# ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
# INMOBILIARIA CASANUESTRA S.A.

De acuerdo a lo instruido por la Norma de Carácter General N° 100 del 4 de Octubre de 2000 de la Superintendencia de Valores y Seguros actualmente Comisión para el Mercado Financiero, a continuación se presenta un análisis razonado de los Estados Financieros de Inmobiliaria Casanuestra S.A. al 30 de Junio de 2018.

INMOBILIARIA CASANUESTRA S.A. es una sociedad anónima cerrada constituida por escritura pública de fecha 2 de abril de 2015. Su objeto social es la adquisición y construcción de viviendas, para darlas en arrendamiento con promesa de compraventa y realizar todas las operaciones que la Ley N°19.281 y sus modificaciones permita a las sociedades inmobiliarias.

Esta Sociedad fue inscrita en el Registro Especial de Entidades Informantes de la Comisión para el Mercado Financiero (ex Superintendencia de Valores y Seguros) con el N°360 con fecha 9 de Julio de 2015.

# 1. Análisis comparativo y explicación de las principales tendencias observadas en los estados financieros terminados al 30 de Junio de 2018.

## a) Estadísticas

| | junio-2018 | junio-2017 | diciembre-2017 |
|---|---|---|---|
| 1 **Liquidez** | | | |
| a - Liquidez Corriente (Veces) | 1,24 | 1,13 | 1,12 |
| b - Razón Ácida (Veces, usando Activo Circulante Disponible) | 0,25 | 0,07 | 0,05 |
| c - Razón Ácida (Veces, usando Activo Circulante Disponible + Valores Negociables + pactos) | 0,31 | 0,11 | 0,07 |
| 2 **Endeudamiento** | | | |
| a - Razón de endeudamiento (Veces) | 4,1 | 7,3 | 8,1 |
| b - Razón de endeudamiento Corregida (Veces) | 4,1 | 7,3 | 8,1 |
| c - Proporción Deuda Corto Plazo (%) | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| d - Proporción Deuda Largo Plazo (%) | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| e - Cobertura de Gastos Financieros (Veces) | No aplica | No aplica | No aplica |
| 3 **Actividad** | | | |
| a - Total de Activos con indicación de las inversiones y enajenaciones de importancia realizadas | 6.004.689 | 9.283.863 | 9.712.306 |
| b - Rotación de Inventario | No aplica | No aplica | No aplica |
| c - Permanencia de Inventarios | No aplica | No aplica | No aplica |
| 4 **Resultados** | | | |
| a - Ingresos y Costos de Explotación | | | |
| b Ingresos de explotación | 62.407 | 161.846 | 339.444 |
| c Costos de explotación | 0 | 0 | 0 |
| d - Resultado Operacional | -485.664 | -184.104 | -390.987 |
| e - Gastos Financieros | -120.196 | -149.135 | -415.844 |
| f - Resultado No Operacional | 637.265 | -238.172 | -105.786 |
| g - R.A.I.I.D.A.I.E. | 271.797 | -273.141 | -80.929 |
| h - Utilidad (pérdida) | 117.585 | -298.348 | -355.172 |
| 5 **Rentabilidad** | | | |
| a - Rentabilidad del Patrimonio | 10% | -27% | -67% |
| b - Rentabilidad del Activo | 2% | -3% | -4% |
| c - Rendimiento Activos Operacionales | 1% | No aplica | No aplica |
| d - Utilidad por acción | 1,6 | -4 | -5 |
| e - Retorno de dividendos | 0 | 0 | 0 |

## b) Notas Explicativas

### b1) Liquidez

Al cierre los estados financieros al 30 de Junio de 2018, se observa que los ratios de liquidez de la Sociedad respecto del mismo período el año anterior se han mantenido estables.

Por otro lado, el subsidio otorgado por el Estado al pie de las operaciones de Leasing Habitacional se materializa a través de la emisión de un instrumento financiero (Bono Vivienda Leasing o "BVL"), lo que genera un descalce entre el momento del desembolso al vendedor de la propiedad y la recepción y venta del título valor, que al tener poca liquidez en el mercado de capitales genera un impacto adicional en la liquidez de la Sociedad.

### b2) Endeudamiento

Al 30 de Junio de 2018, los ratios de endeudamiento son inferiores respecto del mismo período el año anterior, lo que se explica por la venta sistemática de contratos de crédito como parte del modelo de negocio.

### b3) Actividad

El total de activos al 30 de junio de 2018 asciende a M$ 6.004.689, cifra inferior al mismo período el año anterior explicado principalmente por la venta sistemática de contratos de crédito y BVLs como parte del modelo de negocios.

### b4) Resultados

Al 30 de Junio de 2018, los resultados de la Sociedad han mostrado una mejora sustancial producto de la venta de contratos de crédito acopiados en la etapa inicial del proceso de originación, reflejando la siguiente etapa del plan de negocios trazado por la Gerencia.

En el futuro, la Sociedad seguirá vendiendo los créditos acopiados como parte de su modelo de negocios.

### b5) Rentabilidad

Al 30 de Junio de 2018, los ratios de rentabilidad de la Sociedad han mostrado una mejora en su comportamiento, dejando atrás la etapa inicial de su actividad originadora de créditos, y en línea con su plan de negocios. En este sentido, la rentabilidad del activo y del patrimonio se tornó positiva, y el rendimiento de los activos operacionales se mantiene positivo.

**2. Análisis de las diferencias que puedan existir entre los valores libro y valores económicos y/o de mercado de los principales activos.**

Al 30 de Junio de 2018, se realizó un ajuste negativo al valor de los instrumentos financieros por M$ 10.700 producto del cambio en el precio de mercado al que se transan los BVL.

**3. Análisis de las variaciones más importantes ocurridas durante el período, en los mercados en que participa, en la competencia que enfrenta y en su participación relativa.**

La Sociedad aumentó significativamente su ritmo de acopio de operaciones durante 2017, por lo que en ese período aumentó su participación relativa en el mercado de forma importante. En línea con el plan de negocios, la Sociedad planea mantener su participación de mercado en el futuro.

**4. Descripción y análisis de los principales componentes de los flujos netos originados por las actividades operacionales, de inversión y de financiamiento del período correspondiente.**

Durante el ejercicio terminado el 30 de Junio de 2018, la Sociedad presenta ingresos por actividades operacionales por un monto de M$ 62.407, por concepto de intereses devengados de operaciones de crédito.

Al cierre de los presentes estados financieros, la Sociedad mantiene deuda bancaria y no bancaria por M$ 3.985.098.

**5. Análisis de riesgos.**

**a. Exposición al riesgo de crédito**

El riesgo de crédito es el riesgo asociado a la posibilidad de que una contraparte no sea capaz de pagar sus obligaciones al vencimiento. La Sociedad maneja políticas y procedimientos crediticios específicos al nicho de mercado al que apunta, basados en las mejores prácticas del mercado y con foco en la financiación de créditos con subsidio habitacional.

Adicionalmente, los créditos otorgados cuentan con un subsidio al remate otorgado por el Estado, lo que mejora el factor de recuperación de los créditos incobrables.

Al 30 de Junio de 2018, la composición de la cartera por tramo de morosidad es la siguiente:

| Rango Mora | Número de Operaciones |
|---|---|
| Al día | 110 |
| Entre 1 y 3 cuotas vencidas | 2 |
| Más de 3 cuotas vencidas | 0 |
| | 112 |

**b. Exposición a riesgo de tasas de interés.**

El riesgo de tasas de interés está relacionado con pérdidas ocasionadas por fluctuaciones en los niveles vigentes de tasas de interés de mercado sobre el valor razonable de activos financieros. El portafolio de Bonos Vivienda Leasing que tiene la Sociedad producto del pago de los subsidios está expuesto a riesgo de tasas de interés.

El siguiente cuadro muestra la sensibilidad de los instrumentos de la Sociedad ante una variación de un punto base en las tasas de interés:

| Moneda | 31-06-2018 | 31-06-2017 |
|---|---|---|
| CLP | -246.035 | -266.080 |

**c. Exposición a riesgo de liquidez**

El riesgo de liquidez es el riesgo asociado a la posibilidad de que la sociedad no sea capaz de generar suficientes recursos de efectivo para liquidar sus obligaciones al vencimiento.

El uso del capital líquido de la sociedad se ha concentrado en financiar tanto el gasto operacional como el dinero necesario para formalizar las operaciones de crédito y costear las comisiones de los Agentes de Ventas.

Además, el subsidio que otorga el Fisco a los deudores asociadas a las operaciones tiene la forma de un bono emitido por el MINVU (llamados Bonos Vivienda Leasing o “BVL”). Tales bonos son entregados algunos meses después de que la Sociedad puso los fondos a disposición del vendedor de la propiedad, y por su poca liquidez en el mercado deben ser vendidos a descuento, generando un impacto en la liquidez de la Sociedad.

Para hacer frente a lo anterior, la sociedad tiene líneas de crédito abiertas con entidades locales.

**d. Exposición a riesgo operacional:**

El riesgo operacional está relacionado con pérdidas asociado a fallas o insuficiencias en procesos, personas, sistemas internos o tecnología como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad cuenta con un proceso de originación que permite identificar y controlar los principales factores de riesgo en cada etapa.

**e. Exposición a riesgo cambiario.**

La Sociedad no mantiene ni activos ni pasivos en moneda extranjera, por lo que no está expuesta a riesgo cambiario.