

VISIÓN GLOBAL

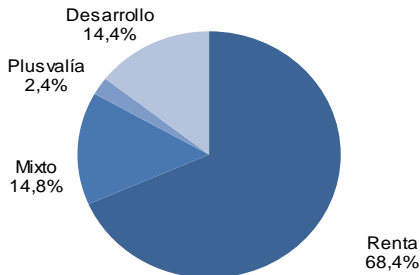
La industria de fondos de inversión en Chile ha mantenido un sostenido crecimiento en los últimos años. Al cierre de diciembre de 2018, los activos bajo administración sumaban cerca de US\$27.770 millones, lo que representa un incremento de 11% en los últimos doce meses (25% medido en Pesos). El aumento en número de fondos también ha sido relevante, totalizando 418 al cierre del segundo semestre de 2018, con un alza de 14% respecto a diciembre de 2017.

Al cierre de 2018, el segmento de fondos de inversión inmobiliarios representaba un 12,7% de la industria en términos de volumen administrado (US\$3.518 millones) y un 10,6% en términos de número de fondos (83 fondos). Su evolución también ha sido positiva, alcanzando un crecimiento de 12% en los últimos doce meses.

Este segmento se divide en cuatro subsegmentos, dependiendo de la orientación de los activos subyacentes; estos son: Plusvalía, Desarrollo, Mixto y Renta. Este último subsegmento es el más relevante y, a su vez, se divide en varias categorías de activos: Oficinas, Locales Comerciales, Residencial (habitacional) y Bodegas.

Categorías de Fondos de Inversión Inmobiliarios

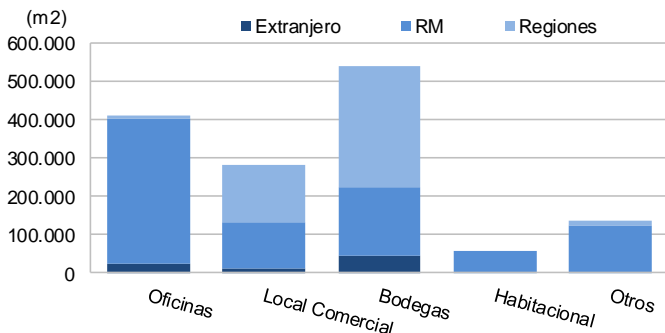
AUM Diciembre 2018 UF88,7 millones



Fuente: ACAFI

Distribución Cartera de Fondos bajo Análisis

Por tipo de activo con relación a la superficie disponible



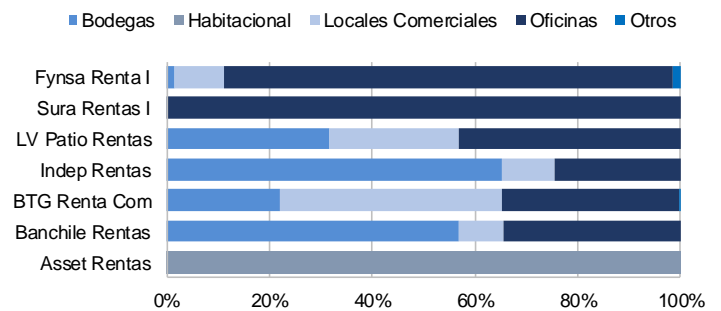
Fuente: Elaboración Feller Rate en base a información aportada por las AGF partícipes del reporte.

Los fondos incluidos en este reporte representan cerca del 74% de los activos del subsegmento de fondos de Renta y un 88% de los fondos de renta puros¹.

La cartera consolidada de los fondos bajo cobertura, medida en metros cuadrados, incluyendo activos en Chile y en el extranjero, se distribuye fundamentalmente en bodegas, con un 38,6%; seguido por oficinas, con un 29,4%; locales comerciales, con un 20,0%; y activos de renta habitacional, con un 4,0%.

Distribución por Tipo de Activo²

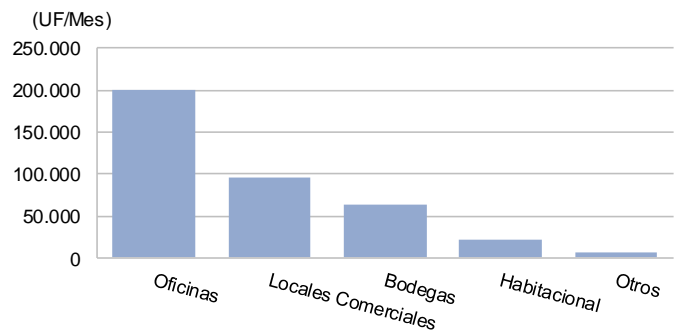
En relación a m² colocados



Fuente: Elaboración Feller Rate en base a información aportada por las AGF partícipes del reporte.

Distribución Cartera de Fondos bajo Análisis

Por tipo de activo con relación ingresos mensuales generados



Fuente: Elaboración Feller Rate en base a información aportada por las AGF partícipes del reporte.

En términos de ingresos, la distribución de la cartera cambia, debido a las importantes diferencias de los precios por metro cuadrado de los activos. Así, el principal generador son las oficinas, con un 52,1% de los ingresos; seguido por locales comerciales, con un 24,6%; bodegas con un 16,2%; y activos habitacionales, con un 5,7%. 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 aún en desarrollo, y en menor medida terrenos y estacionamientos.

OFICINAS

Según lo señalado por distintos informes de mercado³, durante el segundo semestre de 2018 continuó el estancamiento en el *stock* de oficinas clase A+/A, con un alza cercana al 0,9% en relación al cierre del primer semestre 2018 (2,5% de alza en relación al cierre de diciembre de 2017). Esta situación estuvo acompañada de una demanda creciente y la entrada de solo tres proyectos. Lo anterior implicó que la vacancia continuara disminuyendo hasta alcanzar niveles promedio de 4,8%. No obstante, los niveles se observan muy dispares según su ubicación, en donde Santiago Centro alcanza la menor vacancia, mientras que Vitacura registra la más alta. En tanto, el canon de arriendo experimentó una leve caída en relación al cierre del primer semestre 2018, con un promedio en torno a 0,53 UF/m².

Para este año 2019 se espera la entrada de la Torre 2 y Torre 4 del Costanera Center, que sumarían 80.000 m², representando cerca de la mitad de las nuevas superficies entrantes. Los precios de arriendos tendrían un comportamiento mixto de acuerdo con la saturación de la zona en que se encuentren. Se espera que la vacancia se mantenga en rangos de entre 5% y 6% durante este año, dado el buen nivel de vacancia actual, y la evolución de la economía, que incidirá directamente en la absorción de los nuevos proyectos.

El universo de fondos bajo análisis representa cerca del 14% del total de metros cuadrados disponibles en la categoría de oficinas en la Región Metropolitana. Un 91,8% 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 43,3%; Santiago Centro, con 19,2%; y Providencia, con 17,8%. Al cierre de diciembre 2018, la renta mensual promedio alcanzaba 0,52 UF/m², levemente por debajo del promedio total del mercado de oficinas.

LOCALES COMERCIALES

Para la categoría de Locales Comerciales, los principales observadores del mercado⁴ informaron que durante el segundo semestre de 2018, se incorporaron cuatro nuevos *strip centers*, sumando cerca de 10.000 m² de superficie al *stock*. Ello representa un alza de 2,6% con relación al cierre del primer semestre. Este segmento ya se considera bastante maduro, con una vacancia a la baja, que alcanzaba niveles de

3,9%. Esta se explicaría por una mejor evolución económica en 2018, y por un menor crecimiento de los *stocks* disponibles.

El canon de arriendo reflejó un alza para locales en primer piso (de 0,65 UF/m² a 0,68 UF/m²) y una leve baja para locales en segundo piso (0,56 UF/m² a 0,53 UF/m²). 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, a la zona sur. Ello también se refleja en la vacancia, en donde mantienen tendencias similares.

Para 2019, se espera el ingreso de una decena de proyectos, que aportarían cerca de 20.000 m² adicionales, especialmente en las zonas norte y oriente. Los principales operadores de la industria son: Patio, con un 15% del mercado; Vivo Corp, con 13%; y BTG Pactual, con 9%. Santiago Oriente representa cerca del 54% del espacio, seguido por la zona Sur Oriente, con un 16%.

El grupo de fondos bajo análisis administra un 53,4% de estos activos en la Región Metropolitana (cerca de un 39% del *stock* total disponible en esta área), un 41,8% en regiones y un 4,7% fuera de Chile. Dentro de la ciudad de Santiago, las principales ubicaciones por comunas son: Las Condes, con un 24,2%; Lo Barnechea, con un 15,7%; y Santiago Centro, con 8,7%. Al cierre de diciembre de 2018, la renta mensual promedio alcanzaba 0,37 UF/m², nivel inferior al promedio total del mercado de locales comerciales.

BODEGAS

En 2018 la oferta de bodegas y centros de distribución tuvo un importante avance (47% de crecimiento en espacios en relación a lo producido en 2017), con un crecimiento del *stock* de metros cuadrados de un 3,3%. Esto fue acompañado de una mayor demanda, disminuyendo la vacancia a niveles cercanos al 5,1%, 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 2019, se espera que la producción de metros cuadrados crezca significativamente, con estimaciones cercanas a los 150.000 m² adicionales al *stock* actual (principalmente por ampliaciones de los centros existentes). Las perspectivas de vacancia señalan que ésta debiera mantenerse en niveles similares, pero la demanda dependerá de la evolución económica del país.

Los principales operadores de bodegas Clase I son BSF, con un 36% del mercado; Bodenor Flexcenter, con 17%; y Megacentro, con 7% de la industria. En términos geográficos, se ubican fundamentalmente en la zona poniente, con un 44% 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.

El grupo de fondos bajo análisis administra un 33,6% de estos activos en la Región Metropolitana (cerca de un 4,8% del stock total disponible en esta área), un 58,5% en regiones y un 7,9% fuera de Chile. Al cierre de diciembre de 2018, la renta mensual promedio alcanzaba a 0,12 UF/m², nivel similar al promedio total del mercado de bodegas.

RENTAS RESIDENCIALES

El mercado residencial en la Región Metropolitana ha evidenciado una disminución del *stock* de viviendas nuevas, durante buena parte de 2018 y el primer trimestre de 2019. Por su parte, las ventas anuales han mantenido su ritmo de crecimiento en torno al 6,5% en relación al mismo periodo de 2017. Se observa un alza en el precio de las viviendas⁵ cercano al 6,0% en 2018 en departamentos en Santiago Centro, 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 involucrados en la etapa de planificación, desarrollo y construcción de estos activos, además de la gestión en la etapa operativa de estos. Ya existen varias administradoras alistando fondos orientados a este segmento. Se estima que en la Región Metropolitana existirían cerca de treinta edificios con esta modalidad, ubicados principalmente en las comunas de Santiago Centro e Independencia, y mantendrían una ocupación cercana al 95%. 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.

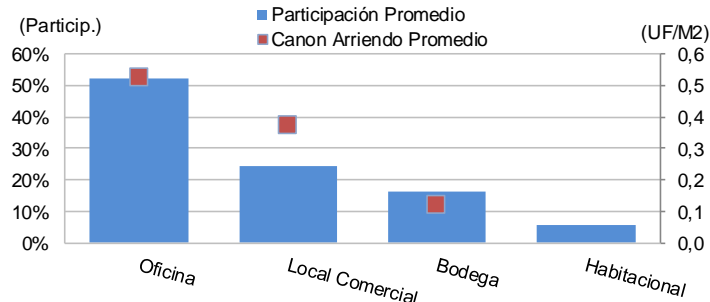
EVOLUCIÓN OPERATIVA: INGRESOS CRECEN Y VACANCIA DISMINUYE

A nivel global, el consolidado de los fondos bajo cobertura muestran un alza en sus ingresos totales de 7,0%, que refleja los mayores ingresos por renta en todos los fondos del informe, que se explica por el fuerte crecimiento (31,9%) de sus activos. Otras partidas como otros ingresos recurrentes,

dividendos recibidos por las filiales de los fondos e intereses efectivos tuvieron comportamientos dispares en relación a las coyunturas enfrentadas por cada fondo y sus estrategias de inversión. En tanto, el canon de arriendo tuvo un comportamiento mixto en relación al cierre de 2017, con una baja en bodegas y locales comerciales y una tasa estable en oficinas.

Participación de Ingresos y Canon de Arriendo

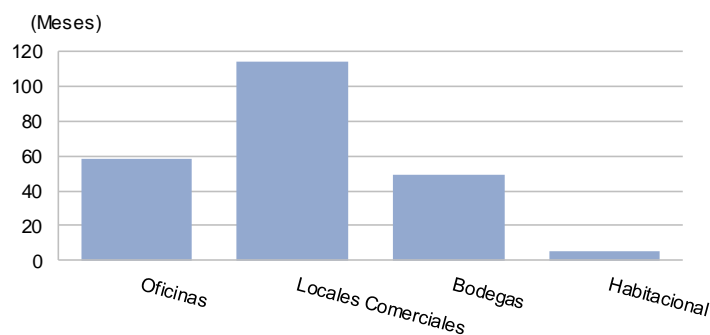
Por tipo de activo. Ponderada por ingreso renta



Fuente: Elaboración Feller Rate en base a información aportada por las AGF participantes del reporte.

Vencimiento Promedio de Arriendo

Por tipo de activo. Ponderada por ingreso renta



Fuente: Elaboración Feller Rate en base a información aportada por las AGF participantes del reporte.

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 de arriendo, con 114 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 49 meses, seguido por el segmento habitacional, con un plazo promedio de 5 meses.

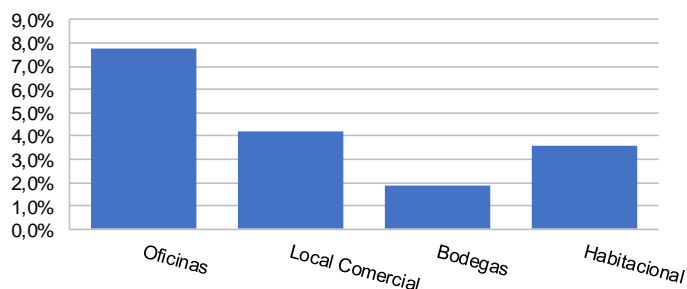
Los fondos muestran cierta dispersión en términos de concentración por clientes, en donde el principal arrendatario puede alcanzar hasta un 20% de los ingresos de

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

un fondo, aunque los rangos que se registran para los cinco mayores arrendatarios debieran mantenerse entre un 20% y un 60% de los ingresos de un fondo. En cuanto a las industrias a las que pertenecen los arrendatarios del consolidado de fondos, lidera el sector servicios, con un 20,0% de los ingresos; seguido por *retail*, con un 17,8%; y sector financiero, con un 17,7%.

Vacancia Promedio

Por tipo de activo. Calculada según m² colocados y disponibles



Fuente: Elaboración Feller Rate en base a información aportada por las AGF participantes del reporte.

A nivel global la vacancia de los fondos disminuyó en relación al año anterior. No obstante, según el tipo de activo, la vacancia de los fondos presentó evoluciones y niveles distintos. La mayor vacancia fue la de oficinas, en donde los fondos alcanzaron un 7,7% promedio, nivel por sobre el total de la industria de oficinas (4,8%). La segunda categoría con mayor vacancia fueron locales comerciales, con una vacancia en los fondos de 4,2%, nivel levemente por sobre el promedio total de la industria (3,9%). En tercer lugar estuvo la renta habitacional, con un 3,6%, nivel estable en relación al semestre anterior y en línea con lo esperado estructuralmente para este negocio.

Finalmente, el segmento de bodegas también mostró un mejor desempeño, disminuyendo hasta un 1,8% al cierre de diciembre 2018. Así, se mantuvo por debajo de la vacancia registrada por el total de la industria de bodegas, que permaneció en niveles cercanos al 5,1%, aunque con alta dispersión según la zona geográfica.

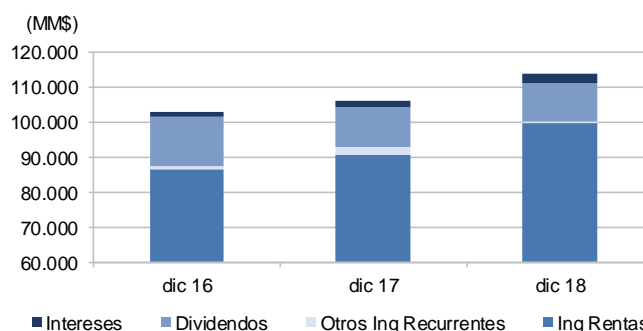
Por su parte, la mora se mantuvo en niveles estables en relación con periodos anteriores, y en niveles normales para el tipo de industria.

RESULTADOS Y RENTABILIDAD: MÁRGENES OPERATIVOS Y RENTABILIDAD RECURRENTE A LA BAJA

El grupo de fondos analizados incrementó sus ingresos en un 7,0% con relación a diciembre de 2017, superando los \$113.740 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: Elaboración Feller Rate en base a información aportada por las AGF participantes del reporte.

Este crecimiento se explicaría fundamentalmente por un aumento en la colocación de superficie disponible, y el crecimiento orgánico que han mantenido algunos de los fondos, reflejándose finalmente en mayores ingresos por renta, representando un 87,7% de los ingresos totales. Por su parte, la segunda partida de mayor relevancia fueron los dividendos recibidos por las filiales, que tuvieron una leve baja, representando un 9,7% de los ingresos totales.

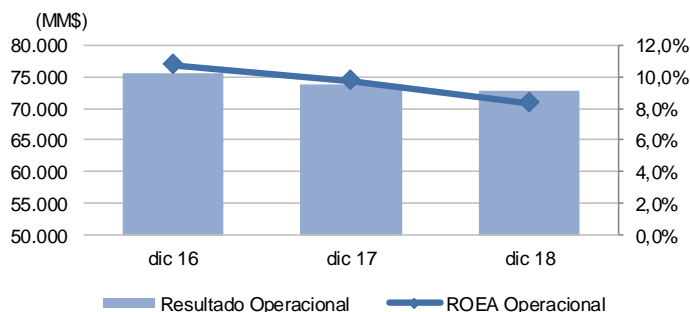
Por otro lado, los gastos de operación de las filiales aumentaron un 8,0%, mientras que los gastos de capital (capex) crecieron en un 73,4%. Ello se explica tanto por ampliaciones de las inversiones actuales, como por un mayor gasto operativo, dado el crecimiento de estos. Por su parte, los gastos directos de los fondos también experimentaron un alza (56,2%). Con todo, el resultado operacional se redujo en un 1,4%, alcanzando \$72.814 millones, con un margen sobre patrimonio de 8,3%, reduciéndose 140 puntos base desde diciembre de 2017.

Los gastos financieros de los fondos presentaron un incremento de 12,2% en relación con diciembre de 2017, en tanto que la deuda consolidada tuvo un alza de 43,5%, lo que refleja las mejores condiciones crediticias de la deuda, en especial con la colocación de nuevos bonos de oferta pública emitidos. No obstante, los gastos financieros absorbieron un 40,8% del resultado operacional generado

en el año, consumo que se vuelve más relevante al disminuir los márgenes operacionales. Así, el resultado neto recurrente del consolidado de fondos alcanzó \$38.073 millones, cayendo un 14,9% con respecto al cierre de 2017.

Resultado Operacional y Margen sobre Patrimonio

Cifras informadas por cada administradora

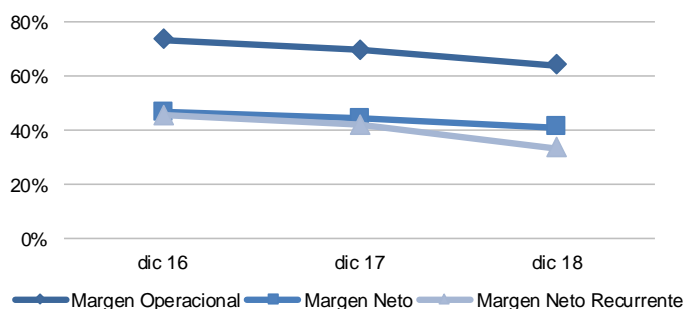


Fuente: Elaboración Feller Rate en base a información aportada por las AGF partícipes del reporte.

Finalmente, se registraron algunas utilidades extraordinarias por operaciones no recurrentes, revalorizaciones de activos u otras operaciones financieras, totalizando, a nivel consolidado, unos \$8.624 millones al cierre de diciembre de 2018, incremento de casi cuatro veces lo registrado en 2017. En suma, el resultado neto global del periodo se estimó en \$46.698 millones, en línea con el año anterior, y sustentado por las utilidades extraordinarias generadas.

Márgenes sobre Ingresos Totales

Cifras informadas por cada administradora



Fuente: Elaboración Feller Rate en base a información aportada por las AGF partícipes del reporte.

Durante los últimos meses se conocieron algunos cuestionamientos de la Contraloría General de la República a algunos permisos de edificación otorgados por algunos municipios, lo que ha incidido en el freno de proyectos hasta que la situación no se aclare. Esto es un riesgo relevante para el sector inmobiliario y para los fondos que mantienen activos en desarrollo. El correcto funcionamiento de esta

industria depende de la claridad de las normativas y la transparencia en el proceso de aprobación municipal para otorgar los permisos pertinentes, que es la base para la definición de los proyectos a construir, la planificación financiera y el levantamiento de recursos para su construcción.

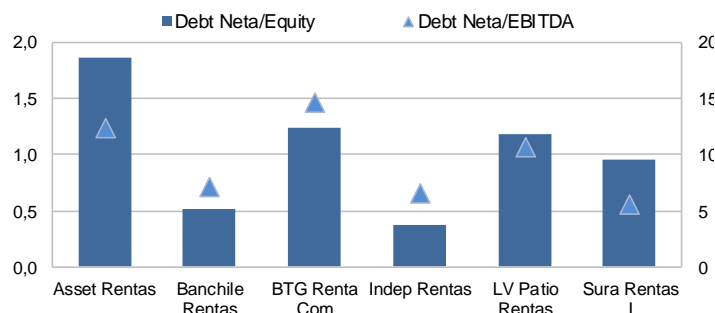
ALZAS EN NIVEL DE ENDEUDAMIENTO DE LOS FONDOS ANALIZADOS

El nivel de deuda financiera consolidada mantenido por el grupo de fondos es moderado. En este período, el grupo presentó un endeudamiento neto consolidado de 0,84 veces el patrimonio, cifra superior al cierre de 2017, que alcanzó 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 y con la etapa de inversión que están atravesando.

Las coberturas de solvencia del grupo de fondos evidenciaron un deterioro con relación al cierre del año 2017. La razón deuda neta/ebitda⁷ se incrementó a 9,4 veces (7,5 veces a diciembre 2017), aunque con una alta dispersión. Asimismo, la cobertura de gastos financieros bajó a 2,9 veces (3,1 veces en diciembre 2017).

Endeudamiento Financiero

Solo Fondos con endeudamiento, según lo informado por cada administradora



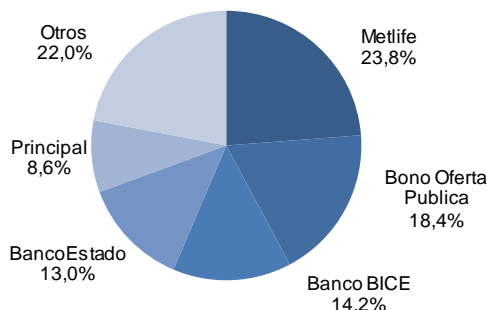
Fuente: Elaboración Feller Rate en base a información aportada por las AGF partícipes del reporte.

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

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

Principales captadores de deuda

Diciembre 2018



Fuente: Elaboración Feller Rate en base a información aportada por las AGF partícipes del reporte.

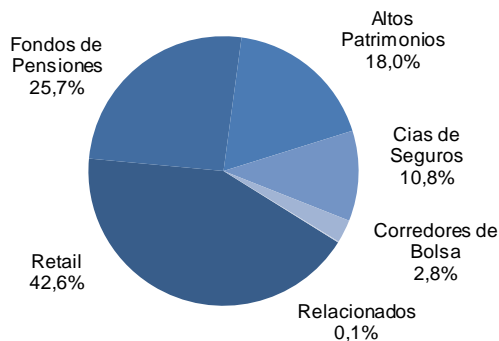
Los principales compradores de deuda de los fondos bajo cobertura con endeudamiento son los bancos y las compañías de seguros. Algunos fondos han emitido bonos de oferta pública y otros están preparándose para ello, permitiendo calzar de mejor forma sus inversiones de largo plazo.

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 45,4% (junto con lo que está en corredoras de bolsa).

Tipos de Aportantes de Fondos Bajo Cobertura

Diciembre 2018



Fuente: Elaboración Feller Rate en base a información aportada por las AGF partícipes del reporte.

En abril de 2018, 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 2018 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, esperándose que las inversiones en infraestructura se incrementen paulatinamente, incluyendo algunas inversiones inmobiliarias; parte de estas inversiones se realizarían con administradoras de fondos locales y otras con inversiones directas de las AFP.

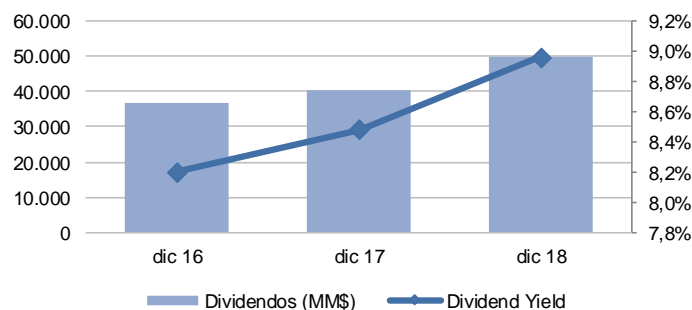
MAYOR NIVEL DE DIVIDENDOS REPARTIDOS

Los fondos de rentas analizados han mantenido una alta frecuencia en los dividendos pagados a sus partícipes, inclusive a tasas crecientes. La tasa de dividendo en relación con el capital aportado (ajustado por inflación) entregada al cierre de diciembre 2018 alcanzó un 9,0%, superior a igual periodo del año 2017 (8,5%), repartiendo cerca de \$50.000 millones.

La razón de pago de dividendos sobre el resultado neto consolidado promedió un 107%, con una amplia dispersión producto de los distintos flujos y resultados que presentan los fondos, así como también de los resultados extraordinarios y las políticas de reinversión más activas.

Dividend Yield sobre Capital Invertido

Capital ajustado por inflación



Fuente: Elaboración Feller Rate en base a información aportada por las AGF partícipes del reporte.

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 31 de diciembre de 2018

	Valor Libro Cuota	Valor Mercado Cuota	Ratio Bolsa/libro
Asset Rentas	38.047,1	38.047,1	S/P
Banchile Rentas	ND	ND	ND
BTG Renta Com	46.975,4	53.501,0	1,14
Indep Rentas	15.707,0	19.475,0	1,24
LV Patio Rentas	29.015,2	32.266,0	1,11
Sura Rentas I	30.633,1	34.457,2	1,12
Fynsa Renta I	35.690,7	31.500,0	0,88

S/P: Sin presencia.

ND: No disponible

Fuente: ACAFI, Bolsa de Santiago, CMF.

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 visión externa de la calidad del fondo.

Clasificaciones de Riesgo Vigente

Cifras al 31 de diciembre de 2019

	Clasificación	Tipo	Clasificadora
Asset Rentas	SC	SC	SC
Banchile Rentas	1era clase N2/N3	Cuotas	Humphreys/ICR
BTG Renta Com	1era clase N1 / AA- Estable	Cuotas/Solvencia	Humphreys/Feller-Rate
Indep Rentas	1era clase N1 / AA- Estable	Cuotas/Solvencia	Feller-Rate
LV Patio Rentas	1era clase N2	Cuotas	Feller-Rate
Sura Rentas I	1era clase N3	Cuotas	Feller-Rate
Fynsa Renta I	SC	SC	SC

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. Asimismo, se consideran las principales características de la cartera, como 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 y el perfil crediticio de sus inquilinos. Adicionalmente, se analizan sus niveles de endeudamiento, coberturas de solvencia, liquidez y rentabilidad. **FR**

Esteban Peñailillo - Director
esteban.penailillo@feller-rate.com

Feller Rate Clasificadora de Riesgo
Tel. (562) 2757 0400
Isidora Goyenechea 3621, Piso 11
Las Condes, Santiago - Chile
www.feller-rate.com

Resumen Estadísticas*****

(CLP millones)

	Asset Rentas			Banchile Rentas			BTG Renta Comercial		
	dic-18	dic-17	dic-16	dic-18	dic-17	dic-16	dic-18	dic-17	dic-16
Ingreso Total*	6.425.265	5.736.657	4.333.479	3.659.195	2.847.713	3.119.269	41.835.962	36.689.275	34.589.734
EBITDA	4.306.798	3.692.491	2.600.824	2.824.993	2.187.285	2.435.808	32.139.791	28.258.929	26.544.492
Utilidad Operacional	3.790.678	3.300.017	2.311.934	2.314.149	1.878.290	2.124.292	23.941.487	25.355.338	24.087.711
Utilidad Neta Total	1.563.355	1.336.384	722.121	6.545.063	1.161.951	2.144.071	10.211.207	12.734.282	11.396.350
Balance									
Patrimonio Fondo	28.509.556	23.992.290	21.020.611	36.646.767	24.848.715	24.568.884	312.316.559	242.889.922	217.296.310
Activo Consolidado	81.532.353	68.838.977	61.201.281	56.509.292	39.742.591	38.576.280	779.528.474	544.223.421	502.261.818
Deuda Financiera***	53.022.797	44.846.687	40.180.670	19.862.525	14.893.876	14.007.396	467.211.915	301.333.499	284.965.507
Utilidad y Dividendos									
ROEA	6,0%	5,9%	5,7%	2,0%	3,9%	4,5%	3,7%	5,5%	5,3%
ROAA	2,1%	2,1%	2,0%	1,3%	2,5%	2,8%	1,5%	2,4%	2,3%
Dividendos / Patrimonio Contable	5,3%	6,6%	3,6%	2,0%	2,1%	3,9%	4,3%	3,8%	4,0%
Dividendos / Activos Operando**	1,8%	2,3%	1,2%	1,3%	1,3%	2,4%	1,7%	1,7%	1,7%
Payout Ratio	1,0	1,2	1,0	1,2	0,5	0,9	1,3	0,7	0,8
Solvencia									
Deuda Neta / Patrimonio Contable (veces)***	1,9	1,9	1,9	0,5	0,6	0,6	1,2	1,2	1,3
Deuda Neta / EBITDA (veces)	12,3	12,1	15,4	7,0	6,8	5,8	14,5	10,7	10,7
EBITDA / Intereses Financieros (veces)	1,9	1,9	1,6	1,7	2,4	2,3	2,3	2,2	2,1
Eficiencia									
Margen EBITDA****	67,0%	64,4%	60,0%	77,2%	76,8%	78,1%	65,6%	77,0%	76,7%
Margen Operacional del Fondo	59,0%	57,5%	53,4%	63,2%	66,0%	68,1%	48,8%	69,1%	69,6%
Margen Neto	24,3%	23,3%	16,7%	178,9%	40,8%	68,7%	20,8%	34,7%	32,9%
Mercado									
Numero de Cuotas (miles)	1.259	993	723	1.150	897	897	6.649	5.985	5.985
Valor Cuota de Mercado	38.047	34.827	32.385	30.780	27.545	27.380	53.501	42.400	32.200
Dividendo por Cuota	1.208	1.592	1.039	631	585	1.064	2.180	1.560	1.450
Bolsa/Libro	n.a.	n.a.	n.a.	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0	0,9

* 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 neta de caja.

****Margen de los activos operando, no incluye gastos operativos del fondo.

***** 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: AGFs partícipes del reporte y Asociación Chilena Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI).

Resumen Estadísticas*****

(CLP millones)

	Fynsa Renta I			Independencia Rentas			LV Patio Rentas		
	dic-18	dic-17	dic-16	dic-18	dic-17	dic-16	dic-18	dic-17	dic-16
Ingreso Total*	-72.225	153.739	-183.899	33.554.853	37.131.198	39.681.407	21.557.589	17.497.266	14.716.618
EBITDA	102.903	333.988	-253	24.590.806	28.728.124	32.546.441	16.857.779	14.716.587	12.275.039
Utilidad Operacional	-365.448	-117.981	-429.971	17.670.048	18.390.717	18.632.667	9.069.400	9.093.451	9.399.071
Utilidad Neta Total	-365.448	-117.981	-429.971	13.590.185	14.297.256	14.700.779	2.683.598	3.691.147	3.892.743
Balance									
Patrimonio Fondo	10.428.814	9.449.280	8.519.501	396.833.801	370.842.806	353.002.417	148.738.585	88.236.945	82.210.180
Activo Consolidado	10.428.814	9.449.280	8.519.501	556.987.036	507.812.386	487.667.802	327.360.483	195.028.987	163.052.144
Deuda Financiera***	0	0	0	160.153.235	136.969.580	134.665.385	178.621.898	106.792.042	80.841.964
Utilidad y Dividendos									
ROEA	-3,7%	-1,3%	-5,0%	2,9%	3,3%	4,3%	2,1%	4,3%	4,7%
ROAA	-3,7%	-1,3%	-10,1%	2,1%	2,4%	3,1%	1,0%	2,0%	2,3%
Dividendos / Patrimonio Contable	0,0%	0,0%	1,7%	6,7%	6,5%	6,1%	4,3%	4,5%	4,4%
Dividendos / Activos Operando**	0,0%	0,0%	1,6%	4,9%	4,7%	4,6%	2,1%	2,3%	2,2%
Payout Ratio	-	-	-	2,4	2,0	1,5	2,5	1,1	1,0
Solvencia									
Deuda Neta / Patrimonio Contable (veces)***	n.a.	n.a.	n.a.	0,4	0,4	0,3	1,2	1,2	1,0
Deuda Neta / EBITDA (veces)	n.a.	n.a.	n.a.	6,5	4,8	4,1	10,6	7,3	6,6
EBITDA / Intereses Financieros (veces)	n.a.	n.a.	n.a.	6,0	7,0	8,3	2,6	2,7	2,2
Eficiencia									
Margen EBITDA****	42,4%	72,2%	-0,2%	73,3%	77,4%	82,0%	78,2%	84,1%	83,4%
Margen Operacional del Fondo	-150,7%	-25,5%	-364,2%	52,7%	49,5%	47,0%	42,1%	52,0%	63,9%
Margen Neto	-150,7%	-25,5%	-364,2%	40,5%	38,5%	37,0%	12,4%	21,1%	26,5%
Mercado									
Numero de Cuotas (miles)	292	292	292	25.265	25.265	25.265	5.001	3.072	2.881
Valor Cuota de Mercado	31.500	29.284	29.156	19.475	16.701	11.500	33.600	29.631	26.650
Dividendo por Cuota	0	0	500	1.055	948	851	1.276	1.305	1.246
Bolsa/Libro	0,9	0,9	1,0	1,2	1,1	0,8	1,1	1,0	0,9

* 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 neta de caja.

****Margen de los activos operando, no incluye gastos operativos del fondo.

***** 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: AGFs partícipes del reporte y Asociación Chilena Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI).

Resumen Estadísticas*****

(CLP millones)

	Sura Rentas I		
	dic-18	dic-17	dic-16
Ingreso Total*	6.464.627	5.896.018	6.427.901
EBITDA	5.552.894	4.592.559	5.809.193
Utilidad Operacional	2.812.751	2.442.991	3.709.722
Utilidad Neta Total	1.251.795	975.253	2.267.886
Balance			
Patrimonio Fondo	30.633.067	26.679.965	26.424.710
Activo Consolidado	60.894.819	55.601.563	54.443.713
Deuda Financiera**	30.261.752	28.921.598	28.019.003
Utilidad y Dividendos			
ROEA	4,4%	3,7%	8,6%
ROAA	2,1%	1,8%	4,2%
Dividendos / Patrimonio Contable	4,2%	4,4%	4,5%
Dividendos / Activos Operando**			
Payout Ratio	1,0	1,2	0,5
Solvencia			
Deuda Neta / Patrimonio Contable (veces)**	0,9	1,0	1,0
Deuda Neta / EBITDA (veces)	5,4	6,3	4,8
EBITDA / Intereses Financieros (veces)	3,6	3,1	4,0
Eficiencia			
Margen EBITDA****	85,9%	77,9%	90,4%
Margen Operacional del Fondo	43,5%	41,4%	57,7%
Margen Neto	19,4%	16,5%	35,3%
Mercado			
Numero de Cuotas (miles)	1.000	1.000	1.000
Valor Cuota de Mercado	34.457	30.236	29.677
Dividendo por Cuota	1.276	1.179	1.177
Bolsa/Libro	1,1	1,1	1,1

* 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 neta de caja.

****Margen de los activos operando, no incluye gastos operativos del fondo.

***** 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: AGFs participantes del reporte y 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.