

## Ratings

**Makarena Gálvez**  
Subgerente Clasificación  
[mgalvez@icrchile.cl](mailto:mgalvez@icrchile.cl)

**Fernando Villa**  
Gerente Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Francisco Loyola**  
Gerente Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

| Instrumentos                               | Rating                | Acción de Rating | Tendencia | Metodología                        |
|--|-----------------------|------------------|-----------|------------------------------------|
| Cuotas de fondos de inversión serie: Única | Primera Clase Nivel 3 | Ratificación     | N.A.      | Metodología de fondos de inversión |

## Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría **Primera Clase Nivel 3**, la clasificación asignada a las cuotas del fondo de inversión BICE Inmobiliario II (el fondo).

La clasificación asignada se sustenta principalmente en el grado de madurez de la cartera de inversiones inmobiliarias, destacando que, al cierre de marzo de 2018, el 86,5% de los proyectos inmobiliarios se encontraban vendidos, mientras que su grado de avance de construcción ascendía a un 92,5%, niveles levemente superiores a los registrados en marzo de 2017. Por su parte, los niveles de escrituración promedio de la cartera evidenciaron un incremento, pasando desde 74% en marzo 2017 al 80,7% a igual fecha del año corriente.

Adicionalmente, la clasificación también considera el nivel de cumplimiento del fondo, respecto a sus políticas de inversión y a factores cualitativos atribuibles a la administración y gestión de la cartera, entre otros. Respecto a lo anterior:

**Administración:** El fondo es administrado por BICE Inversiones Administradora General de Fondos S.A., sociedad controlada por Banco BICE. Esta cuenta con ejecutivos de alta experiencia, lo que le permite contar con una preparación adecuada para administrar sus fondos.

Al cierre de marzo de 2018, la administradora contaba con once fondos de inversión operativos, que alcanzan un AUM conjunto de \$593.108 millones, cifra equivalente al 3,73% del activo total de la industria de fondos de inversión (según información obtenida en la ACAFI).

**Cartera de inversiones:** Al cierre del primer trimestre de 2018, el activo total del fondo registró \$5.284 millones, destacando que el 99,87% de éste, correspondía a instrumentos que son objeto de inversión del fondo. Por su parte, las inversiones en efectivo y equivalentes, representaban el 0,13% del activo total.

**Características de los activos inmobiliarios:** Al cierre de marzo, el 86,5% de los proyectos inmobiliarios se encuentran vendidos, mientras que su grado de avance de construcción asciende a un 92,5%, niveles levemente superiores a los registrados en marzo de 2017.

Por su parte, los niveles de escrituración promedio de la cartera exhibieron avances, pasando desde 74% en marzo 2017 al 80,7% a igual

fecha del año corriente. Lo anterior da cuenta de un importante grado de maduración de la cartera de proyectos inmobiliarios del fondo.

**Diversificación de los activos inmobiliarios:** En términos de diversificación geográfica, el fondo concentra gran parte de los desarrollos inmobiliarios en la Región Metropolitana.

Por otra parte, Respecto a los instrumentos asociados a empresas desarrolladoras de proyectos inmobiliarios, durante el primer trimestre, la cartera mostraba un alto grado de concentración, dado que el 64% estaba asociada a la sociedad El Remanso SpA.

Consistente con el objetivo del fondo, el activo subyacente de la cartera corresponde principalmente a casas y departamentos, incorporando también oficinas, característica que le otorga un adecuado grado de diversificación al fondo.

**Patrimonio y aportantes:** Al cierre del primer trimestre de 2018, el patrimonio del fondo alcanzó \$4.738 millones, manteniendo una tendencia decreciente y consistente con su etapa actual de liquidación. Adicionalmente, el fondo realizó importantes disminuciones de capital durante el año 2017.

Durante el primer trimestre de 2017, el fondo logró revertir las pérdidas acumuladas que mantenía, generando al cierre de 2017, utilidades por \$ 2.411 millones debido a la venta de terrenos asociados a los proyectos Sunset y Terrazas de Lo Curro. Asimismo, al cierre de marzo de 2018, obtuvo utilidades por \$56,6 millones.

**Valor cuota y rentabilidad:** Durante el primer trimestre del año 2018, el desempeño del valor de la cuota del fondo fue positivo, obteniendo una variación nominal levemente superior al 1% y del 59% considerando los últimos doce meses.

Al 31 de marzo de 2018, la cuota del fondo alcanzó un precio de \$43.762,0353 (incluye dividendos), obteniendo una rentabilidad nominal acumulada (medida desde el inicio de sus operaciones) de 101,79%.

**Reglamento Interno:** ICR destaca que 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 Categorías

### CATEGORÍA PRIMERA CLASE NIVEL 3

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

| Fecha  | Historial de Clasificación |           |  |
|--------|----------------------------|-----------|--|
|        | Rating                     | Tendencia | Motivo                                   |
| ago-12 | Primera clase nivel 4 (n)  | Estable   | Primera clasificación                    |
| ago-13 | Primera clase nivel 4      | Estable   | Cambio de clasificación                  |
| ago-14 | Primera clase nivel 4      | Estable   | Reseña anual                             |
| ago-15 | Primera clase nivel 4      | Estable   | Reseña anual                             |
| ago-16 | Primera clase nivel 4      | Estable   | Reseña anual                             |
| jul-17 | Primera clase nivel 3      | N.A.      | Reseña anual con cambio de clasificación |
| jul-18 | Primera clase nivel 3      | N.A.      | Reseña anual                             |

*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.*