

Fondo de Inversión

Independencia Rentas Inmobiliarias

Análisis Razonado – 31 de diciembre de 2021



Ejercicio
2021



INDEPENDENCIA
FONDOS DE INVERSIÓN

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.

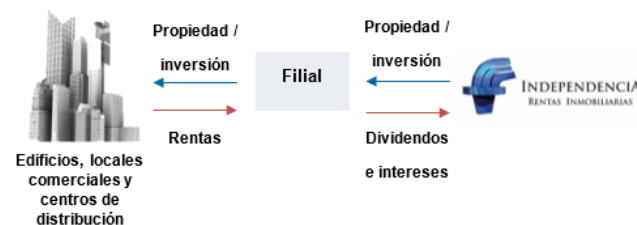
En los estados financieros de las sociedades, cada inmueble se presenta a su valor de mercado de acuerdo con tasaciones efectuadas anualmente por dos tasadores independientes (durante el año 2021 fueron designados Real Data y Transsa), registrando la menor de ambas conforme a la política adoptada en 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 31 de diciembre 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 participa en 2 sociedades en el extranjero, las cuales invierten indirectamente 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 al flujo de utilidades del Fondo efectivamente realizadas durante el período. Este se compone del cobro de intereses y la recepción de dividendos desde sus filiales, a lo cual se le deducen los gastos y pérdidas devengadas del Fondo, durante el ejercicio. Este representa la base de utilidades del ejercicio, las que junto a los resultados acumulados de períodos anteriores, 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\$)	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diferencia
Utilidad realizada	25.263.080	37.639.825	(12.376.745)
Pérdida no realizada	(9.337.496)	(3.223.573)	(6.113.923)
Gastos	(6.733.630)	(8.214.732)	1.481.102
TOTAL	9.191.954	26.201.520	(17.009.566)

El BNP del año 2021 es un 65% inferior al BNP del año 2020. Con respecto a esto cabe destacar lo siguiente:

- Hubo un aumento importante de la pérdida no realizada el 2021 generada por desvalías de algunas propiedades de inversión en las filiales nacionales y extranjeras.
- Durante el año 2020 se recibieron dividendos adicionales no recurrentes desde BFC.

El BNP del ejercicio no considera las utilidades devengadas en períodos anteriores, realizadas durante el año 2021. El detalle completo del BNP se muestra en la siguiente página.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Resultado del ejercicio



Resultados del Fondo (M\$)	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diferencia
INGRESOS DEL FONDO	43.633.334	47.110.902	(3.477.568)
Intereses (a)	11.674.961	14.300.505	(2.625.544)
Reajustes	7.117.774	5.543.172	1.574.602
Otros Ingresos	2.077	896	1.181
Resultado Sociedades	24.838.522	27.266.329	(2.427.807)
- Distribuido al Fondo (b)	13.588.120	23.339.320	(9.751.200)
- Utilidad Devengada	20.587.898	7.150.582	13.437.316
- Pérdida Devengada (c)	(9.337.496)	(3.223.573)	(6.113.923)
GASTOS DEL FONDO (d)	(6.733.630)	(8.214.732)	1.481.102
Gastos de la operación	(3.874.352)	(4.752.735)	878.383
Gastos Financieros	(2.859.278)	(3.461.997)	602.719
TOTAL	36.899.704	38.896.170	(1.996.466)
BNP = (a) + (b) + (c) + (d)	9.191.955	26.201.520	(17.009.565)
BNP ejercicios anteriores	52.596.773	3.658.145	48.938.628
BNP total	61.788.728	29.859.665	31.929.063

El resultado neto del Fondo al cierre del año 2021 fue de **MM\$36.900**, cifra que es menor en un **5%** si la comparamos con el año 2020. En las páginas siguientes hay una explicación de sus partidas más relevantes.

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 **MM\$48.594**, monto que fue reinvertido por el Fondo en su totalidad para financiar parcialmente el aumento de capital en la misma sociedad. Adicionalmente se percibieron **MM\$4.003** de períodos anteriores de otras filiales.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Comentarios



Ingresos del fondo

Los Ingresos del Fondo alcanzaron **\$43.633 millones**, lo que significa una disminución de un **7%** respecto al año anterior, principalmente por menores utilidades devengadas de las filiales con respecto al año anterior (las filiales sólo pueden repartir dividendos contra resultados y estos disminuyeron principalmente por desvalías reconocidas en algunas propiedades).

Intereses

Los intereses percibidos del fondo por préstamos a filiales bajaron en un **18%** respecto al mismo período del año anterior, lo que equivale a **MM\$ 2.626**, 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 12 meses ha sido de un 6,8% en 2021, en comparación con el 2,8% del mismo período del 2020, por lo que aumenta la utilidad por reajustes en **MM\$1.575**.

Gastos del Fondo

Los gastos del Fondo (operacionales y financieros) alcanzaron **MM\$6.734 millones**, siendo un **18%** menores al año anterior. Los gastos financieros bajaron principalmente por una **menor tasa promedio ponderada de la deuda**, que baja de aproximadamente **UF+2,2%** para diciembre 2020 a **UF+1,0%** a diciembre del 2021.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Resultados de las sociedades



Resultados de las sociedades (M\$)	% del Fondo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diferencia
Cartera directa	100%	7.776.524	9.449.868	(1.673.344)
Bodenor Flexcenter	2021 70% 2020 40%	23.869.701	20.771.256	3.098.445
Sociedades en USA	100%	(6.807.703)	(2.954.795)	(3.852.908)
Ganancia sociedades		24.838.522	27.266.329	(2.427.807)

Respecto de la cartera directa:

La disminución en resultados se debe principalmente a las desvalías devengadas en las filiales de la cartera. Cabe hacer notar que los ingresos por arriendo de la Cartera Directa presentaron una variación positiva con respecto al año anterior de **+0,80%** en las rentas, sin embargo este efecto no logró revertir las desvalías mencionadas anteriormente.

Respecto de Bodenor Flexcenter:

- El año anterior la sociedad reconoció plusvalías en las bodegas en ENEA, (MUF 1.811). En cambio, en el 2021 experimentó una disminución del valor de los activos de MUF 30.
- El resultado operacional de la sociedad aumentó un **27%** a diciembre de 2021 respecto de diciembre 2020,
- Adicionalmente, el 2021 el Fondo aumentó su participación en la sociedad de un 40% a un 70%.

Considerando todos estos efectos, el reconocimiento de resultados por Bodenor aumentó un **15%** al compararla con el mismo período del año anterior.

Las sociedades en USA presentaron en general importantes desvalías en sus propiedades.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Análisis de los Activos



Activos del Fondo (M\$)	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diferencia
Activos corrientes	7.786.492	38.647.187	(30.860.695)
Activos no corrientes	657.774.987	501.968.178	155.806.809
Total Activos	665.561.479	540.615.365	124.946.114

El total de activos al cierre de diciembre de 2021 es de **MUF 21.475**. De este total, la suma de **MUF 21.224** 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\$ 36.899.704**, parte del cual es el BNP del Ejercicio que llega a **M\$ 9.191.955**.
- Los repartos de dividendos en marzo, mayo, junio, septiembre y diciembre por un total de **M\$ 26.780.672**.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Análisis de los Pasivos y el Patrimonio



Pasivos y Patrimonio (M\$)	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diferencia
Pasivos Corrientes	3.659.512	62.921.325	(59.261.813)
Pasivos no Corrientes	216.512.777	43.533.214	172.979.563
Patrimonio	445.389.190	434.160.826	11.228.364
Total Pasivos y Patrimonio	665.561.479	540.615.365	124.946.114

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.

Durante el año 2021 el patrimonio ha tenido un aumento de **\$11.228 millones**, lo cual se explica principalmente por:

- Resultado del período por **\$36.900 millones**.
- Aumento de otras reservas por **\$908 millones**.
- Abono a resultados acumulados por **\$201 millones**.
- Repartos de dividendos por **\$26.781 millones**, correspondientes al pago de dividendos provisorios de \$14 por cuota en marzo, dividendos definitivos de \$40 en mayo, dividendos provisorios de \$16 en junio, \$18 en septiembre y \$18 por cuota en diciembre.

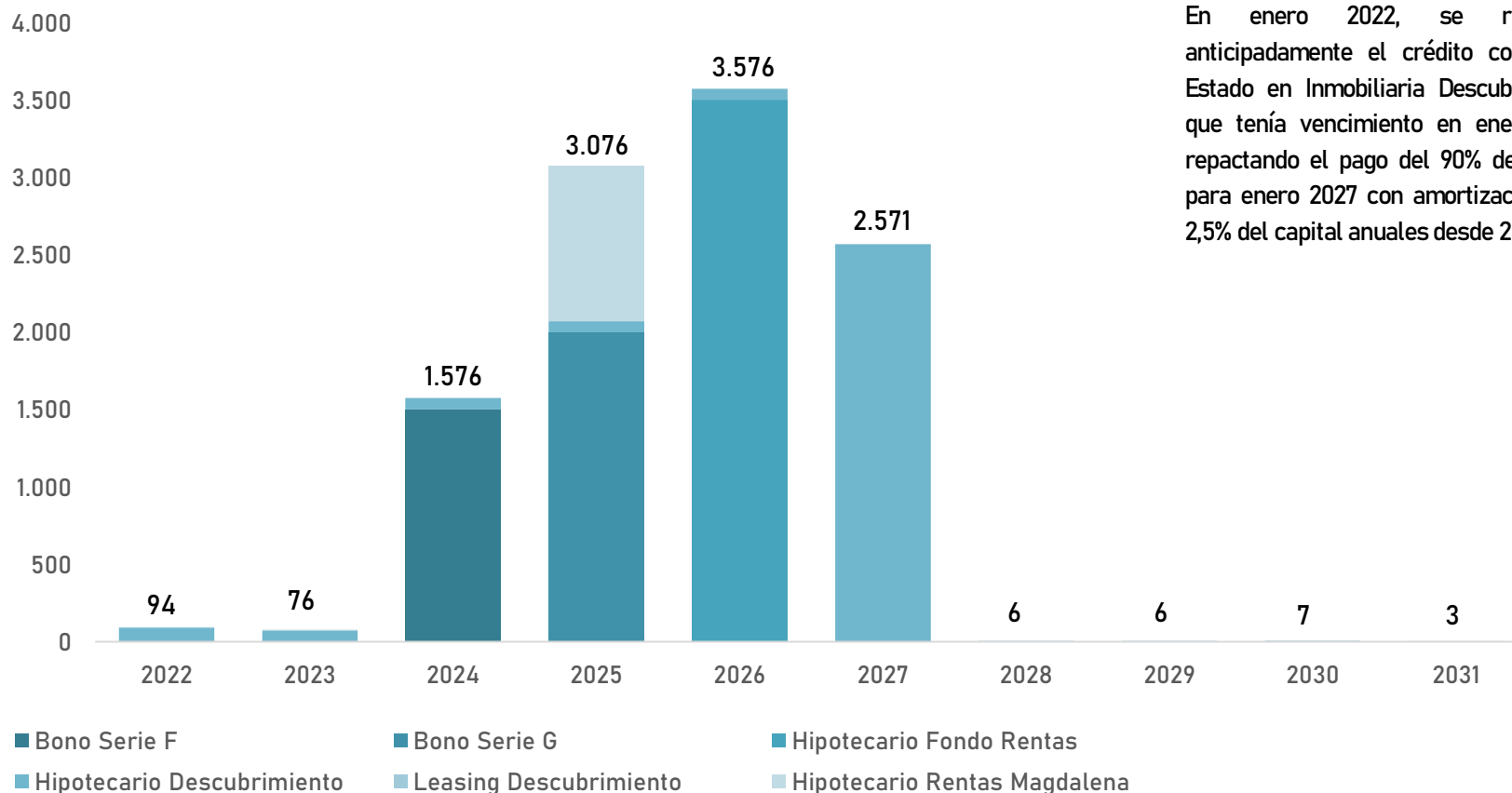
II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Perfil de amortizaciones de deuda

Diciembre 2021 – Fondo y filiales (sin BFC)



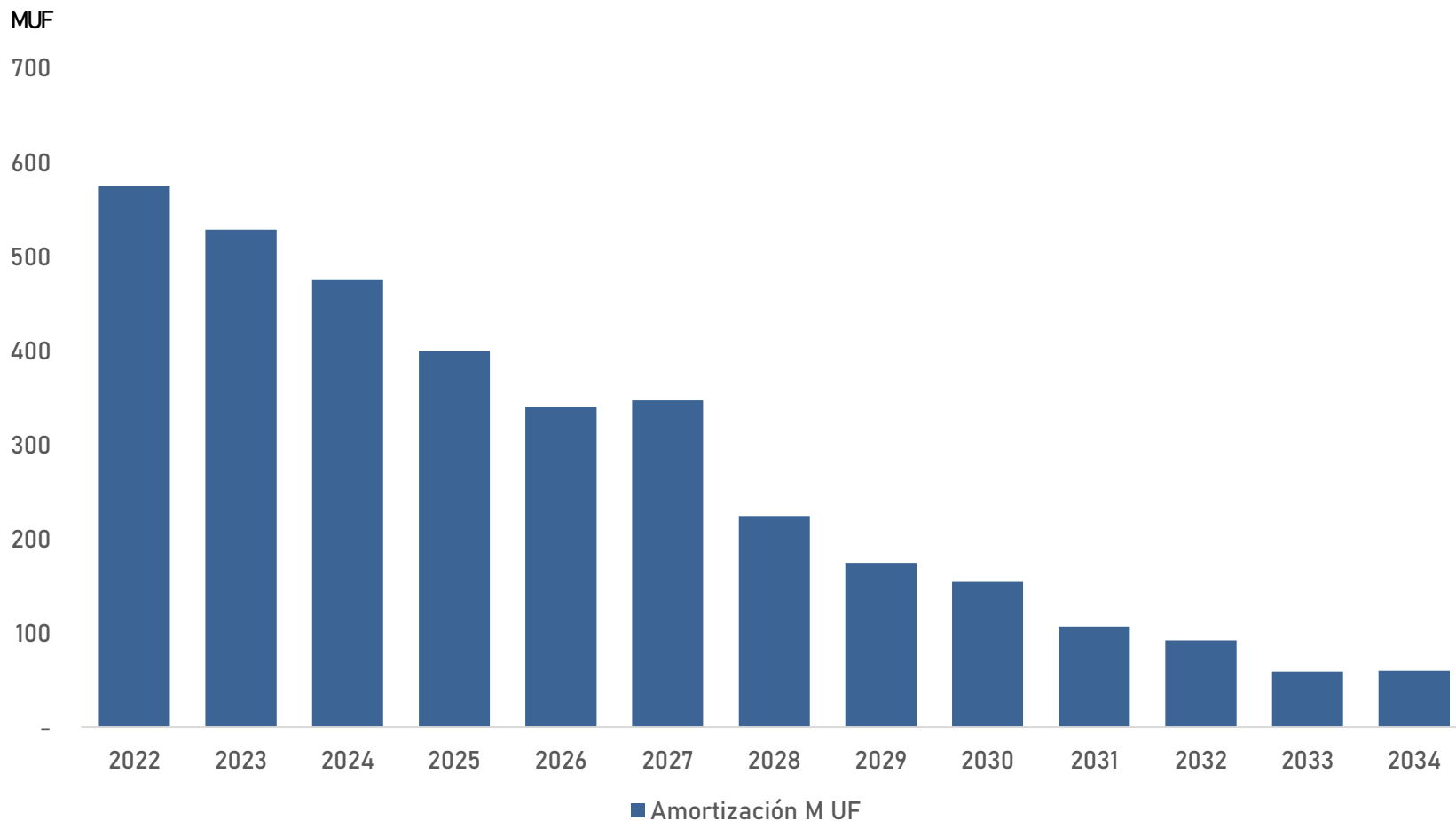
MUF



En enero 2022, se renegotió anticipadamente el crédito con Banco Estado en Inmobiliaria Descubrimiento, que tenía vencimiento en enero 2023, repactando el pago del 90% del capital para enero 2027 con amortizaciones de 2,5% del capital anuales desde 2023.

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Perfil de amortizaciones de deuda DICIEMBRE 2021 – Bodenor Flexcenter



II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Indicadores financieros



Indicador	Fórmula	Unidad	Diciembre 2021	Diciembre 2020
Razón de endeudamiento	Total Pasivos / Patrimonio	%	49	25
Liquidez corriente	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	Veces	2,1	0,6
Proporción deuda de corto plazo	Pasivos Corrientes / Total Pasivos	%	1,7	59,1
Proporción deuda de largo plazo	Pasivos No Corrientes / Total Pasivos	%	98,3	40,9
Valor libro de la cuota	Patrimonio / Número de cuotas pagadas en circulación	\$	1.762,9	1.718,4
Resultado por cuota	Ganancia o Pérdida en el año / Número de cuotas pagadas	\$	146	154
Resultado Realizado (BNP) del ejercicio por cuota	BNP del ejercicio / Número de cuotas	\$	36	104
BNP del ejercicio sobre Patrimonio	BNP del ejercicio / Patrim.2014 (en UF)	%	2,4	7,2
Dividendos pagados en últimos 12 meses	Dividendos por cuota pagados en últimos 12 meses	\$	106	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
Rentabilidad del patrimonio	Ganancia o Pérdida últimos 12 m / Patrimonio promedio UDM	%	8,4	9,0
Rentabilidad del activo	Ganancia o Pérdida últimos 12 m / Activo promedio UDM	%	5,4	7,0

II.- ANALISIS DE LAS CIFRAS

Indicadores financieros



La **Razón de Endeudamiento** sube de **25% a 49%** debido a la deuda tomada por el fondo para concurrir al aumento de capital en Bodenor Flexcenter.

El indicador de **Liquidez Corriente respecto a diciembre 2020** sube de **0,6x a 2,1x**, como el efecto de pasar del corto al largo plazo la deuda del bono BINDE-A, que fue refinanciado con el bono BINDE-G.

Los dividendos repartidos en el año suben de **\$104 a \$106** por cuota como consecuencia de la estabilidad mostrada por los flujos de arriendos recibidos por el Fondo. Si consideramos los dividendos definitivos de cada año, estos suben de **\$106** para el período 2020 a **\$109** para el período 2021.

La rentabilidad sobre el patrimonio inicial del año 2021 considerando los dividendos del año 2021 llega al **9,0%**. Asimismo, la rentabilidad del valor libro la cuota llega al **8,8%**.

Tasado el 100% de la **cartera directa nacional** se reconoció un efecto en resultado de MUF -267 antes de impuestos diferidos (MUF -195 después de impuestos diferidos). Esta desvalía representa un **-1,39%** del valor de las propiedades de la cartera directa nacional.

Los indicadores muestran estabilidad en sus cifras si los comparamos con el año anterior.

III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

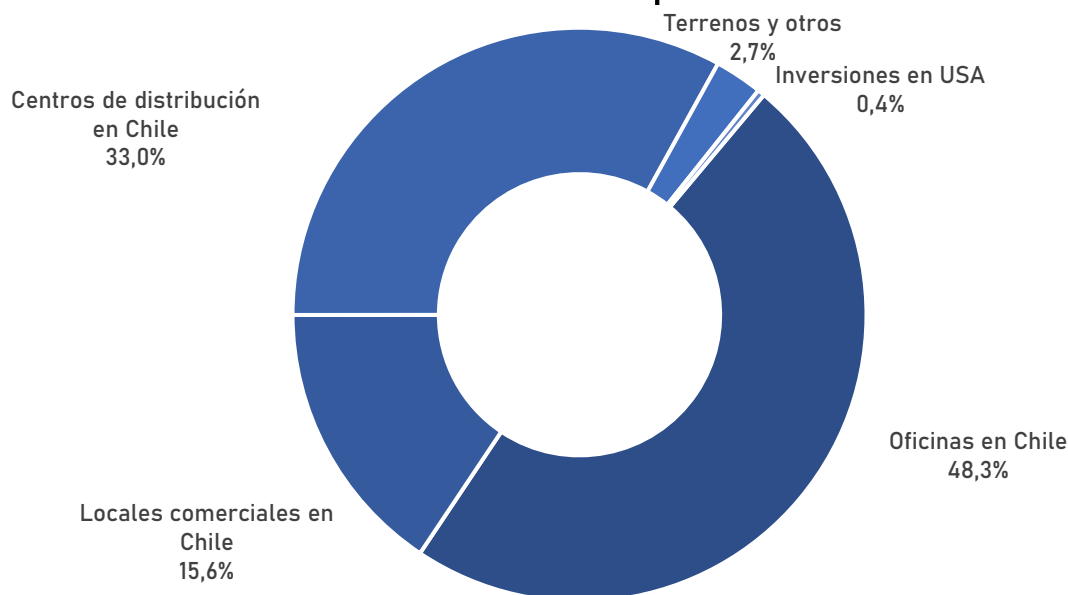
Diversificación por tipo de activo



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, superficies y rentabilidad, así como por condiciones normativas, que podrían tener diversos efectos en los activos del Fondo.

Una importante cambio en la diversificación de la cartera durante 2021 fue el aumento que hizo el Fondo en el sector de renta industrial a través del aumento de su participación de un 40% a un 70% en BFC, clase de activo que ha sido la más resiliente durante la pandemia encontrándose con vacancias cercanas al 0% en todo el mercado. De hecho, BFC terminó el año con 0 m2 de vacancia, además de haber terminado la primera etapa del nuevo proyecto ENEA 3, el cual se encuentra con las tres etapas ya colocadas con distintos clientes y ha comprometido dos nuevos terrenos para el crecimiento futuro.

Diversificación de los activos del Fondo por valor de inversión



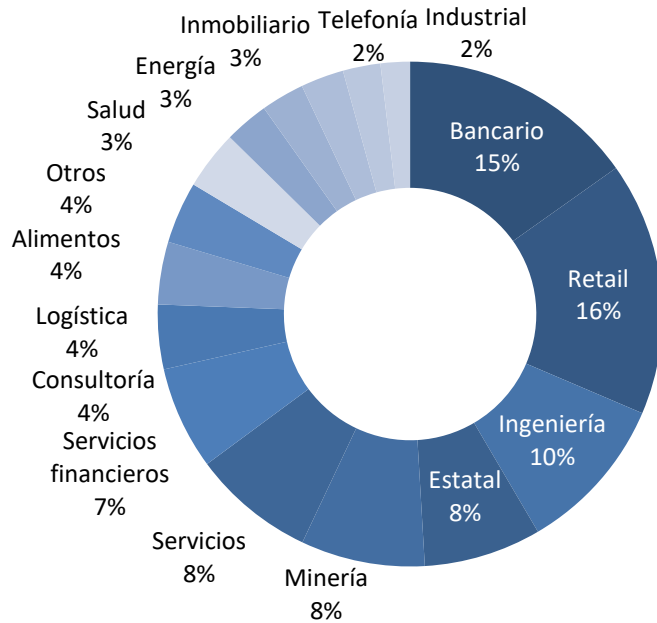
III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

Diversificación por Sector Industrial

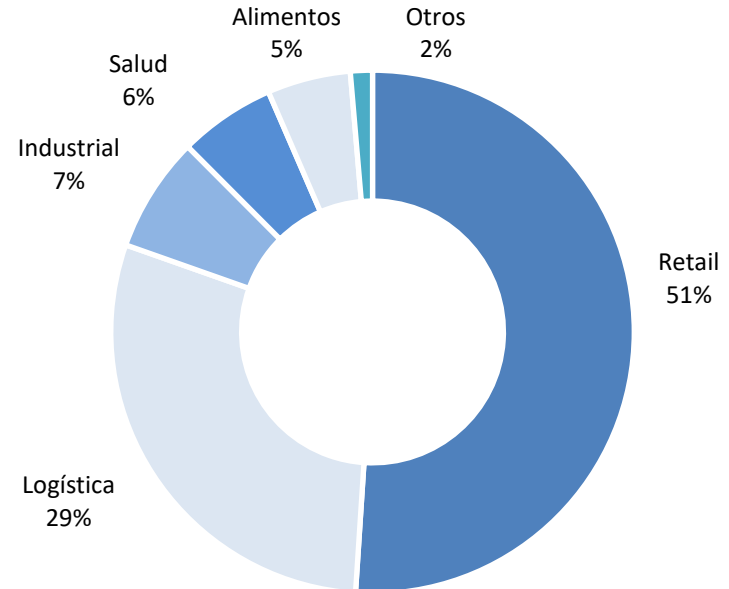


El Fondo diversifica sus ingresos en distintos tipos de activo y procura diversificar también los sectores industriales a los cuales pertenecen los arrendatarios. En los siguientes gráficos se muestra de forma separada cómo se distribuyen los ingresos por renta mensuales de la Cartera Directa Nacional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

Diversificación de la renta – Cartera Directa Nacional



Diversificación de la renta – Bodenor Flexcenter



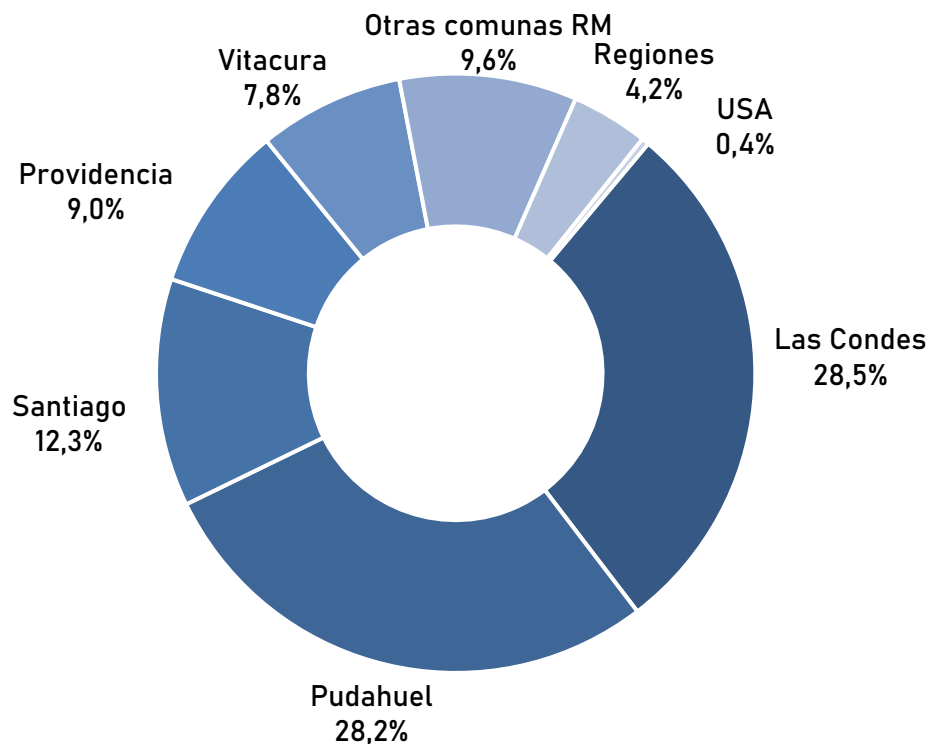
III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

Distribución Geográfica



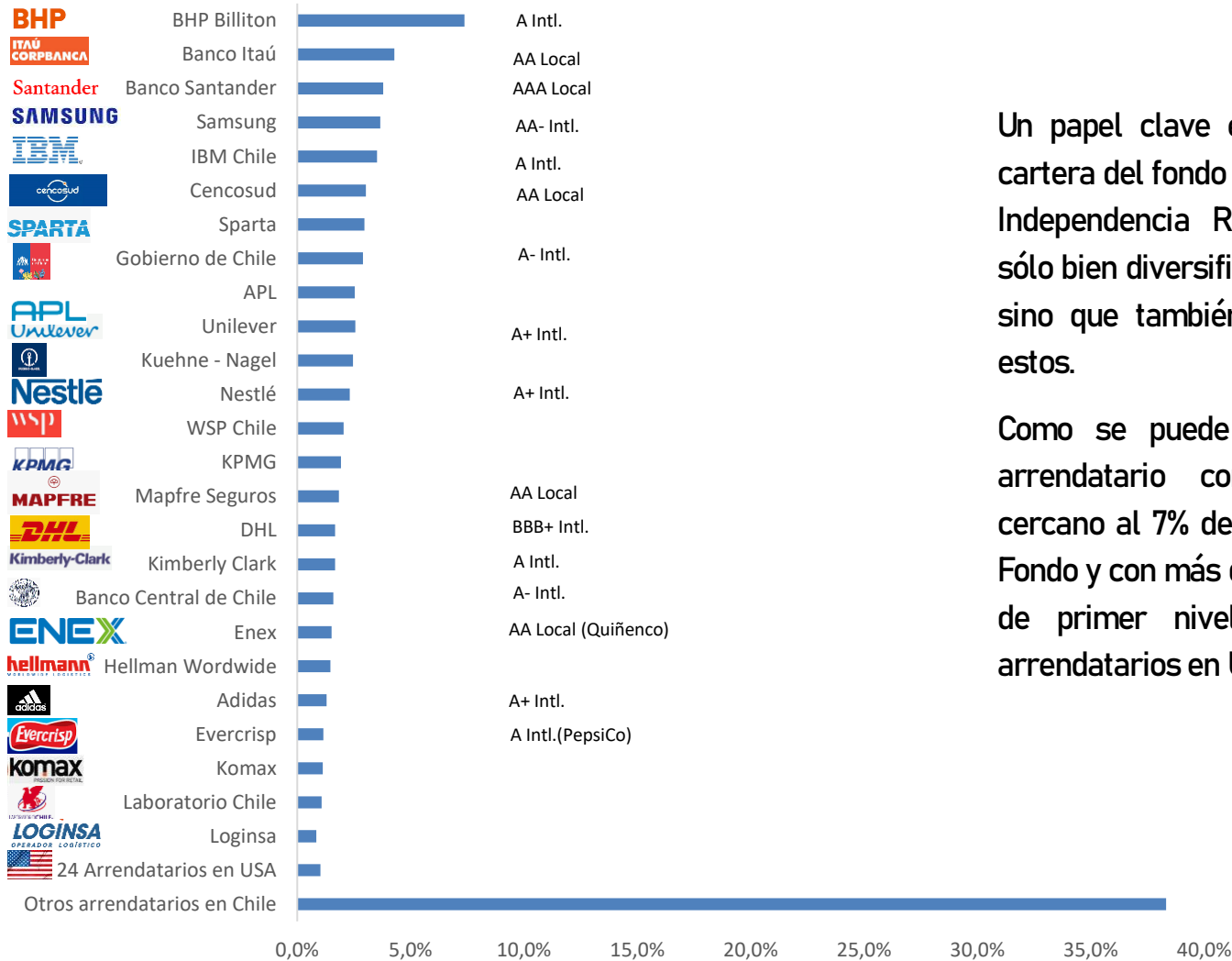
El Fondo tiene una política de diversificación de sus activos inmobiliarios, tanto por ubicación geográfica como por tipo de propiedad y buscando siempre clientes de primer nivel, como medida adicional para mitigar riesgos

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 7% de las rentas proporcionales del Fondo y con más de 260 arrendatarios en Chile y de primer nivel crediticio, además de 24 arrendatarios en USA.

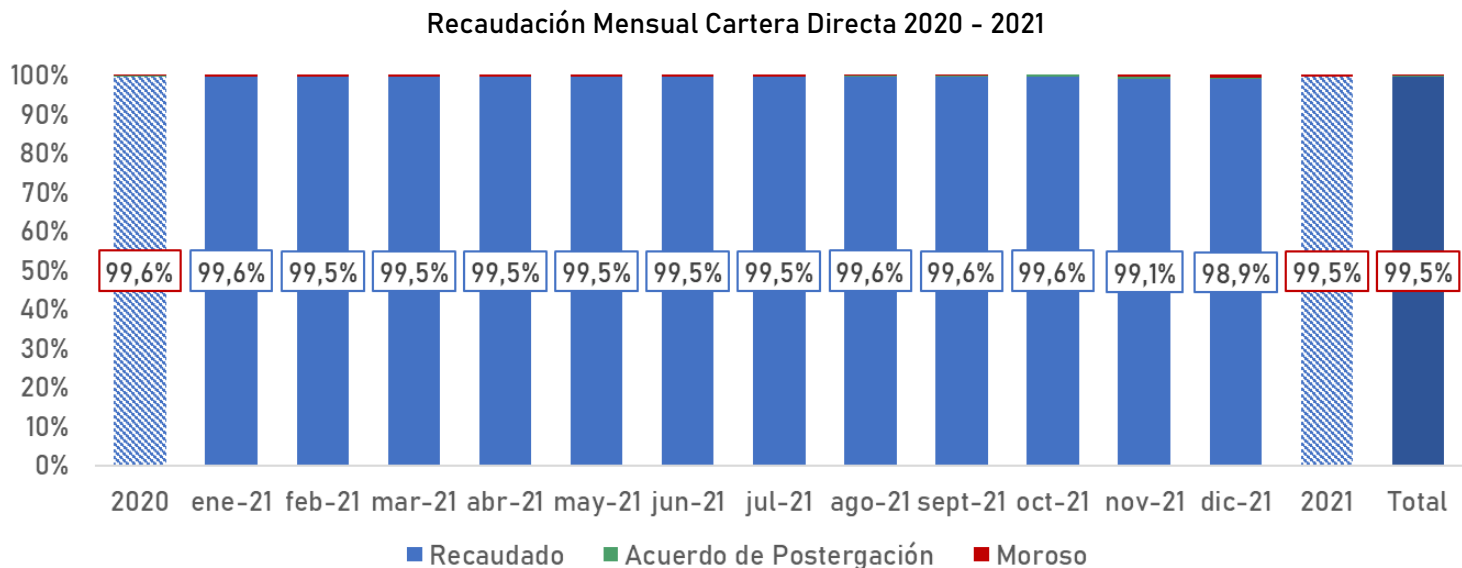
*Clasificaciones de riesgo locales o internacionales si corresponde. En caso de Evercrisp y Enex se indica clasificación de la matriz.

III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

Recaudación de Rentas



Al 31 de diciembre., considerando los pagos recibidos posterior al cierre del ejercicio, se ha recaudado el **99,6%** de las rentas de 2020 y del total por cobrar de la cartera directa nacional **entre ene-21 a dic-21** se ha recaudado un **99,5%** y solo un **0,38%** se encontraba moroso en sus pagos.

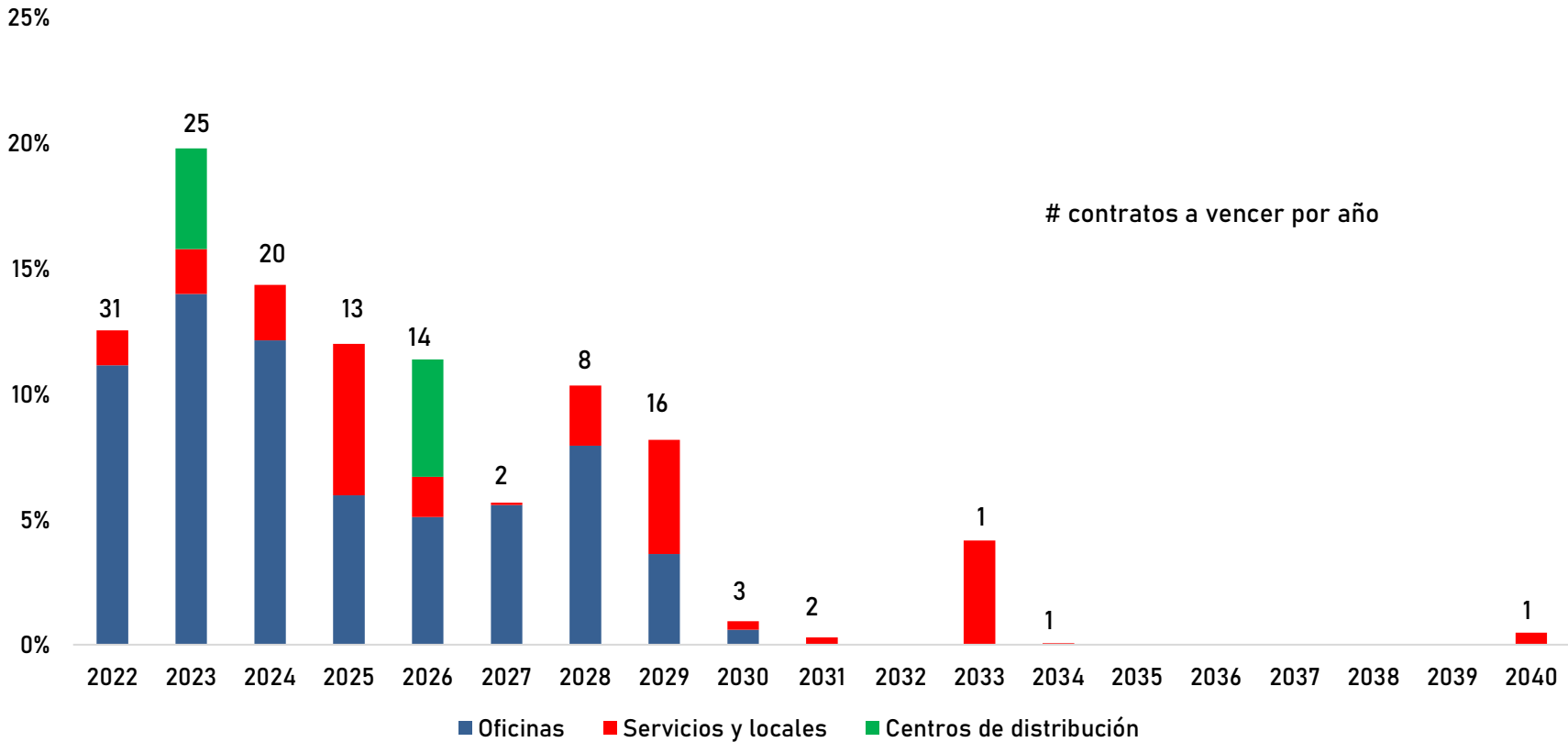


Los ingresos recurrentes del Fondo provienen principalmente de contratos de arrendamiento, cuyos cánones en Chile están expresados en UF. Los contratos de arrendamiento de los bienes raíces tienen un plazo promedio en torno a los 4,0 años (cartera directa nacional) con distintas fechas de vencimiento 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

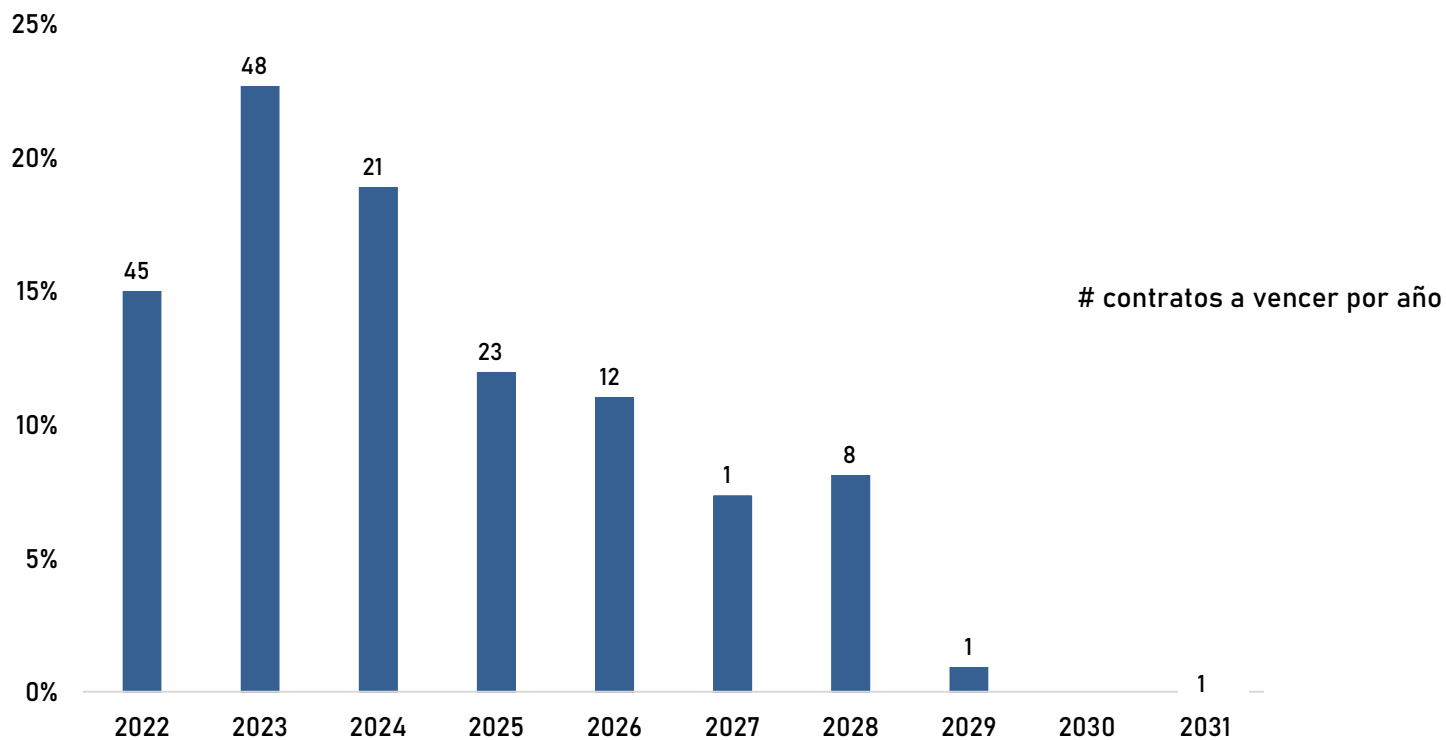
(% de la renta mensual)



La duración promedio ponderada de los contratos de la cartera directa nacional es de 3,8 años y considera casi 140 contratos.

III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

Perfil de vencimientos- Bodenor (% de la renta mensual)



La duración promedio ponderada de los contratos es de aproximadamente 3,2 años y considera más de 140 contratos.

III.- ANALISIS DEL RIESGO DE MERCADO

Vacancia de la cartera nacional



Durante el ejercicio, las filiales nacionales del fondo no han tenido cambios significativos en las tasas de vacancia de los activos a nivel total alcanzando una vacancia de la cartera en Chile de 7,5% de la rentas (7,4% al 31 de diciembre de 2020), no obstante, la vacancia en los activos de oficinas creció a un 14,1%, lo que se contrasta con una vacancia de **5,7% en locales comerciales y otros, y de 0,0% en Bodenor Flexcenter.**

El aumento de la vacancia en locales comerciales se explica por el término anticipado de 5 sucursales bancarias, con quienes se acordó el pago total de las rentas al vencimiento en 2028 del contrato para dar término a este. Tres de estas sucursales a la fecha se encuentran con negociaciones avanzadas para ser arrendadas.

% Vacancia (en UF)	Oficinas	Locales y otros	Bodenor Flexcenter S.A.	Total
31.12.2021	14,1	5,7	0,0	7,5
31.12.2020	11,3	4,3	0,9	7,4
31.12.2019	9,0	2,7	1,6	7,4

—
Fondo de Inversión
Independencia
Rentas Inmobiliarias

*Análisis Razonado
Diciembre 2021*

