INVERSIONES security
ADMINISTRADORA DE FONDOS

ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS SECURITY S.A.

Análisis Razonado de los Estados Financieros

30 de Septiembre de 2017 y 2016

I. Estado de situación financiera:

Al 30 de septiembre de 2017, los activos ascienden a M$55.857.003, de los cuales M$3.352.545, equivalentes a un 6,00% del total de activos, corresponden a efectivo y efectivo equivalente.

Los activos intangibles y activos fijos ascienden a M$1.208.851, netos de amortización y depreciación, equivalentes a un 2,16% del total de activos y se presentan valorizados al costo, como se detalla en Nota N° 2 Bases de Preparación y Criterios Contables Aplicados de los Estados Financieros Al 30 de septiembre de 2017.

Los pasivos ascienden a M$3.176.825, que corresponden a provisiones, retenciones y deudas propias del giro.

II. Estado de resultados:

Durante el período finalizado al 30 de septiembre de 2017, la sociedad obtuvo una utilidad neta después de impuestos de M$4.316.676, cifra que representa una disminución de un 15,85% respecto de la utilidad de M$5.183.040 registrada el mismo período del año 2016, disminución que se explica, principalmente, por ciertos ingresos no recurrentes registrados durante 2016. Al término del tercer trimestre de 2017 la Administradora alcanzó una participación de mercado de 6,9%, registrando un crecimiento acumulado en 12 meses de 29,4 % en términos del patrimonio administrado en fondos mutuos, cifra que se compara favorablemente con el 11,7% exhibido por la Industria en igual periodo.

	al 30.09.2017 M$	**al 30.09.2016 M$**
Resultado Integral	4.361.676	5.183.040
Ganancia por acción	417,5851	496,2221

INVERSIONES security
ADMINISTRADORA DE FONDOS

ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS SECURITY S.A.

Análisis Razonado de los Estados Financieros

30 de Septiembre de 2017 y 2016

Estado de Flujos de Efectivo:

El estado de flujos de efectivo correspondiente Al 30 de septiembre de 2017 y 2016 se detalla a continuación:

Estados de flujos de efectivo	30.09.2017	30.09.2016
	M$	M$
Saldo inicial de efectivo y equivalente al efectivo	1.639.816	2.544.638
Flujos de efectivo originados por actividades de operación	10.394.584	4.885.327
Flujos de efectivo originados por actividades de inversión	(736.580)	5.890.561
Flujos de efectivo originados por actividades de financiación	(7.919.292)	(5.909.576)
Variación tasa de cambio sobre el efectivo	(25.983)	(167.114)
Saldo final de efectivo y equivalente al efectivo	3.352.545	7.243.836

IV. Índices:

A continuación se presenta el análisis de las cifras de los estados financieros correspondientes Al 30 de septiembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016.

a) Índices de Liquidez:

A continuación se presentan los índices de liquidez, que miden la capacidad de la empresa para cubrir oportunamente sus compromisos de corto plazo:

	al 30.09.2017	al 31.12.2016
Liquidez corriente: *(Activo circulante/Pasivo circulante)*	13,94 veces	16,59 veces
Razón ácida: *(Fondos disponibles/Pasivo circulante)*	13,94 veces	16,59 veces

INVERSIONES security
ADMINISTRADORA DE FONDOS

ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS SECURITY S.A.

Análisis Razonado de los Estados Financieros

30 de Septiembre de 2017 y 2016

IV. Índices: (continuación)

b) Índices de Endeudamiento:

A continuación se presenta la razón de endeudamiento, junto a la composición porcentual de la deuda total:

	al 30.09.2017	al 31.12.2016
Razón de endeudamiento: *(Pasivo corriente/Patrimonio)*	6,03%	4,89%
Proporción deuda a corto plazo (%): *(Deuda corto plazo/Deuda total)*	100,00%	100,00%
Proporción deuda a largo plazo (%): *(Deuda largo plazo/Deuda total)*	0,00%	0,00%

	al 30.09.2017	al 30.09.2016
Cobertura de Gastos Financieros *(U.A.I. + Gastos Financieros)/Gastos Financieros*	55,81%	15,27%

c) Total de Activos:

A continuación se presenta la composición de los activos Al 30 de septiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, respectivamente:

	al 30.09.2017 (M$)	al 31.12.2016 (M$)
Activo Corriente:	44.269.890	39.333.848
Activo No Corriente:	11.587.113	11.482.716
Activo Total:	55.857.003	50.816.564

ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS SECURITY S.A.

Análisis Razonado de los Estados Financieros

30 de Septiembre de 2017 y 2016

IV. Índices: (continuación)

d) Índices de Rentabilidad:

A continuación se presentan los índices de rentabilidad para los periodos terminados al 30 de septiembre de 2017 y 2016, respectivamente:

	al 30.09.2017	al 30.09.2016
Rentabilidad del Activo (%): *(Utilidad del ejercicio sobre Total de Activos)*	7,81%	10,34%
Rentabilidad del Patrimonio (%): *(Utilidad del ejercicio sobre Patrimonio)*	8,28%	11,10%
Resultado por Acción: *(en pesos del 30/09/2017)*	$ 417.585,06	$ 496.222,12

V. Análisis de Riesgo:

a) Objetivo de la Administración de Riesgo

La Administradora General de Fondos Security S.A., considera que la gestión del riesgo es de vital importancia para garantizar la continuidad del negocio logrando la solvencia necesaria como así también la sustentabilidad de los resultados.

Para lograr lo anterior, la Administradora ha implementado procedimientos tendientes a identificar, medir y valorar todos los tipos de riesgo en que puede incurrir.

b) Estructura de la Administración de Riesgo

La Sociedad se apoya en los servicios prestados por las Áreas de Riesgo de Banco Security contando con una estructura idónea para lograr el cumplimiento de los objetivos antes mencionados, distribuida en tres áreas que son: Riesgo de Crédito, Riesgo Financiero y Riesgo Operacional.

Cabe destacar que estas áreas operan de manera totalmente independiente de las áreas comerciales y tomadoras de riesgo de la Administradora General de Fondos Security S.A., actuando como contrapeso de estas en los distintos comités que existen.

ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS SECURITY S.A.

Análisis Razonado de los Estados Financieros

30 de Septiembre de 2017 y 2016

V. Análisis de Riesgo: (continuación)

La Administradora General de Fondos Security S.A. participa y estructura su gestión de riesgo según los distintos comités relacionados con este objetivo en el banco, como son: Comités de Crédito, Comité de Finanzas, Comité de Riesgo Operacional.

Comités de Crédito: Este comité toma la decisión de crédito de acuerdo a lo solicitado por el ejecutivo comercial y a lo expuesto por riesgo de crédito.

Comité de Finanzas: Controla y gestiona las inversiones financieras bajo una visión de trading de corto y mediano plazo y los riesgos asociados a sus carteras.

Comité de Riesgo Operacional: asegura que se tenga un marco de administración de riesgo operacional acorde con los objetivos definidos y las buenas prácticas, además que existan las condiciones necesarias (personal capacitado, estructura organizacional y presupuesto) que permitan implementar dicho marco

c) Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito es la posible pérdida que asume la Administradora General de Fondos Security S.A. como consecuencia del incumplimiento de las obligaciones contractuales con las contrapartes que opera, básicamente por operaciones de tesorería.

La gestión del riesgo de crédito tiene como principales tareas, la identificación, análisis, medición, seguimiento, integración y valorización de las distintas operaciones que tienen riesgo de crédito en la operativa diaria de la AGF.

Para la medición, cómputo y gestión del riesgo de crédito, la Administradora General de Fondos Security S.A., por ser filial bancaria, cumple con los estándares exigidos para este fin por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, midiendo el riesgo de crédito bajo los mismos criterios que el banco matriz.

De acuerdo a lo establecido en las políticas internas, la compañía podrá invertir su capital en instrumentos financieros con bajo riesgo de crédito, en general depósitos y bonos bancarios y cuotas de fondos mutuos de renta fija, utilizando productos derivados para cubrir el riesgo moneda que tengan los activos financieros.

ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS SECURITY S.A.

Análisis Razonado de los Estados Financieros

30 de Septiembre de 2017 y 2016

V. Análisis de Riesgo: (continuación)

A continuación se detalla la exposición (*) de riesgo de crédito para los instrumentos de deuda según plazo y rating:

30-09-2017						
	Central y Gobierno	Instrumentos Bancarios	Instrumentos Corporativos	FFMM / F. INV	Derivados **	Total
N-1+	-	21.545				21.545
N-1	-	1.580				1.580
AAA	-	5.018				5.018
AA+	-	3.920			11	3.931
AA	-	-			88	88
AA-	-	-		266		266
A+	-	517	3.191		64	3.771
A	-	-				-
Sin Clasificación	-	-		4.198		4.198
Total	-	32.581	3.191	4.464	162	40.398

31-12-2016						
	Central y Gobierno	Instrumentos Bancarios	Instrumentos Corporativos	FFMM	Derivados **	Total
N-1+	-	9.370	-	-	-	9.370
N-1	-	-	-	-	-	-
AAA	-	7.886	-	-	-	7.886
AA+	-	1.942	-	-	4	1.946
AA	-	7.040	-	-	78	7.118
AA-	-	5.499	-	532	-	6.030
A+	-	-	3.267	-	11	3.278
Sin Clasificación	-	-	-	623	-	623
Total	-	31.736	3.267	1.154	93	36.251

(*) Todos los instrumentos de renta fija son valorizados diariamente por Riskamérica, empresa independiente a la Administradora.
(**) Se toma la peor clasificación de Depósitos a Plazo a más de 1 Año entregada por la Sbif de la contraparte (sólo instituciones bancarias).

El comité respectivo del Banco asigna líneas de crédito por tipo de producto a través de los cuales podrá operar el cliente con la Administradora General de Fondos Security S.A.

V. Análisis de Riesgo: (continuación)

d) Riesgo de Liquidez

Se entiende por Riesgo de Liquidez como el riesgo de la Administradora no disponga de suficiente caja para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

Las políticas internas definen que la sociedad no tomará endeudamiento estructural, lo que hace que el riesgo de liquidez sea bajo y asociado principalmente al riesgo de liquidez de mercado de las inversiones financieras, sin embargo, por política dichas inversiones son realizadas en instrumentos de alta liquidez (p.e. instrumentos bancarios).

e) Riesgo Mercado

El riesgo de mercado representa la potencialidad de que las carteras de inversiones puedan sufrir pérdidas como resultado de cambios en parámetros de mercado en un cierto periodo de tiempo, por ejemplo, cambios de tasa de interés, índices y tipos de cambio, teniendo impacto además en estimaciones de estadísticas (volatilidades y correlaciones) que también afectan a los precios.

La Administradora General de Fondos Security S.A. utiliza como metodología principal para medir y controlar el riesgo de mercado de las carteras de inversiones, el modelo recomendado por los estándares internacionales llamado “Valor en Riesgo” (VaR), al medir la pérdida potencial esperada sobre las posiciones en riesgo, en un cierto periodo de tiempo y con un cierto nivel de confianza estadística en función de los datos de mercado, además utiliza el análisis de sensibilidades de tasas de la cartera como una primera aproximación a este riesgo.

e.1 Estrategia Financiera

En términos generales las transacciones financieras incluyen operaciones con instrumentos de renta fija y derivados.

La gestión y control de los riesgos se articula, en la práctica, a través de políticas, procedimientos, metodología y límites, con lo cual se crea valor al accionista y al mercado en general, garantizando un adecuado nivel de solvencia. Dichos límites permiten mantener niveles acotados de riesgos.

V. Análisis de Riesgo: (continuación)

e.2 Proceso de Riesgo Financiero

El Directorio es el responsable de aprobar las políticas, límites y estructura de administración de riesgos.

La medición y control de riesgo, se realiza diariamente a través de informes que permiten la toma de decisiones por parte de la Alta Administración. Estos informes consideran medidas de VaR y sensibilidad de las carteras, exposición al riesgo por carteras, instrumentos y factores de riesgos.

Las mediciones de riesgos se basan en sistemas, cuya automatización permite mantener un seguimiento y control diario del riesgo expuesto por la Administradora General de Fondos Security S.A., permitiendo la oportuna toma de decisiones.

Las Áreas de Tesorería son las encargadas de tomar posiciones y riesgos dentro de las definiciones de límites establecidas por la Alta Administración.

e.4 Factores de Riesgo

Se define que la sociedad se encuentra afecta a los siguientes factores de riesgos en sus carteras de inversiones:

- Riesgo de tasa de interés: riesgo relacionado con la volatilidad de tasa de interés, definido como las pérdidas que surgen de cambios en las tasas de interés de mercado.

- Riesgo de precio: es el riesgo de incurrir en pérdidas que resultan de movimientos adversos de los tipos de cambio tanto spot como forward.

- Riesgo de reajustabilidad: es el riesgo de incurrir en pérdidas que resultan de movimientos adversos en unidades o índices de reajustabilidad definidos en moneda nacional.

ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS SECURITY S.A.

Análisis Razonado de los Estados Financieros

30 de Septiembre de 2017 y 2016

V. Análisis de Riesgo: (continuación)

Descalce (MM$)	30-09-2017	31-12-2016
UF/CLP	89	4.382
USD/CLP	-355	-12
Otras MX/CL	11	11

- Riesgo Modelo: es el riesgo de que la metodología utilizada para medir el riesgo no sea la adecuada y que no identifique todo el riesgo asumido en una posición.

e.5 Metodología de Riesgo de Mercado

La medición del riesgo de mercado se efectúa aplicando la metodología de Valor en Riesgo (VaR), la que permite homogeneizar los diferentes riesgos de diferentes tipos de operaciones, modelando la relación conjunta de estos factores en una única medida de riesgo. El VaR entrega una estimación de la pérdida máxima potencial que presentan las posiciones en activos o pasivos financieros de tesorería, ante un escenario adverso pero normal. La metodología utilizada para el cálculo del VaR es una técnica paramétrica que asume que la distribución de los retornos de los precios de las inversiones sigue una distribución normal, utilizando un umbral de confianza de 95%, un horizonte de mantención de 1 día, con una muestra de datos históricos de 250 días, ajustadas mediante técnicas estadísticas que permiten darle más importancia a las observaciones más recientes, con el fin de capturar rápidamente aumentos de volatilidades de mercado.

Los supuestos en los que se basa el modelo tienen algunas limitaciones, como las siguientes:

- Un período de mantención de 1 día supone que es posible cubrir o enajenar las posiciones dentro de ese período. Sin embargo las carteras de inversiones mantenidas están compuestas por instrumentos de alta liquidez y en volúmenes acotados.
- Un nivel de confianza del 95% no refleja las pérdidas que podrían ocurrir en el 5% restante de la distribución.
- El valor en riesgo se calcula con las posiciones al final del día y no refleja las exposiciones que pudieran ocurrir durante el día de negociación.

ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS SECURITY S.A.

Análisis Razonado de los Estados Financieros

30 de Septiembre de 2017 y 2016

V. Análisis de Riesgo: (continuación)

- La utilización de información histórica para determinar posibles rangos de resultados futuros podría no cubrir todos los escenarios posibles, sobre todo de naturaleza excepcional.
- El comportamiento de los retornos de los precios de mercado de los instrumentos financieros pueden presentar distribuciones de probabilidades no normales.

La fiabilidad de la metodología de VaR utilizada se comprueba mediante pruebas restrospectivas (backtesting), con las que se contrasta si los resultados obtenidos son consistentes con los supuestos metodológicos dentro de los niveles de confianza determinados. El monitoreo permanente de estas pruebas permite probar la validez de los supuestos e hipótesis utilizados en el modelo.

La siguiente tabla muestra un resumen de los riesgos de mercado:

AL 30-09-2017			**AL 31-12-2016**		
Cifras en MM CLP	VAR	SENS. TASA	Cifras en MM CLP	VAR	SENS. TASA
Renta Fija	9	-2,4	Renta Fija	9	-2,1
Derivados	7	0	Derivados	4	0
FX	3		FX	0,2	
Total Riesgo Trading Book	11	-2,4	Total Riesgo Trading Book	9	-2,1

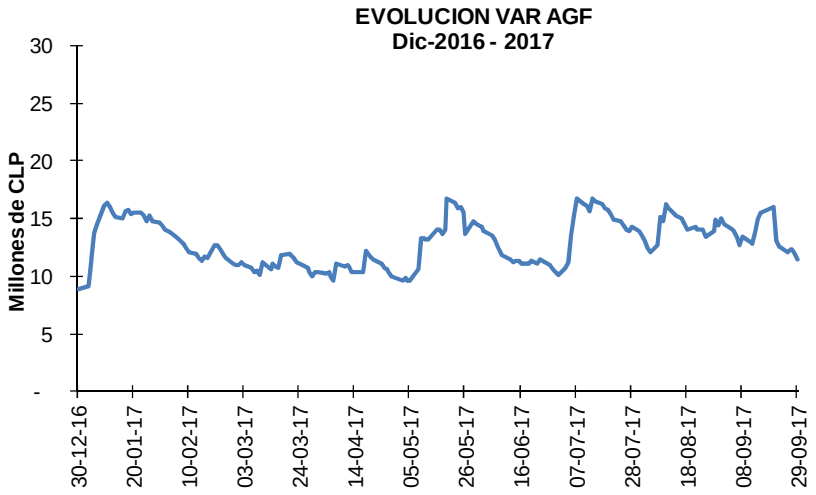
ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS SECURITY S.A.

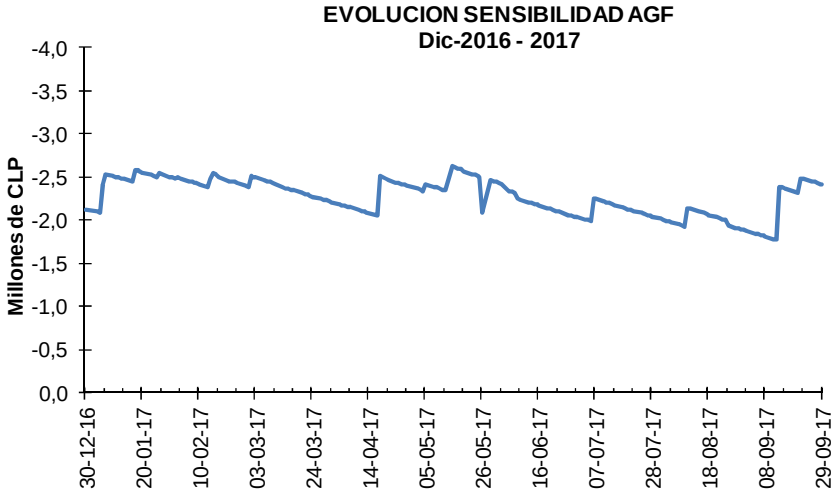
Análisis Razonado de los Estados Financieros

30 de Septiembre de 2017 y 2016

V. Análisis de Riesgo: (continuación)

Los siguientes gráficos muestran la evolución de los riesgos de mercado desde inicios del año 2016:





V. Análisis de Riesgo: (continuación)

f) Estimación del Valor Razonable

La política de valorización es definida y administrada por la Gerencia de Riesgo Financiero del Banco Matriz. Además para la determinación de los precios diarios de los instrumentos de renta fija se utiliza el servicio de la empresa Riskamérica.

Esta estructura permite mantener una adecuada independencia y objetividad en la determinación de los valores de mercado en los productos financieros.