

ANALISIS RAZONADO

Rut	76.122.579-0
Nombre Entidad	Neorentas S.A. Administradora General de Fondos
Período	31/12/2017

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 diciembre de 2017 y 2016.

Estado de Situación Financiera	31-12-2017	31-12-2016	Variación	
	M\$	M\$	M\$	%
Activo Corriente	143.684	327.742	(184.058)	-56,16%
Activo No Corriente	1.843.819	1.388.507	455.312	32,79%
Total Activo	1.987.503	1.716.249	271.254	15,81%
Pasivo Corriente	172.456	381.966	(209.510)	-54,85%
Pasivo No Corriente	302.583	148.006	154.577	104,44%
Patrimonio Neto	1.512.464	1.186.277	326.187	27,50%
Total Pasivos y Patrimonio	1.987.503	1.716.249	271.254	15,81%

a. El activo corriente se compone principalmente de:

Al 31 de diciembre de 2017 los activos corrientes alcanzan la suma de M\$143.684, lo que se explica principalmente por efectivo y efectivo equivalente por M\$101.291, deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por M\$20.807 (facturas por cobrar por comisiones de administración a fondos administrados) y otros activos no financieros por M\$4.523, los que corresponden a arriendos pagados por adelantado.

Con respecto a diciembre 2016, existe una variación negativa de 56,16%, la que se explica principalmente por una disminución en el efectivo y efectivo equivalente (M\$105.393), una disminución en los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar (M\$16.871), y una disminución de los activos por impuestos corrientes (M\$61.023).

b. El activo no corriente se compone principalmente de:

Al 31 de diciembre de 2017 los activos no corrientes alcanzan el valor de M\$1.843.819, lo que se explica por inversiones en cuotas de fondos de inversión por M\$ 1.675.828.

Con respecto a diciembre de 2016, hay una variación de 32,79%, la que se explica principalmente por los nuevos aportes de patrimonio efectuados a los fondos de inversión (M\$646.111), dividendos y rescates de aportes pagados por dichos fondos (M\$1.621.339) y un aumento neto en la valorización de los fondos al cierre de diciembre de 2017 (M\$1.312.393).



c. El pasivo corriente se compone principalmente de:

Al 31 de diciembre de 2017 los pasivos corrientes alcanzan la suma de M\$172.456, lo que se explica principalmente por la porción de corto plazo de un préstamo bancario que la administradora mantiene con el banco BCI por M\$75.296, por cuentas por pagar a entidades relacionadas por M\$ 12.746 y otras cuentas por pagar comerciales (cotizaciones previsionales, impuestos de retención) por M\$84.414.

Con respecto a diciembre de 2016 hay una variación negativa de 54,85%, 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 diciembre de 2017 los pasivos no corrientes alcanzan los M\$302.583, de los cuales M\$295.199 corresponden a la porción de largo plazo de un préstamo bancario con BCI (M\$106.471) y a un nuevo préstamo bancario con Consorcio (M\$188.728).

Con respecto a diciembre de 2016 hay una variación positiva de 104,44%, la que se explica básicamente por el nuevo préstamo con Consorcio.

e. El patrimonio se compone principalmente de:

Al 31 de diciembre de 2017 el patrimonio alcanzó los M\$1.512.464, de los cuales M\$365.242 corresponden a capital y M\$1.147.222 a resultados acumulados.

Con respecto a diciembre de 2016 hay una variación positiva de 27,50%, la que se explica por mayores 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 diciembre de 2017 y 2016.

Estado do Possiltados Intervalos	31-12-2017	31-12-2016	Variación	
Estado de Resultados Integrales	M\$	M\$	M\$	%
Ingreso por actividades ordinarias	652.814	1.075.987	(423.173)	-39,33%
Ganancia bruta	652.814	1.075.987	(423.173)	-39,33%
Otros ingresos por función	2.752	17.545	(14.793)	-84,31%
Gastos de administración	(1.177.182)	(962.737)	(214.445)	22,27%
Otras ganancias (pérdidas)	108.571	131	108.440	100,00%
Ganancia (Pérdida) de actividades operacionales	(413.045)	130.926	(543.971)	-415,48%
Ingresos financieros	1.128.991	836.382	292.609	34,99%
Costos financieros	(15.757)	(21.083)	5.326	-25,26%
Participación en las ganancias (perdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilizan usando el método de la participación	-	18.485	(18.485)	-100,00%
Resultado por unidades de reajuste	1.944	(2.698)	4.642	-172,05%
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto	702.133	962.012	(259.879)	-27,01%
Gasto por impuesto a las ganancias	(121.328)	28.717	(150.045)	-522,50%
Total resultado integral	823.461	933.295	(409.924)	-11,77%
Ganancias (Pérdidas) diluida por acción	25,4064	28,7952	(3,3888)	-11,77%



Con respecto a diciembre de 2016, se observa una variación negativa de 11,77%, la que se explica principalmente por menores ingresos provenientes de comisiones por administración de fondos, producto de la liquidación de fondos durante al año 2017, y un aumento de los gastos de administración, relacionados con remuneraciones.

III. Resumen de los flujos de efectivo

Eluio do Efectivo	31-12-2017	31-12-2016	Variación	
Flujo de Efectivo	M\$	M\$	M\$	%
Actividades de Operación	(324.341)	280.490	(604.831)	-215,63%
Actividades de Inversión	1.135.747	752.634	383.113	50,90%
Actividades de Financiamiento	(905.280)	(835.243)	(70.037)	8,39%
Flujo Neto del Periodo	(93.874)	197.881	(291.755)	-147,44%

Al 31 de diciembre de 2017 los flujos provenientes de actividades de operación alcanzan los M\$-324.341, lo que se explica principalmente por ingresos provenientes de cobros de prestaciones de servicios por M\$794.913 e impuestos por recuperar por M\$73.450, disminuido por pago de obligaciones tales como pagos a empleados por M\$775.625, pagos a proveedores por M\$214.798 y pago de impuestos y cotizaciones previsionales por M\$322.464.

Con respecto a diciembre de 2016, hay una variación negativa de 215,63%, lo cual se explica principalmente por el aumento de los pagos a empleados y menores ingresos provenientes de las prestaciones de servicios.

Al 31 de diciembre de 2017 los flujos provenientes de la inversión alcanzan los M\$1.135.747, los que se explican principalmente por las distribuciones proveniente de las inversiones que mantiene la Administradora en fondos de inversión (M\$1.577.973), neteado con los nuevos aportes efectuados a dichos fondos (M\$463.341).

Con respecto a diciembre de 2016, hay una variación de 50,90%, la que se explica por mayores dividendos recibidos compensado con egresos por nuevos aportes efectuados a fondos de inversión.

Al 31 de diciembre de 2017, el flujo de financiamiento alcanza los M\$-905.280, correspondiente mayormente a repartos de dividendos, pago de préstamos y otras obligaciones con gestores inmobiliarios.

Con respecto a diciembre de 2016, hay una variación de 8,39%, debido a repartos de dividendos y otras salidas de efectivo.

IV. Índices financieros

(a) Índices de liquidez

Índices Financieros			
Índice de Liquidez	31-12-2017	31-12-2016	
Razón de Liquidez	0,8332	0,8580	
Razón Ácida	0,7080	0,5537	

Al 31 de diciembre de 2017 los índices razón ácida y razón de liquidez son inferiores a 1 lo que se explica por la porción de deuda de corto plazo mantenida por la Administradora, que vence durante el año 2018, la cual será cubierta con los ingresos por comisiones de administración que recaudará la Administradora.



Con respecto a diciembre de 2016, la razón de liquidez y razón ácida se mantienen en el mismo nivel.

(b) Índice de solvencia

Índices Financieros			
Índice de Solvencia	31-12-2017	31-12-2016	
Endeudamiento del Activo	0,2390	0,3088	
Endeudamiento del Patrimonio	0,3141	0,4468	
Deuda Corto Plazo	36,30%	72,07%	
Deuda Largo Plazo	63,70%	27,93%	

Al 31 de diciembre de 2017, el índice de endeudamiento del activo es de 0,2390, lo que se explica por préstamos que mantiene la Administradora con el banco BCI y Consorcio, y por otras cuentas por pagar. Con respecto a diciembre de 2016 hay una caída del índice debido al pago de parte de los pasivos financieros de corto plazo.

Al 31 de diciembre de 2017, el índice de endeudamiento del patrimonio es de 0,3141, lo que se explica por préstamos que mantiene la Administradora con el banco BCI y Consorcio, y por otras cuentas por pagar. Con respecto a diciembre de 2016, el índice experimenta una disminución, lo que se explica por la caída de los pasivos financieros de corto plazo.

Al 31 de diciembre de 2017, el índice de deuda de corto plazo es de 36,30%, lo que se explica por la porción de corto plazo de la deuda que mantiene la Administradora con el banco BCI y cuentas por pagar a entidades relacionadas. Con respecto a diciembre de 2016 este índice experimentó una caída producida por la renovación a mayores plazos de los pasivos financieros corrientes.

Al 31 de diciembre de 2017, el índice de deuda de largo plazo es de 63,70%, lo que se explica por la deuda de largo plazo que mantiene la Administradora con el banco BCI y Consorcio. Con respecto a diciembre de 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	31-12-2017	31-12-2016	
Rentabilidad del Patrimonio	54,44%	78,67%	
Rentabilidad del Activo	41,43%	33,62%	
Utilidad/(Pérdida) por Acción	25,4064	28,7952	
Retorno de Dividendos	15,4266	9,2560	

Al 31 de diciembre de 2017 el índice de rentabilidad del patrimonio es menor que el mostrado al 31 de diciembre de 2016, básicamente por efecto de mayores distribuciones de dividendos. El aumento en la utilidad por acción del periodo, en comparación con el ejercicio anterior, se explica por lo señalado en el punto **II. Resumen de los resultados obtenidos**.

El retorno de dividendos al 31 de diciembre de 2017 es 15,4266, lo que se explica por los repartos de dividendos por M\$500.000 (M\$300.000 al 31 de diciembre de 2016).

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 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:

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.

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.

1.2 Riesgo Cambiario

La Administradora mantiene una promesa de suscripción de cuotas por US\$167.500 con el Fondo de Inversión Neorentas North Colony Dos, junto con un préstamo del banco Consorcio por US\$307.000. 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 de riesgo cambiario asociado a este compromiso y por la magnitud del mismo. Sin embargo, considerando el tipo de moneda y la alta diversificación de las inversiones de la Sociedad, se estima que este riesgo se encuentra acotado, más aún cuando el préstamo del banco Consorcio fue destinado a nuevos aportes en la misma moneda, al Fondo de Inversion Neorentas North Colony Dos, por lo que cualquier aumento en el tipo de cambio es compensado entre el activo y el respectivo pasivo.

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. Estas corresponden a cuentas con empresas relacionadas a la administradora, lo que acota la exposición a este tipo de riesgo.

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.

Al 31 de diciembre de 2017, el principal pasivo corriente (43% del total de pasivos corrientes) corresponde a la porción de corto plazo de préstamos con el banco BCI y Consorcio, con cuotas de montos y fechas conocidas, 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 un compromiso proveniente de la promesa de suscripción de cuotas del Fondo de Inversión Neorentas North Colony Dos por US\$167.500, el cual también está considerado en la administración de recursos para cumplir con dicha obligación.

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 apovo 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)