ANALISIS RAZONADO

Rut	76.122.579-0
Nombre Entidad	Neorentas S.A. Administradora General de Fondos
Período	31/03/2017

I. Antecedentes de la Sociedad

Los activos y pasivos se presentan valorizados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera y a normas e instrucciones específicas de la Superintendencia de Valores y Seguros.

A continuación, se presenta un cuadro resumen comparativo del Estado de Situación Financiera al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016.

Estado de Situación Financiera	31.03.2017	31.12.2016	Variación 31.03.2017 - 31.12.2016	
	M$	M$	M$	%
Activo Corriente	184.038	327.742	(143.704)	-43,85%
Activo No Corriente	1.220.370	1.388.507	(168.137)	-12,11%
Total Activo	**1.404.408**	**1.716.249**	**(311.841)**	**-18,17%**
Pasivo Corriente	127.195	381.966	(254.771)	-66,70%
Pasivo No Corriente	166.859	148.006	18.853	12,74%
Patrimonio Neto	1.110.354	1.186.277	(75.923)	-6,40%
Total Pasivos y Patrimonio	**1.404.408**	**1.716.249**	**(311.841)**	**-18,17%**

a. El activo corriente se compone principalmente de:

Al 31 de marzo 2017 los activos corrientes alcanzan la suma de M$ 184.038, lo que se explica por activos por impuestos por M$ 74.012, efectivo y equivalente a efectivo por M$ 84.920, cuentas por cobrar a entidades relacionadas por M$ 6.073; y otros activos no financieros por M$ 15.234, los que corresponden a garantías, gastos y arriendos pagados por adelantado.

Con respecto a diciembre 2016, existe una variación negativa de 43,85%, la que se explica por una disminución de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas y del efectivo y equivalente a efectivo.

b. El activo no corriente se compone principalmente de:

Al 31 de marzo 2017 los activos no corrientes alcanzan el valor de M$1.220.370, lo que se explica por inversiones en cuotas de fondos de inversión por M$ 1.168.425.

Con respecto a diciembre 2016, hay una variación negativa de 12,11%, la que se explica por una caída de los otros activos financieros no corrientes.

c. El pasivo corriente se compone principalmente de:

Al 31 de marzo de 2017 los pasivos corrientes alcanzan lo M$ 127.195, lo que se explica principalmente por un préstamo bancario que la administradora mantiene con el banco BCI por M$ 72.561, por cuentas por pagar a entidades relacionadas por M$ 34.666 y por cuentas por pagar de corto plazo por M$ 19.968.

Con respecto a diciembre 2016 hay una variación negativa de 66,70%, la que se explica por una disminución de las cuentas por pagar y del préstamo que mantiene la administradora con BCI.

d. El pasivo no corriente se compone principalmente de:

Al 31 de marzo de 2017 los pasivos no corrientes alcanzan los M$ 166.859, de los cuales M$ 141.961 corresponden a pasivos financieros no corrientes, específicamente a un préstamo bancario con BCI.

Con respecto a diciembre 2016 hay una variación positiva de 12,74%, la que se explica por un aumento de los pasivos financieros.

e. El patrimonio se compone principalmente de:

Al 31 de marzo de 2017 el patrimonio alcanzó los M$ 1.110.354, de los cuales M$ 365.242 corresponden a capital y M$ 745.112 a ganancias acumuladas.

Con respecto a diciembre 2016 hay una variación negativa de 6,40%, la que se explica por menores ganancias acumuladas para el ejercicio actual.

II. Resumen de los resultados obtenidos

A continuación, se presenta un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 31 de marzo 2017 y 2016.

Estado de Resultados Integrales	31.03.2017	31.03.2016	Variación 31.03.2017 - 31.03.2016	
	M$	M$	M$	%
Ingreso por actividades ordinarias	192.675	179.805	12.870	7,16%
Ganancia bruta	**192.675**	**179.805**	**12.870**	**7,16%**
Otros ingresos por función	485	-	485	-
Gastos de administración	(268.014)	(192.278)	(75.736)	39,39%
Otras ganancias perdidas	2	-	2	-
Ganancia (Pérdida) de actividades operacionales	**(74.852)**	**(12.473)**	**(62.379)**	**-500,11%**
Ingresos financieros	384.729	426.195	(41.466)	-9,73%
Costos financieros	(3.982)	(6.609)	2.627	39,75%
Participación en las ganancias (perdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilizan usando el método de la participación	-	11.208	(11.208)	-100,00%
Resultado por unidades de reajuste	(1.940)	(1.040)	(900)	-86,54%
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto	**303.955**	**417.281**	**(113.326)**	**-27,16%**
Gastos por impuesto a las ganancias	122	9	113	1255,56%
Total resultado integral	**304.077**	**417.290**	**(113.213)**	**-27,13%**
Ganancias (Pérdidas) diluida por acción	**9,38**	**12,87**	**(3,49)**	**-27,12%**

Al 31 de marzo de 2017 el resultado del ejercicio alcanzó los M$ 304.077, explicados principalmente por los ingresos financieros obtenidos en la inversiones en fondos de inversión.

Con respecto a marzo 2016, se observa una variación negativa de 27,13%, la que se explica por mayores gastos de administración y menores ingresos financieros provenientes de las inversiones en fondos de inversión.

III. Resumen de los flujos de efectivo

Flujo de Efectivo	31.03.2017	31.03.2016	Variación 31.03.2017 - 31.03.2016	
	M$	M$	M$	%
Actividades de Operación	(113.901)	17.351	(131.252)	-756,45%
Actividades de Inversión	734.260	68.078	666.182	978,56%
Actividades de Financiamiento	(731.174)	(17.919)	(713.255)	-3980,44%
Flujo Neto del Periodo	**(110.815)**	**67.510**	**(178.325)**	**-264,15%**

Al 31 de marzo de 2017 los flujos de la operación alcanzan los M$ -113.901, lo que se explica por ingresos provenientes de cobros de prestaciones de servicios por M$ 262.547 y pago de obligaciones tales como pagos a empleados por M$ 180.102, pago a proveedores por M$ 80.367, y pago de impuestos por M$ 125.552.

Con respecto a marzo 2016, hay una variación negativa de 756,45%, lo cual se explica por un aumento de los pagos a empleados y menores ingresos provenientes de las prestaciones de servicios.

Al 31 de marzo de 2017 los flujos provenientes de la inversión alcanzan los M$ 734.260, los que se explican por las distribuciones proveniente de las inversiones que mantiene la administradora en fondos de inversión.

Con respecto a marzo 2016, hay una variación positiva de 978,56%, la que se explica por los dividendos recibidos.

Al 31 de marzo de 2017, el flujo de financiamiento alcanza los M$ -731.174, correspondiente mayormente a repartos de dividendos, otras salidas de efectivo y pago de préstamos.

Con respecto a marzo 2016, hay una variación negativa de 278,26%, debido a repartos de dividendos y otras salidas de efectivo.

IV. Índices financieros

(a) Índices de liquidez

Índices Financieros		
Índice de Liquidez	**31.03.2017**	**31.03.2016**
Razón de Liquidez	1,4469	0,5050
Razón Ácida	1,4469	0,0910

Al 31 de marzo de 2017 los índices razón ácida y razón de liquidez son ambos 1,4469 lo que se explica por los bajos niveles de deuda de corto plazo mantenida por la administradora.

Con respecto a marzo 2016, la razón de liquidez y razón ácida experimentaron un aumento. Esto se debe a que los pasivos corrientes disminuyeron en mayor proporción que los activos corrientes, producto del pago de parte de los pasivos financieros corrientes.

(b) Índice de solvencia

Índices Financieros		
Índice de Solvencia	**31.03.2017**	**31.03.2016**
Endeudamiento del Activo	0,2094	0,5152
Endeudamiento del Patrimonio	0,2648	1,0627
Deuda Corto Plazo	43,26%	81,75%
Deuda Largo Plazo	56,76%	18,25%

Al 31 de marzo 2017, el índice de endeudamiento del activo es de 0,2094, lo que se explica por un préstamo que mantiene la administradora con el banco BCI y por otras cuentas por pagar. Con respecto a marzo 2016 hay una caída del índice debido al pago de parte de los pasivos financieros de corto plazo.

Al 31 de marzo 2017, el índice de endeudamiento del patrimonio es de 0,2648, lo que se explica por un préstamo que mantiene la administradora con el banco BCI y por otras cuentas por pagar. Con respecto a marzo 2016, el índice experimenta una caída considerable, lo que se explica por la caída de los pasivos de corto plazo.

Al 31 de marzo 2017, el índice de deuda de corto plazo es de 43,26%, lo que se explica por la deuda que mantiene la administradora con BCI y cuentas por pagar a entidades relacionadas. Con respecto a marzo 2016 este índice experimentó una caída producida por el pago de parte de los pasivos financieros corrientes.

Al 31 de marzo de 2017, el índice de deuda de largo plazo es de 56,76%, lo que se explica por la deuda de largo plazo que mantiene la administradora con BCI. Con respecto a marzo 2016 el índice experimentó un alza producto de los menores niveles de pasivos corrientes mantenidos por la administradora.

(c) Índice de rentabilidad

Índices Financieros		
Índice de rentabilidad	**31.03.2017**	**31.03.2016**
Rentabilidad del Patrimonio	27,386%	43,135%
Rentabilidad del Activo	21,652%	20,912%
Utilidad/(Pérdida) por Acción	9,3818	12,8748
Retorno de Dividendos	11,7242	-

Al 31 de marzo 2017 los índices de rentabilidad experimentaron una variación negativa, la que se explica por los menores resultados positivos obtenidos en el periodo, en comparación con el ejercicio anterior.

El retorno de dividendos al 31 de marzo de 2017 es 11,7242, lo que se explica por los repartos de dividendos por M$ 380.000.

V. Variaciones relevantes

La administradora no experimentó variaciones relevantes.

VI. Análisis de riesgo

En consideración de las disposiciones contenidas en la Circular Nº 1.869 de 2010 de la Superintendencia de Valores y Seguros, se analizan los potenciales riesgos en los que la Sociedad Administradora podría verse expuesto.
La gestión y control de estos riesgos es considerada una actividad primordial para la obtención de los objetivos y resultados esperados para la Sociedad. Se realiza a través de un adecuado control y monitoreo de las variables que permiten minimizar la exposición a riesgos relevantes y de una estructura organizacional adecuada para estos efectos.
Considerando la naturaleza del negocio de la Sociedad Administradora, los tipos de riesgo más relevantes a los cuales está expuesta son los siguientes:

5.1 Riesgo de Mercado

Este riesgo hace referencia a la potencial pérdida causada por cambios en los precios del mercado, que podrían generar efectos adversos en la situación financiera de la Sociedad Administradora, tales como variaciones en la tasa de interés, el riesgo cambiario y el riesgo de precios respecto de los activos financieros que ésta posee.

5.1.1 Riesgo de Precios

La Sociedad invierte en activos inmobiliarios directamente y a través de los fondos que administra, por lo que el valor de esta inversión está expuesto a los efectos positivos o negativos que se generen producto de las fluctuaciones de la oferta y de la demanda en el mercado inmobiliario, los ciclos propios de la economía, los cambios en las normativas de este sector, el desarrollo de los barrios donde se encuentran las inversiones, así como por la ocurrencia de desastres naturales o siniestros de relevancia.

Los principales ingresos de los activos inmobiliarios en que se invierte se sustentan en contratos de largo plazo que permiten contar con un flujo de ingresos predecible y constante que se traduce en un valor más estable del activo y de las cuotas o acciones de los fondos de inversión correspondientes.

Los efectos financieros que pudiesen tener eventuales desastres naturales sobre los activos inmobiliarios son mitigados por medio de la contratación de seguros que cubren la eventual pérdida material del activo, las pérdidas de arriendo ocasionadas, y las posibles demandas por responsabilidad civil.

5.1.2 Riesgo Cambiario

La Administradora mantiene una promesa de suscripción de cuotas por USD 625.000 con el Fondo de Inversión Neorentas North Colony Dos. Considerando que la gran mayoría de los ingresos recurrentes de la sociedad por administración de fondos están pactados en moneda nacional, y que la mayor parte de su activo está denominado también en pesos, la sociedad mantiene una exposición a riesgo cambiario asociado a este compromiso y por la magnitud del mismo.

5.1.3 Riesgo de Tasas de Interés

Tanto los activos en que la Sociedad invierte como el tipo de obligaciones que mantiene con terceros están definidos contractualmente a tasas de interés fija durante el plazo de vigencia de los mismos, de manera que la exposición que enfrenta a este tipo de riesgo es mínimo.

5.2 Riesgo Crediticio

Este riesgo se refiere a la potencial exposición de la Sociedad a pérdidas económicas debido al incumplimiento por parte de un tercero de los términos y las condiciones estipulados en un contrato o un convenio.
Para un mejor análisis, este riesgo se divide en las siguientes subcategorías:

5.2.1 Riesgo Crediticio del Emisor

Este riesgo evalúa la exposición a potenciales quiebras o deterioro de solvencia de un emisor de instrumentos que mantenga la sociedad.

Los activos líquidos en los que invierte el Fondo cuentan con una buena calidad crediticia con un 99% de emisores con clasificación N1 o superior lo que genera una baja exposición del Fondo a este tipo de riesgo.

5.2.2 Riesgo Crediticio de la Contraparte

Este riesgo se refiere al nivel de exposición a potenciales pérdidas como resultado de un incumplimiento de contrato o del incumplimiento de una contraparte a su parte de una transacción.
Para la Sociedad, este potencial riesgo proviene del incumplimiento de pago de las cuentas por cobrar que mantiene con terceros. Estas corresponden a cuentas con empresas relacionadas a la administradora, lo que acota la exposición a este tipo de riesgo.

5.3 Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la exposición de la Sociedad a una potencial pérdida como resultado de la necesidad de extraer recursos de manera inmediata de modo de liquidar sus obligaciones cuando llega su vencimiento.
Los ingresos y necesidades de caja de la Sociedad Administradora son fáciles de predecir lo que permite calzar el perfil de ingresos y obligaciones con un alto grado de exactitud. La Gerencia de Administración y Finanzas de la Sociedad controla y monitorea frecuentemente las proyecciones de caja de corto y mediano plazo con el objetivo de anticiparse a posibles necesidades de financiamiento en el tiempo, acotando el riesgo de liquidez del fondo a un nivel mínimo.

5.4 Riesgo Operacional

Este riesgo se presenta como la exposición a potenciales pérdidas debido a la falta de procedimientos adecuados para la ejecución de las actividades del negocio de la Sociedad Administradora, incluidas las actividades de apoyo correspondientes.
Entre las principales actividades de la Sociedad Administradora se deben considerar el total cumplimiento de los límites y reglas establecidas en las leyes, normativa vigente y reglamento interno de los fondos administrados. Para ello la Sociedad Administradora dispone de un Manual de Control Interno y Gestión de Riesgos que establece un conjunto de procedimientos y metodologías destinadas a controlar y mitigar los riesgos de los procesos. Adicionalmente, la Sociedad Administradora cuenta con pólizas de garantía de fiel cumplimiento emitidas en beneficio de los fondos públicos administrados, cada una de ellas por un monto de 10.000 U.F. Éstas aseguran la correcta ejecución de sus labores en beneficio de los fondos y de sus inversionistas.
La Sociedad revisa las nuevas normas que le afectan tan pronto son emitidas por la entidad reguladora, y adecúa sus procesos de control y administración a los nuevos requerimientos de la autoridad. Para esto, genera un calendario con las obligaciones de entrega de información requerida, considerando los plazos y fechas de entrega definidas y los responsables de llevarlos a cabo.
Además de estos controles internos, se cuenta con los Comités de Vigilancia, integrados por representantes de los aportantes de los fondos administrados, que tienen como función ejercer labores de control sobre una amplia gama de materias, pudiendo solicitar a la Sociedad Administradora la elaboración de información, reportes y/o procedimientos que estimen pertinente para el adecuado desarrollo de sus funciones.

VII. Tabla de indicadores

Análisis Liquidez
Razón de liquidez: (Activo corriente / Pasivo corriente)
Razón Acida: (Activos más líquidos / Pasivo corriente)
Análisis Endeudamiento
Razón de endeudamiento del Activo: (Pasivo corriente + no corriente / activo)
Razón de endeudamiento Patrimonio: (Pasivo corriente + no corriente / Patrimonio)
Proporción deuda corto plazo (Pasivo corriente / Total pasivos)
Proporción deuda largo plazo (Pasivo no corriente / Total pasivos)
Análisis Rentabilidad
Rentabilidad del patrimonio: (Utilidad (pérdida) del ejercicio / patrimonio promedio)
Rentabilidad sobre los activos: (Utilidad del ejercicio / activos promedios)
Utilidad/(Pérdida) por cuota: (Utilidad del ejercicio / Nº acciones)
Beneficio por acción: (Suma de dividendos pagados en los últimos doce meses / n° acciones)