

Ratings

Makarena Gálvez
Subgerente Clasificación
mgalvez@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Metodología
Cuotas de Fondos de Inversión; Serie única	Primera Clase Nivel 4	Primera Clasificación	No aplica	Metodología de Fondos de Inversión

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo clasifica en **categoría Primera Clase Nivel 4**, las cuotas del fondo de inversión Banchile Plusvalía Eficiente (en adelante, el fondo). Su objetivo está orientado a invertir sus recursos en activos inmobiliarios ubicados en Chile, preferentemente en aquellos que correspondan a acciones y derechos de sociedades anónimas orientadas al negocio inmobiliario. El fondo también puede invertir en cuotas de fondos de inversión privados cuyo objetivo sea la inversión en activos inmobiliarios.

Para lo anterior, las inversiones del fondo se realizan, en sociedades que a su vez inviertan en carteras diversificadas de suelos rurales, urbanos periféricos y suelos en zonas industriales que poseen un alto potencial de reconversión, en áreas subcentrales de Santiago, a los cuales se les implementen gestiones activas que buscan generar plusvalía en el valor del suelo al aumentar su potencial de desarrollo inmobiliario. Las sociedades constituidas por el fondo, o aquellas en las que el fondo invierta, deben utilizar un modelo de inteligencia territorial¹ para la compra de suelos, con el objeto de estructurar un portafolio que, mediante un proceso de gestión activa, se le agregue valor.

La clasificación asignada a las cuotas del fondo se sustenta en las características de las inversiones inmobiliarias materializadas por Inmobiliaria Plusvalía Eficiente S.A. – en términos de diversificación geográfica y según tipo de suelo –, factores cualitativos atribuibles a la administración y gestión del fondo y la cartera y al grado de cumplimiento de las políticas de inversión en términos de tipo de instrumento, liquidez y endeudamiento. Al respecto:

- **Administración y gestión de la cartera:** El fondo es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A. De acuerdo a información publicada por ACAFI, a junio de 2018 poseía \$1.240.192 millones en activos bajo administración, representando un 7,4% de la industria de fondos de inversión (AUM), situándose dentro de las cinco administradoras más grandes del mercado. Asimismo, el fondo cuenta con un comité asesor de inversiones y una gerencia de fondos de inversión inmobiliarios.
- **Características de las inversiones inmobiliarias:** Al 30 de junio de 2018, el fondo mantenía un portafolio de inversiones inmobiliarias (materializadas a través de la sociedad Inmobiliaria Plusvalía Eficiente S.A.), compuesto por los terrenos en la comuna de San Bernardo y Peñalolén (propiedades de inversión valorizadas a \$10.331 millones según costo histórico) y por su participación del 29,412% en

Inmobiliarias ACM S.A., desarrolladora del proyecto residencial emplazado en el terreno Los Quillayes.

A la fecha de emisión del presente informe, las gestiones asociadas a la comercialización de los terrenos Mariscal y Quilín se encuentran inconclusas, sin embargo, de requerirlo, el fondo podría derivar el proceso de comercialización a compañías especializadas en corretaje. Por su parte, el complejo residencial emplazado en el terreno Quillayes continúa en construcción (tercera fase), mientras que las etapas anteriores ya fueron vendidas. Sin embargo, Inmobiliaria Plusvalía Eficiente se encuentra ejerciendo su opción de salida en este desarrollo.

En opinión de esta clasificadora, el grado de liquidez de estos activos se constituye como uno de los factores críticos para la asignación del rating del fondo, dado que no generan flujos estables y están altamente condicionados al proceso de venta de cada uno.

- **Tipo de instrumentos:** Al cierre de junio de 2018, la cartera de inversiones del fondo totalizó \$18.366,8 millones, cifra que representaba el 99,6% del activo total en dicho periodo, cumpliendo con el requerimiento de mantener al menos un 70% del activo en los instrumentos objeto de inversión, y liquidez suficiente de acuerdo a su política establecida en el reglamento interno. Por su parte, el fondo mantenía efectivo y equivalentes por \$73,1 millones.
- **Patrimonio:** Durante el segundo trimestre de 2018, el fondo administraba un patrimonio de \$15.561 millones, exhibiendo una disminución de 1,27% respecto a diciembre de 2017, producto principalmente de la base comparativa al cierre de 2017, dado que - excepcionalmente - el fondo registró utilidades por \$546 millones, en contraste con las pérdidas registradas a junio de 2018, por \$200 millones.
- **Valor cuota y rentabilidad:** Al 31 de agosto de 2018, el valor libro de la cuota (serie única) exhibió una rentabilidad nominal medida entre agosto 2017 y agosto 2018, de -1,86%. Asimismo, en términos acumulados, el fondo exhibe una rentabilidad nominal negativa de -7,88%, respecto a su fecha de originación (valores ajustados por dividendos), consistente con las pérdidas del ejercicio.
- **Reglamento interno:** En opinión de ICR, el fondo no ha registrado incumplimientos de su política de inversión, liquidez y endeudamiento. Asimismo, el fondo cuenta con procedimientos definidos para el tratamiento de eventuales excesos de inversión.

Definición de Categoría

PRIMERA CLASE NIVEL 4

Cuotas con razonable protección ante pérdidas asociadas y/o probabilidad de cumplir con los objetivos planteados en su definición.

Historial de Clasificación de Cuotas de Fondo de Inversión			
Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
Sep-18	Primera Clase Nivel 4	No aplica	Primera Clasificación

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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 al emisor, 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 aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

¹ Modelo de inteligencia territorial desarrollado por el Observatorio de Ciudades de la Universidad Católica, que respalda la elección de suelos que constituyen el portafolio.