ANALISIS RAZONADO

Rut	76.122.579-0
Nombre Entidad	Neorentas S.A. Administradora General de Fondos
Período	30/09/2019

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 Comisión para el Mercado Financiero (en adelante CMF).

A continuación, se presenta un cuadro resumen comparativo del Estado de Situación Financiera al 30 de septiembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018.

Estado de Situación Financiera	30-09-2019	31-12-2018	Variación	
	M$	M$	M$	%
Activo Corriente	70.252	82.379	(12.127)	-14,72%
Activo No Corriente	3.056.430	2.311.225	745.205	32,24%
Total Activo	**3.126.682**	**2.393.604**	**733.078**	**30,63%**
Pasivo Corriente	61.992	31.804	30.188	94,92%
Pasivo No Corriente	69.722	-	69.722	100,00%
Patrimonio Neto	2.994.968	2.361.800	633.168	26,81%
Total Pasivos y Patrimonio	**3.126.682**	**2.393.604**	**733.078**	**30,63%**

a. Activo corriente:

Al 30 de septiembre de 2019, los activos corrientes alcanzan la suma de M$70.252, compuesto principalmente por el efectivo y efectivo equivalente por M$28.571, deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por M$21.593 (facturas por cobrar por comisiones de administración a fondos administrados), activos por impuestos corrientes por M$15.176 y otros activos no financieros por M$4.912, los que corresponden a arriendos y gastos pagados por adelantado.

Con respecto a diciembre 2018, existe una variación negativa de 14,72%, la que se explica principalmente por la disminución del efectivo y efectivo equivalente.

b. Activo no corriente:

Al 30 de septiembre de 2019, los activos no corrientes alcanzan el valor de M$3.056.430, siendo su principal ítem las inversiones en cuotas de fondos de inversión por M$2.935.710.

Con respecto a diciembre de 2018, hay una variación de 32,24%, la que se explica principalmente por el aumento de M$849.795 en las inversiones en cuotas de fondos, producidas por la fluctuación positiva en el valor cuota por M$227.670, disminuciones por rescates y dividendos por un total de M$163.913, y nuevos aportes por M$786.038 a los Fondos de Inversión Neorentas North Colony Cuatro y North Colony Seis. Asimismo, al 30 de septiembre de 2019 se produce un aumento por M$77.670, correspondiente a derechos de uso en bienes arrendados producto de la aplicación NIIF 16 Arrendamientos (Ver Nota Nº11 Propiedades, planta y equipo).

c. Pasivo corriente:

Al 30 de septiembre de 2019, los pasivos corrientes alcanzan la suma de M$61.992, lo que se explica principalmente por las cuentas por pagar comerciales (cotizaciones previsionales, impuestos de retención) por M$22.324, la porción corriente de las obligaciones por pasivos por arrendamientos por M$19.762 y pasivos por provisión de impuesto por M$15.411.

Con respecto a diciembre de 2018, hay una variación de 94,92% que se explica principalmente por la porción corriente de la obligación por pasivos por arrendamientos por M$19.762, originada por la aplicación de la NIIF 16 Arrendamientos (Ver Nota Nº15 Otros pasivos financieros en los Estados Financieros al 30 de septiembre de 2019) y por la provisión de impuesto renta indicada anteriormente.

d. Pasivo no corriente:

Al 30 de septiembre de 2019, el pasivo no corriente aumentó en un 100% respecto de diciembre de 2018, y corresponde a la porción largo plazo de la obligación por pasivos por arrendamientos, originada por la aplicación de la NIIF 16 Arrendamientos (Ver Nota Nº15 Otros pasivos financieros en los Estados Financieros al 30 de septiembre de 2019).

e. Patrimonio:

Al 30 de septiembre de 2019 el patrimonio alcanzó los M$2.994.968, de los cuales M$2.050.228 corresponden a capital y M$994.740 a resultados acumulados.

Con respecto a diciembre de 2018 hay una variación de 26,81%, la que se explica principalmente por el resultado de M$245.914 al 30 de septiembre de 2019 y por el aumento de patrimonio por M$544.000 a igual fecha.

Al 30 de septiembre de 2019, la Administradora no ha repartido dividendos. Al 31 de diciembre de 2018, la Administradora repartió dividendos provisorios por un total de M$320.000.

II. Resumen de los resultados obtenidos

A continuación, se presenta un cuadro resumen comparativo del Estado de Resultados Integrales al 30 de septiembre de 2019 y 2018.

Estado de Resultados Integrales	30-09-2019	30-09-2018	Variación	
	M$	M$	M$	%
Ingreso por actividades ordinarias	418.250	480.438	(62.188)	-12,94%
Ganancia bruta	**418.250**	**480.438**	**(62.188)**	**-12,94%**
Otros ingresos por función	810	1.707	(897)	-52,55%
Gastos de administración	(373.444)	(718.824)	345.380	-48,05%
Otras ganancias (pérdidas)	-	-	-	0,00%
Ganancia (Pérdida) de actividades operacionales	**45.616**	**(236.679)**	**282.295**	**-119,27%**
Ingresos financieros	227.670	-	227.670	0,00%
Costos financieros	(2.781)	(164.025)	161.244	-98,30%
Participación en las ganancias (perdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilizan usando el método de la participación	-	-	-	0,00%
Resultado por unidades de reajuste	1.157	(14.810)	15.967	-107,81%
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto	**271.662**	**(415.514)**	**687.176**	**-165,38%**
Gasto por impuesto a las ganancias	25.748	(79.398)	105.146	-132,43%
Total resultado integral	**245.914**	**(336.116)**	**792.322**	**-173,16%**
Ganancias (Pérdidas) diluida por acción	**2,8342**	**(10,3703)**	**13,2045**	**-127,33%**

Con respecto a septiembre de 2018, se observa una variación de 173,16%, la que se explica principalmente por mayores ingresos financieros provenientes de fluctuaciones de valores cuotas de fondos de inversión, junto con la disminución de gastos de administración.

III. Resumen de los flujos de efectivo

Flujo de Efectivo	30-09-2019	30-09-2018	Variación	
	M$	M$	M$	%
Actividades de Operación	45.100	(283.929)	329.029	-115,88%
Actividades de Inversión	(620.809)	161.918	(782.727)	-483,41%
Actividades de Financiamiento	544.000	131.425	412.575	313,92%
Flujo Neto del Periodo	**(31.709)**	**9.414**	**(41.123)**	**-436,83%**

Al 30 de septiembre de 2019, los flujos provenientes de actividades de operación alcanzan los M$45.100, lo que se explica principalmente por ingresos provenientes de cobros de prestaciones de servicios, disminuido por pago de obligaciones tales como pagos a empleados, pagos a proveedores, pago de impuestos y cotizaciones previsionales.

Con respecto a septiembre de 2018, la variación se explica principalmente por el menor pago de gastos de administración (pagos a empleados) y menores ingresos provenientes de las prestaciones de servicios.

Al 30 de septiembre de 2019, el flujo negativo proveniente de actividades de inversión alcanza los M$620.809, el que se explica principalmente por nuevos aportes a los Fondos de Inversión Neorentas North Colony Cuatro y North Colony Seis, disminuido por dividendos recibidos desde fondos de inversión.

Con respecto a septiembre de 2018, la variación se explica por distribuciones de capital y dividendos recibidos a esa fecha compensado con egresos por nuevos aportes efectuados a fondos de inversión.

Al 30 de septiembre de 2019, el flujo de financiamiento se origina por los nuevos aportes de capital. Con respecto a septiembre de 2018, la variación se explica por préstamos desde sociedades relacionadas y reparto de dividendos.

IV. Índices financieros

(a) Índices de liquidez

Índices Financieros		
Índice de Liquidez	**30-09-2019**	**31-12-2018**
Razón de Liquidez	1,1332	2,5902
Razón Ácida	0,8092	1,8522

Al 30 de septiembre de 2019, el índice razón de liquidez es superior a 1 aun cuando dentro de los pasivos corrientes, se considera la porción de corto plazo de la obligación por pasivos por arrendamientos, originada por la aplicación de la NIIF 16 Arrendamientos (Ver Nota Nº15 Otros pasivos financieros en los Estados Financieros al 30 de septiembre de 2019). La razón ácida disminuyó respecto de septiembre de 2018, producto del aumento en los pasivos corrientes por la provisión de impuesto a la renta y la porción de corto plazo de la obligación por pasivos por arrendamientos, antes indicada.

(b) Índice de solvencia

Índices Financieros		
Índice de Solvencia	30-09-2019	31-12-2018
Endeudamiento del Activo	0,0421	0,0133
Endeudamiento del Patrimonio	0,0440	0,0135
Deuda Corto Plazo	47,07%	100,00%
Deuda Largo Plazo	52,93%	0,00%

Al 30 de septiembre de 2019, el índice de endeudamiento del activo es de 0,0421, índice que es muy bajo dado que la Administradora solo tiene pasivos corrientes y no corrientes que alcanzan la suma de M$131.714 en comparación con el total de activos por M$3.126.682. El aumento respecto a diciembre de 2018, se explica por la obligación por pasivos por arrendamientos, originada por la aplicación de la NIIF 16 Arrendamientos (Ver Nota Nº15 Otros pasivos financieros en los Estados Financieros al 30 de septiembre de 2019).

Al 30 de septiembre de 2019, el índice de endeudamiento del patrimonio es de 0,0440, el cual se explica por lo señalado para el índice de endeudamiento del activo. El aumento respecto de diciembre de 2018, se explica por la obligación por pasivos por arrendamientos, originada por la aplicación de la NIIF 16 Arrendamientos (Ver Nota Nº15 Otros pasivos financieros en los Estados Financieros al 30 de septiembre de 2019).

Al 30 de septiembre de 2019, el índice de deuda de largo plazo es de 52,93%, lo que se explica por la porción largo plazo de la obligación por pasivos por arrendamientos, originada por la aplicación de la NIIF 16 Arrendamientos.

(c) Índice de rentabilidad

Índices Financieros		
Índice de rentabilidad	30-09-2019	30-09-2018
Rentabilidad del Patrimonio anualizada	13,09%	-43,52%
Rentabilidad del Activo anualizada	12,49%	-22,85%
Utilidad/(Pérdida) por Acción	2,8342	(10,3703)
Retorno de Dividendos	-	9,8730

Al 30 de septiembre de 2019, los índices de rentabilidad del patrimonio y del activo son mayores que los mostrados a septiembre de 2018, principalmente por mayores ingresos financieros provenientes de fluctuaciones de valores cuotas de fondos de inversión y los menores gastos de administración generados al 30 de septiembre de 2019.

El retorno de dividendos al 30 de septiembre de 2018 es 9,8730, lo que se explica por los repartos de dividendos por M$320.000.

V. Variaciones relevantes

La Administradora no experimentó variaciones relevantes.

VI. Análisis de riesgo

En consideración de las disposiciones contenidas en la Circular Nº1.869 de 2010 de la CMF, 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:

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.

Los activos líquidos en los que invierte la Sociedad corresponden a fondos mutuos dirigidos a instituciones o empresas con muy baja tolerancia al riesgo que buscan la preservación de capital y manejo de liquidez, obteniendo una rentabilidad conservadora. Al ser estos fondos mutuos de renta fija con una duración de cartera inferior a 90 días (corto plazo) hace que los riesgos de mercado estén acotados.

1.1 Riesgo de Precios

La Sociedad invierte en activos inmobiliarios indirectamente 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.

La Sociedad invierte en cuotas de los fondos de inversión administrados, cuyo valor depende, a su vez, del resultado que experimente la filial inmobiliaria subyacente. Fluctuaciones positivas o negativas en este valor cuota, afectan consecuentemente el valor de los activos de la Sociedad Administradora y su resultado.

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.

1.2 Riesgo Cambiario

La gran parte de los activos y pasivos de la Sociedad son instrumentos nacionales, indexados principalmente a pesos chilenos. Sin embargo, al 30 de septiembre de 2019, la Sociedad cuenta con cuotas de fondos cuya contabilidad y valorización se encuentra en dólares estadounidenses lo cual la expone a este tipo de riesgo por cuanto una baja valoración de la moneda extranjera disminuiría el valor de la inversión.

	30-09-2019		31-12-2018	
	MUSD	M$	MUSD	M$
Efectivo y equivalente de efectivo	0,5	363	1	471
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	27	19.108	17	12.113
Otros activos financieros	2.717	1.978.733	1.609	1.117.580
Posición Activa en USD	**2.744**	**1.998.204**	**1.627**	**1.130.164**

Considerando el tipo de moneda y la alta diversificación de las inversiones de la Sociedad, se estima que este riesgo se encuentra acotado.

Al 30 de septiembre de 2019, la Sociedad registró variación en el estado de resultado correspondiente a diferencia en cambio por M$2.687.

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 mínima.

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:

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.

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. Al 31 de diciembre de 2018, este riesgo es bajísimo puesto que los saldos corresponden a importes por remuneraciones de los fondos administrados, cuyo pago se realizó en su totalidad a la fecha de preparación de los presentes estados financieros.

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 es fácil de predecir lo que permite calzar el perfil de ingresos y obligaciones con un alto grado de exactitud. Las Gerencias de Finanzas y de Operaciones de la Sociedad controlan y monitorean 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.

Al 30 de septiembre, la razón de liquidez es de 1,1332 veces (2,5902 al 31 de diciembre de 2018; activo corriente/pasivo corriente), lo cual permite a la Sociedad planificar los recursos adecuadamente de modo de no generar problemas de liquidez, disminuyendo este tipo de riesgo.

Adicionalmente, la Sociedad mantiene los siguientes compromisos provenientes de promesas de suscripción de cuotas los cuales también están considerados en la administración de recursos para cumplir con dichas obligaciones:

Fondo	Moneda	Fecha Vencimiento	Monto	
			30-09-2019	31-12-2018
FI Neorentas North Colony Dos	US$	20-02-2019	-	42.500
FI Neorentas North Colony Cuatro	US$	08-03-2020	417.500	817.500
Neorentas Seis Fondo de Inversión Serie A	UF	10-05-2021	246	246
Neorentas Seis Fondo de Inversión Serie B	UF	10-05-2021	71	71
Neorentas Nueve Fondo de Inversión Serie A	UF	08-03-2022	2.437	-

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 / Total activos)
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)