



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

Comunicado anual con cambio de Clasificación (estados financieros junio 2017, cartera septiembre 2017)

FI Activa Deuda Hipotecaria con Subsidio Habitacional II

Ratings

Gastón Gajardo
Analista
ggajardo@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	Primera Clase Nivel 2	Modificación	N/A	Metodología de Fondos de Inversión

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo modifica desde categoría Primera Clase Nivel 4 hasta categoría Primera Clase Nivel 2, la clasificación asignada a las cuotas del fondo de inversión Deuda Activa Hipotecaria con Subsidio Habitacional II.

La modificación en la clasificación del fondo, se fundamenta en primer lugar en el grado de madurez alcanzado por la cartera de inversiones, que exhibe un bajo nivel de morosidad presentado por la cartera de mutuos hipotecarios que componen el portafolio. Además, el cambio considera que el fondo presenta un buen nivel de rentabilidad acumulada, acompañado de muy bajos niveles de volatilidad, que a septiembre de 2017 alcanzó niveles cercanos a 0,15% (desviación estándar rentabilidades mensuales de los últimos doce meses).

Por otra parte, la clasificación refleja que la administradora tiene un contrato de servicios externos para efectuar el manejo de la cartera del fondo, para lo cual cuenta con el apoyo de Activa SpA, empresa filial de Larraín Vial S.A., que a través de la sociedad San Sebastián Inmobiliaria S.A. gestiona la cartera de inversiones. Dicha sociedad es especialista en el manejo de activos inmobiliarios, especialmente en la generación y administración de contratos de leasing habitacional. Su experiencia también es respaldada por su directa participación en la administración del fondo de inversión Activa Deuda Hipotecaria con Subsidio Habitacional I, el cual ha mostrado retornos positivos y buena gestión en la compra y selección de mutuos hipotecarios.

Al 30 de junio de 2017, el fondo administraba un patrimonio de \$65.356 millones, exhibiendo un aumento de 74,86% respecto a junio de 2016. Este incremento se debe principalmente al mayor nivel de utilidades obtenidas y retenidas por el fondo durante los últimos doce meses. De igual forma, los aportes efectuados al fondo aumentaron 74,15% versus a niveles presentados en junio de 2016, situándose en \$62.575 millones.

Las utilidades generadas durante el primer semestre de 2017 totalizaron \$1.871 millones, explicándose fundamentalmente por las ganancias en intereses y reajustes que ascendieron a \$1.695 millones y por el aumento en el valor razonable de los activos financieros por \$594,1 millones, siendo contrarrestados por los gastos operacionales que alcanzaron -\$418,4 millones.

Al 30 de septiembre de 2017, un 88,2% del activo del fondo se mantenía invertido en mutuos hipotecarios, acorde a las políticas de inversión y a los límites establecidos en el reglamento interno, alcanzando un valor de \$74.075 millones.

A septiembre de 2017, la cartera de mutuos hipotecarios se encuentra conformada por 3.934 créditos vigentes, de los cuales un 93,927% se encuentra al día. Asimismo, la cantidad de mutuos hipotecarios con mora entre 31 y 60 días, y superior a 120 días han ido experimentando un comportamiento alcista, aunque bastante acotado.

Al 30 de septiembre de 2017, la cuota del fondo alcanzó un precio de \$29.788,61 (incluye dividendos), siendo el valor más alto que ha registrado desde que inició operaciones.

El fondo es administrado por Larraín Vial Activos S.A. Administradora General de Fondos, sociedad perteneciente a Larraín Vial S.A., y tiene como objetivo administrar y ofrecer soluciones de inversión orientados a clientes particulares, empresas e instituciones.

A junio de 2017, la sociedad administraba diecisiete fondos de inversión operativos, que en conjunto alcanzaban un patrimonio de \$727.514 millones (según última información disponible en ACAFI), situando a Larraín Vial Activos S.A. Administradora General de Fondos como la quinta mayor administradora del mercado de fondos de inversión con un 5,1% de participación medido por *assets under management*.

Definición de Categoría

PRIMERA CLASE NIVEL 2

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

Fecha	Historial de Clasificación		Motivo
	Rating	Tendencia	
31-Oct-15	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña Anual
31-Oct-16	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña Anual
31-Oct-17	Primera Clase Nivel 2	N/A	Reseña Anual con cambio de 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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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.