

Fondo de Inversión

Independencia Rentas Inmobiliarias

Análisis Razonado- 30 de junio de 2021



Ejercicio
2021



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.

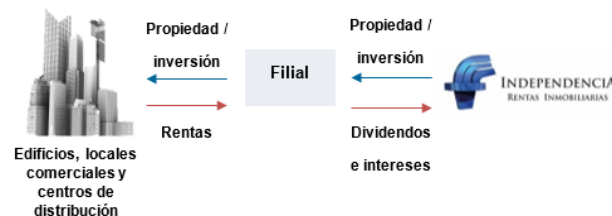
En los estados financieros de las sociedades, cada inmueble se presenta a su valor de mercado de acuerdo con tasaciones efectuadas anualmente por dos tasadores independientes, registrando la menor de ambas conforme a la política adoptada en las filiales. Estas tasaciones se efectúan a lo largo del año 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
- 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 30 de junio de 2021 el Fondo 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 local.



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, menos los gastos y pérdidas devengadas del ejercicio. Este representa la base de utilidades del ejercicio que podrían 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\$)	Junio 2021	Junio 2020	Diferencia
Utilidad realizada	12.229.078	10.684.162	1.544.916
Pérdida no realizada	(1.154.838)	(773.220)	(381.618)
Gastos	(2.175.608)	(2.820.854)	645.246
TOTAL	8.898.632	7.090.088	1.808.544

Al cierre del período, las sociedades filiales han repartido un monto de dividendos superior al del año pasado, aunque una porción de estos corresponden a utilidades 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\$)	Junio 2021	Junio 2020	Diferencia
INGRESOS DEL FONDO	22.319.834	17.869.662	4.450.172
Intereses (a)	5.707.571	7.822.308	(2.114.737)
Reajustes	2.046.679	2.879.313	(832.634)
Otros Ingresos	7.878	7.359	519
Resultado Sociedades	14.557.706	7.160.682	7.397.024
- Distribuido al Fondo (b)	6.521.507	2.861.854	3.659.653
- Utilidad Devengada	9.191.037	5.072.048	4.118.989
- Pérdida Devengada (c)	(1.154.838)	(773.220)	(381.618)
GASTOS DEL FONDO (d)	(2.175.608)	(2.820.854)	645.246
Gastos de la operación	(525.575)	(456.180)	(69.395)
Gastos Financieros	(1.650.033)	(2.364.674)	714.641
TOTAL	20.144.226	15.048.808	5.095.418
BNP = (a) + (b) + (c) + (d)	8.898.632	7.090.088	1.808.544
BNP ejercicios anteriores	49.970.307	1.406.391	48.563.916
BNP total	58.868.939	8.496.479	50.372.460

El resultado neto del Fondo al cierre de junio del año 2021 fue de \$ 20.144 millones, cifra que es mayor en 34% respecto del año 2020, y se detalla en la página siguiente.

El BNP de ejercicios anteriores corresponde a utilidades de filiales no distribuidas en ejercicios anteriores y percibidas por el Fondo en el actual período. El aumento de este año se explica principalmente por dividendos distribuidos por BFC en enero, por UF 1.669.333, monto que fue reinvertido por el Fondo en su totalidad para financiar parcialmente el aumento de capital en la sociedad.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Comentarios



Ingresos del fondo

Los Ingresos del Fondo alcanzaron **\$22.320 millones**, lo que significa un aumento de un **25%** respecto al año anterior, diferencia que se explica principalmente por el mayor resultado de sus sociedades (ver detalle en página siguiente). Además, se presentaron las siguientes variaciones:

Intereses

Los intereses percibidos del fondo de préstamos a filiales bajaron en un **27%** respecto al mismo período del año anterior, equivalente a MM\$ 2.115, debido a que la tasa de los títulos de deuda se renueva todos los años a tasa de mercado, y esta presentó una disminución al 1 de enero de 2021 con respecto a la misma fecha de 2020, además de una disminución en la inversión de títulos de deuda en Inmobiliaria Descubrimiento.

Reajustes

Debido al cambio en la relación entre los activos y pasivos reajustables en unidades de fomento y el cambio de la UF durante los primeros 6 meses del año 2021 y 2020 disminuye la utilidad por reajustes en MM\$833. Esta es una utilidad devengada, por lo que no afecta el BNP y por lo tanto no afecta el monto a repartir como dividendo.

Gastos del Fondo

Los gastos del Fondo (operacionales y financieros) alcanzaron **MM\$2.176 millones**, siendo un **23%** menores al año anterior. Los gastos financieros bajaron principalmente por una **menor tasa promedio de la deuda** y los gastos operacionales aumentaron debido a desembolsos originados por la participación en el aumento de capital de Bodenor Flexcenter SA.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Resultados de las sociedades



Resultados de las sociedades (M\$)	% del Fondo	Junio 2021	Junio 2020	Diferencia
Cartera Directa	100%	3.613.685	2.035.165	1.578.520
Bodenor Flexcenter	2021 70% 2020 40%	11.043.697	3.988.757	7.054.940
Sociedades en USA	100%	(99.676)	1.136.760	(1.236.436)
Ganancia sociedades		14.557.706	7.160.682	7.397.024

Los ingresos por arriendo de la Cartera Directa presentan una variación, con respecto al año anterior, de **(1,14%)** en las rentas, baja que se debe principalmente a menor renta por la venta de activos, compensando con nuevos arriendos en Parque San Damián. Otra de las razones de esta leve caída es por un arrendatario que dejó una porción importante en un edificio el mes de marzo de 2021 y que fue reemplazado por otro arrendatario, a una renta superior, pero a partir del mes de julio del 2021.

Respecto de Bodenor Flexcenter, se produjo un aumento en el reconocimiento del resultado del ejercicio un **177%** mayor, lo cual se explica en una parte por el aumento en la participación de la sociedad, pero también porque el casi el 100% de los m² arrendables de BFC se encuentran generando renta. La utilidad de la sociedad aumentó un **58%** comparado con el mismo período del año anterior.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Análisis de los Activos



Activos del Fondo (M\$)	Junio 2021	Diciembre 2020	Diferencia
Activos corrientes	62.858.761	38.647.187	24.211.574
Activos no corrientes	642.618.335	501.968.178	140.650.157
Total Activos	705.477.096	540.615.365	164.861.731

El total de activos al cierre de junio de 2021 es de UF 23.745.578. De este total, la suma de UF 21.629.822 corresponde a inversiones inmobiliarias y esta cifra representa un 91% 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 se utilizaron para pagar las obligaciones del bono BINDE-A el cual venció el 15 de julio de 2021, posterior al cierre contable a junio.
- El resultado del ejercicio por **M\$20.144.226**, parte del cual es el BNP del Ejercicio que llega a **M\$8.898.632**.
- Este aumento en la caja se vio parcialmente compensado por los repartos de dividendos en marzo, mayo y junio por un total de **M\$17.685.350**
- 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\$)	Junio 2021	Diciembre 2020	Diferencia
Pasivos Corrientes	164.205.216	62.921.325	101.283.891
Pasivos no Corrientes	104.447.791	43.533.214	60.914.577
Patrimonio	436.824.089	434.160.826	2.663.263
Total Pasivos y Patrimonio	705.477.096	540.615.365	164.861.731

El aumento en los pasivos totales se debe a:

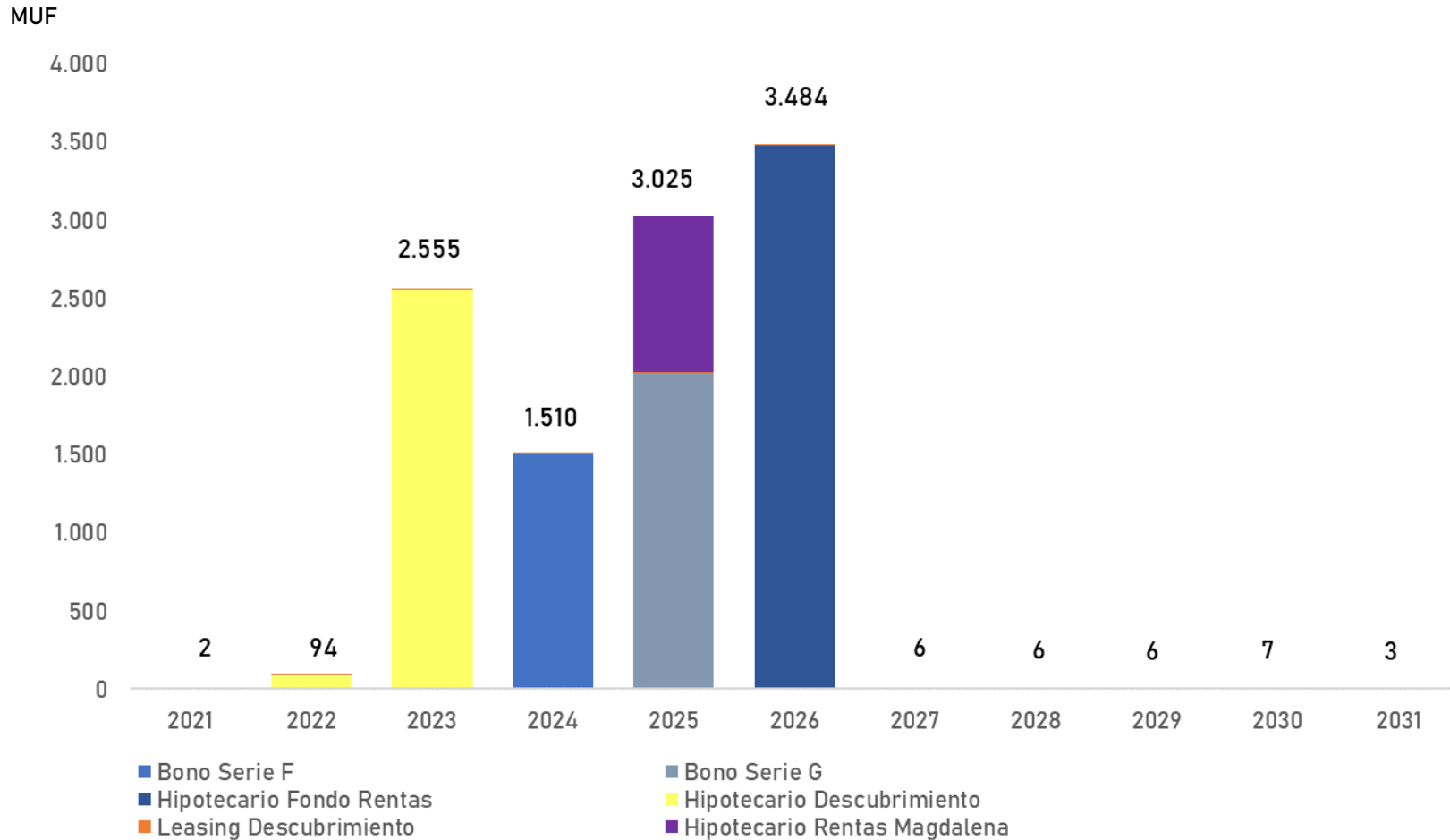
- el financiamiento con un crédito hipotecario con el Banco de Chile por UF 3.500.000 a 5 años (bullet) a una tasa de **UF+0,79%**, el cual se utilizó para el aumento de capital en Bodenor Flexcenter en enero 2021; que al mes de junio se encuentra clasificado como **Pasivo Corriente**. En Julio se terminó el proceso de inscripción de hipotecas, extendiéndose el pagaré hasta enero del año 2026, pasando el crédito al **Pasivo No Corriente**.
- la emisión en marzo de un bono corporativo (BINDE-G) por UF 2.000.000 a un plazo de 4 años a una tasa de colocación de **UF+0,00%**, con el propósito de refinanciar el bono serie A con vencimiento en Julio 2021, bono que a la fecha de publicación de estos EEFF. ya se encuentra pagado.

Durante el año 2021 el patrimonio ha tenido un aumento de **\$2.663 millones**, lo cual se explica principalmente por:

- Resultado del período por **\$20.144 millones**.
- Aumento de otras reservas por **\$204 millones**.
- Repartos de dividendos por **\$17.685 millones**, correspondientes al pago de dividendos provisorios de \$14 por cuota en marzo, dividendos definitivos \$40 en mayo y dividendos provisorios \$16 en mayo.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

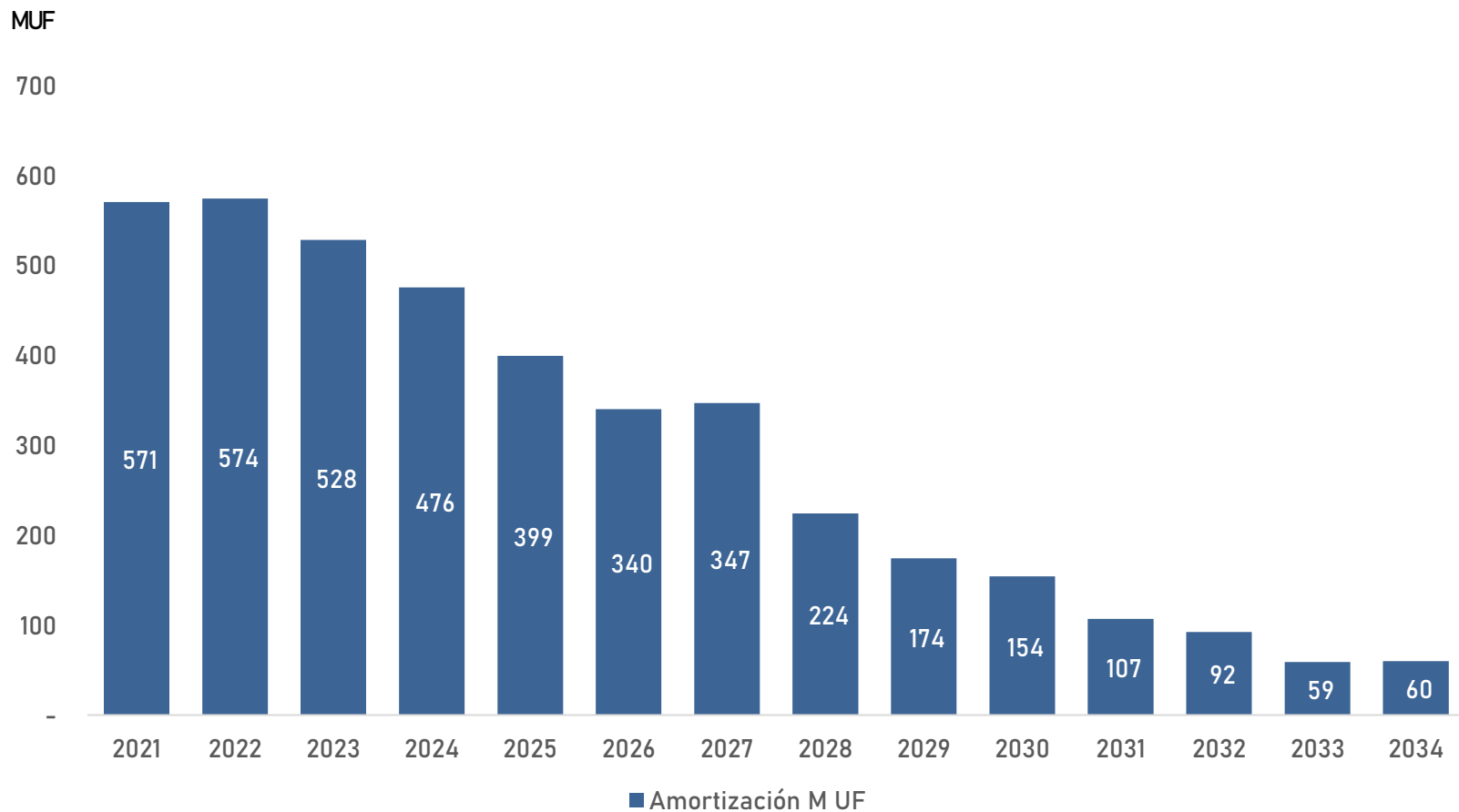
Perfil de amortizaciones de deuda Julio 2021 – Fondo y filiales (sin BFC)



El 15 de Julio de 2021 se amortizó el 100% del bono BINDE-A.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Perfil de amortizaciones de deuda Julio 2021 – Bodenor Flexcenter



II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Indicadores financieros



Indicador	Fórmula	Unidad	Junio 2021	Diciembre 2020	Junio 2020
Razón de endeudamiento	Total Pasivos / Patrimonio	%	62	25	24
Liquidez corriente	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	Veces	0,4	0,6	25,1
Proporción deuda de corto plazo	Pasivos Corrientes / Total Pasivos	%	61,1	59,1	1,0
Proporción deuda de largo plazo	Pasivos No Corrientes / Total Pasivos	%	38,9	40,9	99,0
Valor libro de la cuota	Patrimonio / Número de cuotas pagadas en circulación	\$	1.729,0	1.718,4	1.669,0
Resultado por cuota	Ganancia o Pérdida en el año / Número de cuotas pagadas	\$	80	154	60
Resultado Realizado (BNP) del ejercicio por cuota	BNP del ejercicio / Número de cuotas	\$	35	104	28
BNP del ejercicio sobre Patrimonio	BNP del ejercicio / Patrim.2014 (en UF)	%	2,4	7,2	2,0
Dividendos pagados en últimos 12 meses	Dividendos por cuota pagados en últimos 12 meses	\$	106	104	104
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	6,4
Rentabilidad del patrimonio	Ganancia o Pérdida últimos 12 m / Patrimonio promedio	%	10,1	9,0	10,0
Rentabilidad del activo	Ganancia o Pérdida últimos 12 m / Activo promedio	%	7,1	7,0	7,0

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Indicadores financieros



La **Razón de Endeudamiento** sube de **25% a 62%** 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 venció en Julio 2021. La razón de endeudamiento neto (que considera el efectivo disponible para el pago de este último bono) es de **47%**.

El indicador de **Liquidez Corriente respecto a diciembre 2020 cae de 0,6x a 0,4x** debido a la colocación del bono BINDE-G en marzo, con el propósito de refinanciar el bono BINDE-A en julio y por el préstamo hipotecario con el Banco de Chile (tomado para financiar parte del aumento de capital de BFC). A la fecha de emisión de este informe, este préstamo ya está clasificado en el largo plazo y el indicador sube a **1,0x**.

Por último, el aumento respecto al mismo período del año anterior de la utilidad realizada en el ejercicio, se debe principalmente a los dividendos repartidos al Fondo por Bodenor Flexcenter.

A junio se ha tasado un 39% de la cartera directa nacional reconociendo un efecto en resultado de -UF 23.825 antes de impuestos diferidos (-UF 17.392 después de impuestos diferidos). Esta desvalía representa un **(0,24%)** del valor de las propiedades tasadas en esta etapa.

III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

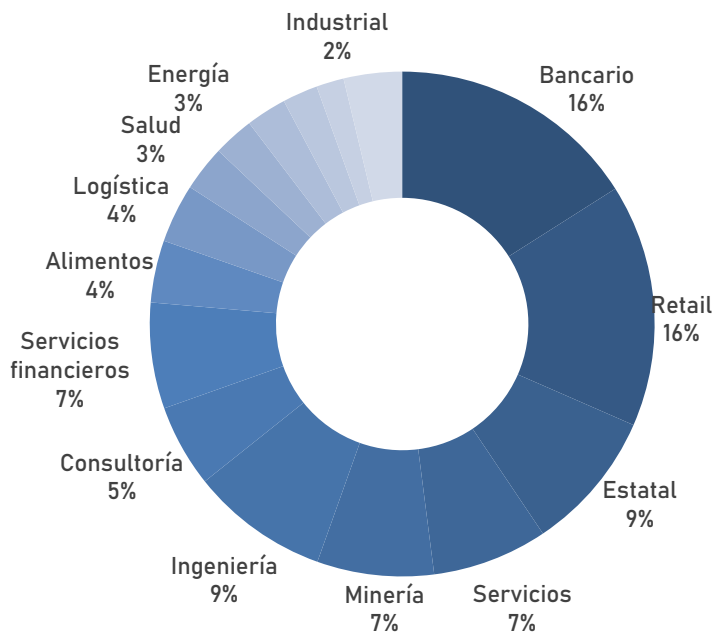
Diversificación por Sector Industrial



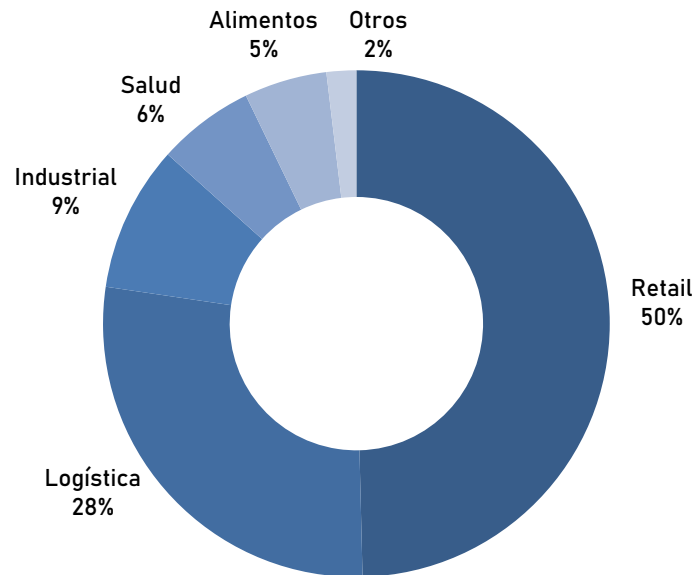
El Fondo invierte, principalmente a través de sus filiales y coligadas, en activos inmobiliarios cuyos valores están sujetos a variaciones por situaciones diversas del mercado inmobiliario principalmente por situaciones de oferta y demanda de ubicaciones y superficies, rentabilidad que el mercado exige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

EL fondo diversifica sus ingresos en distintos tipos de activo y procura diversificar también los sectores industriales a los cuales pertenecen los arrendatarios. En los siguientes gráficos se muestra de forma separada como se distribuyen los ingresos por renta mensuales de la Cartera Directa Nacional y de Bodenor Flexcenter.

Diversificación de la renta – Cartera Directa Nacional



Diversificación de la renta – Bodenor Flexcenter



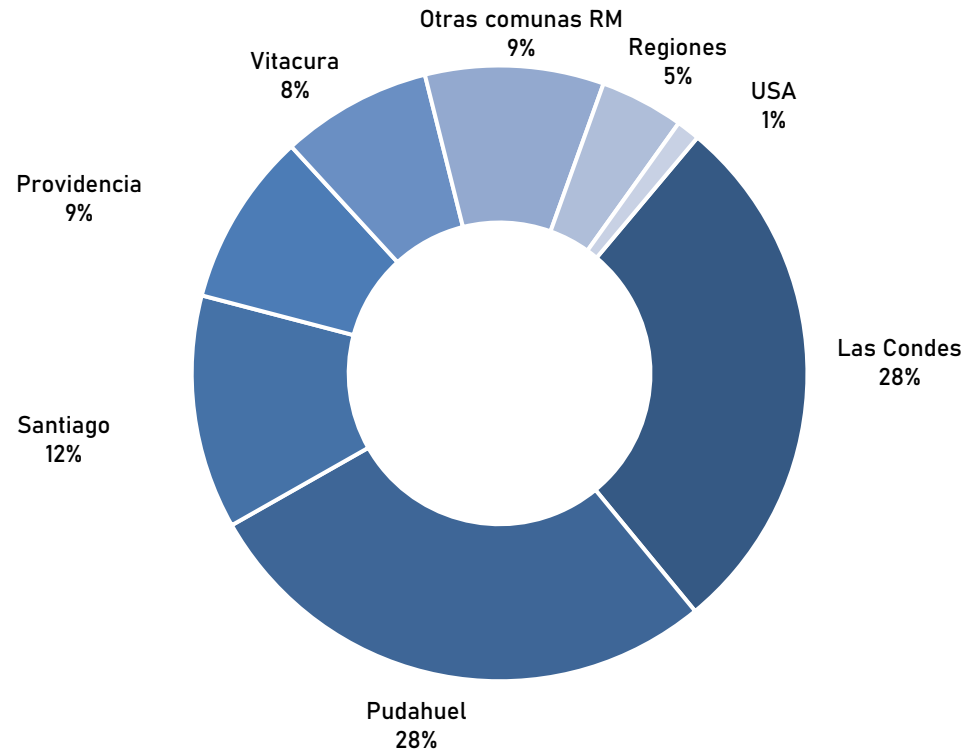
III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

Distribución Geográfica



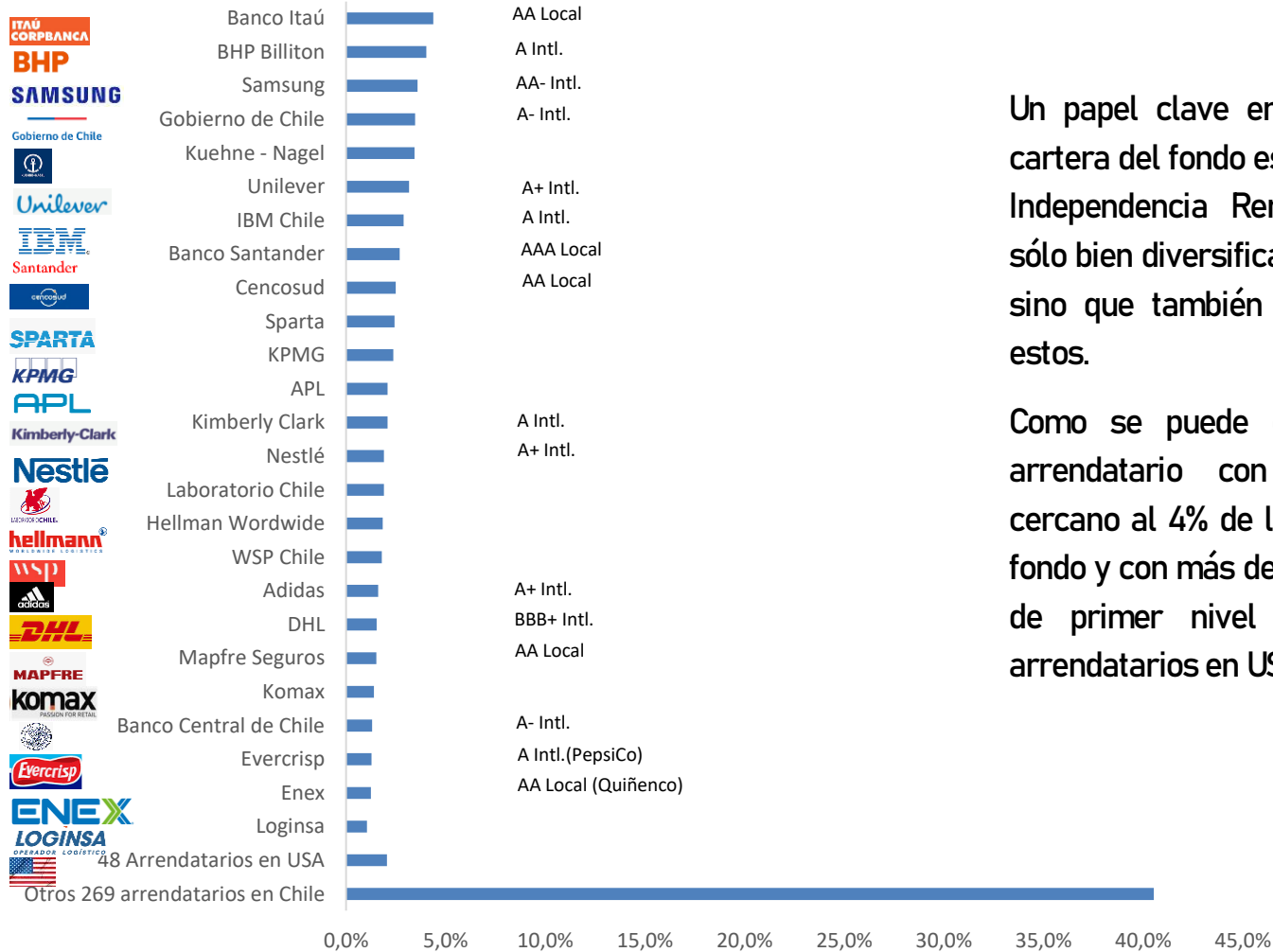
El fondo tiene una política de diversificación de sus activos inmobiliarios, tanto por ubicación geográfica como por tipo de propiedad y buscando siempre clientes de primer nivel, como medida adicional para mitigar riesgos

Distribución geográfica por valor 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% 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.

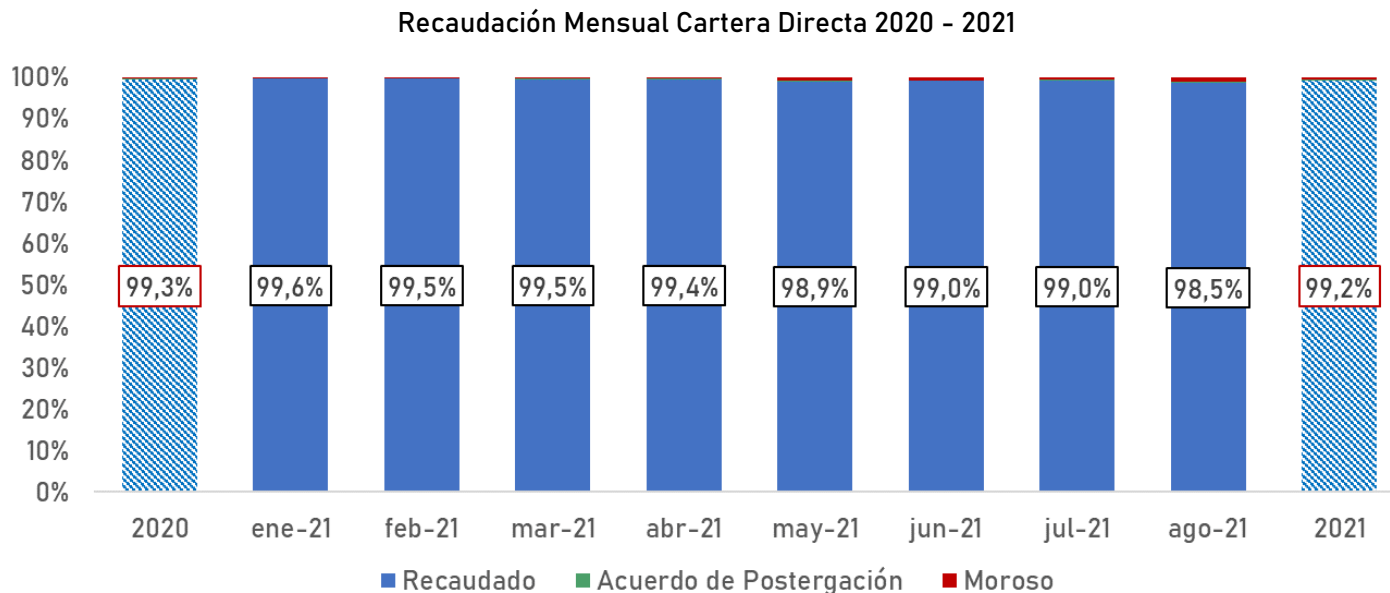
*Clasificaciones de riesgo locales o internacionales si corresponde. En caso de Evercrisp y Enex se indica clasificación de la matriz.

III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

Recaudación de Rentas



A la fecha de publicación de estos EEFF., considerando los pagos recibidos posterior al cierre, se ha recaudado el **99,3%** de las rentas de 2020 y del total por cobrar de la cartera directa nacional **entre ene-21 a ago-21** se ha recaudado un **99,2%** y solo un **0,7%** se encontraba moroso en sus pagos.



Los ingresos recurrentes del Fondo provienen principalmente de contratos de arrendamiento, cuyos cánones en Chile están expresados en UF. 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.

III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

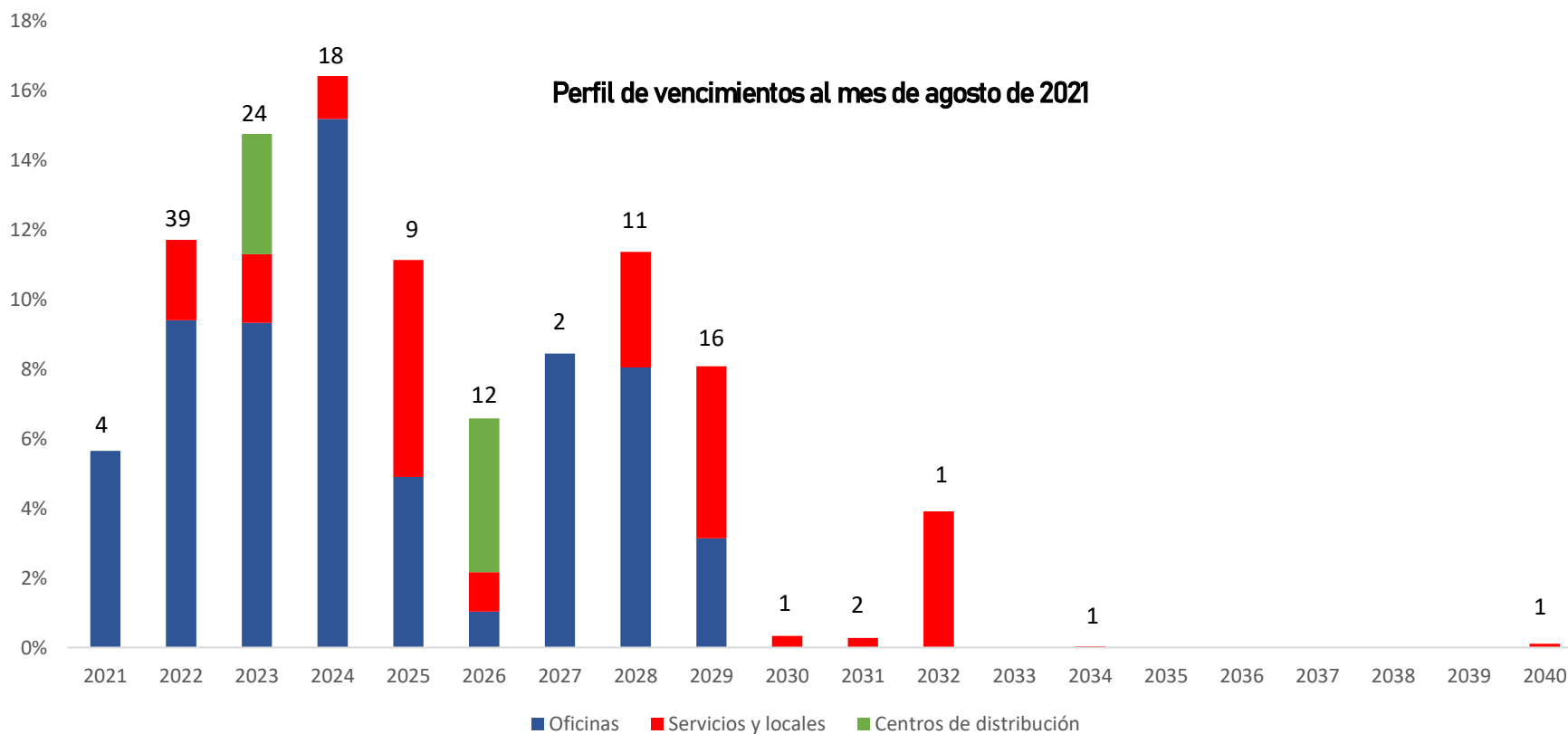
Perfil de Vencimientos – Cartera Directa



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

Del total de 141 contratos de la cartera directa nacional, 74 tienen un vencimiento posterior al año 2023. La duración promedio ponderada de los contratos de la cartera directa nacional se ubica en 4,2 años.

De los contratos que vencen en el año 2021, uno equivale al 4,3% de las rentas mensuales.



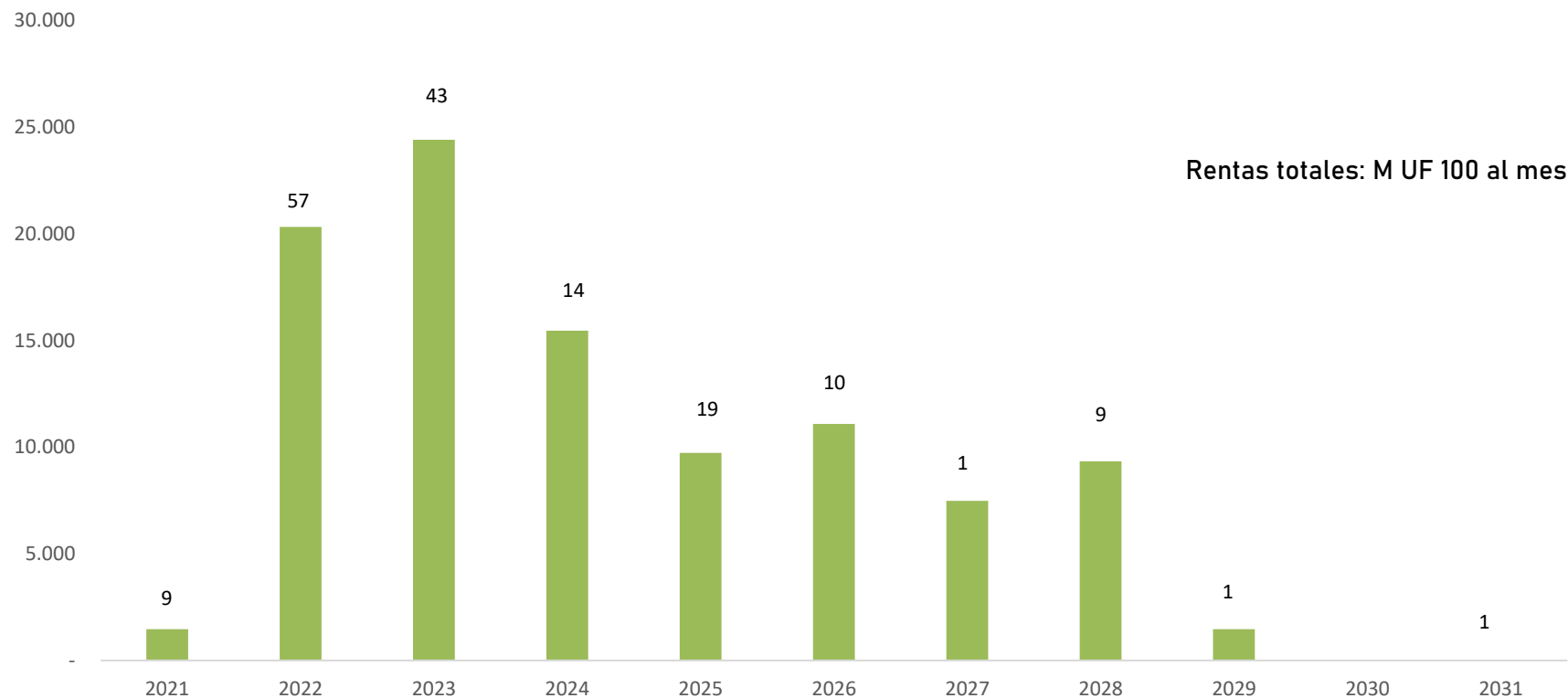
III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

Perfil de vencimientos- BFC



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 **3,2 años**, pero dividida en más de **140 contratos**.



—
Fondo de Inversión
Independencia
Rentas Inmobiliarias

Análisis Razonado
Junio 2021

