



ACCIÓN DE RATING

25 de junio, 2025

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Fondo Mutuo Security Plus

Riesgo de Crédito	AA+ fm
Riesgo de Mercado	M1

Para mayor información, ir a sección
[Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología de fondos mutuos](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Director Senior
fvilla@icrchile.cl

Yazmín Andaur +56 2 2896 8200
Analista
yandaur@icrchile.cl

Fondo Mutuo Security Plus

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría AA+ fm la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del [Fondo Mutuo Security Plus](#) (series A, B, C, D, E, G, H, I-APV y S). Por su parte, la clasificación asignada al riesgo de mercado se mantiene en categoría M1. Los fundamentos que sustentan la clasificación son los siguientes:

- El fondo mantiene una cartera de inversiones con baja probabilidad de default estimado. Al cierre de mayo de 2025, el fondo presentó una cartera de instrumentos compuesta principalmente por depósitos con vencimiento a corto plazo (DPC; 69,02%), pagarés descontables del Banco Central (PDBC; 13,08%), bonos de bancos e instituciones financieras (BB; 11,15%), pagarés de empresas (PE; 3,50%) y bonos de empresas (BE; 3,24%) con clasificaciones de riesgo en categorías N1, AA o superiores. En este sentido, el fondo exhibió un 0,213% de riesgo de crédito estimado, ubicándose por debajo de su promedio de 24 meses (0,261%).
- En opinión de ICR, la cartera posee un adecuado índice de concentración (IHH), el cual promedió 1.268 unidades para las carteras registradas en los últimos 24 meses, y un valor de 1.061 unidades al cierre de mayo de 2025, mostrando una mayor diversificación respecto a lo obtenido en mayo de 2024.
- Fondo administrado por Administradora General de Fondos Security S.A., propiedad de Grupo Security, conglomerado financiero que posee más de 30 años de experiencia en la industria y tiene un importante posicionamiento en el mercado, lo que entrega un adecuado respaldo a la administradora.
- La ratificación del riesgo de mercado en categoría M1, se fundamenta en una duración de la cartera que al cierre de mayo 2025 alcanzó los 70 días (con un promedio de 63 días para los últimos 24 meses). Dichos valores dan cuenta de una muy baja sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo a cambios en tasas de interés.
- El fondo muestra retornos positivos a 24 meses y bajos niveles de volatilidad. A mayo de 2025, la rentabilidad mensual fue 0,3% y la acumulada a 24 meses fue 13,09%. En términos comparables, la rentabilidad acumulada a 24 meses estuvo un 0,20% sobre el promedio de los otros fondos. Por otro lado, la volatilidad a 12 meses fue un 0,01%, inferior al 0,04% promediado por los fondos comparables.

ICR destaca que el fondo presenta políticas de inversión, liquidez y endeudamiento alineados con el Acuerdo N°31 refundido de la Comisión Clasificadora de Riesgo. Asimismo, cuenta con procedimientos determinados para el tratamiento de eventuales excesos de inversión y manuales que controlan adecuadamente potenciales conflictos de interés.

Perfil del fondo

Antecedentes generales

Security Plus inició sus operaciones en octubre de 2002. Se define como un fondo mutuo tipo 1, cuyo objetivo es optimizar la rentabilidad de los partícipes, a través de la inversión en instrumentos de deuda de corto plazo, manteniendo una cartera con duración menor o igual a 90 días.

Actualmente, el fondo se encuentra compuesto por nueve series (A, B, C, D, E, G, I-APV, S y H), donde la serie A, acumula la mayor cantidad de partícipes del fondo.

Patrimonio exhibe un comportamiento fluctuante

Al cierre de mayo de 2025, el fondo registró un patrimonio de \$669.277 millones con 11.259 partícipes. El volumen patrimonial mostró una tendencia al alza con un incremento del 13,3% respecto a mayo de 2023. En los últimos veinticuatro meses, se observa un comportamiento fluctuante, pero con tendencia al alza. Respecto al número de partícipes, estos disminuyeron en un 2,6% en relación con mayo de 2023 alcanzando un total de 11.259.

El patrimonio del fondo exhibe un comportamiento fluctuante
Evolución del patrimonio y del número de partícipes



Clasificación de riesgo de crédito: AA+ fm

Cartera compuesta principalmente por instrumentos clasificados en categorías N1, AA o superiores

La cartera de inversiones del fondo mantiene su composición relativamente estable en estos últimos 24 meses, siendo el principal instrumento los depósitos a plazo fijo con vencimiento de corto plazo (DPC), con un 51,36% de representación en la cartera y clasificación N1+. El segundo instrumento con mayor participación son los bonos de bancos e instituciones financieras (BB) con un 23,59% y clasificados en categorías AA o superiores. Se adiciona a lo anterior, los pagarés descontables del Banco Central (PDBC) que muestran una participación de 18,07% y que, si bien no poseen clasificación, son equivalentes a una categoría N1+.

En términos de probabilidad de default estimada, considerando la metodología utilizada por ICR, el riesgo de crédito agregado a mayo de 2025 fue de 0,213%, mientras que el promedio para los últimos 24 meses fue de 0,261% (mostrando un bajo nivel de riesgo crediticio).

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: Al menos un 0,01% del activo del fondo debe estar en instrumentos de alta liquidez.

Endeudamiento: El fondo podrá contraer obligaciones con entidades bancarias. Los plazos máximos de estas no serán superiores a 60 días. Con todo, los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo, no podrán exceder del 20% de su patrimonio.

Política de rescate: Los rescates serán pagados dentro de un plazo no mayor a 10 días corridos, contado desde la fecha de presentación de la solicitud pertinente, o desde la fecha en que se les dé curso.

Reparto de beneficios: El fondo no contempla reparto de beneficios.

Fuente: Reglamento interno del fondo.

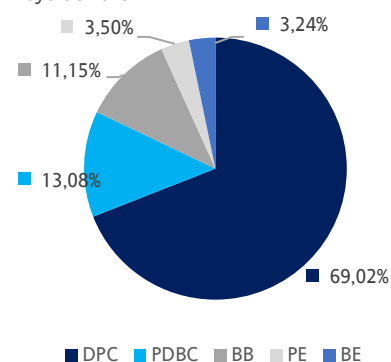
PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Partícipes
A	116.144	8.067
B	5.800	1.442
C	101.640	250
D	95.672	178
E	129.187	45
G	-	-
H	209.508	24
I-APV	4.763	1.241
S	6.562	12
Total	669.277	11.259

Fuente: CMF, información al 31 de mayo de 2025.

Cartera compuesta principalmente por depósitos de corto plazo

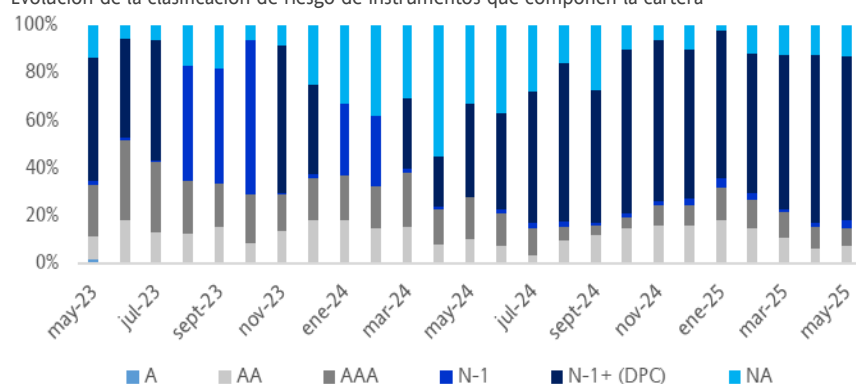
Composición de la cartera por tipo de instrumento a mayo de 2025



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Alta participación de instrumentos clasificados en categorías N1, AA o superior en los últimos 24 meses

Evolución de la clasificación de riesgo de instrumentos que componen la cartera



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Cartera de inversiones adecuadamente diversificada

Al cierre de mayo de 2025, la cartera alcanzó los \$669.303 millones, representando un 89% del activo total. Se distribuye entre 19 emisores, siendo el Banco de Chile el emisor con mayor participación, con un 17,1%.

A nivel de diversificación, el índice de concentración por emisor (IHH) promedió 1.268 unidades para las carteras registradas en los últimos 24 meses. En mayo de 2025 exhibió un valor de 1.061 unidades, con una caída respecto a lo obtenido en mayo de 2024 (1.641 unidades) asociado a una mayor diversificación de la cartera. Por lo tanto, el fondo muestra una cartera de inversiones con una adecuada diversificación en el último tiempo.

ICR destaca que las inversiones se han desarrollado en cumplimiento de su reglamento interno. En términos de límites de inversión por emisor, ninguna entidad ni grupo empresarial supera el 20% ni el 30% del activo total del fondo, respectivamente.

Fondo gestionado por Administradora General de Fondos Security S.A, propiedad del Grupo Security, holding de servicios financieros con amplia experiencia en la industria

El fondo es administrado por Administradora General de Fondos Security S.A., sociedad constituida en mayo de 1992. Esta pertenece en un 99,99% a Grupo Security, el cual ejerce control sobre ella a través de Banco Security. El porcentaje restante (0,01%), corresponde a Inversiones Previsión Security Ltda.

No obstante, cabe destacar que con fecha 1 de marzo de 2025, se anunció el resultado de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones de Grupo Security S.A., iniciada el 28 de enero de 2025 por parte de BICECORP y Forestal O'Higgins. La operación fue declarada exitosa, logrando la adquisición de aproximadamente el 90,33% del total de acciones del grupo absorbido.

Como resultado de esta transacción, BICECORP S.A. adquirió 2.887.234.499 acciones, equivalentes al 72,27% del capital social, mientras que Forestal O'Higgins S.A. obtuvo 721.808.635 acciones, que sumadas a la participación con la que contaba previa a la OPA, alcanzó un 22,36% del capital social. Dado que Administradora General de Fondos Security S.A. es una filial de Grupo Security S.A., la operación implica que BICECORP S.A. se convierte en el nuevo controlador indirecto de dicha sociedad, en virtud de la toma de control de Grupo Security S.A.

BICECORP S.A es un holding que mantiene participación en el sector financiero, por medio de sus unidades de negocio en banca comercial (Banco BICE). A marzo de 2025, el holding financiero es controlado por el grupo Matte con el 97,89% de la propiedad,

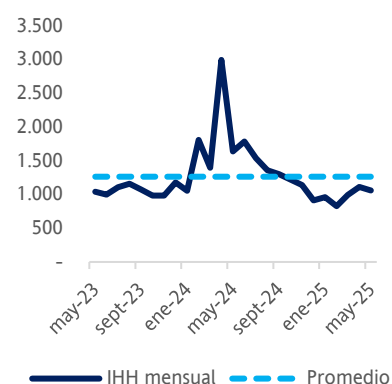
PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	Monto (MM\$)	% Activo
Banco de Chile	128.352	17,1%
Banco Santander Chile	106.390	14,2%
Banco Central de Chile	87.575	11,7%
Banco Consorcio	63.460	8,4%
HSBC BANK (CHILE)	49.701	6,6%
Banco Itaú	47.190	6,3%
Banco BTG Pactual Chile	27.333	3,6%
BCI	26.641	3,5%
Scotiabank Chile	20.033	2,7%
Banco Estado	19.371	2,6%
Otros	93.257	12,4%
Total Cartera	669.303	89,0%

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Índice de concentración de emisores (IHH)

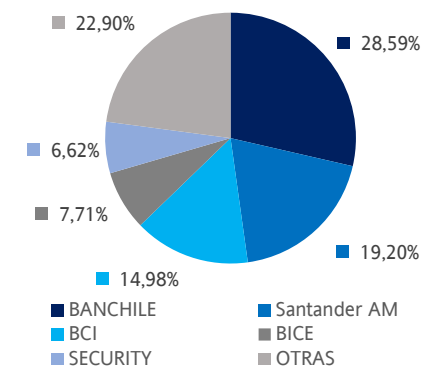
Índice de concentración de emisores para las carteras del fondo en los últimos 24 meses



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Administradora General de Fondos Security S.A. gestiona un 6,6% del patrimonio total de la industria de fondos mutuos

Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 31 de mayo de 2025



Fuente: AAFM

grupo económico con una fuerte presencia en Latinoamérica y poseedor de inversiones en los sectores forestal, energía, telecomunicaciones y financiero, entre otros.

En tanto, Grupo Security es un conglomerado de servicios financieros con más de 30 años de experiencia en la industria, con una amplia diversificación de servicios. Las áreas de negocio del Grupo Security son Financiamiento, Seguros, Inversiones, Servicios e Internacional. En ellas se desempeñan distintas empresas del holding, como Banco Security, Vida Security, Inmobiliaria Security, Inversiones Security, entre otras.

Además de ese respaldo, posee manuales que regulan sus operaciones y apoyan el tratamiento y prevención de los conflictos de interés. La administración de este y de otros fondos de AGF Security, clasificados por ICR, es consistente con los límites de inversión establecidos en los reglamentos correspondientes.

Al cierre de mayo de 2025, Administradora General de Fondos Security S.A. gestionaba un 6,6% del patrimonio neto total de la industria local de fondos de mutuos.

Clasificación de riesgo de mercado: [M1](#)

Duración dentro de los límites establecidos en el reglamento interno

Al cierre de mayo de 2025, la duración de la cartera de inversiones ascendía a 70 días, manteniéndose dentro de los límites establecidos en el reglamento interno del fondo que indica un valor máximo de 90 días. Asimismo, la duración promedio las carteras registradas desde mayo de 2023 alcanzó los 63 días, reflejando una muy baja exposición a cambios en tasas de interés de los instrumentos que la componen.

Desempeño del fondo

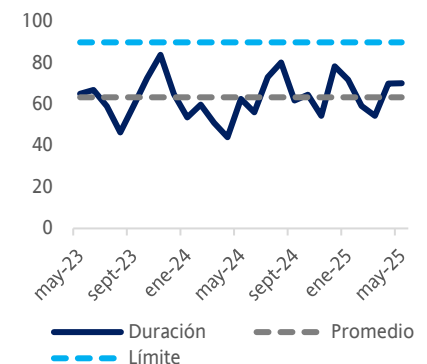
Fondo exhibe retornos positivos a 24 meses y bajos niveles de volatilidad, acorde con los instrumentos que componen la cartera de inversión

Security Plus exhibe niveles de riesgo-retorno acordes a la clase de activos que componen su cartera de inversión. Al cierre de mayo de 2025, la rentabilidad mensual de la serie A del fondo alcanzó el 0,3%, mientras que, en términos acumulados, la serie ha mantenido una tendencia alcista, acumulando un retorno de 13,09% en los últimos 24 meses. Asimismo, el fondo muestra una rentabilidad promedio para los retornos de los últimos 24 meses de 0,514%, con una desviación estándar de 0,179%.

En términos comparativos, utilizando una muestra de tres fondos mutuos tipo 1 con similares políticas de inversión, la rentabilidad acumulada a 24 meses de la serie A del fondo se posicionó 0,20 puntos porcentuales sobre el promedio de los comparables, mientras que, en términos de volatilidad, medida como la desviación estándar de los retornos mensuales de los últimos doce meses, la serie A se encontró solo 0,01 punto porcentual por debajo del promedio de los mismos al cierre de mayo de 2025, con un valor de 0,03%.

Promedio de duración del fondo alcanza los 63 días durante los últimos dos años

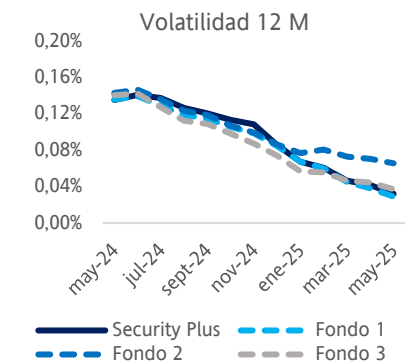
Duración en días. Datos desde mayo 2023



Fuente: La administradora

El fondo mantuvo niveles de volatilidad estables, en línea con el promedio de sus comparables durante los últimos doce meses

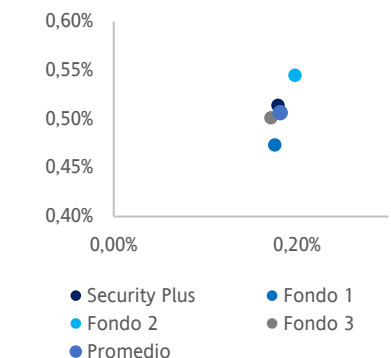
Evolución de la volatilidad a doce meses de la serie A y fondos comparables



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Combinación riesgo-retorno en línea con el de fondos comparables

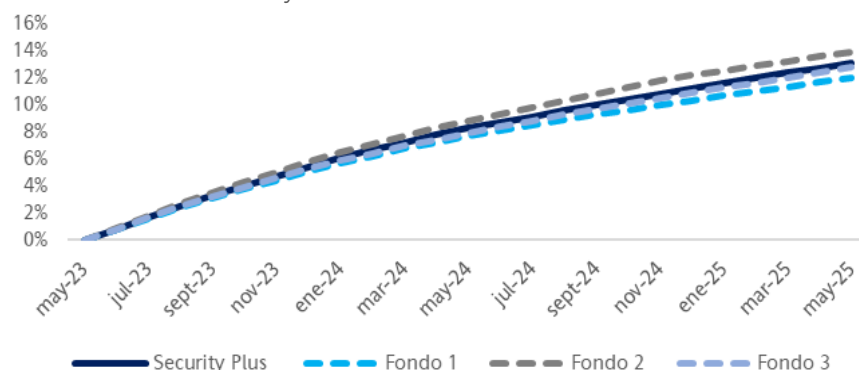
Rentabilidad promedio y desviación estándar para los retornos de los últimos 24 meses



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Retorno en línea con el de fondos con objetivos de inversión similares

Retorno acumulado base en mayo de 2023



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

DETERMINACIÓN RIESGO DE CRÉDITO

Riesgo de crédito	50%
Concentración de emisores	20%
Clasificación de AGF	30%

RIESGO DE CRÉDITO (50%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

CONCENTRACIÓN DE EMISORES (20%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

CLASIFICACIÓN AGF (30%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

RIESGO DE MERCADO

M6	M5	M4	M3	M2	M1

Determinación del riesgo de crédito

La clasificación de riesgo de las cuotas de un fondo mutuo corresponde a la evaluación, por parte de ICR, del riesgo de crédito al cual ésta se ve expuesta. Se compone como una función de:

1. La idoneidad de la administradora general de fondos y sus controladores, determinada por la evaluación de ciertos factores, que reflejan la capacidad fiduciaria y financiera de la administradora de activos. Señalados en la Metodología de Clasificación de Fondos Mutuos.
2. La evaluación del riesgo de la cartera de inversiones, determinado al analizar el tamaño del fondo, evolución del patrimonio, número de partícipes, calidad y riesgo crediticio de los instrumentos que la componen, perfil de vencimiento y liquidez de los instrumentos, grado de concentración de los emisores, análisis del valor cuota, volatilidad y duración. El grado de concentración de emisores se evalúa mediante el índice de Herfindahl y Hirschman, considerando la participación de emisores de cada cartera. Para su cálculo, se realiza la sumatoria de las participaciones al cuadrado por emisor, obteniendo un valor final que corresponde a unidades de concentración con valor máximo de 10.000.

Mientras un emisor concentre parte importante de la participación de cartera, mayor es el valor final de indicador. Estableciendo por ICR como límite 1.100 unidades de concentración para considerar una cartera altamente diversificada, observando tanto la cartera en evaluación como su comportamiento histórico. Igualmente, se evalúa la concentración global de las categorías de rating que componen el fondo.

3. La evaluación del riesgo crediticio de los fondos, de acuerdo con los criterios establecidos en la Metodología Credit Risk Grade.

Los tres componentes, son combinados para determinar el nivel de protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio. Asimismo, el rating asignado también refleja la opinión de ICR respecto a la capacidad, experiencia y eficiencia de la administradora para gestionar recursos de terceros.

Definición de categorías

CATEGORÍA AA fm

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

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la Categoría.

CATEGORÍA M1

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

Evolución de ratings

Fecha	Jun-20	Jun-21	Jun-22	Jun-23	Dic-23	Jun-24	Jun-25
Rating	AA- fm / M1	AA- fm / M1	AA- fm / M1	AA- fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm/ M1
Tendencia	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica
Acción de rating	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Modificación	Confirmación	Confirmación
Motivo	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Cambio de metodología	Reseña Anual	Reseña Anual

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO	
<p>El Fondo tendrá como política que a lo menos un 0,01% de los activos serán activos de alta liquidez. Se entenderán que tienen tal carácter, además de las cantidades que se mantenga en caja y bancos, títulos de deuda de corto plazo y depósitos a plazo a menos de un año. Lo anterior, para efectos de solventar los gastos establecidos en el presente Reglamento Interno, aprovechar oportunidades de inversión, pagar rescates o pagar la remuneración de la Administradora.</p> <p>El fondo deberá contar en todo momento con el porcentaje definido en activos líquidos, los cuales deberán tener una duración máxima de 30 días según corresponda. Los activos líquidos deberán estar representados por los instrumentos o cuentas contables que se detallan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Instrumentos emitidos y garantizados por el Estado de Chile, por las instituciones públicas centralizadas o descentralizadas del mismo, y por el Banco Central de Chile. Depósitos emitidos en moneda nacional por Instituciones bancarias nacionales, cuya clasificación de riesgo corresponda a N-1, según las definiciones contenidas en el artículo 88 de la Ley 18.045. Operaciones de Compras con retroventa en moneda nacional, celebradas con Instituciones bancarias nacionales. Cuentas de caja o cuentas corrientes en moneda nacional, mantenidas en Instituciones bancarias. <p>La duración máxima para estos activos y/o emisores, denominados en una moneda o unidad de reajuste distinta al peso chileno, deberá ser de 60 días. El porcentaje mínimo del patrimonio de los fondos en activos líquidos deberá ser evaluado y determinado en el respectivo Comité de Inversiones a lo menos cada 90 días. Con todo, al menos el 1% del activo del fondo deberá estar compuestos por instrumentos que cumplan los requisitos de liquidez y profundidad que requiera la CMF mediante norma de carácter general.</p> <p>Además, el fondo podrá contraer deudas con el fin de pagar rescates de cuotas o liquidar operaciones. Estas pueden contraerse a través de la ejecución de los siguientes actos:</p> <ol style="list-style-type: none"> Obtención de créditos con plazo máximo de 60 días a través de entidades bancarias nacionales con las que el fondo tenga una relación comercial u operativa. Utilización de líneas de crédito a través de entidades bancarias nacionales con las que el fondo tenga una relación comercial u operativa. Ejecución de operaciones de ventas de valores con compromiso de compra o ventas con retro compra cuyo plazo de vencimiento sea igual o superior a 5 días y no mayor a 60 días. Esto deberá realizarse con entidades bancarias o corredores de bolsa nacionales (ya sea a través de una bolsa de valores o fuera de esta). <p>Adicionalmente, con el objeto de realizar operaciones en contratos derivados, el Fondo podrá comprometer hasta el 20% del patrimonio total del Fondo en los requerimientos de márgenes para este tipo de operaciones.</p> <p>El fondo no podrá contraer deudas por más del 20% de su patrimonio. Con todo, los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo, no podrán exceder del 20% de su patrimonio.</p>	
VALORIZACIÓN DE INVERSIONES	
<p>En conformidad a la normativa vigente contenida en las circulares N°1.218 y N°1.579, ambas emitidas por la CMF, los instrumentos de deuda nacional son valorizados diariamente a mercado utilizando la información de precios y tasas proporcionados por un proveedor externo independiente (Risk América), información que es utilizada por toda la industria. El modelo de valorización de dicho proveedor toma en consideración lo siguiente:</p> <ol style="list-style-type: none"> El precio en el mercado de los instrumentos financieros, ya sea derivado a partir de observaciones u obtenido a través de modelaciones. El riesgo de crédito presentado por el emisor de un instrumento de deuda. Las condiciones de liquidez y profundidad de los mercados correspondientes. <p>Por su parte, la valorización de los instrumentos derivados en los que el fondo está autorizado a invertir el fondo es la siguiente:</p> <ol style="list-style-type: none"> Derivados Nacionales OTC: Serán valorizados a Mark To Market utilizando precios entregados por Risk América, que es el proveedor externo de precios para la industria de fondos mutuos en Chile. Derivados Nacionales cotizados en bolsa: Son valorizados a valor justo de acuerdo a las Normas de Información Financiera Internacional, utilizando para ello los precios vigentes en los centros bursátiles donde se transen los contratos presentes en la cartera del fondo. 	
EXCESOS DE INVERSIÓN	
<p>La Administradora tomará todos los resguardos e implementará actividades como, por ejemplo, el monitoreo y control periódico de las inversiones, reportes al directorio y otras que estime necesarias, con el objeto de asegurar el cumplimiento de lo dispuesto en la política de inversión del fondo.</p> <p>Los excesos de inversión que se produzcan por las inversiones realizadas con los recursos del fondo, en virtud de lo dispuesto en las políticas de inversión contenidas en el reglamento interno, deberán eliminarse en la forma y plazos que a continuación se detallan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Excesos por causas imputables a la Administradora: Deberán ser regularizados a través de la compra, venta o anticipo, según corresponda, de los activos, bienes o contratos por cuenta del fondo o cartera administrada, que produjeron el exceso, en un plazo no superior a 30 días corridos contados desde producido. Excesos por causas no imputables a la Administradora: Deberán ser regularizados a través de la compra, venta o anticipo, según corresponda, de los activos, bienes o contratos por cuenta del fondo o cartera administrada, que produjeron el exceso, en un plazo no superior a 1 año corrido contado desde producido, no obstante, la CMF podrá solicitar regularizar dichos excesos en un plazo menor al antes señalado 	
PROCESO DE INVERSIÓN	

Las estrategias de inversión son analizadas por los tres comités de inversiones de la administradora. Estos son el comité de activos locales, el comité de activos extranjeros y el comité general informativo. Entre los temas y tareas que abordan en sus sesiones están:

- i. Evaluar la composición de las carteras y definir las estrategias de inversión.
- ii. Analizar las fluctuaciones en las tasas de interés y en general examinar el movimiento de las variables macroeconómicas.
- iii. Tomar decisiones en base a análisis Top Down y a análisis del movimiento de variables macroeconómicas.
- iv. Realizar un seguimiento permanente a los mercados donde se invierten los recursos de los fondos, evaluando la situación de los diferentes emisores.

Las operaciones de adquisición y enajenación de activos son realizadas por el personal de la Mesa de Dinero, que depende directamente de la Gerencia General y de la Gerencia de Inversiones, las que a su vez reportan las actividades de ella a los comités de inversiones. Además, el personal de la Mesa de Dinero debe tener presente de forma permanente los riesgos propios de los negocios de la administradora, entre los que destacan los de carácter operativo, financiero, crediticio y los relacionados con la liquidez.

Las operaciones y las estrategias de inversión toman en consideración el reglamento general de la administradora, el reglamento interno de cada fondo y el cumplimiento de la normativa vigente. Esta última es vigilada más cercana y constantemente por la Subgerencia de Cumplimiento Normativo, que vela por la aplicación de sus disposiciones y por informar internamente de cualquier modificación que impacte a la administradora y a los fondos.

CONFLICTOS DE INTERÉS

La administradora cuenta con una Política de Tratamiento y Manejo de Conflictos de Interés. Dicho documento sienta las bases para la correcta identificación de los conflictos de interés inherentes al negocio de la gestión de fondos de terceros y establece lineamientos que permiten resolver estos de forma oportuna. La política es aplicable a todos los empleados y directores de la administradora. Requiere el cumplimiento de las siguientes disposiciones:

- i. Estatutos sociales de la administradora.
- ii. Leyes y Reglamentos que le son aplicables y especialmente la ley N°18.045 de Mercado de Valores, la ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas, la ley N°20.712 y el Decreto Supremo N°129 sobre administración de Fondos de terceros y carteras individuales.
- iii. Reglamentos Internos de los Fondos.
- iv. Normativa dictada por la Superintendencia.

Los tópicos abordados en la Política son:

- i. Generalidades y definiciones básicas.
- ii. Definición de conflicto de interés, las formas que este puede tomar y líneas básicas que seguir en su solución.
- iii. El tratamiento de información privilegiada.
- iv. Conflictos de interés de la administradora y los fondos que administra.
- v. Conflicto de interés entre fondos administrados.
- vi. Conflicto de interés de los fondos y personas relacionadas o con acceso a información privilegiada.
- vii. Conflicto de interés entre fondos y activos emitidos por entidades relacionadas a la Administradora General de Fondos.
- viii. Supervisión, mantención y sanciones.

Los conflictos de interés más relevantes que son abordados en los manuales de la administradora y en los reglamentos internos de los fondos son:

- i. Conflictos entre fondos y/o carteras gestionados por la administradora o sus relacionados: Ocurren cuando entre las alternativas de inversión de dos o más fondos y/o carteras se encuentra un mismo instrumento.
- ii. Conflicto entre un fondo y/o cartera administrada y la administradora o sus relacionados: Se deben a que la administradora o sus relacionados pueden 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.
- iii. Conflictos de interés entre los fondos y personas relacionadas o con acceso a información privilegiada: Se actúa en perjuicio del fondo cuando los relacionados o personas con acceso a información privilegiada se anticipan a operaciones de este en instrumentos de determinadas características con el fin de obtener mejores condiciones de precio o liquidez. Cualquier persona que debido a su cargo o posición tenga acceso a información privilegiada tendrá prohibido valerse de ella para obtener beneficios o para comunicársela a terceros.

ICR Clasificadora de Riesgo estima que la Administradora General de Fondos Security S.A, por cuenta del fondo, estipula adecuadamente las políticas y procedimientos para evitar, detectar y solucionar eventuales conflictos de interés.

ANEXO

ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos

El Fondo podrá invertir en bienes, contratos e instrumentos de deuda de corto y mediano plazo, emitidos por emisores nacionales. La duración máxima de la cartera de inversiones será de 90 días. Los instrumentos de emisores nacionales en los que invierta tendrán clasificación B, N4 o superior.

El nivel de riesgo esperado de las inversiones y que asumen los inversionistas es moderado y está directamente relacionado con los activos que componen el fondo mutuo, el cual está dado principalmente por variación de los mercados de deuda, producto de las tasas de interés relevantes, el riesgo de crédito de los emisores de instrumentos elegibles, y riesgo de tipo de cambio.

Contempla invertir hasta un 30% de su activo en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora y que cumplan con los requisitos establecidos por CMF. Por otro lado, no contempla invertir en cuotas de fondos administrados por la misma administradora, ni en cuotas de propia emisión o de otros fondos nacionales.

El fondo podrá celebrar contratos de derivados (con objeto de cobertura de riesgo e inversión) en bolsas de valores nacionales o fuera de ellas según corresponda, los cuales se detallan a continuación: contratos de opciones, contratos de futuros, contratos de forwards, contratos Swaps. A través de ellos podrá comprar o vender los activos autorizados, lanzar opciones de compra o venta sobre los activos autorizados, o tomar opciones de compra o venta sobre los activos autorizados.

De igual manera, se establecen los siguientes límites de inversión:

Límites de inversión respecto del activo total del fondo	% Mín.	% Máx.
Tipo de Instrumento		
1. Títulos de deuda		
1.1 Títulos de deuda emitidos por emisores nacionales		
1.1.1. Títulos de deuda emitidos o garantizados por el Estado o el Banco Central de Chile.	0%	100%
1.1.2. Títulos de deuda emitidos o garantizados por Bancos o entidades financieras nacionales.	0%	100%
1.1.3. Títulos de deuda emitidos e inscritos en el Registro de Valores.	0%	100%
1.1.4. Títulos de deuda de Securitización correspondientes a la suma de los patrimonios de los referidos en el Título XVIII de la ley N° 18.045.	0%	25%
1.1.5. Títulos de deuda emitidos o garantizados 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.	0%	100%

Emisor y grupo empresarial	Máximo % sobre el activo total del fondo
Instrumentos emitidos por un mismo emisor	20%
Instrumentos emitidos o garantizados por un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.	30%
En títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley N°18.045.	25%

Acuerdo N° 31 Refundido Comisión Clasificadora de Riesgo

Ítem	Opinión
Claridad de los objetivos y grado de orientación de las políticas al logro de los objetivos del fondo y la coherencia entre ellas.	<p>El fondo cumple con los artículos N°3, N°4 y N°5, al definir claramente sus objetivos de inversión, cumplimiento de su política de endeudamiento y en cumplimiento sus políticas de concentración por entidad, personas relacionadas o grupo empresarial.</p> <p>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.</p>
Idoneidad y experiencia de la administración y propiedad de la administradora, resguardo de los intereses fondo y sus partícipes, separación funcional e independencia de la realización de tareas, suficiencia de la gestión de riesgos y control interno.	<p>ICR Clasificadora de Riesgo considera que Scotia Administradora General de Fondos Chile S.A. 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.</p> <p>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 Operativo de la Mesa de Dinero, establece los roles y responsabilidades de los que participan en el proceso de inversión, entre los que están el Directorio, el Gerente General, Comité de Inversiones, Encargado de Cumplimiento y control Interno, Gerencia de Área Contabilidad, Gerente de Back office, Gerencia (s) de Riesgos, Gerencia de División Tecnológica, Compliance, entre otros. Además, es en este manual donde se definen las políticas y procedimientos de inversión, dando 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.</p> <p>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. Además, la administradora cuenta con descripciones de cargo donde se especifican propósitos, responsabilidades, relaciones jerárquicas y dimensiones de cada una de las funciones/cargos.</p> <p>Asimismo, ICR cuenta con políticas y manuales de la gestión de riesgo y control interno específicos para cada una de las funciones claves del negocio, así como también posee políticas y manuales corporativos. Adicionalmente, cuenta con un site de contingencia, la cual tiene varias estaciones de trabajo donde el personal de la Gerencia de Back office puede realizar las operaciones de continuidad del negocio.</p>

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER EN CONSIDERACIÓN LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.