversión. Esto da cuenta de un mecanismo de asignación de órdenes que limita la intervención arbitraria del portfolio manager en la asignación a determinados fondos y/o carteras individuales de transacción ya ejecutadas.



En el manual anteriormente nombrado, se especifica y da cuenta del adecuado grado de separación e independencia de las áreas de front office, back office y middle office.

N°8.g - La suficiencia e idoneidad de la estructura de gestión de riesgos y control interno de la administradora, de la implementación formal de políticas y procedimientos al respecto, y de la realización de estas funciones.

ICR Clasificadora de Riesgo considera suficiente y sólida la estructura de gestión de riesgos de la administradora. Esta cuenta con un sistema de Gestión de Riesgo y control interno muy estructurado, el cual comienza con la administración integral del riesgo operacional desde el Directorio, seguido del Gerente General, Comité y Subgerencia de Auditoría Interna, Subgerencias de Cumplimiento y Control Interno y otras áreas encargadas de la colaboración en la gestión del riesgo

Por otro lado, la administradora propone un marco de la gestión de riesgo el cual cuenta se fundamenta en una cultura de prevención y control interno, gestión cualitativa y cuantitativa. Son estos equipos de gestión que analizan las posibles situaciones de riesgo y mejora de manera integral e incorporando todos los niveles de la organización.

N°8.h - La fortaleza y suficiencia de su plataforma de operaciones en relación al tamaño y la complejidad de los activos administrados.

La administradora cuenta con una adecuada fortaleza y suficiencia de su plataforma de operaciones ya que su plan de estrategia de continuidad del negocio, cuenta con un plan integral de este el cual se enfoca en la administración de la crisis, continuidad operacional, recuperación de desastres y emergencias. Además, posee equipos para cada plan de trabajo.

La administradora establece macro escenarios de riesgo con un plan de acción determinado y mecanismos de resolución. Adicionalmente, la administradora cuenta con estaciones de trabajo definidas para la contingencia y los respectivos sistemas tecnológicos y de información asociados a ellas.

## Definición de Categorías

### CATEGORÍA RV - 2

Cuotas con muy buena capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.

Fecha	Historial de Clasificación		
	Rating	Tendencia	Motivo
mar-14	RV - 2	Estable	Inicial
sep-14	RV - 2	Estable	Reseña anual
sep-15	RV - 2	Estable	Reseña anual
ago-16	RV - 2	Estable	Reseña anual
jun-17	RV - 2	N/A	Reseña anual
jun-18	RV - 2	N/A	Reseña anual

*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 Comisión para el Mercado Financiero, 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.*