ANALISIS RAZONADO

Rut	76.122.579-0
Nombre Entidad	Neorentas S.A. Administradora General de Fondos
Período	30/09/2016

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. En consecuencia, se estima que no deberían existir diferencias.

A continuación, se presenta un cuadro resumen comparativo del Estado de Situación Financiera al 30 de septiembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015.

Estado de Situación Financiera	30.09.2016	31.12.2015	Variación 30.09.2016 - 31.12.2015	
	M$	M$	M$	%
Activo Corriente	247.785	391.122	(143.337)	-36,65%
Activo No Corriente	858.085	1.025.294	(167.209)	-16,31%
Total Activo	**1.105.870**	**1.416.416**	**(310.546)**	**-21,92%**
Pasivo Corriente	421.433	806.021	(384.588)	-47,71%
Pasivo No Corriente	59.726	79.411	(19.685)	-24,79%
Patrimonio Neto	624.711	530.984	93.727	17,65%
Total Pasivos y Patrimonio	**1.105.870**	**1.416.416**	**(310.546)**	**-21,92%**

a. El activo corriente se compone principalmente de:

Al 30 de septiembre 2016 los activos corrientes alcanzan la suma de M$ 247.785, lo que se explica por cuentas por cobrar a entidades relacionadas, específicamente por provisiones de facturas por cobrar por M$ 117.548 y pagos provisionales mensuales por M$ 92.143.

Con respecto diciembre 2015 hay una variación negativa de 36,65%, la que se explica por una disminución de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas.

b. El activo no corriente se compone principalmente de:

Al 30 de septiembre 2016 los activos no corrientes alcanzan el valor de M$ 858.085, lo que se explica por inversiones en cuotas de fondos de inversión por M$ 821.378.

Con respecto a diciembre 2015 hay una variación negativa de 16,31% explicada por una disminución de las otras cuentas por cobrar no corrientes y de las inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación.

c. El pasivo corriente se compone principalmente de:

Al 30 de septiembre de 2016 los pasivos corrientes alcanzan lo M$421.433, lo que se explica principalmente por un préstamo bancario que la administradora mantiene con el banco BCI por M$ 284.412 y por cuentas por pagar de corto plazo por M$ 93.739.

Con respecto a diciembre 2015 hay una variación negativa de 47,71%, lo que se explica por una disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas y de los pasivos por impuestos.

d. El pasivo no corriente se compone principalmente de:

Al 30 de septiembre de 2016 los pasivos no corrientes alcanzan los M$ 59.726 lo que se explica por cuentas por pagar.

Con respecto a diciembre 2015 hay una variación negativa de 24,79%, lo que se explica por una disminución de las cuentas por pagar en M$ 8.371, de otras provisiones en M$ 8.908 y de pasivos por impuestos diferidos por M$ 2.406.

e. El patrimonio se compone principalmente de:

Al 30 de septiembre 2016 el patrimonio alcanzó los M$ 624.711, de los cuales M$ 365.242 corresponde a capital y M$ 259.469 a ganancias acumuladas.

Con respecto a diciembre 2015 hay una variación positiva de 17,65%, lo que se explica por ganancias del ejercicio por M$ 371.795, parcialmente mitigadas por reparto de dividendos por M$ 300.000.

II. Resumen de los resultados obtenidos

A continuación, se presenta un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 30 de septiembre 2016 y 2015.

Estado de Resultados Integrales	30.09.2016	30.09.2015	Variación 30.09.2016 - 30.09.2015	
	M$	M$	M$	%
Ingreso por actividades ordinarias	587.271	325.761	261.510	80,28%
Ganancia bruta	**587.271**	**325.761**	**261.510**	**80,28%**
Otros ingresos por función	996	1.588	(592)	-37,28%
Gastos de administración	(624.902)	(581.006)	(43.896)	-7,56%
Otras ganancias perdidas	-	308.736	(308.736)	-100,00%
Ganancia (Pérdida) de actividades operacionales	**(36.635)**	**55.079**	**(91.714)**	**-166,51%**
Ingresos financieros	407.302	-	407.302	-
Costos financieros	(16.958)	(25.127)	8.169	32,51%
Participación en las ganancias (perdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilizan usando el método de la participación	18.473	(60.001)	78.474	130,79%
Resultado por unidades de reajuste	(3.013)	(15.780)	12.767	80,91%
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto	**369.169**	**(45.829)**	**414.998**	**905,54%**
Gastos por impuesto a las ganancias	2.626	(13.241)	15.867	119,83%
Total resultado integral	**371.795**	**(59.070)**	**430.865**	**729,41%**
Ganancias (Pérdidas) diluida por acción	**11,47**	**(1,82)**	**13,29**	**730,22%**

Al 30 de septiembre de 2016 el resultado del ejercicio alcanzó los M$ 371.795, lo que se explica por mayores utilidades en las inversiones que mantiene la administradora en sus fondos.

Con respecto a septiembre 2015, hay una variación positiva de 729,41%, lo que se explica por mayores ingresos provenientes de las actividades propias de la administradora y por los resultados realizados de las inversiones de esta.

III. Resumen de los flujos de efectivo

Flujo de Efectivo	30.09.2016	30.09.2015	Variación 30.09.2016 - 30.09.2015	
	M$	M$	M$	%
Actividades de Operación	(15.240)	(309.467)	294.227	95,08%
Actividades de Inversión	749.763	616.548	133.215	21,61%
Actividades de Financiamiento	(741.639)	(238.304)	(503.335)	-211,22%
Flujo Neto del Periodo	**(7.116)**	**68.777**	**(75.893)**	**-110,35%**

Al 30 de septiembre de 2016 los flujos de la operación alcanzan los M$ -15.240, lo que se explica por ingresos provenientes de cobros de prestaciones de servicios por M$ 876.715 y pago de obligaciones como: pago a empleados por M$ 399.935, pago a proveedores por M$ 187.482 y pago de impuestos por M$ 311.523.

Con respecto a septiembre 2015, hay una variación positiva de 95,80%, lo que se explica por un aumento de los ingresos operacionales.

Al 30 de septiembre de 2016 los flujos provenientes de la inversión alcanzan los M$ 749.763, lo que se explica por las distribuciones recibidas de las inversiones que mantiene la administradora en fondos de inversión.

Con respecto a septiembre 2015, hay una variación positiva de 21,61%, la que se explica por los dividendos recibidos.

Al 30 de septiembre 2016, el flujo de financiamiento alcanza los M$ -741.639, lo que se explica por pago de dividendos, pago de préstamos y otras salidas de efectivo.

Con respecto a septiembre 2015, hay una variación negativa de 211,22%, debido a repartos de dividendos y pagos de préstamos.

IV. Índices financieros

(a) Índices de liquidez

Índices Financieros		
Índice de Liquidez	**30.09.2016**	**30.09.2015**
Razón de Liquidez	0,5880	0,3730
Razón Ácida	0,5880	0,3730

Al 30 de septiembre de 2016 los índices razón ácida y razón de liquidez alcanzan los 0,5880 lo que se explica porque la gran parte de la deuda que mantiene la administradora es de corto plazo.

Con respecto a septiembre 2015 la razón de liquidez y ácida experimentaron un aumento, debido a que los pasivos corrientes experimentaron una caída producto del pago de cuentas por cobrar a entidades relacionadas.

(b) Índice de solvencia

Índices Financieros		
Índice de Solvencia	**30.09.2016**	**30.09.2015**
Endeudamiento del Activo	0,44	0,75
Endeudamiento del Patrimonio	0,77	2,98
Deuda Corto Plazo	87,59%	89,39%
Deuda Largo Plazo	12,41%	10,61%

Al 30 de septiembre de 2016 el índice de endeudamiento del activo alcanza los 0,44, lo que se explica por un préstamo que mantiene la administradora con el banco BCI y por otras cuentas por pagar. Con respecto a septiembre 2015 hay una caída del índice debido al pago de cuentas por pagar a entidades relacionadas.

Al 30 de septiembre de 2016 el índice de endeudamiento del patrimonio es de 0,77, lo que se explica por un préstamo que mantiene la administradora con el banco BCI y por otras cuentas por pagar. Con respecto a septiembre 2015, el índice experimenta una caída considerable, lo que se explica por el aumento del patrimonio, explicado por las ganancias del ejercicio.

Al 30 de septiembre de 2016 el índice de deuda de corto plazo es de 87,59%, lo que se explica por la deuda que mantiene la administradora con BCI y cuentas por pagar a entidades relacionadas, las que son de corto plazo ambas. Con respecto a septiembre 2015 este índice experimentó una caída, lo que se explica por un refinanciamiento, y contratación de un nuevo préstamo bancario con BCI.

Al 30 de septiembre de 2016 el índice de deuda de largo plazo es de 12,41%, lo que se explica por los bajos niveles de deuda de largo plazo que mantiene la administradora. Con respecto a septiembre 2015 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	**30.09.2016**	**30.09.2015**
Rentabilidad del Patrimonio	59,515%	-21,827%
Rentabilidad del Activo	33,620%	-5,479%
Utilidad/(Pérdida) por Acción	11,4711	- 1,8225
Beneficio por Acción	9,2560	-

Al 30 de septiembre 2016 los índices de rentabilidad experimentaron una variación positiva explicada por los resultados positivos obtenidos en las inversiones de la administradora en sus fondos de inversión.

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 esta 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 se expone a los efectos positivos o negativos que se generen producto de las fluctuaciones de la oferta y demanda en el mercado inmobiliario, los ciclos propios de la economía, los cambios en las normativas de este sector, el desarrollo de los barrios en donde se encuentra la inversión y 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 relacionados.

Los efectos financieros que desastres naturales pudiesen tener 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

Producto de que tanto los activos como los pasivos de la Sociedad son instrumentos nacionales, indexados principalmente a pesos chilenos, sumado al hecho que tanto la actividad como la

contabilidad de la Sociedad están en moneda nacional, hace que la exposición de la Sociedad a este tipo de riesgo sea muy baja.

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 son de corto plazo y están definidos contractualmente a tasas de interés fija durante el plazo de vigencia de los mismos, haciendo que la exposición que enfrenta ante este tipo de riesgo sea mínima.

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 que estipula 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 en los instrumentos de un emisor, que estén dentro de la Sociedad.

Los activos líquidos en los que invierte el Fondo cuentan con una buena calidad crediticia con un 99% de emisores con rating 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 por lo que los respectivos y oportunos pagos están garantizados, limitando 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.

La administración de caja de la Sociedad Administradora es fácil de predecir lo que permite calzar el perfil de ingresos y obligaciones con un alto grado de exactitud. La Gerencia de Administración y Operaciones 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 lo cual 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 una póliza de garantía emitida a beneficio de los aportantes de cada uno de sus fondos administrados, por 10.000 U.F., que asegura la correcta ejecución de sus labores en beneficio de los fondos y sus inversionistas.

La Sociedad revisa las nuevas normativas que le afectan tan pronto son emitidas por la entidad reguladora y adecua 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 señalada y los responsables de llevarlos a cabo.

Además de estos controles internos, se encuentran 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 circulante / Pasivo circulante)
Razón Acida: (Activos más líquidos / Pasivo circulante)
Análisis Endeudamiento
Razón de endeudamiento del Activo: (Pasivo corriente + no corriente / activo)
Razón de endeudamiento: (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)