

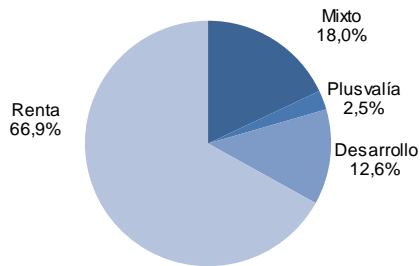
INTRODUCCIÓN

La industria de fondos de inversión en Chile ha experimentado un sostenido crecimiento en los últimos años, alcanzando activos bajo administración cercanos a los US\$ 25.746 millones al cierre de junio de 2018. Lo que representa un incremento de 18,8% en los últimos doce meses. El crecimiento en número de fondos también ha sido relevante, totalizando 392 al cierre del primer semestre de 2018, un 27,7% mayor que a igual cierre de diciembre 2017.

El segmento de fondos de inversión inmobiliarios representaba a junio de 2018 un 11,3% de esta industria por volumen administrado (UF 70 millones) y un 20,2% por número de fondos (79 fondos). Su evolución también ha sido positiva, alcanzando un crecimiento de 7,3% en los últimos doce meses. Este segmento se divide en cuatro subsegmentos dependiendo de la orientación de los activos subyacentes. Estos subsegmentos son Plusvalía, Desarrollo, Mixto y Renta. Este último subsegmento es el más relevante y a su vez se divide en varias categorías: Oficinas, Locales Comerciales, Residencial (habitacional) y Bodegas.

Categorías de Fondos de Inversión Inmobiliarios

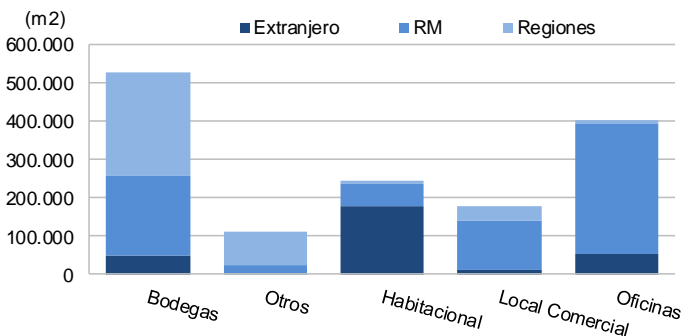
AUM Junio 2018 UF70 millones



Fuente: ACAFI

Distribución Cartera de Fondos bajo Análisis

Por tipo de activo con relación a la superficie disponible



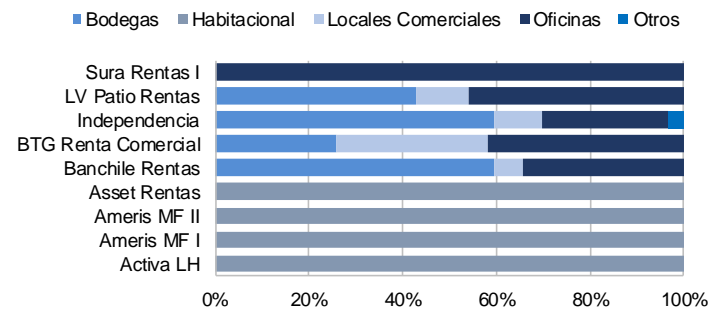
Fuente: ACAFI

Los fondos incluidos en este reporte representan cerca del 75% de los activos del subsegmento de fondos de Renta, y un 91% de los fondos de renta puros¹.

La cartera consolidada de los fondos bajo cobertura, medida en metros cuadrados (m²), incluyendo activos en Chile y en el extranjero, se distribuye fundamentalmente en bodegas con un 36,0%, seguido por oficinas con un 27,5%, activos de renta habitacional con un 16,8% y locales comerciales con 12,1%.

Distribución por Tipo de Activo²

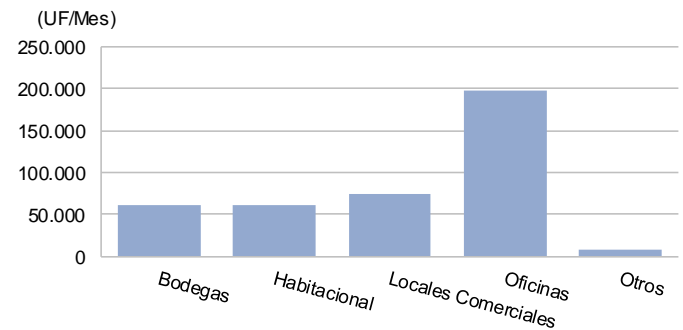
En relación a m² colocados



Fuente: ACAFI

Distribución Cartera de Fondos bajo Análisis

Por tipo de activo con relación ingresos mensuales generados



Fuente: ACAFI

En términos de ingresos, la distribución de la cartera cambia, debido a las importantes diferencias de los precios por m² de los activos. Bajo esa mirada el principal generador son las oficinas con un 49,4% de los ingresos, seguido por locales comerciales con un 18,4%, bodegas con 15,4% y activos habitacionales con un 15,1%. El detalle de la evolución de estos segmentos se presenta a continuación.

¹ Algunos fondos incluidos en el segmento Renta tienen inversiones de desarrollo o plusvalía, pero al tener una mayor proporción de activos en Renta son incorporados a esta categoría.

² Otros en el gráfico representa fundamentalmente proyectos en aún en desarrollo.

OFICINAS

Según lo señalado por distintos informes de mercado³, durante el primer semestre de 2018 se continuó observando un estancamiento en el stock de oficinas clase A+/A, con un alza de sólo 1,6% en relación al cierre de 2017. Esta situación estuvo acompañada de una demanda creciente y la entrada de solo tres proyectos. Lo anterior implicó que la vacancia disminuyera durante el año hasta alcanzar niveles promedio de 5,4%, mínimos no observados desde 2013, aunque con niveles muy dispares según su ubicación, en donde Santiago alcanza la menor vacancia, mientras que Providencia registraría la más alta. El canon de arriendo experimentó una leve alza, con un promedio en torno a 0,54 UF/m².

Para la segunda parte del año y para el año 2019 se espera un mayor dinamismo en la economía que incidirá en una mayor demanda de oficinas, lo que estará acompañado de nuevos proyectos que ingresarán en Nueva Las Condes, Estoril-La Dehesa y Vitacura, incorporando cerca 32.000m² nuevos a este segmento. También está pendiente la entrada de la Torre 2 y Torre 4 del Costanera Center, que sumaría 80.000m². Los precios de arriendos podrían tener un comportamiento mixto de acuerdo con la saturación de la zona en que se encuentren.

En cuanto al universo de fondos bajo análisis, representan cerca del 15% del total de m² disponibles en la categoría de oficinas. Un 84,2% de los activos bajo administración de los fondos se encuentran en la Región Metropolitana, un 2,0% en regiones y el porcentaje restante fuera de Chile. Dentro de la ciudad de Santiago, las principales ubicaciones por comunas son: Las Condes con un 39,8%, Santiago con 19,8% y Providencia con 15,2%. Al cierre de junio 2018, la renta mensual promedio alcanza 0,54 UF/m², nivel muy similar al promedio total del mercado de oficinas.

LOCALES COMERCIALES

Para la categoría de Locales Comerciales, los principales observadores del mercado⁴ informaron que durante el primer semestre de 2018 se incorporaron dos nuevos Strip Center, sumando cerca de 1.500m² de superficie al stock. Esto representa un alza de menos de 1% con relación al cierre de 2017. Este segmento ya se considera bastante maduro, con una vacancia a la baja, que alcanza niveles de 4,4%, que se explicaría, además de una mejor evolución económica, también por los escasos nuevos proyectos que han ingresado en los últimos trimestres. El canon de arriendo se mantuvo estable, con un promedio en torno a 0,65 UF/m² para locales en primer piso y 0,56 UF/m² para

locales en segundo piso. No obstante, se aprecia una amplia dispersión en las distintas zonas geográficas, en donde los mayores arriendos corresponden a la zona oriente y los menores en la zona sur, lo que a su vez también se refleja en la vacancia, en donde mantienen posiciones similares.

Para el resto del año 2018 y para el año 2019 se espera el ingreso de una veintena de proyectos que aportarían cerca de 25.000m² adicionales, especialmente en la zona norte y oriente. También existen algunos proyectos aprobados pero que están en etapa de redefiniciones, algunos ampliando su tamaño o incorporando estacionamientos subterráneos, con la finalidad de lograr mejores tasas de rentabilidad, dado el incremento de los precios de los terrenos.

Los principales operadores de la industria son Patio con un 15% del mercado, Vivo Corp con 13% y BTG Pactual con 10% de la industria. Mientras que Santiago Oriente representa cerca del 43% del espacio, seguido por la zona Sur Oriente con un 16%.

El grupo de fondos bajo análisis administra cerca del 53% del total de m² disponibles en la categoría de Locales Comerciales. Un 80,3% de estos activos se encuentran en la Región Metropolitana, un 12,3% en regiones y el porcentaje restante fuera de Chile. Dentro de la ciudad de Santiago, las principales ubicaciones por comunas son: Las Condes con un 25,9%, Lo Barnechea con un 16,2% y Santiago con 10,3%. Al cierre de junio 2018, la renta mensual promedio alcanza 0,44 UF/m², nivel inferior al promedio total del mercado de locales comerciales.

BODEGAS

En los últimos trimestres, la oferta de bodegas y centros de distribución ha comenzado a repuntar, con un crecimiento del stock de m² de un 1,2%. Esto fue acompañado de una demanda menor a la esperada, incrementando la vacancia a niveles cercanos al 6,1%, aunque con una alta dispersión según la ubicación de los activos. El canon promedio de arriendo se mantuvo estable alcanzando 0,12 UF/m². Para el resto de 2018 se espera que la producción de m² crezca significativamente, con estimaciones entre los 40.000m² y los 80.000m² adicionales al stock actual. Las perspectivas de vacancia señalan que debiera mantenerse en niveles similares producto de una mayor demanda en línea con la evolución económica del país.

Los principales operadores de bodegas Clase I son BSF con un 37% del mercado, Bodenor Flexcenter con 16% y Megacentro con 8% de la industria. Por ubicación geográfica, se ubican fundamentalmente en la zona poniente con un 43% del espacio, seguido por la zona norponiente con un 23%.

³ Colliers, GPS, JLL, CChC, Portal Inmobiliario, Diario Financiero

⁴ Colliers, GPS, CBRE, CChC, Portal Inmobiliario, Diario Financiero

Los fondos bajo análisis representan cerca del 14,4% del total de m² disponibles en la categoría de Bodegas. Un 51,3% de estos activos se encuentran en regiones y un 39,2% en la Región Metropolitana, el porcentaje restante está fuera de Chile. La renta mensual promedio alcanza al cierre de junio 2018 los 0,12 UF/m², nivel en línea con el promedio total del mercado de bodegas.

RENTAS RESIDENCIALES

El mercado residencial en la Región Metropolitana ha evidenciado una desaceleración en el crecimiento del stock de viviendas nuevas, inclusive disminuyendo el stock disponible para venta en el segundo trimestre de 2018. Por su parte, las ventas anuales han mantenido su ritmo de crecimiento luego del fuerte repunte de comienzos de año. Se observa un incremento en el precio de las viviendas⁵ y un aumento en los precios de los arriendos producto de su alta demanda⁶.

Este segmento ha comenzado a ser una nueva alternativa para inversionistas en los últimos años, inclusive con construcción de edificios con el objetivo exclusivo de ser arrendados. Se espera que esta tendencia continúe, con inversionistas muy involucrados en la etapa de planificación, desarrollo y construcción de estos activos, además de la gestión en la etapa operativa de estos. Se estima que en la región metropolitana existirían cerca de veinte edificios con esta modalidad, ubicados principalmente en las comunas de Santiago Centro e Independencia, y mantendrían una ocupación cercana al 96%. Uno de los fondos analizados mantiene ese objetivo, concentrando su cartera en el centro de la capital, aprovechando la demanda de jóvenes por espacios más reducidos y cercanos a sus actividades laborales o estudiantiles.

En mercados desarrollados este modelo de negocios tiene bastante historia, probando en la mayoría de los casos ser resilientes a condiciones adversas de mercado. Algunos fondos bajo este análisis mantienen inversiones en Estados Unidos de renta residencial mediante algunos instrumentos financieros intermedios con positivos resultados.

EVOLUCIÓN OPERATIVA: INGRESOS CRECEN Y VACANCIA DISMINUYE

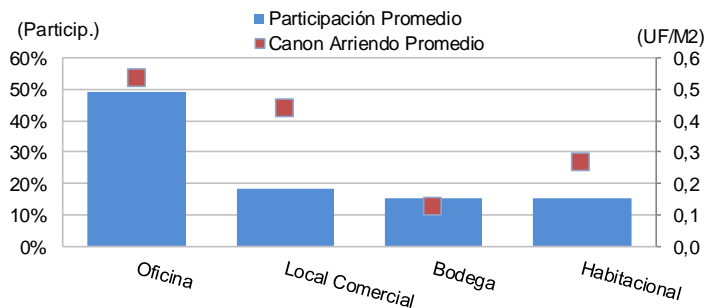
A nivel global, el consolidado de los fondos bajo cobertura muestran un crecimiento en sus ingresos totales de 6,7%, que se explica fundamentalmente por el fuerte crecimiento

de los fondos más grandes del segmento, tanto a nivel de ingresos por renta como por los dividendos entregados por sus filiales. El canon de arriendo tuvo un comportamiento mixto, con un alza en oficinas y una leve baja en bodegas y locales comerciales.

Los vencimientos promedio de los contratos de arriendo de los fondos se mantienen en niveles similares al cierre del año 2017. La categoría de locales comerciales lidera el plazo promedio arriendo con 104 meses, como es natural en el retail y comercio, en donde las ubicaciones son muy relevantes en la evolución de los negocios, por lo que los contratos son firmados a largo plazo. Le sigue la categoría de oficinas con 58 meses, en donde también las grandes compañías firman arriendos a largo plazo, aunque la necesidad de asegurar la ubicación es menos relevante. En tercer lugar están las bodegas con 31 meses, seguido por el segmento habitacional con un plazo promedio de 11 meses.

Participación de Ingresos y Canon de Arriendo

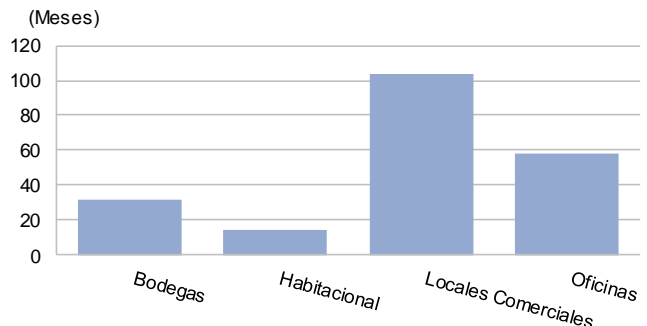
Por tipo de activo. Ponderada por ingreso renta



Fuente: ACAFI

Vencimiento Promedio de Arriendo

Por tipo de activo. Ponderada por ingreso renta



Fuente: ACAFI

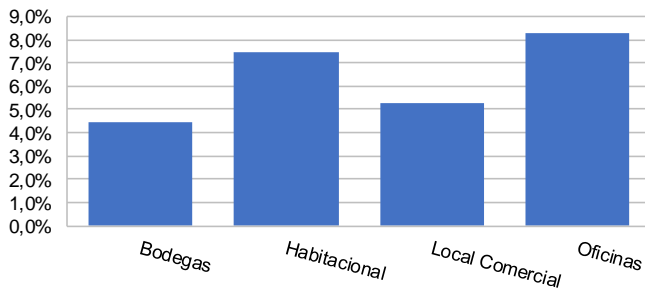
En cuanto a la concentración por clientes, los fondos muestran cierta dispersión, en donde el principal arrendatario pudiese alcanzar hasta un 15% de los ingresos de un fondo, aunque los rangos que se registran para los cinco mayores arrendatarios debieran mantenerse entre un

⁵ Índice Real de Precios de Vivienda Cámara - Chilena de la Construcción
⁶ CChC, Portal Inmobiliario, Diario Financiero

20% y un 50% de los ingresos de un fondo. En cuanto a las industrias a las que pertenecen los arrendatarios del consolidado de fondos, lidera la industria de servicios con un 20,6%, seguida de la industria financiera con un 14,9% y el retail con un 12,7% de los ingresos.

Vacancia Promedio

Por tipo de activo. Calculada según m² colocados y disponibles



Fuente: ACAFI

Por su parte, la vacancia de los fondos también presenta distintos niveles según el tipo de activo. La mayor vacancia está en oficinas, en donde los fondos alcanzan un 8,3% promedio, nivel menor al cierre de diciembre de 2017 en donde llegó a un 11,0%, pero aún por sobre el total de la industria de oficinas, que registra un 5,4%. La segunda categoría con mayor vacancia es la habitacional, con un 7,5%, aunque en este caso los fondos bajo cobertura mantienen activos en Chile y en el extranjero, con comportamientos dispares, casi triplicando la vacancia extranjera (9,4%) a la nacional (3,6%). En tercer lugar de vacancia se encuentran los centros comerciales con una vacancia en los fondos de 5,3%, nivel superior al promedio total de la industria que registra un 4,4% a la misma fecha, pero con un comportamiento a la baja desde el 6,1% que alcanzó al cierre de 2017. Finalmente, el segmento de bodegas también muestra un mejor comportamiento disminuyendo su vacancia de 6,2% a 4,4% entre diciembre de 2017 y el cierre de junio 2018, manteniéndose por debajo de lo registrado por el total de la industria de bodegas, que se mantiene en niveles cercanos al 6,1%, aunque con alta dispersión según la zona geográfica.

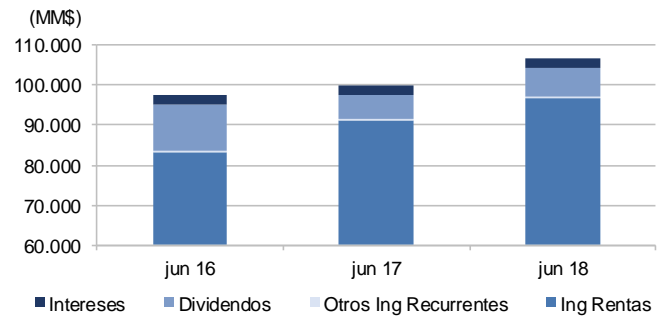
Por su parte, la mora se mantiene en niveles estables en relación con periodos anteriores, y en niveles normales para el tipo de industria.

RESULTADOS Y RENTABILIDAD: MÁRGENES OPERATIVOS A LA BAJA, RESULTADO FINAL ESTABLE

El grupo de fondos analizados incrementó sus ingresos en un 6,7% con relación a junio de 2017, superando los \$106 mil millones en ingresos totales. Lo anterior considera los ingresos de filiales que consolidan y en las que mantienen control más los dividendos e intereses de filiales que no consolidan.

Composición de Ingresos

Cifras informadas por cada administradora



Fuente: ACAFI

Este crecimiento se explicaría fundamentalmente por un aumento en la colocación de superficie disponible, el alza en los precios y el crecimiento orgánico que han mantenido algunos de los fondos, reflejándose finalmente en mayores ingresos por renta. También es importante señalar que en nuestra muestra hay dos fondos que se colocaron este año, cuyo efecto en los ingresos totales generados representa un 1,7% del total, por lo que el crecimiento de los ingresos de los fondos ajustados por este efecto sería de un 4,9%. Por su parte, la segunda partida que más contribuyó al crecimiento son los dividendos recibidos por las filiales, que se incrementaron significativamente en algunos de los fondos más grandes.

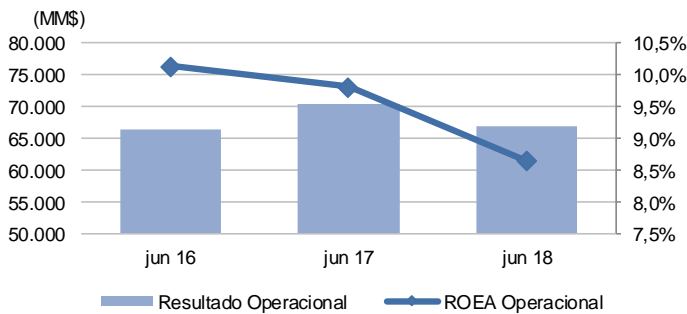
Por otra parte, los gastos de operación de las filiales aumentaron un 34,2% mientras que los gastos de capital (CAPEX) crecieron un 39,0%, lo que se explica tanto por mejoramientos a las inversiones actuales como por un mayor gasto operativo dado el crecimiento de estos. Por su parte los gastos directos de los fondos también experimentaron un alza de 36,8%. Con todo, el resultado operacional se redujo en un 5,1%, alcanzando los \$67 mil millones, con un margen sobre patrimonio de 8,6%, reduciéndose 120 puntos base desde junio de 2017.

Los gastos financieros de los fondos presentaron un leve incremento (1,5%) en relación con junio de 2017, en tanto que la deuda consolidada reflejó un incremento de 4,9%, lo

que reflejaría mejores condiciones crediticias. Estos gastos financieros consumieron un 41,5% del resultado operacional generado en el semestre, consumo que se vuelve más relevante al disminuir los márgenes operacionales. Adicionalmente, se realizaron importantes amortizaciones por más de \$4,2 mil millones, que representan un 6,4% del margen operacional. Así el resultado neto recurrente del consolidado de fondos alcanzó los \$33,6 mil millones, cayendo un 16,7% a igual semestre de 2017.

Resultado Operacional y Margen sobre Patrimonio

Cifras informadas por cada administradora

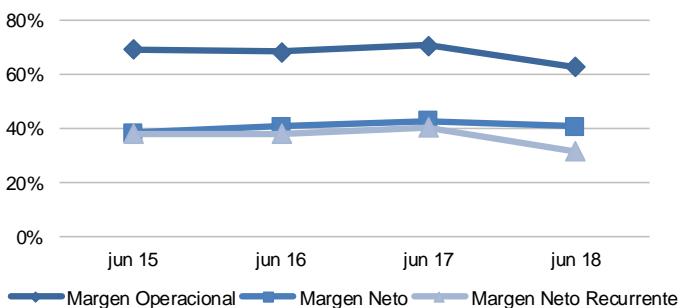


Fuente: ACAFI

Finalmente, se registraron algunas utilidades extraordinarias por operaciones no recurrentes, revalorizaciones de activos u otras operaciones financieras de algunos fondos con activos en el extranjero. Totalizando a nivel consolidado unos \$9,7 mil millones al cierre de junio de 2018, incremento de casi cuatro veces lo registrado a igual semestre de 2017. En suma, el resultado neto global del periodo se estimó en \$43 mil millones, en línea con el primer semestre de 2017, y sustentado por las utilidades extraordinarias generadas y nuevos fondos en operación. Aislado este efecto, el margen operacional y el margen neto recurrente experimentaron caídas cercanas a los 800 puntos base, aunque todavía en niveles altos y razonables en base al riesgo asumido.

Márgenes sobre Ingresos Totales

Cifras informadas por cada administradora



Fuente: ACAFI

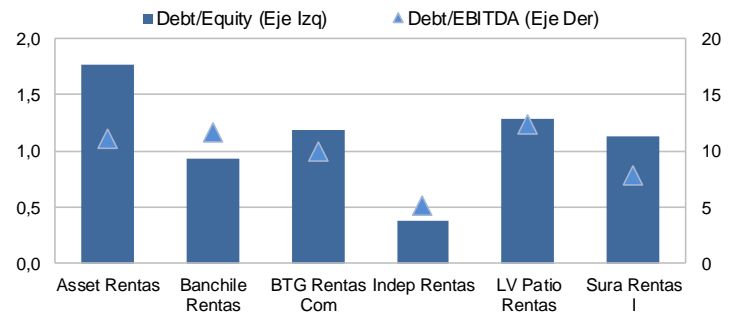
MODERADO NIVEL DE ENDEUDAMIENTO DE LOS FONDOS ANALIZADOS

El nivel de deuda financiera consolidada mantenido por el grupo de fondos es moderado. En este periodo, el grupo presentó un endeudamiento consolidado de 0,80 veces el patrimonio, cifra levemente superior al cierre de 2017 que alcanzó las 0,78 veces. La estructura de capital de los fondos inmobiliarios analizados se encuentra en niveles razonables en relación con los observados en la industria inmobiliaria en general.

Las coberturas de solvencia del grupo de fondos también se mostraron estables con relación al cierre del año 2017. La razón Deuda/Ebitda⁷ se mantuvo en 6,9 veces aunque con una alta dispersión. Así mismo, la cobertura de gastos financieros también se mantuvo en 4,8 veces.

Endeudamiento Financiero

Solo Fondos con endeudamiento, según lo informado por cada administradora

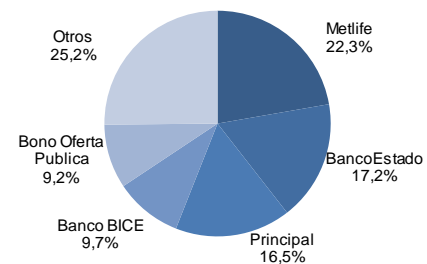


Fuente: ACAFI

Se aprecia una dispersión en los ratios de endeudamiento y solvencia entre los fondos, lo que se explicaría tanto por la escala de operaciones como por la composición de su cartera, así como también por la etapa de desarrollo en la que se encuentran cada uno de los fondos.

Principales captadores de deuda

Junio 2018



Fuente: ACAFI

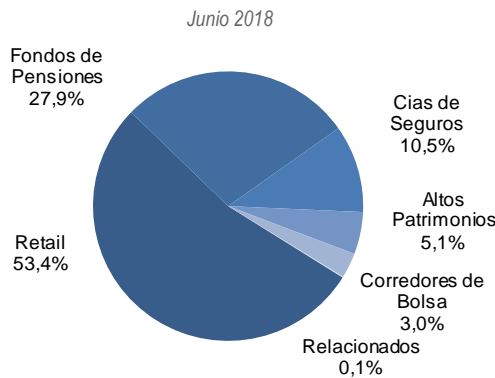
⁷ Según cifras informadas por cada administradora, considera algunos ajustes contables.

Los principales compradores de deuda de los fondos bajo cobertura con endeudamiento son los bancos y las compañías de seguros. Algunos fondos han emitido bonos de oferta pública y otros están preparándose para ello, permitiendo calzar de mejor forma sus inversiones de largo plazo.

AMPLIA DIVERSIFICACIÓN DE APORTANTES

Según lo informado por las distintas administradoras, los aportantes de los fondos se concentran en inversionistas institucionales como fondos de pensiones y compañías de seguros. Pero también hay una importante masa de inversionistas retail, en especial en los fondos de mayor tamaño, que en el consolidado del patrimonio de los fondos bajo análisis alcanza cerca de un 56% (sumado con lo que está en manos de corredoras de bolsa).

Tipos de Aportantes de Fondos Bajo Cobertura



Fuente: ACAFI

En abril del presente año, la Superintendencia de Pensiones emitió la Norma de Carácter General N°221 que permite la inversión en fondos de inversión inmobiliarios (que cumplan con ciertas características) por parte de las AFP sin que computen en sus límites de renta variable. Esto supone un incentivo para que este tipo de inversionistas impulsen el crecimiento y creación de nuevos fondos en este segmento, ya que los fondos de pensiones son inversionistas de largo plazo y se adecuan al perfil de inversiones de este tipo de fondos.

Por otra parte, en julio de este año comenzó a regir el nuevo marco de inversión de activos alternativos para las AFP. Varias administradoras han presentado su política de inversiones para estos activos, y se espera que las inversiones en infraestructura se incrementen significativamente, incluyendo algunas inversiones inmobiliarias, y parte de estas inversiones se realizarían con administradoras de fondos locales y otras con inversiones directas de las AFP.

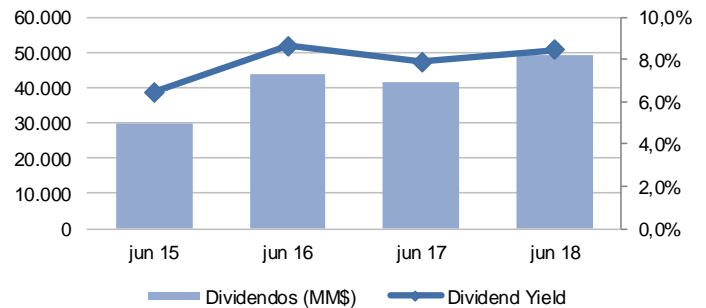
MAYOR NIVEL DE DIVIDENDOS REPARTIDOS

Los fondos de rentas analizados han mantenido una frecuencia alta en los dividendos pagados a sus partícipes, inclusive a tasas crecientes. La tasa de dividendo en relación al capital aportado (ajustado por inflación) entregada al cierre de junio 2018 alcanzó un 8,5%, superior a igual periodo del año 2017 (7,9%) repartiendo cerca de \$50 mil millones.

La razón de pago de dividendos sobre el resultado neto consolidado promedió un 76% para el grupo, reflejando una amplia dispersión producto de los distintos flujos y resultados que presentan los fondos, así como también políticas de reinversión más activas.

Dividend Yield sobre Capital Invertido

Capital ajustado por inflación



Fuente: ACAFI

BAJA PRESENCIA BURSÁTIL EN GRAN PARTE DE LOS FONDOS ANALIZADOS

Como se observa en gran parte de la industria de fondos de inversión, los fondos de rentas incluidos en el análisis presentaron bajos niveles de transacción bursátil, manteniéndose presentes inclusive a través de *market makers* en el caso de algunos fondos. La baja presencia en bolsa que ha mostrado la mayoría de los fondos refleja el perfil de los inversionistas, quienes mantienen sus cuotas hasta su vencimiento.

Valores Cuota

Cifras al 30 de junio de 2018

	Valor Libro Cuota	Valor Mercado Cuota	Ratio Bolsa/libro
Activa LH	27.378,6	27.368,6	1,00
Ameris MF I	586,8	586,8	1,00
Ameris MF II	581,6	581,6	1,00
Asset Rentas	36.288,8	36.288,8	S/P
Banchile Rentas	ND	ND	ND
BTG Renta Comercial	41.175,2	50.199,0	1,22
Independencia Rentas	14.828,3	18.600,0	1,25
LV Patio Rentas	29.015,2	32.266,0	1,11
Sura Rentas I	27.335,6	30.910,0	1,13

S/P: Sin presencia.

ND: No disponible

Fuente: ACAFI, Bolsa de Santiago, CMF.

credicio de sus inquilinos. Adicionalmente se analizan sus niveles de endeudamiento, coberturas de solvencia, su liquidez y su rentabilidad. **FR**

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

Muchos de los fondos cuentan clasificación de riesgo, ya sea por transparencia, porque algunos de sus aportantes son fondos de pensiones y necesitan ser aprobados por la comisión clasificadora de riesgo o porque tienen bonos de oferta pública emitidos. Cualquiera sea la razón, es relevante contar con la opinión de un tercero como un elemento diferenciador y como una opinión externa de la calidad del fondo.

Clasificaciones de Riesgo Vigente

Cifras al 30 de junio de 2018

	Clasificación	Tipo	Clasificadora
Activa LH	SC	SC	SC
Ameris MF I	SC	SC	SC
Ameris MF II	SC	SC	SC
Asset Rentas	SC	SC	SC
Banchile Rentas	1era clase N2/N3	Cuotas	Humphreys/ICR
BTG Renta Comercial	AA-/Estable	Solvencia	Feller-Rate
Independencia Rentas	AA-/Estable	Solvencia	Feller-Rate
LV Patio Rentas	1era clase N2	Cuotas	Feller-Rate
Sura Rentas I	1era clase N3	Cuotas	Feller-Rate

SC: Sin clasificación.

Fuente: Feller Rate, Humphreys, ICR.

Dentro de las variables clave que se revisan y monitorean para el análisis de riesgo de un fondo destacan, la calidad de su administradora en sus procesos operacionales, de inversiones y cumplimiento regulatorio, así como también las principales características de la cartera, como son su diversificación (por arrendatario y geográfica), la valorización de sus activos, tanto a nivel de precios de renta, como sus correspondientes tasaciones, sus niveles de vacancia, el plazo de vencimiento de sus contratos, así como el perfil

Resumen Estadísticas****

(CLP millones)

	jun-18	Activa LH jun-17	jun-16	jun-18	Ameris MF I jun-17	jun-16	jun-18	Ameris MF II jun-17	jun-16
Ingreso Total*	92.156			2.893.947	2.752.375		1.744.748		
EBITDA	93.983			-14.079	92.741		-348.900		
Utilidad Operacional	64.672			-172.184	-531.930		-506.628		
Utilidad Neta Total	64.672			4.434.626	2.329.207		1.891.654		
Balance									
Patrimonio Fondo	2.916.562			7.240.874	7.843.571		9.034.064		
Activo Consolidado	2.916.562			7.240.874	7.843.571		9.034.064		
Deuda Financiera***	-			-	-		-		
Utilidad y Dividendos									
ROEA	2,2%			23,1%	6,2%		5,3%		
ROAA	4,4%			23,1%	6,2%		10,6%		
Dividendos / Patrimonio Contable**	0,2%			32,4%	10,9%		10,7%		
Dividendos / Activos Operando**				32,3%	10,9%		10,7%		
Payout Ratio	1,0			-0,1	-1,1		-1,1		
Solvencia									
Deuda / Patrimonio Contable (veces)	-			-	-		-		
Deuda / EBITDA (veces)	-			-	-		-		
EBITDA / Intereses Financieros (veces)	-			-0,0	0,1		-0,8		
Eficiencia									
Margen EBITDA	100,0%			-0,5%	3,4%		-20,0%		
Margen Operacional del Fondo	68,8%			-6,0%	-19,3%		-29,0%		
Margen Neto	68,8%			60,2%	-48,0%		27,4%		
Mercado									
Numero de Cuotas (miles)	107			12.340	12.340		15.534		
Valor Cuota de Mercado	27.369			587	636		582		
Dividendo por Cuota	42			190	69		62		
Bolsa/Libro	1,0			1,0	1,0		1,0		

* El ingreso total solo considera los ingresos derivados de la renta (utilidad realizada) y no el mayor valor de los activos.

**Dividendos efectivamente repartidos sobre lo informado de activos operando.

***Deuda consolidada informada por cada administradora.

**** Las cifras incluidas en la ficha estadística son generadas por cada administradora y en algunos casos consideran ajustes, por lo que no necesariamente reflejan los estados financieros auditados.

n.a.: no aplica.

Fuente: Asociación Chilena Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI).

Resumen Estadísticas****

(CLP millones)

	Asset Rentas			Banchile Rentas			BTG Renta Comercial		
	jun-18	jun-17	jun-16	jun-18	jun-17	jun-16	jun-18	jun-17	jun-16
Ingreso Total*	5.881.370	5.071.496	2.386.142	2.968.793	3.046.255	3.056.957	37.865.040	35.826.205	32.607.893
EBITDA	4.115.006	3.360.123	1.311.178	2.178.234	2.379.001	2.300.071	29.494.710	29.989.459	25.080.151
Utilidad Operacional	3.673.835	3.022.743	1.104.346	1.860.404	2.072.519	1.995.421	26.186.573	27.388.083	22.393.938
Utilidad Neta Total	1.558.165	1.135.853	134.625	705.602	1.069.681	797.956	13.381.499	14.306.524	9.163.800
Balance									
Patrimonio Fondo	25.629.107	21.988.439	17.815.103	27.328.942	24.630.301	24.014.607	246.425.106	216.817.001	214.461.345
Activo Consolidado	71.079.308	66.612.467	57.544.510	52.727.486	38.534.803	38.111.720	539.788.068	503.696.614	495.389.898
Deuda Financiera***	45.450.202	44.624.028	39.729.407	25.398.544	13.904.502	14.097.113	293.362.962	286.879.613	280.928.552
Utilidad y Dividendos									
ROEA	6,5%	5,7%	1,3%	2,7%	4,4%	3,4%	5,8%	6,6%	4,5%
ROAA	2,3%	1,8%	0,4%	1,5%	2,8%	2,1%	2,6%	2,9%	2,0%
Dividendos / Patrimonio Contable**	5,8%	5,9%	2,8%	2,7%	4,1%	4,4%	4,8%	4,2%	7,6%
Dividendos / Activos Operando**	2,1%	1,9%	0,9%	1,4%	2,5%	2,7%	2,2%	1,8%	3,3%
Payout Ratio	2,4	2,7	8,2	2,6	1,9	2,5	2,0	1,9	2,4
Solvencia									
Deuda / Patrimonio Contable (veces)	1,8	2,0	2,2	0,9	0,6	0,6	1,2	1,3	1,3
Deuda / EBITDA (veces)	11,0	13,3	30,3	11,7	5,8	6,1	9,9	9,6	11,2
EBITDA / Intereses Financieros (veces)	2,0	1,8	1,4	1,9	2,4	1,9	2,3	2,3	1,9
Eficiencia									
Margen EBITDA	68,0%	65,5%	54,9%	73,3%	77,8%	74,9%	77,4%	83,0%	76,4%
Margen Operacional del Fondo	60,7%	58,9%	46,2%	62,6%	67,8%	65,0%	68,7%	75,8%	68,2%
Margen Neto	25,7%	22,1%	5,6%	23,9%	35,4%	26,4%	33,6%	38,4%	26,6%
Mercado									
Numero de Cuotas (miles)	993	848	687	897	897	897	5.985	5.985	5.985
Valor Cuota de Mercado	36.289	33.494	28.704	30.456	27.449	26.762	50.199	37.100	29.500
Dividendo por Cuota	1.502	1.541	725	809.072	1.119	1.182	1.992	1.537	2.710
Bolsa/Libro	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,2	1,0	0,8

* El ingreso total solo considera los ingresos derivados de la renta (utilidad realizada) y no el mayor valor de los activos.

**Dividendos efectivamente repartidos sobre lo informado de activos operando.

***Deuda consolidada informada por cada administradora.

**** Las cifras incluidas en la ficha estadística son generadas por cada administradora y en algunos casos consideran ajustes, por lo que no necesariamente reflejan los estados financieros auditados.

n.a: no aplica.

Fuente: Asociación Chilena Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI).

Resumen Estadísticas****

(CLP millones)

	Independencia			LV Patio Rentas			Sura Rentas I		
	jun-18	jun-17	jun-16	jun-18	jun-17	jun-16	jun-18	jun-17	jun-16
Ingreso Total*	29.796.009	28.034.016	28.702.083	11.658.726	12.351.798	11.783.329	4.036.845	4.236.254	4.643.106
EBITDA	27.539.349	25.779.264	30.366.033	9.272.814	10.627.906	9.974.733	3.961.219	5.395.635	6.000.218
Utilidad Operacional	23.877.865	23.429.223	26.090.276	7.990.058	9.756.506	8.918.141	3.800.493	5.081.735	5.695.325
Utilidad Neta Total	21.202.325	18.293.556	22.373.616	3.329.518	5.011.821	3.729.158	2.290.004	3.622.546	4.269.682
Balance									
Patrimonio Fondo	374.632.854	359.107.060	328.004.302	89.201.372	81.465.001	78.261.804	27.335.576	27.678.177	26.987.620
Activo Consolidado	515.461.640	504.649.743	451.232.931	204.181.088	181.872.454	181.183.865	58.221.148	56.767.746	55.578.556
Deuda Financiera***	140.828.786	145.542.683	123.228.629	114.979.716	100.407.453	102.922.061	30.885.572	29.089.569	28.590.936
Utilidad y Dividendos									
ROEA	3,2%	5,3%	5,4%	2,9%	5,5%	4,7%	8,3%	13,3%	27,5%
ROAA	2,3%	3,8%	4,1%	1,3%	2,4%	2,0%	4,0%	6,4%	9,8%
Dividendos / Patrimonio Contable**	7,0%	6,6%	6,2%	5,7%	4,9%	4,8%	2,8%	5,3%	7,1%
Dividendos / Activos Operando**				2,3%	2,0%	1,9%			
Payout Ratio	2,0	1,3	1,5	3,3	2,2	2,5	1,7	1,4	1,3
Solvencia									
Deuda / Patrimonio Contable (veces)	0,4	0,4	0,4	1,3	1,2	1,3	1,1	1,1	1,1
Deuda / EBITDA (veces)	5,1	5,6	4,1	12,4	9,4	10,3	7,8	5,4	4,8
EBITDA / Intereses Financieros (veces)	6,7	6,1	8,2	1,8	2,0	2,0	2,6	3,7	4,2
Eficiencia									
Margen EBITDA	74,4%	76,5%	77,8%	75,6%	81,4%	80,5%	73,0%	88,9%	81,4%
Margen Operacional del Fondo	64,5%	69,5%	66,9%	65,1%	74,7%	72,0%	70,1%	83,7%	77,2%
Margen Neto	44,5%	54,3%	51,1%	27,1%	38,4%	30,1%	42,2%	59,7%	57,9%
Mercado									
Numero de Cuotas (miles)	25.265	25.265	25.265	3.074	2.824	2.804	1.000	1.000	1.000
Valor Cuota de Mercado	18.600	14.800	11.400	32.266	28.405	27.798	30.910	30.015	27.500
Dividendo por Cuota	1.035	937	802	1.664	1.400	1.331	767	1.479	1.929
Bolsa/Libro	1,3	1,0	0,9	1,1	1,0	1,0	1,1	1,1	1,0

* El ingreso total solo considera los ingresos derivados de la renta (utilidad realizada) y no el mayor valor de los activos.

**Dividendos efectivamente repartidos sobre lo informado de activos operando.

***Deuda consolidada informada por cada administradora.

**** Las cifras incluidas en la ficha estadística son generadas por cada administradora y en algunos casos consideran ajustes, por lo que no necesariamente reflejan los estados financieros auditados.

n.a: no aplica.

Fuente: Asociación Chilena Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI).

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada a los emisores, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportaron los fondos bajo análisis, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.