

Fondo de Inversión

Independencia Rentas Inmobiliarias

Análisis Razonado- 30 de septiembre de 2021



Ejercicio
2021



I.- INTRODUCCIÓN



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.

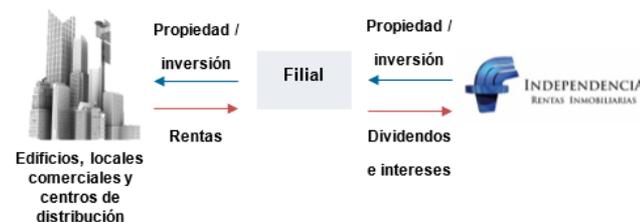
En los estados financieros de las sociedades, cada inmueble se presenta a su valor de mercado de acuerdo con tasaciones efectuadas anualmente por dos tasadores independientes, registrando la menor de ambas conforme a la política adoptada en las filiales. Estas tasaciones se efectúan a lo largo del año 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 septiembre 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\$)	Septiembre 2021	Septiembre 2020	Diferencia
Utilidad realizada	18.586.732	15.104.480	3.482.252
Pérdida no realizada	(3.000.598)	(159.869)	(2.840.729)
Gastos	(3.161.312)	(3.583.168)	421.856
TOTAL	12.424.822	11.361.443	1.063.379

A septiembre de 2021, el BNP del período es un 9,4% superior al BNP de septiembre de 2020. Las pérdidas devengadas se generan por desvalías de algunas propiedades de inversión en las filiales nacionales.

El detalle completo del BNP se muestra en la siguiente página.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Resultado del ejercicio



Resultados del Fondo (M\$)	Septiembre 2021	Septiembre 2020	Diferencia
INGRESOS DEL FONDO	31.749.099	39.325.267	(7.576.168)
Intereses (a)	8.687.517	10.928.478	(2.240.961)
Reajustes	3.501.694	2.970.484	531.210
Otros Ingresos	9	4.358	(4.349)
Resultado Sociedades	19.559.879	25.421.947	(5.862.068)
- Distribuido al Fondo (b)	9.899.216	4.176.002	5.723.214
- Utilidad Devengada	12.661.262	21.405.814	(8.744.552)
- Pérdida Devengada (c)	(3.000.599)	(159.869)	(2.840.730)
GASTOS DEL FONDO (d)	(3.161.312)	(3.583.168)	421.856
Gastos de la operación	(852.972)	(683.630)	(169.342)
Gastos Financieros	(2.308.340)	(2.899.538)	591.198
TOTAL	28.587.787	35.742.099	(7.154.312)
BNP = (a) + (b) + (c) + (d)	12.424.822	11.361.443	1.063.379
BNP ejercicios anteriores	50.072.476	1.590.490	48.481.986
BNP total	62.497.298	12.951.933	49.545.365

El resultado neto del Fondo al cierre de septiembre del año 2021 fue de **\$28.588** millones, cifra que es menor en **20%** 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 misma sociedad.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Comentarios



Ingresos del fondo

Los Ingresos del Fondo alcanzaron **\$31.749 millones**, lo que significa una disminución de un **19%** respecto al año anterior, principalmente por menores utilidades devengadas de las filiales con respecto al año anterior. Durante 2020 se reconocieron importantes plusvalías en las filiales, las que no se han repetido durante 2021, según se explica más abajo.

Intereses

Los intereses percibidos del fondo por préstamos a filiales bajaron en un **21%** respecto al mismo período del año anterior, equivalente a **MM\$ 2.241**, 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 de la inversión en títulos de deuda con Inmobiliaria Descubrimiento y Bodenor Flexcenter.

Reajustes

El IPC de los últimos 9 meses ha sido de un **4,4%** en 2021, en comparación con el **2,1%** del mismo período del 2020, por lo que aumenta la utilidad por reajustes en **MM\$531**.

Gastos del Fondo

Los gastos del Fondo (operacionales y financieros) alcanzaron **MM\$3.161 millones**, siendo un **12%** menores al año anterior. Los gastos financieros bajaron principalmente por una **menor tasa promedio ponderada de la deuda**, que baja de aproximadamente **UF+2,41%** para el período enero a septiembre 2020 a **UF+1,07%** para el mismo período del 2021.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Resultados de las sociedades



Resultados de las sociedades (M\$)	% del Fondo	Septiembre 2021	Septiembre 2020	Diferencia
Cartera directa	100%	4.429.044	4.636.455	(207.411)
Bodenor Flexcenter	2021 70% 2020 40%	15.030.643	19.116.444	(4.085.801)
Sociedades en USA	100%	100.192	1.669.049	(1.568.857)
Ganancia sociedades		19.559.879	25.421.948	(5.862.069)

Los ingresos por arriendo de la Cartera Directa presentan una variación con respecto al año anterior de **+1,29%** en las rentas, aumento que se debe principalmente al reajuste por IPC de los contratos de arriendo.

Respecto de Bodenor Flexcenter:

- El año anterior la sociedad reconoció plusvalías en las bodegas en ENEA, (MUF 1.811) durante el mes de septiembre, en cambio en 2021 disminución del valor de los activos de MUF 30.
- El resultado operacional de la sociedad aumentó un **25%** a septiembre de 2021 respecto de septiembre 2020, efecto que es menor al de las plusvalías del año 2020.
- Adicionalmente, el Fondo aumentó su participación en la sociedad de un 40% a un 70%.

Considerando todos estos efectos, el reconocimiento de resultados por Bodenor disminuyó un **21%** al compararla con el mismo período del año anterior.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Análisis de los Activos



Activos del Fondo (M\$)	Septiembre 2021	Diciembre 2020	Diferencia
Activos corrientes	3.402.719	38.647.187	(35.244.468)
Activos no corrientes	648.822.684	501.968.178	146.854.506
Total Activos	652.225.403	540.615.365	111.610.038

El total de activos al cierre de septiembre de 2021 es de **UF21.676.994**. De este total, la suma de **UF21.563.903** corresponde a inversiones inmobiliarias y esta cifra representa un 99% del total de activos.

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

- El aumento de capital en Bodenor Flexcenter, lo cual se refleja en los activos no corrientes.
- El resultado del ejercicio por **M\$28.587.787**, parte del cual es el BNP del Ejercicio que llega a **M\$12.424.821**.
- Los repartos de dividendos en marzo, mayo, junio y septiembre por un total de **M\$22.233.011**.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Análisis de los Pasivos y el Patrimonio



Pasivos y Patrimonio (M\$)	Septiembre 2021	Diciembre 2020	Diferencia
Pasivos Corrientes	362.231	62.921.325	(62.559.094)
Pasivos no Corrientes	210.207.360	43.533.214	166.674.146
Patrimonio	441.655.812	434.160.826	7.494.986
Total Pasivos y Patrimonio	652.225.403	540.615.365	111.610.038

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.
- Los pasivos corrientes a diciembre 2020 correspondían al bono BINDE-A, refinanciado con el bono BINDE-G, por lo que pasan del corto al largo plazo.

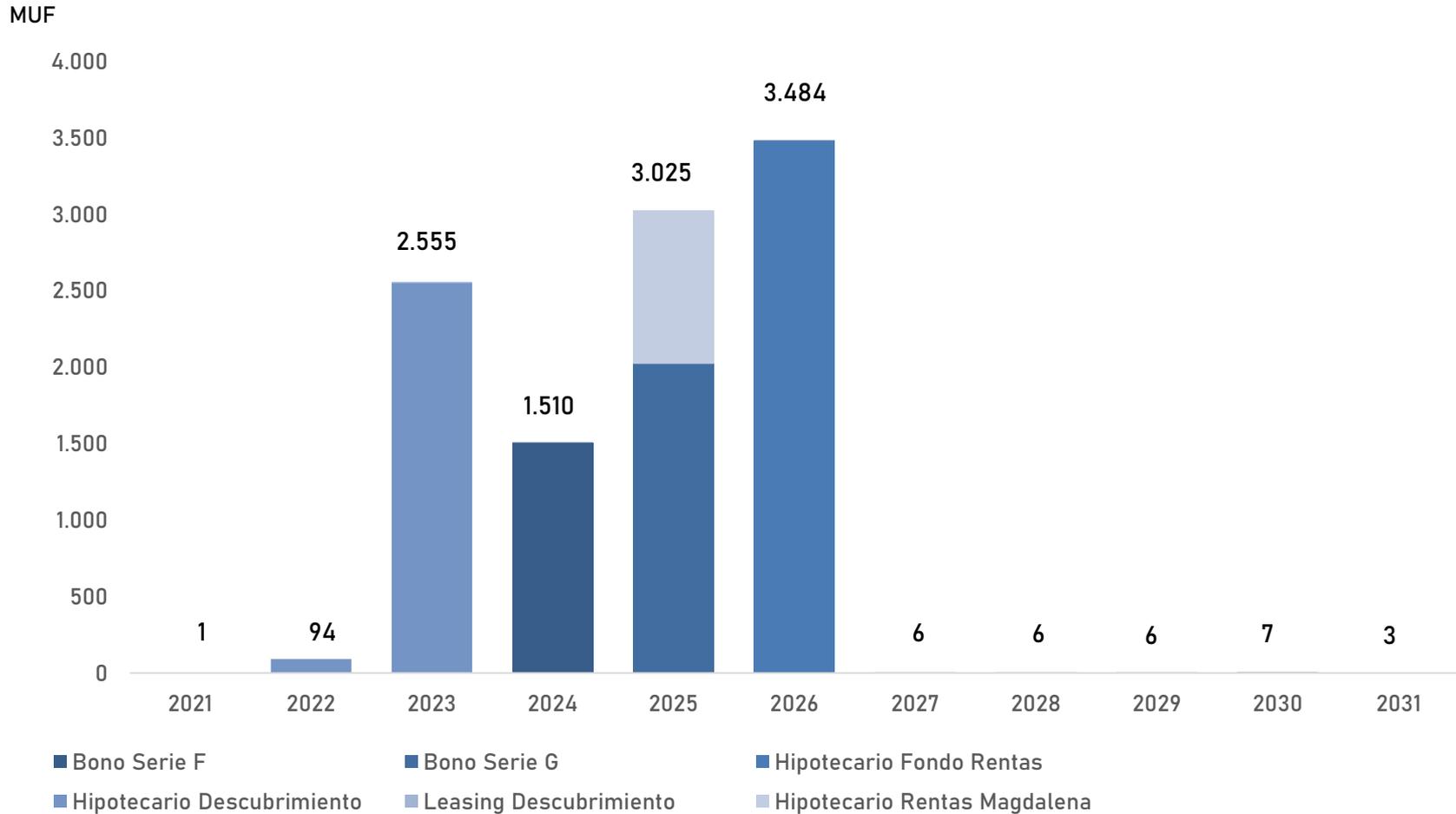
Durante el año 2021 el patrimonio ha tenido un aumento de **\$7.495 millones**, lo cual se explica principalmente por:

- Resultado del período por **\$28.588 millones**.
- Aumento de otras reservas por **\$939 millones**.
- Abono a resultados acumulados por **\$201 millones**.
- Repartos de dividendos por **\$22.233 millones**, correspondientes al pago de dividendos provisorios de \$14 por cuota en marzo, dividendos definitivos \$40 en mayo y dividendos provisorios de \$16 en junio y \$18 en septiembre.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Perfil de amortizaciones de deuda

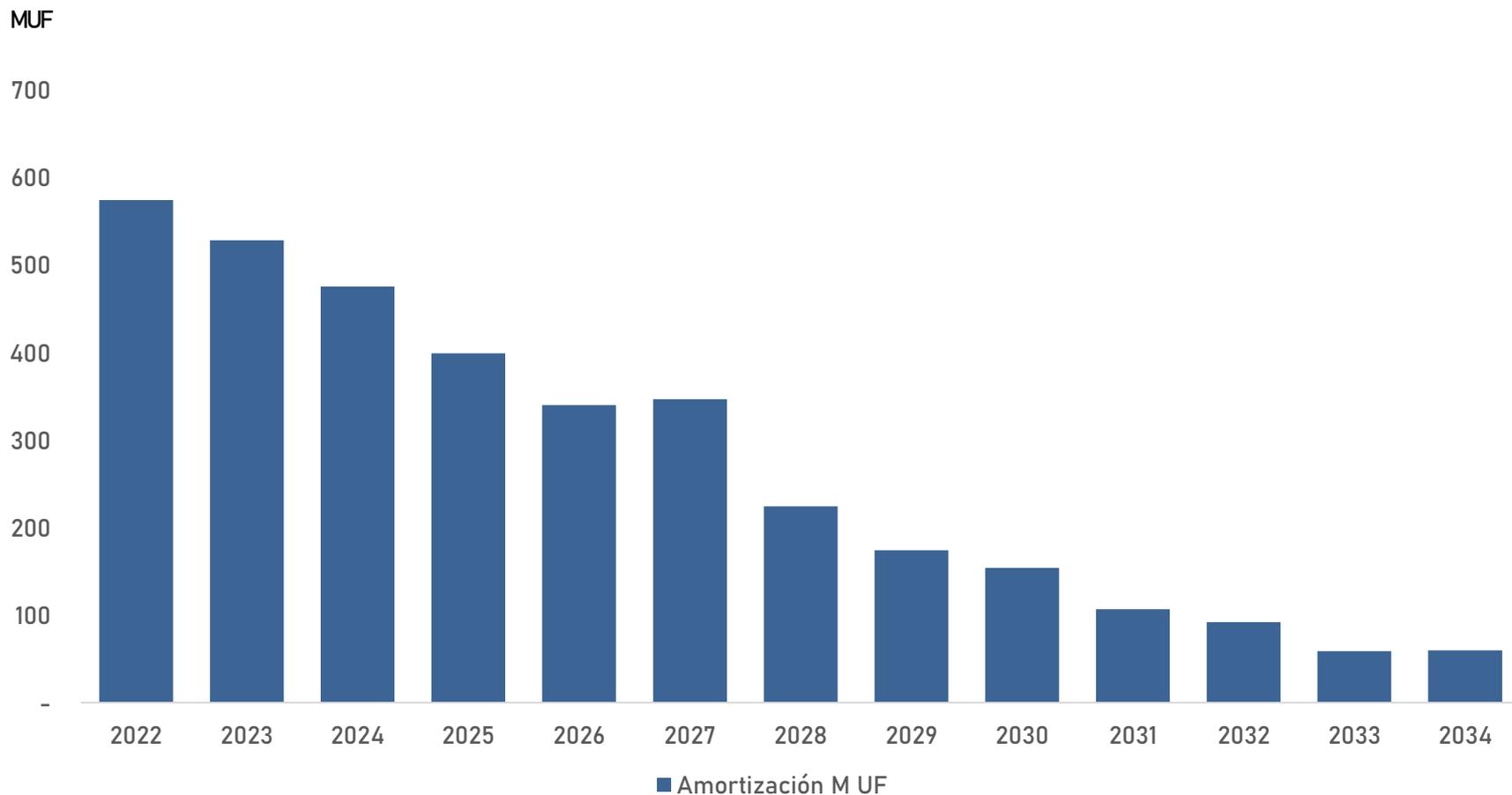
Octubre 2021 – Fondo y filiales (sin BFC)



II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Perfil de amortizaciones de deuda

NOVIEMBRE 2021 – Bodenor Flexcenter



II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Indicadores financieros



Indicador	Fórmula	Unidad	Septiembre 2021	Diciembre 2020	Septiembre 2020
Razón de endeudamiento	Total Pasivos / Patrimonio	%	48	25	23
Liquidez corriente	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	Veces	9,4	0,6	0,3
Proporción deuda de corto plazo	Pasivos Corrientes / Total Pasivos	%	0,2	59,1	57,3
Proporción deuda de largo plazo	Pasivos No Corrientes / Total Pasivos	%	99,8	40,9	42,7
Valor libro de la cuota	Patrimonio / Número de cuotas pagadas en circulación	\$	1.748,1	1.718,4	1.730,0
Resultado por cuota	Ganancia o Pérdida en el año / Número de cuotas pagadas	\$	113	154	141
Resultado Realizado (BNP) del ejercicio por cuota	BNP del ejercicio / Número de cuotas	\$	49	104	45
BNP del ejercicio sobre Patrimonio	BNP del ejercicio / Patrim.2014 (en UF)	%	3,3	7,2	3,1
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	%	6,3	6,2	6,2
Rentabilidad del patrimonio	Ganancia o Pérdida últimos 12 m / Patrimonio promedio	%	7,3	9,0	8,6
Rentabilidad del activo	Ganancia o Pérdida últimos 12 m / Activo promedio	%	4,9	7,0	6,5

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Indicadores financieros



La **Razón de Endeudamiento** sube de **25% a 48%** debido a la deuda tomada por el fondo para el aumento de capital en Bodenor Flexcenter.

El indicador de **Liquidez Corriente respecto a diciembre 2020 sube de 0,6x a 9,4x** debido a que en diciembre el bono BINDE-A se hallaba en el pasivo corriente y que fue pagado en Julio del 2021.

Por último, el aumento de la utilidad realizada en el ejercicio con respecto al mismo período del año anterior, se debe principalmente a los dividendos provisorios repartidos al Fondo por Bodenor Flexcenter durante 2021. Durante el año 2020, Bodenor sólo distribuyó dividendos provisorios en el 4to trimestre.

A septiembre se ha tasado un 76% de la **cartera directa nacional** reconociendo un efecto en resultado de UF -107.036 antes de impuestos diferidos (UF -78.136 después de impuestos diferidos). Esta desvalía representa un **-0,56%** del valor de las propiedades tasadas en estas dos etapas.

III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

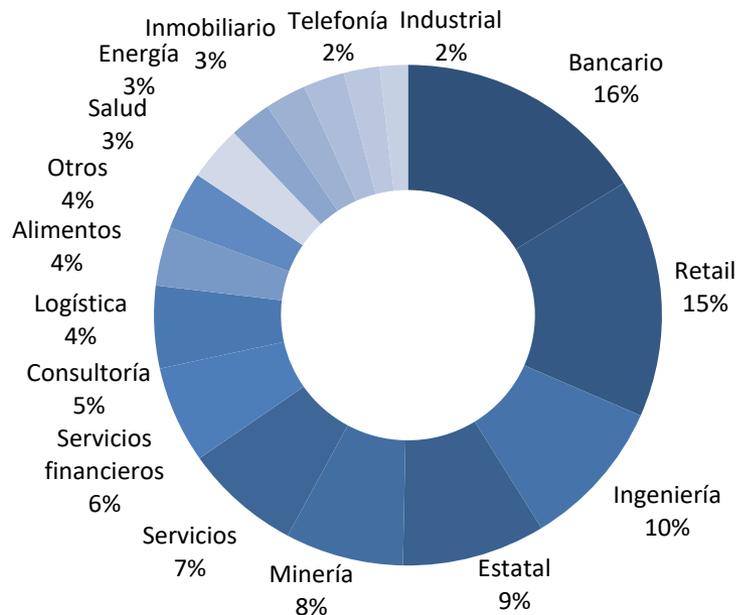
Diversificación por Sector Industrial



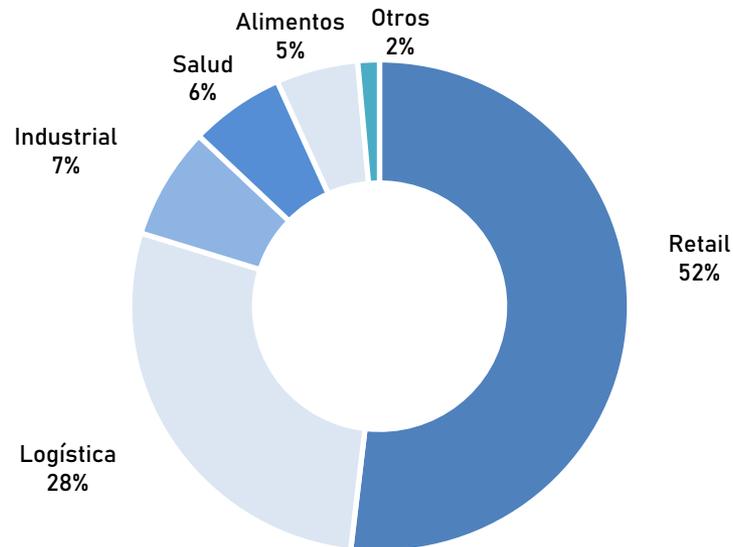
El Fondo invierte, principalmente a través de sus filiales y coligadas, en activos inmobiliarios cuyos valores están sujetos a variaciones por situaciones diversas del mercado inmobiliario principalmente por situaciones de oferta y demanda de ubicaciones y superficies, rentabilidad que el mercado exige 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 cómo 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



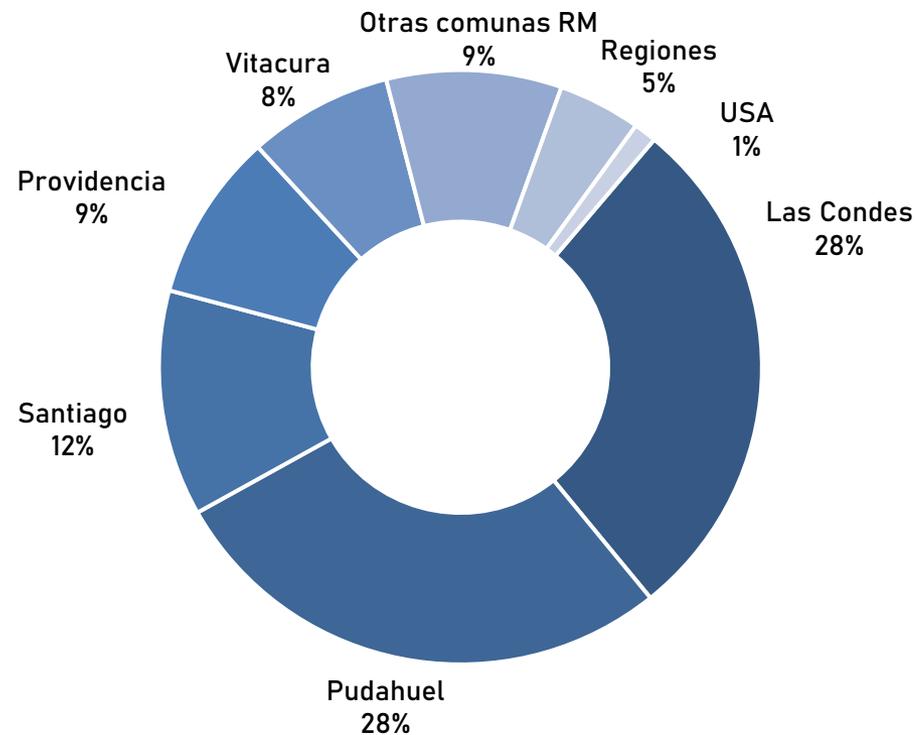
III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

Distribución Geográfica



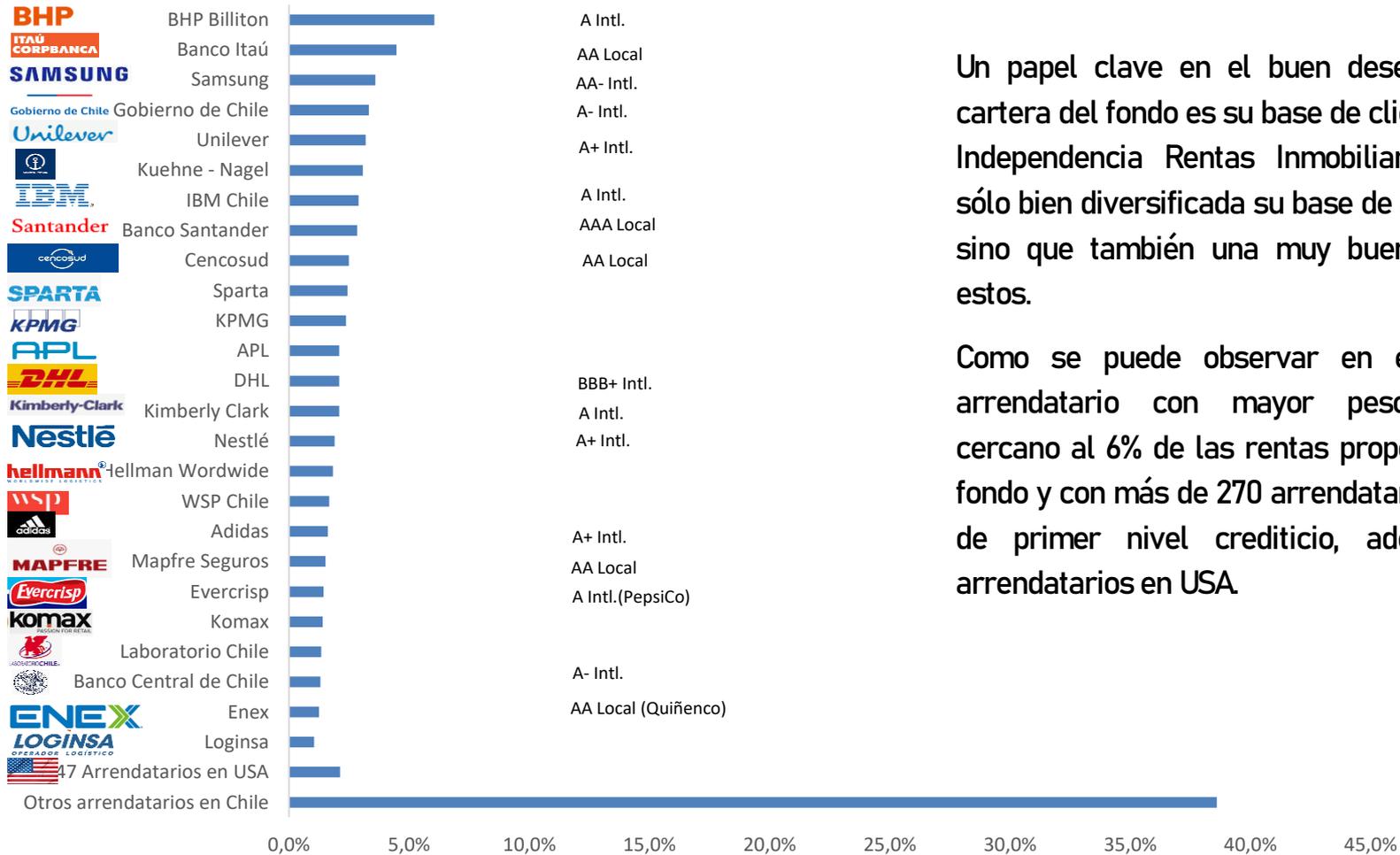
El Fondo tiene una política de diversificación de sus activos inmobiliarios, tanto por ubicación geográfica como por tipo de propiedad y buscando siempre clientes de primer nivel, como medida adicional para mitigar riesgos

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 6% de las rentas proporcionales del fondo y con más de 270 arrendatarios en Chile y de primer nivel crediticio, además de 48 arrendatarios en USA.

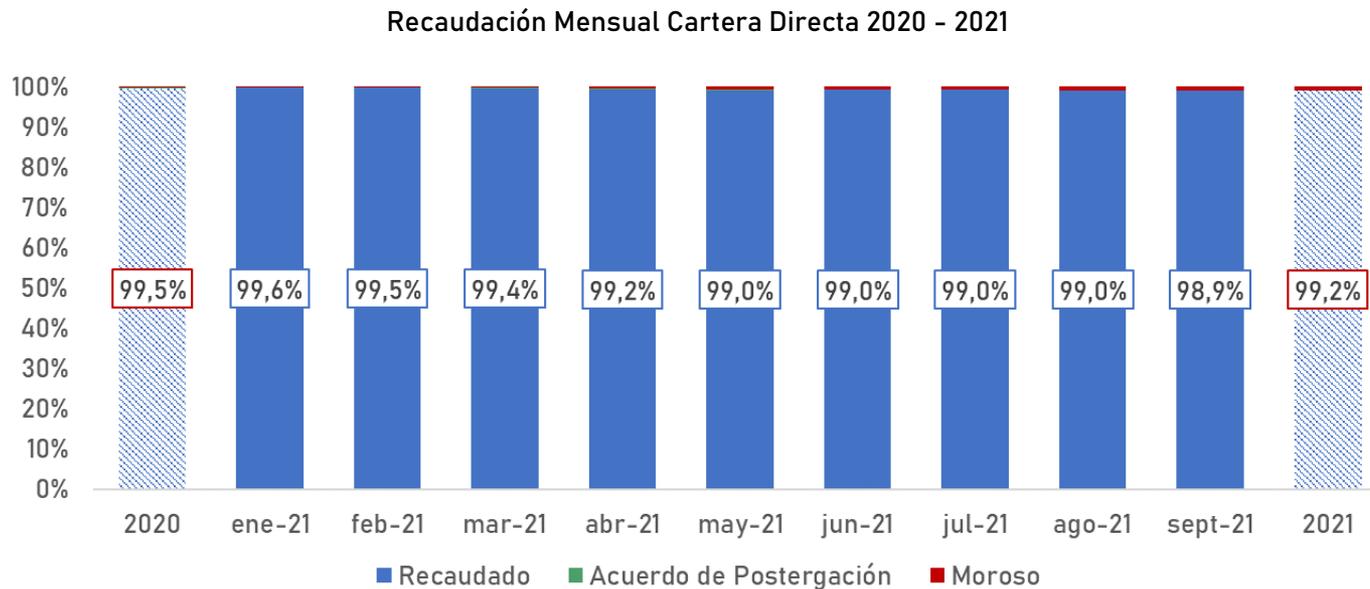
*Clasificaciones de riesgo locales o internacionales si corresponde. En caso de Evercrisp y Enex se indica clasificación de la matriz.

III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

Recaudación de Rentas



Al 30 de septiembre., considerando los pagos recibidos posterior al cierre del ejercicio, se ha recaudado el **99,5%** de las rentas de 2020 y del total por cobrar de la cartera directa nacional entre ene-21 a sep-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 4,0 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

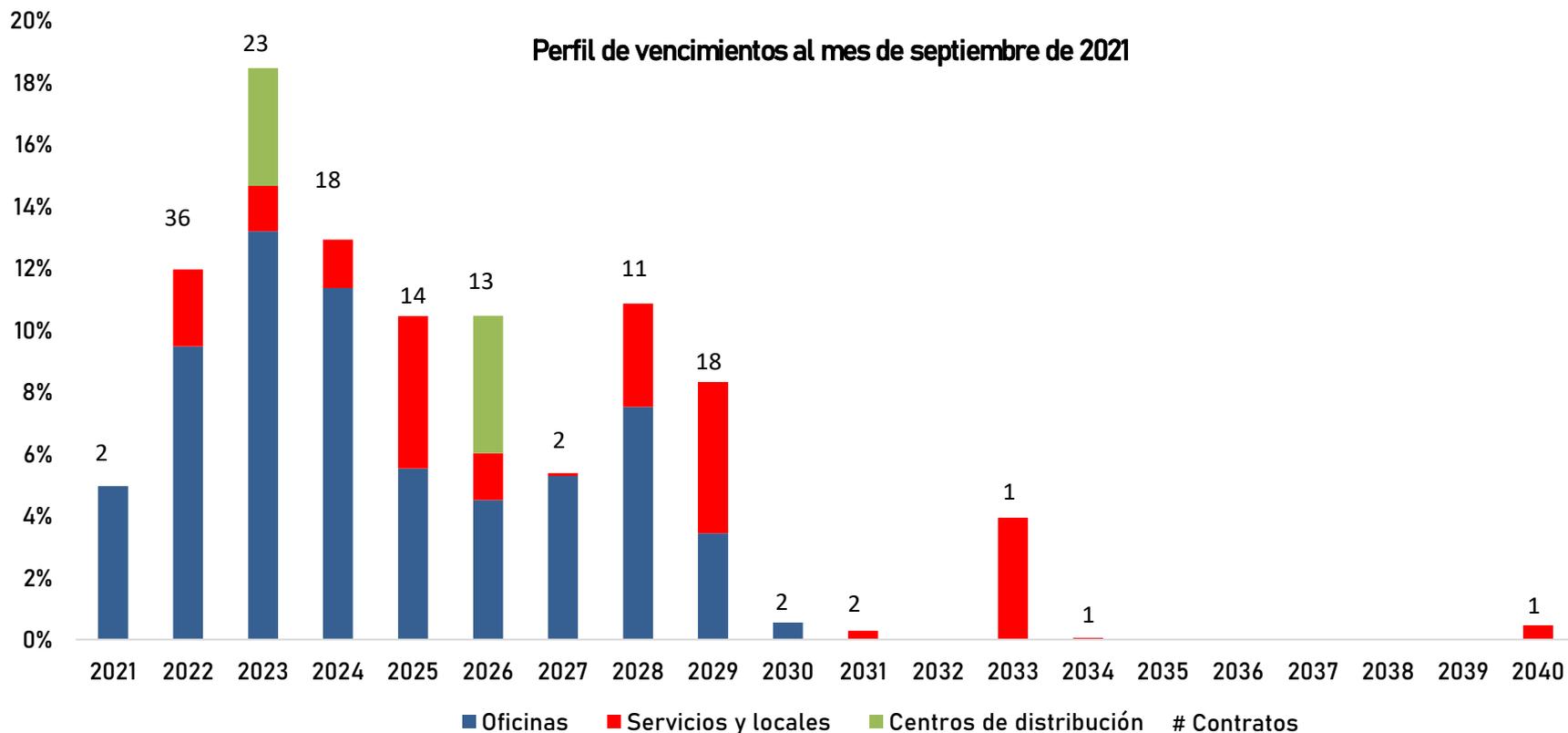
Perfil de Vencimientos – Cartera Directa



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

Del total de 144 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 4,0 años.

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



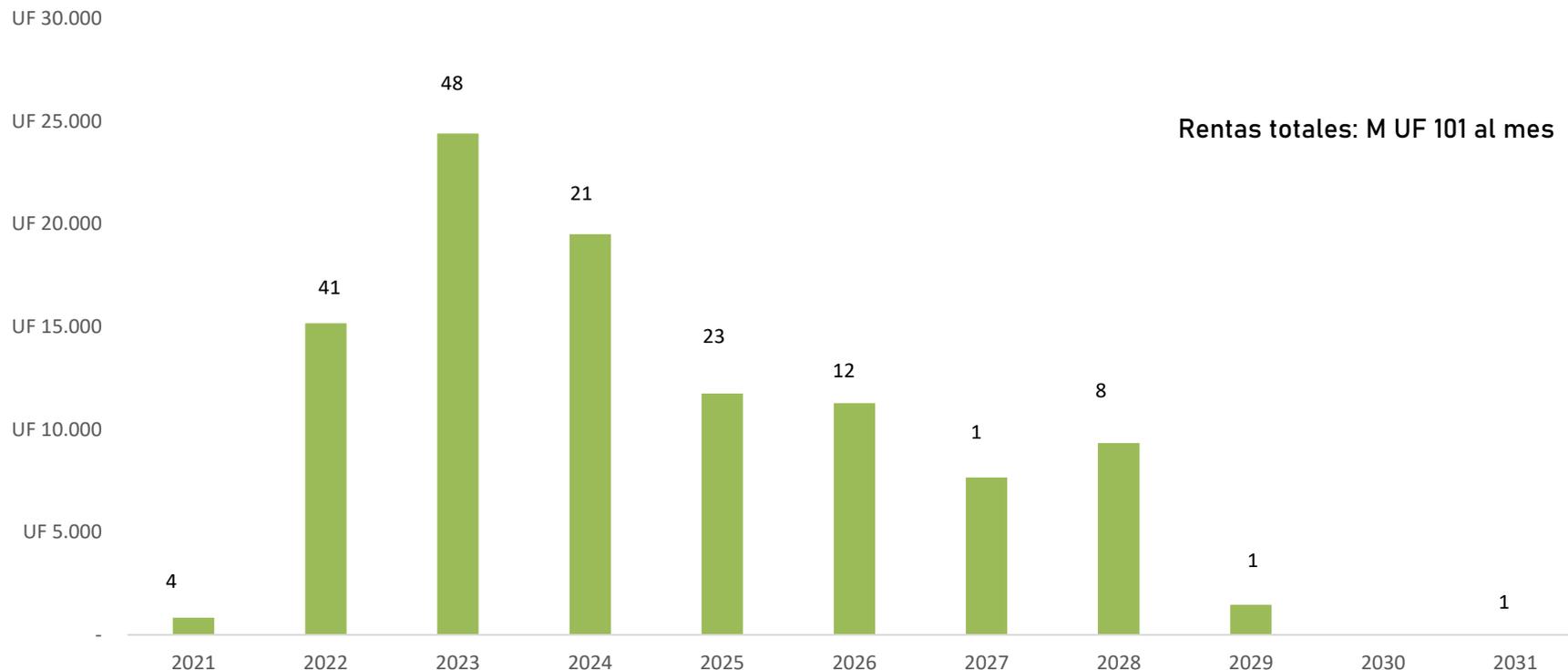
III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

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 **3,1 años**, pero dividida en más de **140 contratos**.



III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

Vacancia de la cartera



Durante el ejercicio, las filiales del fondo no han tenido cambios significativos en las tasas de vacancia de los activos que, al 30 de septiembre de 2021, alcanza a 6,3% de la cartera consolidada (6,4% al 31 de diciembre de 2020), no obstante, a futuro no se descarta un aumento de estas tasas de vacancia dado los ajustes que se están produciendo en el mercado de oficinas que se podrían ver parcialmente compensados por la baja vacancia y el crecimiento del sector bodegas.

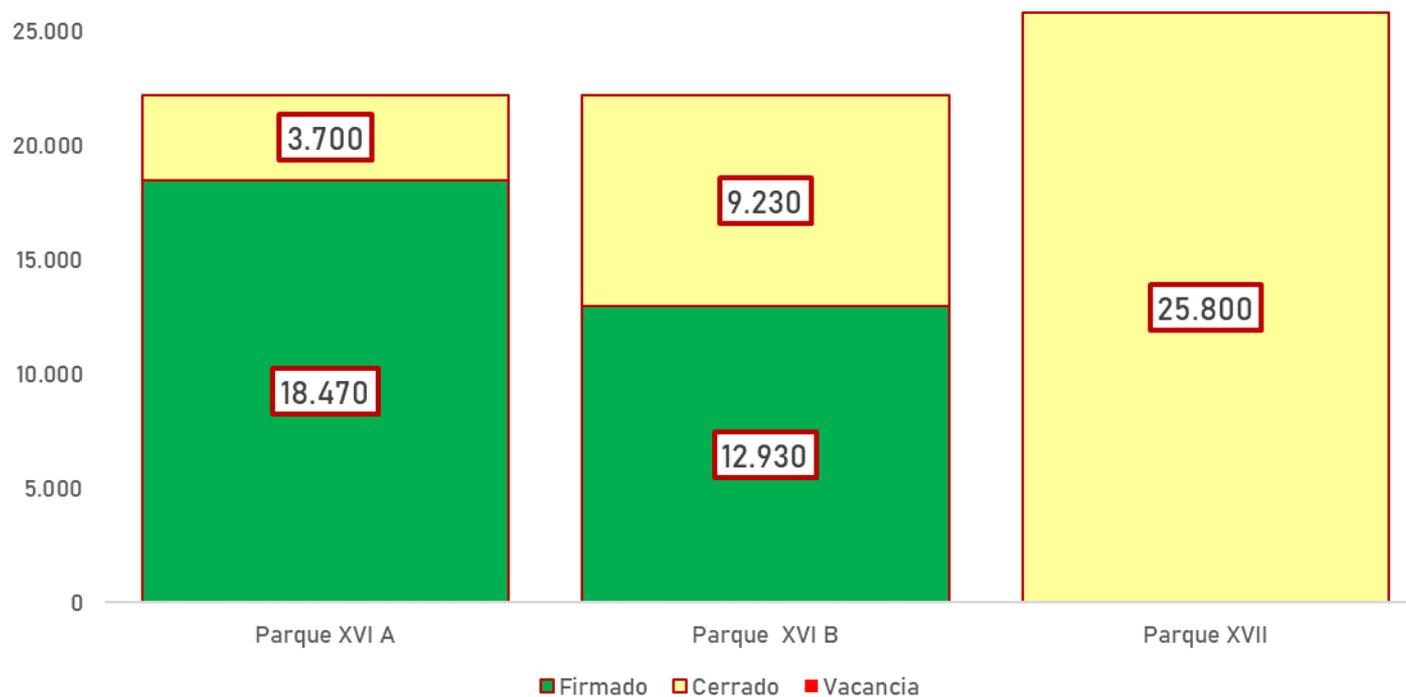
% Vacancia (en UF)	Cartera Directa	Bodenor Flexcenter S.A.	U.S.A.	Total
30.09.2021	9,6	-	18,1	6,3
31.12.2020	10,1	0,9	16,8	6,4
31.12.2019	9,8	1,6	2,3	6,6

IV.- BODENOR FLEXCENTER Proyecto en Desarrollo ENEA 3



EL proyecto de Bodenor Flexcenter, llamado ENEA 3, el cual añadirá aprox. 70.250 m² nuevos de espacio arrendable, sigue su proceso de construcción en línea con lo proyectado. El edificio **Parque XVI A** se encuentra ad portas de su recepción y los edificios **Parque XVI B** y **Parque XVII**, se recibirían en **enero 2022** y el **3er trimestre 2022** respectivamente.

Como se muestra en el siguiente gráfico, de los **70.130 m² arrendables** del proyecto, no quedarían m² por colocar, ya que 12.930m² están cerrados y no vacantes, es decir un **18,4%** de los m² futuros y el resto ya se encuentra firmado.



—
Fondo de Inversión
Independencia
Rentas Inmobiliarias

*Análisis Razonado
Septiembre 2021*

