

Fondo de Inversión

Independencia Rentas Inmobiliarias

Análisis Razonado- 31 de marzo de 2021



Ejercicio
2021



INDEPENDENCIA
FONDOS DE INVERSIÓN

I.- COMENTARIOS INICIALES



El Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias invierte, a través de sociedades filiales y coligadas, en bienes raíces de tipo comercial (oficinas, centros de distribución y locales comerciales), con el objetivo de generar flujos de rentas de largo plazo para sus aportantes.

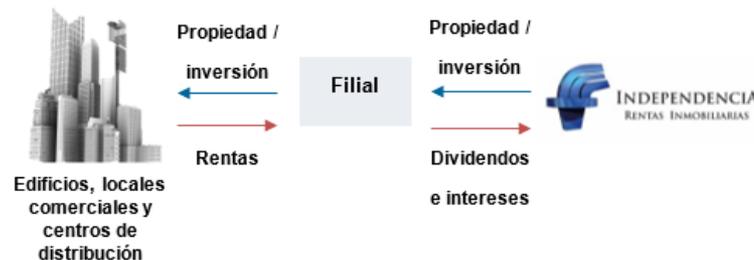
En los estados financieros de las sociedades, cada inmueble se presenta a su valor de mercado de acuerdo con tasaciones efectuadas anualmente por dos tasadores independientes, registrando la menor de ambas conforme a la política adoptada en las filiales. Estas tasaciones se efectúan a lo largo del año de manera que el posible cambio de su valor se distribuya y refleje trimestralmente en los Estados Financieros del Fondo.

El Fondo invierte en las sociedades vía capital (acciones) y deuda (pagarés y otros instrumentos de deuda). En su balance, las inversiones en sociedades se presentan a su valor patrimonial (más su respectivo goodwill si corresponde) y los instrumentos de deuda a su valor histórico o costo amortizado. Los ingresos del Fondo provienen principalmente de

- los intereses pagados por las sociedades (originados por las deudas que mantienen con el Fondo) y
- de los dividendos distribuidos por esas sociedades.

Tanto los intereses como los dividendos que pagan las sociedades al Fondo provienen del flujo de arriendos como asimismo de eventuales ventas de propiedades, después de gastos operacionales y financieros.

Al 31 de marzo de 2021 participaba en 10 sociedades, 7 filiales en Chile con 100% de participación y 1 filial con una participación del 70%, Bodenor Flexcenter (BFC). Adicionalmente hay 2 sociedades en el extranjero, las cuales invierten en sociedades que participan en proyectos de renta inmobiliaria en los Estados Unidos con una administración externa.



II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Beneficio neto percibido



El Beneficio Neto Percibido (BNP) del ejercicio corresponde a la generación de flujo del Fondo durante el período, mediante el cobro de intereses y la recepción de dividendos desde sus filiales y coligadas, menos los gastos y pérdidas devengadas del ejercicio. Este representa la base de utilidades del ejercicio a ser distribuidas como dividendos a sus aportantes (su detalle se presenta en el Anexo C de las Notas a los Estados Financieros).

Beneficio Neto Percibido del Ejercicio (M\$)	Marzo 2021	Marzo 2020	Diferencia
Utilidad realizada	4.536.208	5.703.974	(1.167.766)
Pérdida no realizada	(22.470)	(34.650)	12.180
Gastos	(890.020)	(1.409.322)	519.302
TOTAL	3.623.718	4.260.002	(636.284)

Al cierre del período las sociedades de la cartera directa han repartido un monto de dividendos superior al del año pasado, pero una porción de estos corresponden a utilidades realizadas ya devengadas en ejercicios anteriores.

El detalle del BNP se muestra en la siguiente página.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Resultado del ejercicio



Resultados del Fondo (M\$)	Marzo 2021	Marzo 2020	Diferencia
INGRESOS DEL FONDO	12.003.206	11.734.399	268.807
Intereses (a)	2.816.224	3.614.652	(798.428)
Reajustes	1.340.255	2.137.868	(797.613)
Otros Ingresos	15.240	62.779	(47.539)
Resultado Sociedades	7.831.487	5.919.100	1.912.387
- Distribuido al Fondo (b)	1.719.984	2.089.325	(369.341)
- Utilidad Devengada	6.133.973	3.864.425	2.269.548
- Pérdida Devengada (c)	(22.470)	(34.650)	12.180
GASTOS DEL FONDO (d)	(890.020)	(1.409.319)	519.299
Gastos de la operación	(234.089)	(230.187)	(3.902)
Gastos Financieros	(655.931)	(1.179.132)	523.201
TOTAL	11.113.186	10.325.080	788.106
BNP = (a) + (b) + (c) + (d)	3.623.718	4.260.008	(636.290)
BNP ejercicios anteriores	49.864.233	25.377	49.838.856
BNP total	53.487.951	4.285.385	49.202.566

El BNP de ejercicios anteriores son utilidades de filiales no distribuidas en ejercicios anteriores y percibidas por el Fondo en el actual periodo. El aumento se explica principalmente por dividendos distribuidos por BFC en enero, por UF 1.669.333, el cual fue reinvertido por el Fondo en su totalidad para financiar parcialmente el aumento de capital en BFC.

El resultado neto del Fondo al cierre de marzo del año 2021 fue de \$ 11.113 millones, cifra que es mayor en 8% respecto del año 2020, lo cual se detalla en la página siguiente.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Comentarios



Ingresos del fondo

Los Ingresos del Fondo alcanzaron **\$12.003 millones**, lo que significa un aumento de un **2%** respecto al año anterior, diferencia que se explica principalmente por:

Intereses

Los intereses percibidos del fondo de préstamos a filiales bajaron en un **22%** respecto al mismo período del año anterior, equivalente a MM\$ 798, debido a que la tasa de los títulos de deuda se renueva todos los años a tasa de mercado, la cual presentó una disminución al 1 de enero de 2021 con respecto al 2020, además de montos menores de títulos de deuda entre el fondo y sus filiales, en un monto **19,6%** menor al saldo a marzo 2020.

Reajustes

Debido a la disminución de los activos reajustables y aumento en los pasivos reajustables disminuye la utilidad por reajustes en MM\$ 797. Esta es una utilidad devengada, por lo que no afecta BNP.

Gastos del Fondo

Los gastos del Fondo alcanzaron **\$ 890 millones**, siendo menores al año anterior (**-37%**), principalmente debido a menores gastos financieros. Al 31 de marzo de 2020 la deuda financiera del Fondo era de UF 6.230.000 a una tasa promedio ponderada de **2,53%**, en cambio al 31 de marzo de 2021, la deuda del fondo ascendía a UF 9.000.000 a una tasa promedio ponderada de **1,08%**.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Resultados de las sociedades



Resultados de las sociedades (M\$)	% del Fondo	Marzo 2021	Marzo 2020	Diferencia
Cartera Directa	100%	2.232.183	2.453.751	(221.568)
Bodenor Flexcenter	2021 70% 2020 40%	5.621.774	2.811.884	2.809.890
Sociedades en USA	100%	(14.770)	653.465	(668.235)
Ganancia sociedades		7.839.187	5.919.100	1.920.087

Los ingresos por arriendo de la Cartera Directa se ha mantenido estable comparado con el año anterior, presentado una variación de -0,08% en las rentas, baja que se debe principalmente a menor renta por la venta de activos, compensando con nuevos arriendos en Parque San Damián.

Respecto de Bodenor Flexcenter, tuvo un aumento en el reconocimiento del resultado del ejercicio de un 100%, lo cual se explica principalmente por la mayor participación del Fondo en la sociedad, habiendo pasado de tener el 40% de las acciones a un 70% en enero 2021.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Análisis de los Activos



Activos del Fondo (M\$)	Marzo 2021	Diciembre 2020	Diferencia
Activos corrientes	73.508.312	38.647.187	34.861.125
Activos no corrientes	637.573.516	501.968.178	135.605.338
Total Activos	711.081.828	540.615.365	170.466.463

El total de activos al cierre de marzo de 2021 es de UF 24.190.760. De este total, la suma de UF 21.690.032 corresponde a inversiones inmobiliarias y esta cifra representa un 90% del total de activos.

El aumento en los activos del Fondo se explica principalmente por:

- Los recursos disponibles provenientes de la colocación, en marzo, del bono corporativo BINDE G por UF 2.000.000 y que serán utilizados para pagar las obligaciones del bono BINDE A que vence en julio de este año.
- El aumento de capital en Bodenor Flexcenter, lo cual se refleja en los activos no corrientes.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Análisis de los Pasivos y el Patrimonio



Pasivos y Patrimonio (M\$)	Marzo 2021	Diciembre 2020	Diferencia
Pasivos Corrientes	177.089.608	62.921.325	114.168.283
Pasivos no Corrientes	102.229.027	43.533.214	58.695.813
Patrimonio	431.763.193	434.160.826	(2.397.633)
Total Pasivos y Patrimonio	711.081.828	540.615.365	170.466.463

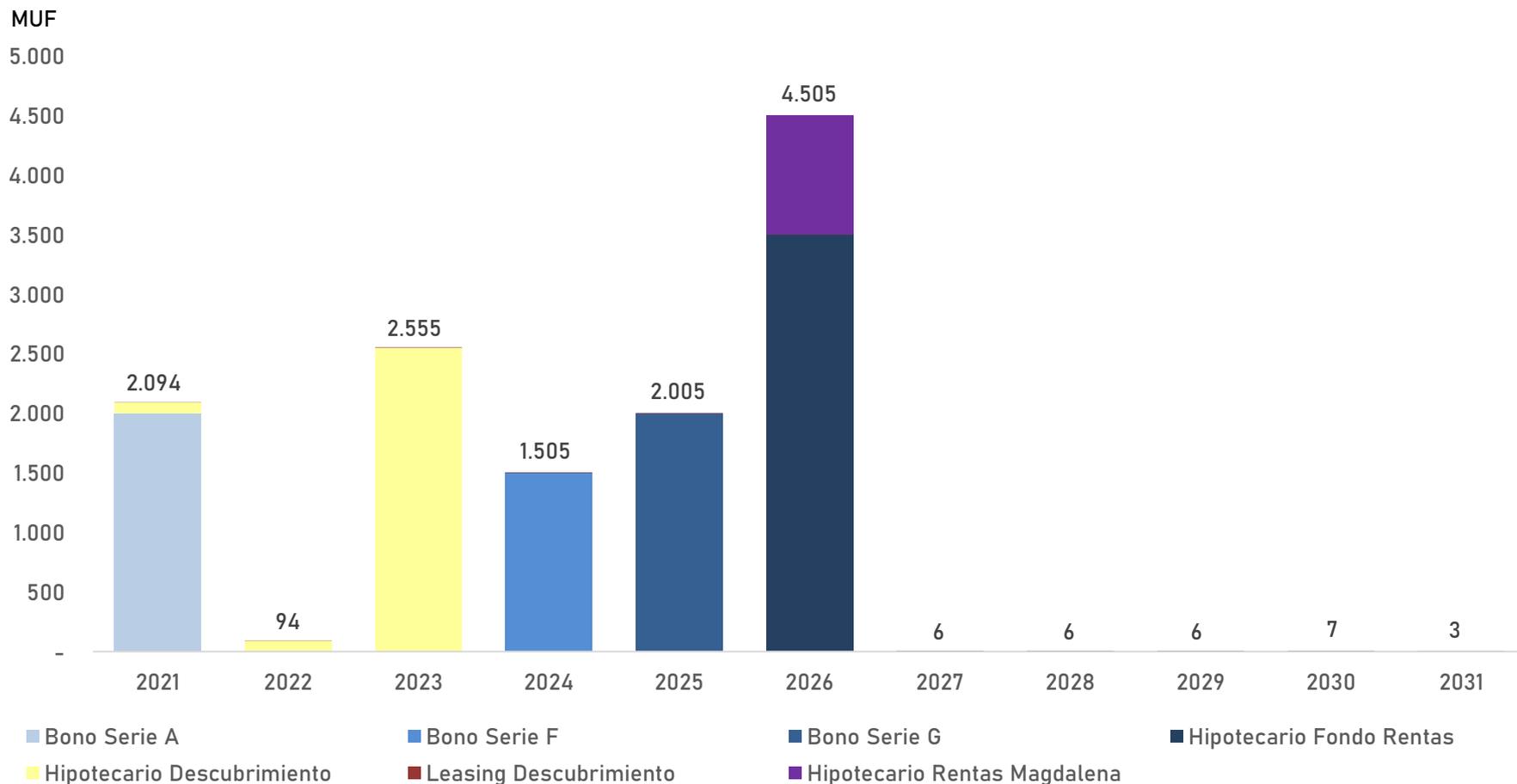
El aumento en los pasivos totales se debe a; i) el financiamiento con un crédito hipotecario con el Banco de Chile por UF 3.500.000 el cual se utilizó en el aumento de capital en Bodenor Flexcenter en enero, y ii) a la emisión en marzo de un bono corporativo (BINDE-G) por UF 2.000.000 por un plazo de 4 años a una tasa de colocación de UF+0,0%, con el propósito de refinanciar el bono Serie-A con vencimiento en Julio 2021.

Durante el año 2021 el patrimonio ha tenido una disminución de \$2.397 millones, lo cual se explica principalmente por:

- Resultado del período por \$ 11.113 millones.
- Aumento de otras reservas por \$ 132 millones.
- Repartos de dividendos por (\$13.643 millones) correspondientes al pago de dividendos provisorios de \$14 por cuota en marzo y a la provisión de dividendos definitivos de \$40 por cuota con cargo al ejercicio 2020 a pagarse en mayo.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Perfil de amortizaciones de deuda

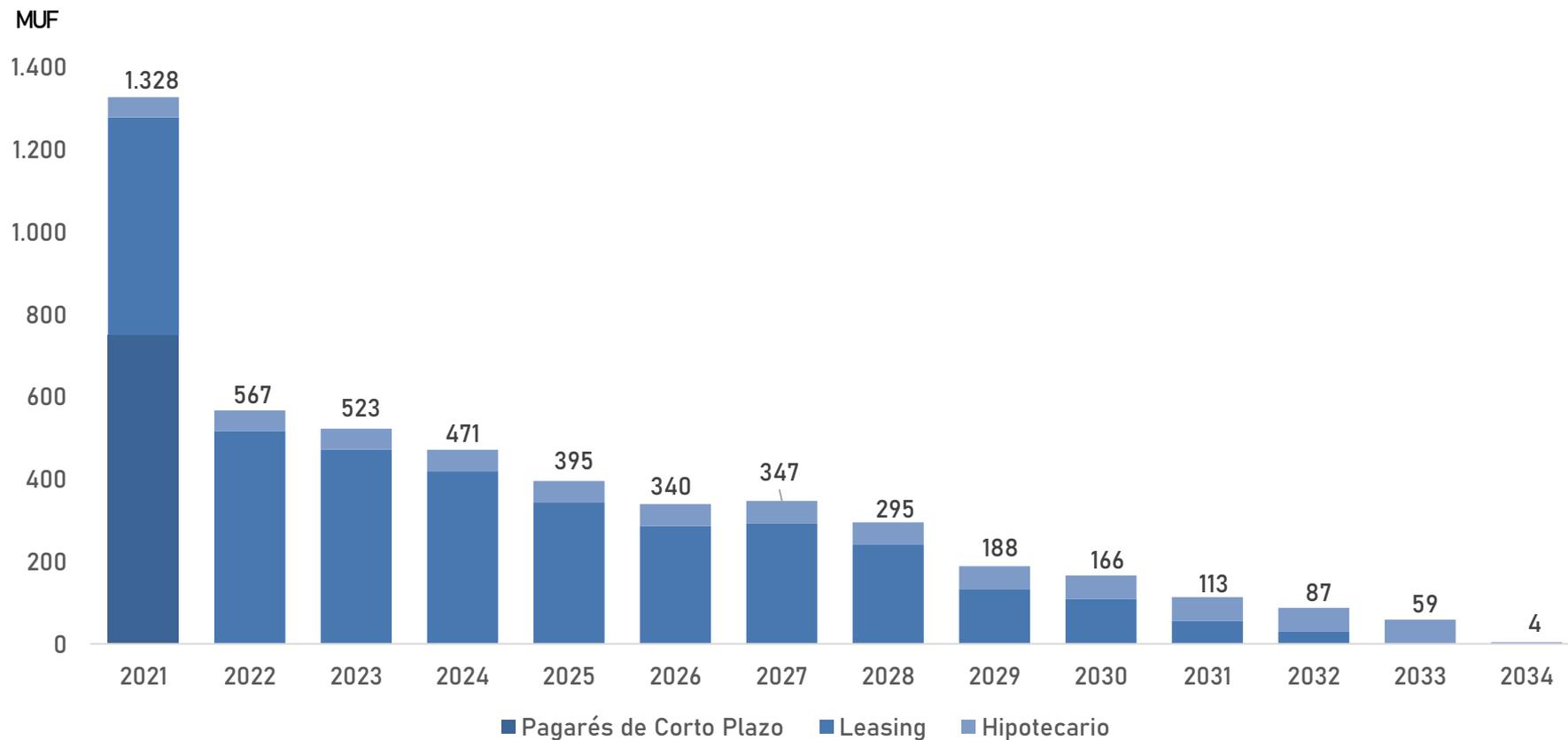


*Bono Serie A se refinancia con los recursos obtenidos del Bono Serie G en marzo

**Hipotecario Banco de Chile al 31/03/21 está al corto plazo y una vez que se finalice el proceso de inscripción de las hipotecas en el CBRS, pasará al largo plazo.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Perfil de amortizaciones BFC



*

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Indicadores financieros



Indicador	Fórmula	Unidad	Marzo 2021	Diciembre 2020	Marzo 2020
Razón de endeudamiento	Total Pasivos / Patrimonio	%	65	25	44
Liquidez corriente	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	Veces	0,4	0,6	6,1
Proporción deuda de corto plazo	Pasivos Corrientes / Total Pasivos	%	63,4	59,1	3,5
Proporción deuda de largo plazo	Pasivos No Corrientes / Total Pasivos	%	36,6	40,9	96,5
Valor libro de la cuota	Patrimonio / Número de cuotas pagadas en circulación	\$	1.709	1.718,4	1.706,9
Resultado por cuota	Ganancia o Pérdida en el año / Número de cuotas pagadas	\$	44	154	41
Resultado Realizado (BNP) del ejercicio por cuota	BNP del ejercicio / Número de cuotas	\$	14	104	17
BNP del ejercicio sobre Patrimonio	BNP del ejercicio / Patrim.2014 (en UF)	%	0,8	7,2	1,0
Dividendos pagados en últimos 12 meses	Dividendos por cuota pagados en últimos 12 meses	\$	104	104	101
Dividendo sobre valor libro de la cuota	Dividendos pagados últ. 12 meses / Valor libro de la cuota al cierre hace 12 meses	%	6,1	6,2	5,9
Rentabilidad del patrimonio	Ganancia o Pérdida últimos 12 m / Patrimonio promedio	%	9,2	9,0	11,9
Rentabilidad del activo	Ganancia o Pérdida últimos 12 m / Activo promedio	%	6,9	7,0	8,1

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Indicadores financieros



La **Razón de Endeudamiento** sube de **25% a 65%** debido a la deuda tomada por el fondo para el aumento de capital en Bodenor Flexcenter y por el bono Serie-G colocado en marzo con el fin de refinanciar el vencimiento del bono Serie-A que vence en Julio 2021. La deuda hipotecaria se encuentra al cierre de marzo clasificada como pasivo corriente, ya que está estructurada en dos tramos, primero una deuda de corto plazo que, **una vez que se encuentran inscritas las hipotecas en el CBRS, se pasará al largo plazo** por lo que se clasificará en el pasivo no corriente.

El indicador de **Liquidez Corriente** también disminuyó levemente debido a que por una parte la deuda hipotecaria tomada para el aumento de capital en Bodenor Flexcenter está clasificada como corriente hasta la inscripción de las hipotecas en el CBRS, y compensada parcialmente con un aumento en **Caja y Equivalentes** debido al bono colocado para el refinanciamiento del bono Serie A que está clasificado en el pasivo corriente.

Por último, la baja en la utilidad realizada en el ejercicio por los dividendos recibidos de las filiales, se debe principalmente a la novación del crédito con el Banco Estado, que al tener una tasa mayor que la de los títulos de deuda, disminuyen los resultados de la filial, lo que se compensa por otra parte con **menores gastos financieros del fondo** y, además, con utilidades realizadas de ejercicios anteriores de una de las filiales de la cartera directa.

III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

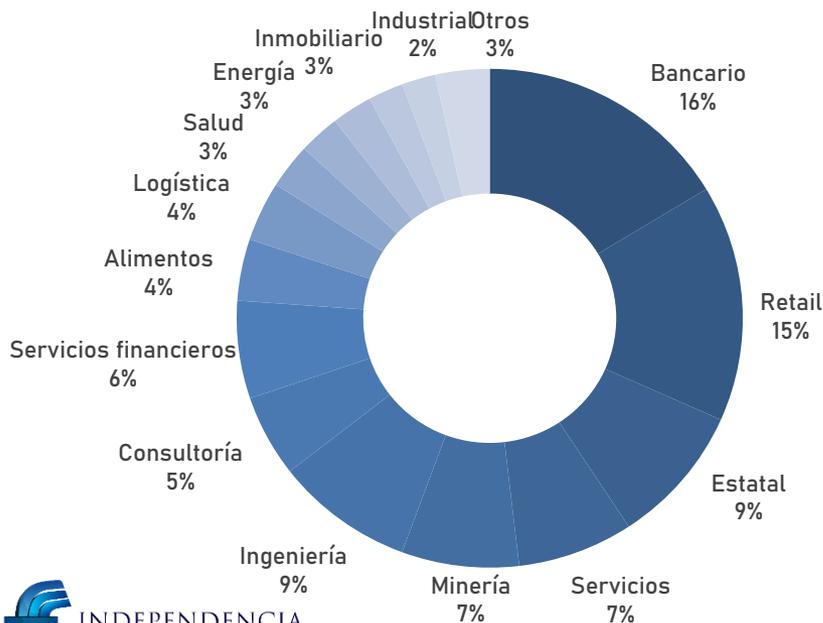
Diversificación Geográfica



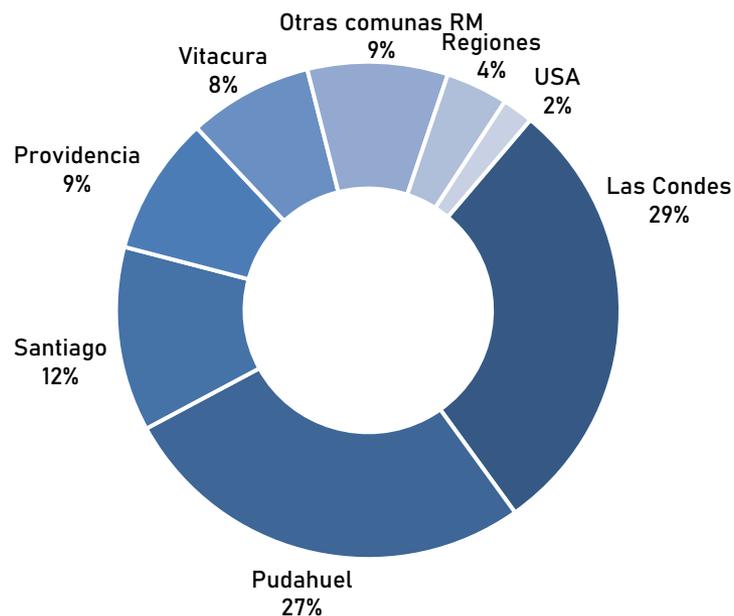
El Fondo invierte, principalmente a través de sus filiales y coligadas, en activos inmobiliarios cuyos valores están sujetos a variaciones por situaciones diversas del mercado inmobiliario principalmente por situaciones de oferta y demanda de ubicaciones y superficies, rentabilidad que el mercado exige a este tipo de activos, así como por condiciones normativas, que podrían tener efectos positivos o negativos en los activos del Fondo.

Para mitigar este riesgo, el Fondo tiene una política de diversificación de sus activos inmobiliarios, tanto por ubicación geográfica como por tipo de propiedad y buscando siempre clientes de primer nivel.

Diversificación de la renta por sector - Cartera nacional directa

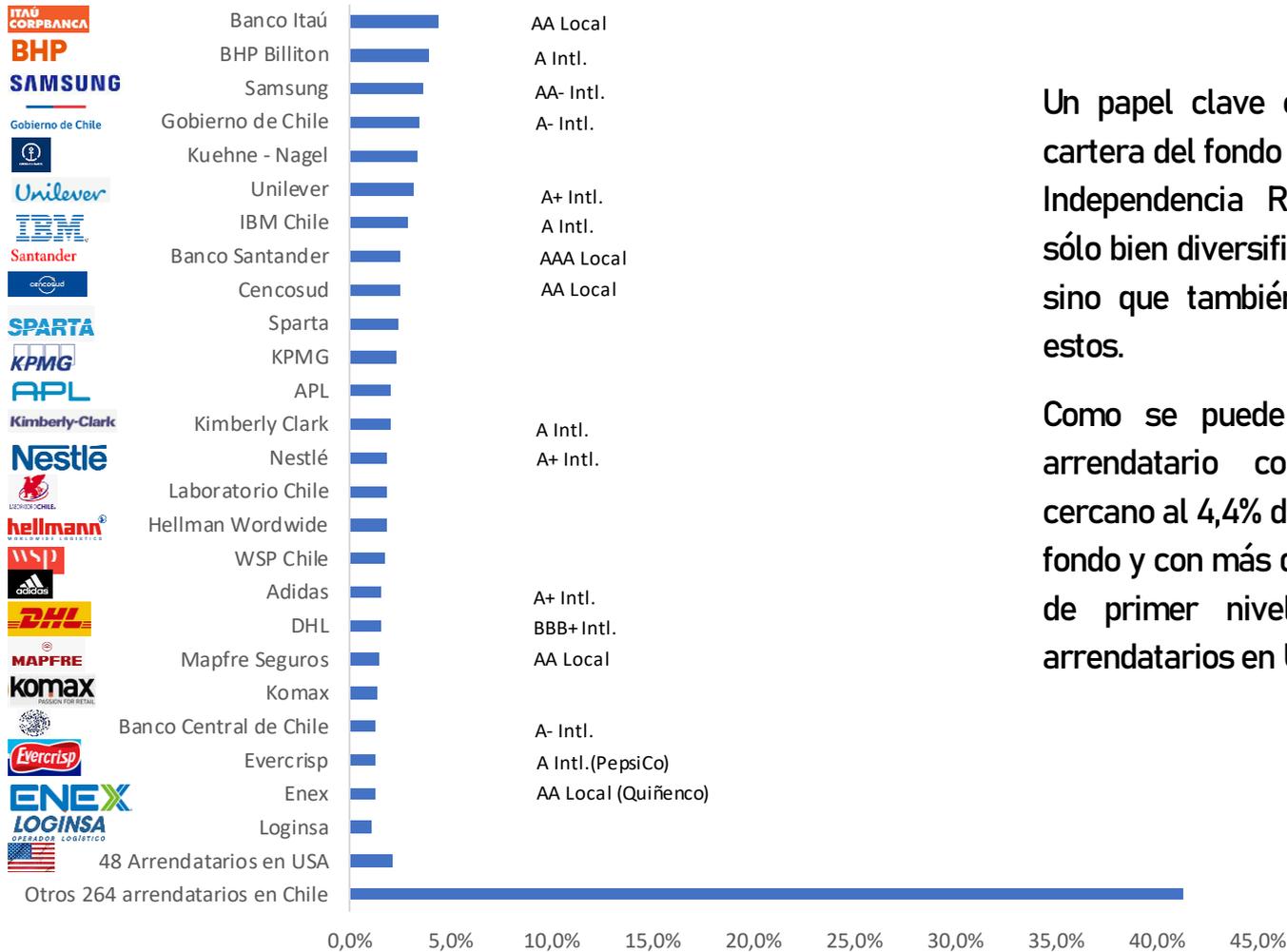


Distribución geográfica de los activos - Cartera total



III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

Diversificación de clientes



Un papel clave en el buen desempeño de la cartera del fondo es su base de clientes, y Fondo Independencia Rentas Inmobiliarias tiene no sólo bien diversificada su base de arrendatarios, sino que también una muy buena calidad de estos.

Como se puede observar en el gráfico, el arrendatario con mayor peso representa cercano al 4,4% de las rentas proporcionales del fondo y con más de 280 arrendatarios en Chile y de primer nivel crediticio, además de 48 arrendatarios en USA.

*Clasificaciones de riesgo locales o internacionales si corresponde. En caso de Evercrisp y Enex se indica clasificación de la matriz.

III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

Situación COVID-19



Se han decretado cuarentenas y otras medidas sanitarias y de distanciamiento social, que están afectado la actividad económica y el funcionamiento de las empresas, particularmente pequeñas y medianas del mundo del retail y de los servicios.

Se ha ido monitoreando la situación de sus arrendatarios, cuya mayoría ha continuado desarrollando sus actividades y **en un alto porcentaje se encuentra al día en el cumplimiento de sus obligaciones contractuales**. Se ha mantenido una política de contacto permanente y colaboración con todos sus arrendatarios, en particular aquellos de locales comerciales que se han visto afectados por estos hechos a fin de que puedan mantener sus operaciones o reiniciarlas tan pronto fueran cesando los impedimentos que les afectan.

Salvo excepciones puntuales la sólida cartera de arrendatarios mantiene el cumplimiento de sus compromisos. De profundizarse la crisis sanitaria y/o de extenderse las medidas restrictivas ello podría generar un mayor impacto económico para la economía en general y para el Fondo, lo que hoy no es posible cuantificar.

Producto de la pandemia se han establecido nuevas formas de trabajar en forma remota, cuyas consecuencias estamos monitoreando permanentemente. **Hasta ahora en el Fondo no se han percibido efectos relevantes originados por este motivo.**

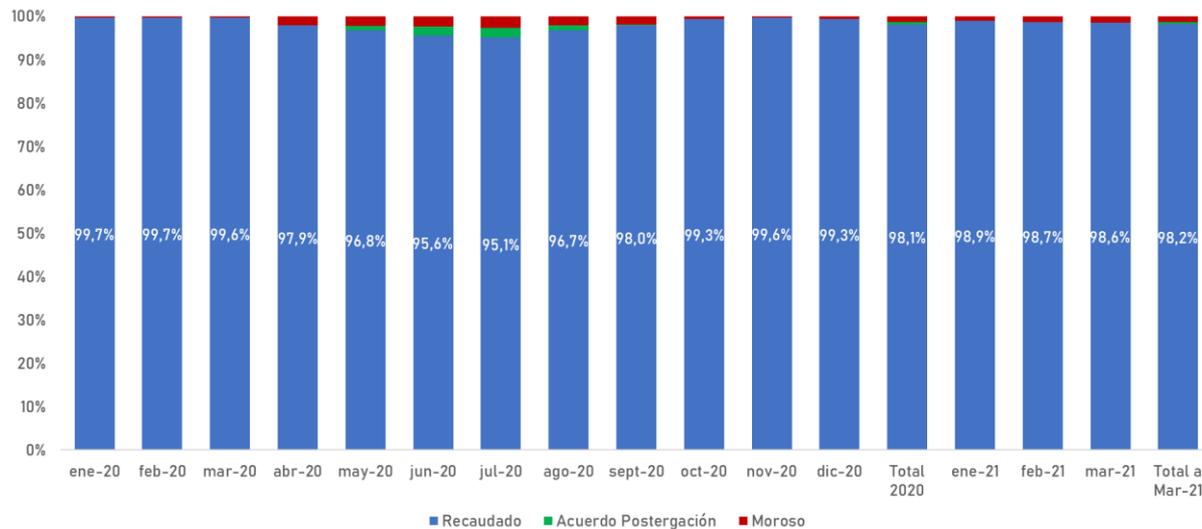
III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

Recaudación de Rentas



Del total facturado en 2020 se ha recaudado el **98,1%** de las rentas y de la morosidad, un solo cliente corresponde al **0,80%** de la renta anual, con el cual se ha llegado a acuerdo. Del total por recaudar de la cartera directa nacional de ene-20 a mar-21 se ha recaudado un **98,2%** y un **0,44%** tiene firmados acuerdos de postergación y un **1,33%** se encuentra moroso en sus pagos. En cuanto a Bodenor Flexcenter, a la fecha, la morosidad sobre 30 días es de un **1,08%** de la renta total facturada a marzo 2021 y **no tiene morosidad** del año 2020.

Recaudación Mensual Cartera Directa 2020 - 2021



Los ingresos recurrentes del Fondo provienen principalmente de contratos de arrendamiento, cuyos cánones están expresados en UF, en el caso de las propiedades en Chile. En los EEFF del Fondo, los valores de los bienes raíces se expresan en pesos según el valor de la UF del cierre de cada uno de ellos. Los contratos de arrendamiento de los bienes raíces tienen un plazo promedio en torno a los 4,2 años (cartera directa nacional) con distintas fechas de vencimiento y distribuidas en más de 300 contratos para el total de la cartera, lo que le otorga una diversificación en el tiempo y por cliente, que le permite mitigar el riesgo de vacancia y evitar la negociación de precios de arriendo de porcentajes muy relevantes de su cartera en ciclos negativos de la economía. Los bienes raíces, a su vez, están diversificados en distintos tipos de uso: oficinas, locales comerciales y centros de distribución, lo cual también ayuda a mitigar el riesgo de mercado.

III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

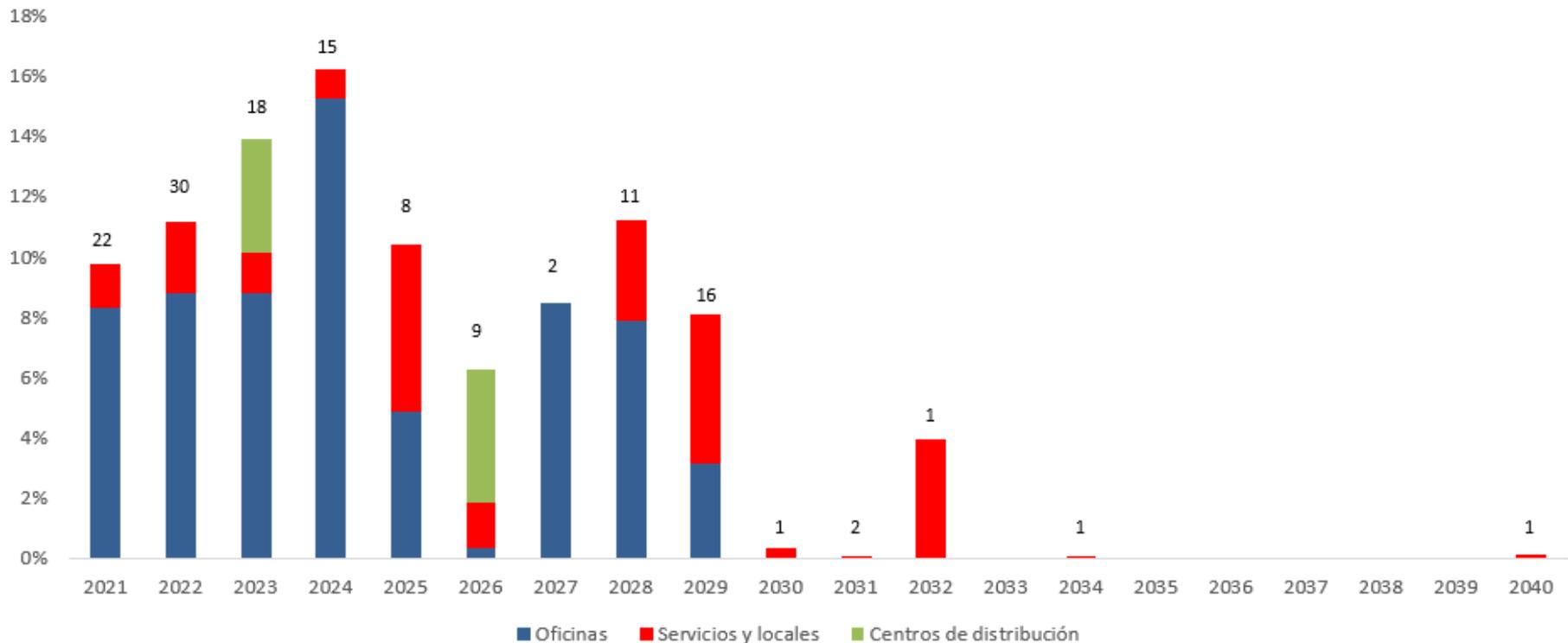
Perfil de Vencimientos



Las rentas totales de la cartera el mes de marzo ascienden a MUF 91 aproximadamente.

Del total de 137 contratos de la cartera directa nacional, 67 tienen un vencimiento posterior al año 2023, e históricamente la renovación automática de los contratos está en torno al 90%, sin considerar colocaciones a nuevos arrendatarios.. La duración promedio ponderada de los contratos de la cartera directa nacional es de 4,2 años.

Perfil de vencimientos a marzo 2021



III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

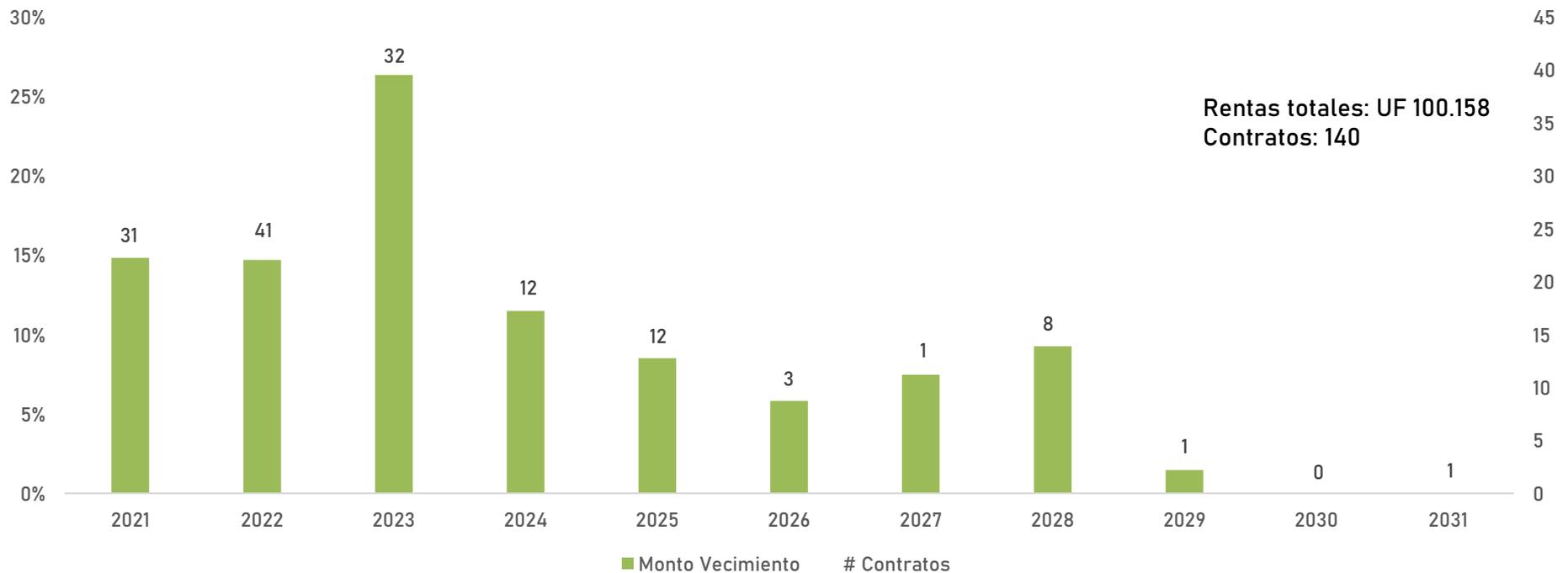
Bodenor Flexcenter



En cuanto a Bodenor Flexcenter, al ser un negocio con una clase de activos que funcionan de forma distinta, no se analiza junto con los otros activos por lo que presentamos la información separada.

Como se puede observar el perfil de vencimientos de BFC está muy bien equilibrado, aunque con una duración promedio de aproximadamente **3,3 años**, pero dividida en **140 contratos**.

Perfil de vencimientos de Bodenor Flexcenter



—
Fondo de Inversión
Independencia
Rentas Inmobiliarias

Análisis Razonado
Marzo 2021

