

	May. 2021	May. 2022
Cuotas	1ª Clase Nivel 1	1ª Clase Nivel 1

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

En millones de pesos

	Dic-20	Dic-21	Mar-22
Activos Administrados	540.615	665.561	684.322
Inversión Inmobiliaria	501.968	657.775	668.083
Patrimonio	434.161	445.389	448.648
Utilidad (Pérdida) Neta	38.896	36.900	18.005
Rentabilidad Cuota + Dividendos	9,3%	9,0%	1,5%**
Valor Libro Cuotas*	1.718,4	1.762,9	1.775,8

* En pesos. ** Rentabilidad YTD.

FUNDAMENTOS

El Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias está orientado a la inversión en operaciones relacionadas con el negocio inmobiliario.

La clasificación "1ª Clase Nivel 1" asignada a las cuotas del Fondo se sustenta en una cartera formada por sociedades objeto de inversión, con una alta diversificación de inversiones y arrendatarios, una alta capacidad de generación de flujos y una mayor rentabilidad acumulada respecto al *benchmark*. Además, incorpora la gestión de su administradora, concentrada en el manejo del Fondo y que cuenta con adecuadas estructuras y amplia experiencia en la industria. En contraposición, considera el moderado nivel de endeudamiento, el riesgo inherente al negocio inmobiliario y el escenario de incertidumbre económica que podría afectar los flujos de renta.

Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias es el principal fondo de inversión gestionado por Independencia Administradora General de Fondos S.A. La administradora -propiedad de Nueva Independencia S.A.- se creó en 1995 con el fin de manejar este fondo, por lo cual cuenta con estructuras completas y especializadas para la gestión relacionada al negocio inmobiliario. Sus principales directores y ejecutivos cuentan con una extensa trayectoria dentro de la compañía y un acabado conocimiento y experiencia profesional en negocios inmobiliarios.

Al cierre de 2021, Independencia Administradora General de Fondos manejaba dos fondos de inversión, gestionando \$666.020 millones en activos, alcanzando una participación de 2,0% dentro de esta industria. A la misma fecha, el Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias manejó activos por \$665.561 millones, ubicándose como el mayor fondo dentro del segmento de fondos inmobiliarios de renta, representando un 22,3% de este nicho.

La cartera del Fondo se ha mantenido invertida en instrumentos vinculados al negocio inmobiliario, consistente con su objetivo. Al cierre de marzo 2022, un 97,6% del activo estaba invertido en instrumentos vinculados al negocio inmobiliario, principalmente a través de acciones en sociedades inmobiliarias y pagarés, y en cuentas por cobrar por operaciones, que corresponden a saldos por venta de activos.

La diversificación del Fondo durante el periodo de revisión fue alta, tanto por el número de inmuebles, arrendatarios, como por el tipo de negocio al cual están destinados. El Fondo mantiene sus inversiones principalmente en activos para renta, dividiéndose en Oficinas (48,2%), Centros de Distribución (33,1%) y Locales Comerciales (15,6%).

Durante el período analizado, el Fondo ha exhibido un moderado nivel de endeudamiento consolidado. Al cierre de marzo 2022, el *Loan to Value* se situó en 45%. Por otra parte, los pasivos directos exhibidos por el Fondo representaban un 52,5% del patrimonio, manteniéndose bajo el límite máximo reglamentario (100%). Dichos pasivos correspondían principalmente a préstamos bancarios (Banco de Chile), bonos de oferta pública y, en menor medida, dividendos por pagar y remuneraciones de la sociedad administradora.

Feller Rate clasificó en "AA/Estables" la solvencia y la línea de bonos, basándose en un perfil de negocios clasificado como "Satisfactorio" y una posición financiera "Sólida".

Por otro lado, se observó una alta capacidad de generación de flujos, proveniente de los activos mantenidos para arriendo, lo que sumado al porcentaje del activo mantenido en caja, entregan una buena liquidez para responder a las obligaciones contraídas por el Fondo. Lo anterior le ha permitido entregar dividendos periódicamente a sus aportantes.

Al cierre de diciembre 2021, el Fondo exhibió una rentabilidad acumulada en los últimos 36 meses, incluyendo dividendos, de 34,7%. Esta fue superior a la observada en el grupo

Analista: Ignacio Carrasco
ignacio.carrasco@feller-rate.com

de fondos comparables elaborado por Feller Rate para caracterizar el segmento de fondos inmobiliarios de renta, que alcanzó un promedio de 24,6% en el mismo período.

El Fondo tiene vigencia hasta abril de 2030, presentando un plazo suficiente para percibir los flujos de los negocios inmobiliarios en cartera, la conclusión de las inversiones en desarrollo e incorporación de nuevos proyectos.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Alta diversificación por activos subyacentes, arrendatarios y por tipo de negocio inmobiliario.
- Alta capacidad de generación de flujos.
- Mayor rentabilidad acumulada respecto a *benchmark*.
- Gestionado por una administradora que posee completas estructuras y amplia experiencia en las inversiones objetivo del Fondo.

RIESGOS

- Moderado nivel de endeudamiento.
- Riesgo relacionado al negocio inmobiliario, sensible a ciclos económicos.
- Escenario de incertidumbre económica podría afectar los flujos de renta del Fondo.

OBJETIVOS DE INVERSIÓN

Fondo orientado a la inversión en activos relacionados al negocio inmobiliario

OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y LÍMITES REGLAMENTARIOS

El Reglamento Interno del Fondo establece que su objetivo es invertir en valores y bienes permitidos por la Ley N° 20.712. La inversión de los recursos del Fondo está principalmente orientada a la participación indirecta en el negocio de renta inmobiliaria de largo plazo y en la adquisición de propiedades situadas en Chile y en el extranjero, en zonas con perspectivas comerciales, de equipamiento, de esparcimiento y/o industriales, a través de los instrumentos que esté autorizado a invertir conforme a las limitaciones reglamentarias. Las propiedades que se adquieran o desarrollen serán entregadas en arrendamiento o leasing, con el fin de obtener rentas y optimizar su valor de largo plazo.

Entre otros límites relevantes, el reglamento del Fondo establece que:

- Al menos un 95% del valor de la cartera de inversiones del Fondo debe estar constituido por acciones, bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda cuya emisión no haya sido registrada en la CMF, que deben corresponder a sociedades cuyo activo esté constituido en al menos un 90% por bienes raíces nacionales no habitacionales para realizar contratos de arrendamiento con opción de compra y/o por bienes raíces nacionales no habitacionales para renta.
- Hasta un 5% del activo puede estar invertido en bonos, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido inscrita en el Registro de Valores de la CMF.

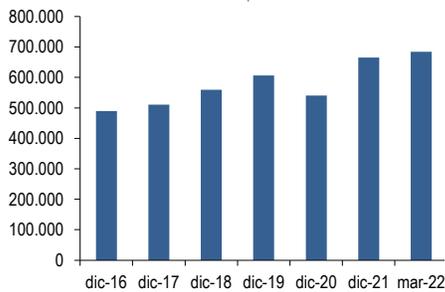
CARACTERÍSTICAS DE LAS CUOTAS

31-03-2022

Valor Cuota (\$)	1.775,8
N° Cuotas	252.647.850
N° Participes	86
Total Activos (MM\$)	684.322

EVOLUCIÓN DEL ACTIVO DEL FONDO

Millones de pesos



- Hasta un 5% del activo puede estar invertido en acciones, bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda de entidades emisoras extranjeras, cuya emisión no haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero, siempre que la entidad emisora cuente con estados financieros dictaminados por auditores externos de reconocido prestigio.
- Hasta un 5% del activo puede estar invertido en títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.
- Hasta un 5% del activo puede estar invertido en depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas.
- Hasta un 5% del activo puede estar invertido en letras de crédito emitidas por Bancos e Instituciones Financieras.
- Hasta un 5% del activo puede estar invertido en Cuotas de Fondos Mutuos o de Inversión, tanto nacionales como extranjeros.
- La inversión directa en instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor o por un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas, incluido el Banco Central de Chile y la Tesorería General de la República, es de hasta un 45% del activo. No obstante, este límite no es aplicable cuando el emisor sea una sociedad controlada exclusivamente por el Fondo, en cuyo caso puede tener hasta un 100% de su activo invertido en instrumentos o valores emitidos por ella. Asimismo, la inversión máxima de dicha sociedad en una misma entidad, un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas, un mismo bien raíz o conjunto inmobiliario, ya sea directamente o a través de otras sociedades controladas por el Fondo, no puede representar un monto superior al 45% del activo del Fondo.
- La inversión en acciones emitidas por una misma sociedad anónima abierta es de hasta un 30% de las acciones suscritas y pagadas de dicha sociedad.
- La inversión en acciones emitidas por una sociedad que no haya registrado sus acciones en la CMF o como valores de oferta pública en el extranjero, sea chilena o extranjera, es de hasta un 100% de las acciones suscritas y pagadas de dicha sociedad.
- El Fondo no puede invertir en sus recursos en cuotas de fondos gestionados por la administradora o por personas relacionadas a ella. Asimismo, el Fondo no puede invertir en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la Administradora, ni en inmuebles de su propiedad.
- El Fondo mantiene una Reserva de Liquidez, la cual consiste en mantener invertido en instrumentos de deuda de alta liquidez, en caja o mantener disponible una capacidad de endeudamiento, como promedio anual, al menos un 3% del activo del Fondo. Asimismo, el Fondo busca mantener en todo momento, a lo menos, una razón de uno a tres mil entre sus activos líquidos y sus pasivos líquidos.
- El endeudamiento máximo del Fondo no puede ser mayor al 100% del patrimonio. Asimismo, los gravámenes y prohibiciones, así como los pasivos exigibles que mantenga el Fondo, no pueden exceder el 100% del patrimonio

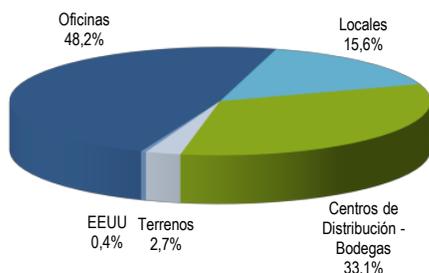
Adicionalmente, el reglamento interno permite realizar contratos de derivados con la finalidad de obtener una adecuada cobertura de riesgos cambiarios y financieros de las inversiones del Fondo en el exterior. En particular, el Fondo puede realizar operaciones de forward de monedas.

RESUMEN CARTERA INVERSIONES FONDO

	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22
Inversión Inmobiliaria	91,1%	99,5%	98,8%	97,6%
Caja y Otros Activos	8,9%	0,5%	1,2%	2,4%
Total Activos	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

**DIVERSIFICACIÓN DE CARTERA POR TIPO DE
ACTIVOS**

Marzo de 2022



CARACTERÍSTICAS DE LAS CUOTAS

El Fondo cuenta con sólo una serie de cuotas.

Por otra parte, el Fondo puede realizar disminuciones voluntarias y parciales de capital, por decisión de la Asamblea Extraordinaria de Aportantes, por la cantidad de cuotas suscritas y pagadas del Fondo que la misma administradora determine en cada caso, o bien a través del valor de las cuotas del Fondo.

La relación entre los aportantes o partícipes y la administradora se rige por un "Contrato General de Fondos", marco que señala todas las responsabilidades y obligaciones de la administradora con sus clientes, otorgando una adecuada protección legal. Este tipo de contratos son un estándar en la industria. Los detalles de cobros de comisiones, plazos de rescate y otras particularidades de cada fondo son señalados en los reglamentos internos respectivos.

EVALUACIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO

| Cartera consistente con su objetivo de inversión

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias es un fondo importante dentro del mercado nacional y el más importante para su administradora. Al 31 de diciembre de 2021, manejó activos por \$665.561 millones, ubicándose como el mayor fondo dentro del segmento de fondos inmobiliarios de renta, representando un 22,3% de este nicho.

En relación con el cierre de 2020, se observa un crecimiento de los activos de 23,1%, explicado principalmente por el aumento de capital en Bodenor Flexcenter realizado en enero 2021.

Asimismo, al cierre del primer trimestre de 2022 el Fondo gestionó \$684.322 millones en activos, un 2,8% superior en relación con el cierre de 2021. Dicha alza se explica, principalmente, por un aumento en el valor de los títulos de deuda que mantiene el Fondo con sus filiales directas.

A la misma fecha, los aportantes del Fondo corresponden a fondos de pensiones (50%), privados (44%) y compañías de seguros (6%). Los tres mayores son AFP Capital S.A. (20,2%), AFP Hábitat S.A. (13,0%) y Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa (8,9%).

En octubre de 2019, mediante Asamblea Extraordinaria de Aportantes, se acordó y aprobó un aumento de cuotas suscritas y pagadas de 25.264.785 a la cantidad de 252.647.850, mediante la relación de canje de las cuotas ya suscritas y pagadas del Fondo a la fecha de la Asamblea por las nuevas cuotas emitidas, de 10 nuevas cuotas por cada 1 cuota ya suscrita y pagada del Fondo.

**INVERSIÓN ÚNICAMENTE EN ACTIVOS RELACIONADOS AL
NEGOCIO INMOBILIARIO**

Consistentemente en el tiempo, la cartera del Fondo ha estado completamente invertida en su objetivo. Al cierre de marzo 2022, un 97,6% del activo estaba invertido en instrumentos vinculados al negocio inmobiliario, principalmente a través de acciones en

sociedades inmobiliarias y pagarés, y en cuentas por cobrar por operaciones, que corresponden a saldos por venta de activos. El porcentaje restante correspondía a caja e inversiones financieras.

La cartera del Fondo está compuesta por 82 propiedades, gestionadas a través de 10 sociedades, ubicadas en 12 regiones del país y en Estados Unidos.

Dichos activos se encuentran arrendados por entidades con buen perfil crediticio, lo que reduce la posibilidad de incumplimiento. Los contratos de arriendo son mayoritariamente de mediano y largo plazo (el vencimiento promedio ponderado por renta de la cartera directa nacional y de Bodenor Flexcenter es de 3,8 y 3,2 años, respectivamente) y son denominados en U.F., lo cual otorga una alta predictibilidad a los ingresos del Fondo y protección contra la inflación.

Por otra parte, la tasa de morosidad de la cartera directa nacional, al cierre de marzo de 2022 era de 1,3% (1,41% al cierre de 2021) de las rentas netas de los últimos 12 meses, para atrasos sobre 30 días.

A través de las sociedades, el Fondo participa en cuatros segmentos o unidades de negocio:

- **Oficinas:** este segmento cuenta con 14 propiedades que suman 136.243 m² de superficie arrendable, todas ubicadas en Santiago, particularmente en las comunas de Santiago (Centro), Huechuraba, Providencia, Las Condes y Vitacura. Los activos más relevantes en cuanto a m² corresponden a Edificio Cerro El Plomo 6000 (Las Condes), Edificio Plaza Constitución (Santiago) y Conjunto Parque San Damián (Vitacura).

Entre los arrendatarios de esta unidad se encuentran Gobierno de Chile, Banco Central, BHP Billiton, IBM, Nestlé, Banco de Chile, Banco Santander, Mapfre Seguros, entre otros.

Al cierre de 2021 este segmento presentó una vacancia del 20,1%, superior a lo reportado en períodos anteriores (15,1% en 2020), explicado principalmente por la caída en la velocidad de colocación en el último tiempo en el Conjunto Parque San Damián, adquirido en 2019, y la no renovación de algunos contratos. No obstante, durante el primer trimestre de 2022 se firmaron contratos de oficinas por 2.725 m², situándose la vacancia en 18,2% al cierre de marzo.

Al cierre de marzo 2022, esta unidad representó un 48,2% de los activos.

- **Locales Comerciales:** este segmento está compuesto por 45 locales, bajo formatos de *strip centers* o *stand alone*, que suman 52.283 m² de superficie arrendable, los cuales están ubicados en distintas ciudades del país.

Entre los arrendatarios de esta unidad se encuentran Banco Santander, Itaú Corpbanca, Banco de Chile, BCI, Movistar, Entel, Claro, Farmacias Cruz Verde, entre otros.

Al cierre de marzo 2022 este segmento presentó una vacancia del 6,7%, superior a lo reportado en períodos anteriores (4,4% al cierre de 2021), explicado por el término anticipado de 5 sucursales bancarias. Durante el año en curso ya se encuentra arrendada una de estas sucursales.

Al cierre de marzo 2022, esta unidad representó un 15,6% de los activos.

- **Centros de Distribución y Logística:** a través de la sociedad Inmobiliaria Descubrimiento SpA (100% de propiedad del Fondo), el Fondo cuenta con un centro de distribución de 62.883 m² en la comuna de Pudahuel, cuyos arrendatarios corresponden a APL Logistics y Sparta.

Por otra parte, mediante la sociedad Bodenor Flexcenter S.A. (70% de propiedad del Fondo), la tercera empresa más grande de Chile en la industria de centros de distribución y que está a cargo de la gestión de los arriendos, el Fondo participa en la propiedad de 10 centros de distribución ubicados en la zona centro sur del país, que suman 742.215 m² de superficie arrendable. En enero 2021 se realizó un aumento de capital en la sociedad, lo que significó que el Fondo aumentara su participación en Bodenor Flexcenter de un 40% a un 70%. El capital invertido fue de U.F. 4,2 millones, siendo financiado mediante un préstamo bancario y recursos propios.

En 2021 se inició el proyecto denominado ENEA 3, el cual incorpora 70.000 m² de superficie arrendable adicionales mediante tres etapas. Actualmente las dos primeras etapas ya se encuentran terminadas y la tercera se estima que sea entregada durante el tercer trimestre de 2022. El proyecto se encuentra 100% arrendado.

Adicionalmente, la compañía cerró un arrendamiento a 25 años plazo de un terreno ubicado en Lo Boza de aproximadamente 22 hectáreas, sobre el cual se proyectan tres naves por un total de 120.000 m² de superficie arrendable.

Entre los arrendatarios de Bodenor Flexcenter se encuentran Unilever, Kimberly Clark, Laboratorio Chile, Adidas, Sal Lobos, Bridgestone, entre otras.

Al cierre de marzo 2022 este segmento presentó una vacancia del 0%, siendo la clase de activo más resiliente durante la pandemia. Dicho nivel de vacancia se explica, en gran medida, por el aumento del comercio electrónico y la mayor demanda desde el sector retail.

A la misma fecha, esta unidad representó un 33,1% de los activos.

- Inmuebles en Estados Unidos: la estructura diseñada para invertir en Estados Unidos está compuesta por dos sociedades, una que invierte vía capital (Constitution Real Estate) y otra que invierte vía deuda (Limitless Horizon).

Estas sociedades están domiciliadas en British Virgin Islands (BVI) y mantienen inversiones en 2 propiedades (oficinas) a través de sociedades constituidas en Delaware, Estados Unidos. En cada una de las propiedades, ubicadas en distintas zonas de los Estados Unidos, existe un socio local especializado.

Al cierre de marzo 2022, esta unidad representó un 0,4% de los activos.

Adicionalmente, el Fondo mantiene algunos terrenos y desarrollos en proceso, que representan un 2,7% de los activos al cierre de marzo 2022.

Dada la contingencia actual, Feller Rate continuará monitoreando los efectos de la pandemia en los flujos de renta del Fondo.

ALTA DIVERSIFICACIÓN DE CARTERA

Durante el periodo de análisis, la diversificación exhibida por la cartera del Fondo fue alta, dada por el importante número de inmuebles, como por las distintas áreas de negocios en las que opera.

En términos geográficos, una gran parte de las rentas de sus activos proviene de la Región Metropolitana (cerca del 95%), concentrándose principalmente en las comunas de Las Condes (28,5%), Pudahuel (28,2%), Santiago (12,3%), Providencia (9,0%) y Vitacura (7,8%). Asimismo, un 4,2% proviene de Regiones y un 0,4% de Estados Unidos.

En cuanto a sus arrendatarios, distribuidos en más de 320 contratos, presentan una alta diversificación, tanto por industria como individualmente. El arrendatario con mayor peso representa aproximadamente un 7% de los ingresos del Fondo.

En cuanto a sectores industriales, en la cartera directa nacional, los más relevantes corresponden a Retail (16%), Ingeniería (10%), Estatal (8%), Minería (8%), Servicios (8%) y Servicios Financieros (7%), mientras que en la cartera de Bodenor Flexcenter corresponde a Retail (51%), Logística (29%), Industrial (7%), Salud (6%) y Alimentos (5%).

MODERADO NIVEL DE ENDEUDAMIENTO CONSOLIDADO Y BUENA LIQUIDEZ

Durante el período analizado, el Fondo ha exhibido un moderado nivel de endeudamiento consolidado. Al cierre de marzo 2022, el *Loan to Value* se situó en 45%.

Por otra parte, al cierre de marzo 2022 los pasivos directos exhibidos por el Fondo representaban un 52,5% del patrimonio, manteniéndose bajo el límite máximo reglamentario (100%). Dichos pasivos correspondían principalmente a préstamos bancarios (Banco de Chile), bonos de oferta pública y, en menor medida, dividendos por pagar y remuneraciones de la sociedad administradora.

Feller Rate clasificó en "AA/Estables" la solvencia y la línea de bonos, basándose en un perfil de negocios clasificado como "Satisfactorio" y una posición financiera "Sólida".

Por otro lado, se observó una alta capacidad de generación de flujos, proveniente de los activos mantenidos para arriendo, lo que sumado al porcentaje del activo mantenido en caja (2,4%), entregan una buena liquidez para responder a las obligaciones contraídas por el Fondo. Lo anterior le ha permitido entregar dividendos periódicamente a sus aportantes.

RENTABILIDAD ACUMULADA SUPERIOR A BENCHMARK

Al cierre de diciembre 2021, el Fondo exhibió una rentabilidad acumulada en los últimos 36 meses, incluyendo dividendos, de 34,7%. Esta fue superior a la observada en el grupo de fondos comparables elaborado por Feller Rate para caracterizar el segmento de fondos inmobiliarios de renta, que alcanzó un promedio de 24,6% en el mismo período.

Por otra parte, considerando el valor económico de la cuota, se observa una rentabilidad de -31,2% durante el mismo período. Dicha rentabilidad se explica principalmente por el inicio de la crisis social a fines de 2019, la expansión del Covid-19 y un escenario de mayor incertidumbre económica.

Con todo, al cierre de marzo 2022 la razón bolsa/libro se situó en 0,74.

VIGENCIA DEL FONDO

El Fondo tiene vigencia hasta el 20 de abril de 2030, presentando un plazo suficiente para percibir los flujos de los negocios inmobiliarios en cartera, la conclusión de las inversiones en desarrollo e incorporación de nuevos proyectos. Adicionalmente, el plazo puede ser prorrogado por períodos de 10 años cada uno, previo acuerdo adoptado en Asamblea Extraordinaria de Aportantes.

ASPECTOS RELEVANTES DE LA ADMINISTRADORA PARA LA GESTIÓN DEL FONDO

Administradora enfocada a la gestión del Fondo de Inversión Rentas Inmobiliarias

Independencia Administradora General de Fondos S.A. fue constituida en abril de 1995, con el objeto de administrar el Fondo Independencia Rentas Inmobiliarias. Su estructura está orientada de manera específica a la gestión de este Fondo y a las inversiones inmobiliarias que componen su portafolio.

El Directorio está compuesto por siete miembros, sesiona mensualmente y establece las directrices, criterios y estrategias a seguir por la administradora y por el Fondo.

El Gerente General reporta al Directorio, y es el encargado de tomar las decisiones más relevantes de la Administradora y supervisa y controla todas las actividades relativas a la administración de la AGF como de los fondos. Adicionalmente, debe elaborar las políticas y los procedimientos de gestión de riesgos y control interno para la Administradora, sus fondos y carteras administradas.

El Gerente de Área Fiduciaria es el responsable de planificar y coordinar transversalmente las actividades diarias de la Administradora, en el ámbito de la relación con los inversionistas, con el fin de lograr eficiencia operacional y una oportuna respuesta con los inversionistas y entidades reguladoras. Adicionalmente, es el encargado de revisar las inversiones, tanto al momento de su análisis inicial, como en la gestión posterior una vez que están incorporada en la cartera del Fondo. Además, es el responsable de aplicar las principales políticas de riesgo de la Administradora.

La Gerencia Corporativa dirige y coordina el funcionamiento de todas las áreas de la administradora, siguiendo las directrices entregadas por el Directorio.

La Gerencia de Finanzas, Administración y Recursos Humanos, tiene a su cargo la gestión de los recursos financieros del Fondo, así como funciones de apoyo, que incluyen: contabilidad, cobranza, tesorería, sistemas, recursos humanos, proveedores, tributaria y administración.

La Gerencia de Activos es la responsable de la búsqueda, identificación y cierre de nuevos negocios, tanto en lo relativo a la compra como a la venta de activos, preocupándose asimismo de diversificar adecuadamente el portafolio inmobiliario. Tiene a su cargo al Fund Manager y a Ejecutivos Inmobiliarios, los que interactúan y prestan apoyo a distintas áreas de la empresa, colaborando además en el estudio, evaluación y selección de nuevas alternativas de inversión.

El Oficial de Cumplimiento monitorea y verifica el cumplimiento de las políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno.

Según opinión de Feller Rate, los directores y ejecutivos de la sociedad administradora cuentan con una extensa trayectoria dentro de la compañía y un acabado conocimiento y experiencia profesional para la gestión de negocios inmobiliarios.

Debido a la contingencia por Covid-19, la administradora adoptó medidas extraordinarias acordes a las recomendaciones de la autoridad. Actualmente, la compañía se encuentra trabajando de manera presencial, bajo un plan de contingencia interno para sus colaboradores. En todo este periodo de pandemia, no se ha visto afectada la continuidad operacional de ningún área.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

La Administradora incorpora en la gestión de sus fondos factores ambientales, sociales y de gobernanza. Cuenta con un Comité ESG, el cual está orientado a delinear y formalizar las políticas de ESG, supervisar las estrategias relacionadas con este tema, su alineación con los objetivos de la empresa y fondos bajo administración, así como su integración en los procesos de inversión y gestión.

En términos ambientales, la Administradora en 2020 inició un proceso de mejora en herramientas para la medición del uso de energía en los edificios del Fondo, incorporando en una primera instancia una plataforma digital para efectuar dichas mediciones en el edificio Cerro El Plomo 6000. Adicionalmente, este edificio cuenta con un certificado que acredita que toda la energía contratada proviene de energías renovables.

Asimismo, durante 2021 se inició el proceso de obtención de certificación de eficiencia energética en los edificios Magdalena y Plaza San Damián, y se amplió el plan de reciclaje de residuos a nuevos edificios de la cartera del Fondo.

Los edificios de oficinas que ha desarrollado directamente el Fondo desde el año 2010 en adelante, han obtenido el certificado LEED (Leadership in Energy & Environmental Design), que corresponde a un certificado de edificio sostenible desarrollado por el Consejo de la Construcción Verde de Estados Unidos (U.S. Green Building Council).

Por otra parte, no se aprecian riesgos directos significativos en la Administradora a nivel social. El riesgo de gobernanza es el más relevante dada su actividad. Para mitigar estos riesgos, la administradora cuenta con siete directores, además de distintos comités (Auditoría y Control de Gestión, de Activos, Fiduciario, entre otros) que permiten una mejor gestión de control interno. Adicionalmente, la Administradora cuenta con manuales de procedimientos, código de autorregulación y un código de ética y conducta, los cuales son revisados permanentemente a través de una auditoría interna, informando sus resultados trimestralmente al Comité de Auditoría y al Directorio. Toda esta estructura está bajo el marco normativo y cumple con las exigencias regulatorias actuales en la materia.

VALORIZACIÓN CARTERA DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones que mantiene el Fondo se realiza anualmente, cumpliendo con los requerimientos establecidos por normativa aplicable a acciones de sociedades inmobiliarias y cuotas de fondos de inversión privados, las cuales se registran al valor patrimonial que corresponde con relación al porcentaje de propiedad del Fondo, reconociendo los resultados en base devengada sobre estados financieros auditados, al cierre del ejercicio.

Paralelamente se realizan tasaciones de los bienes raíces del Fondo conforme a la normativa vigente, sus manuales y políticas internas. En particular, el proceso de retasaciones se realiza en tres grupos en los meses de junio, septiembre y diciembre, donde cada propiedad es tasada mediante dos procesos independientes y se considera el menor de ambos valores.

En el caso de la sociedad Bodenor Flexcenter S.A., se establece utilizar el promedio de las valorizaciones efectuadas por dos tasadores independientes.

Durante 2021 la cartera nacional generó plusvalía por los desarrollos de nuevas bodegas que compensaron las caídas de valor de oficinas y locales comerciales.

POLÍTICAS DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTAFOLIOS

El proceso de inversión contempla la búsqueda de negocios por parte de la Gerencia de Activos, con el apoyo de sus estructuras a cargo. Se estudian continuamente propuestas de negocios y alternativas de inversión para el Fondo, analizando la racionalidad económica del proyecto y obteniendo como resultado una propuesta de negocios.

Posteriormente, los negocios son presentados al Comité de Activos, que se reúne de manera mensual y está conformado por al menos dos Directores, el Gerente de Administración de Activos, el Gerente de Área Fiduciaria y el Gerente General. De esta forma se determina la realización de la inversión y toma de decisiones estratégicas de las mismas.

El control de las inversiones es realizado por la Gerencia de Área Fiduciaria y por el Área de Cumplimiento, de manera que se cumplan con los criterios de diversificación y políticas de manejo de los activos inmobiliarios de la administradora. Entre las principales políticas usadas para la gestión inmobiliaria se encuentran:

- Manual de Procedimiento de Inversiones, en donde formalizan y establecen las actividades, responsables y relaciones necesarias para cumplir adecuadamente con los objetivos del Fondo, tanto a nivel de decisiones de inversiones, mejoras o de desinversiones.
- Manual de Procedimientos de Gestión Inmobiliaria, en donde se detalla el seguimiento realizado a los activos, tanto a nivel operativo como de selección de arrendatarios con sus criterios de arriendo, cobranza y seguimiento físico de los inmuebles.

Según opinión de Feller Rate, se observan políticas y procesos apropiados para la evaluación de nuevas inversiones y para la gestión de las inversiones ya realizadas.

RIESGO CONTRAPARTE OPERACIONAL

La administradora posee políticas explícitas para la selección de clientes, ya sea para compraventas, arriendos o asociaciones para proyectos. El Directorio revisa y aprueba las políticas de selección de contrapartes y las decisiones finales de implementación de los negocios inmobiliarios.

En el caso de instrumentos de oferta pública, el Directorio define implícitamente operar directamente con instituciones financieras o sus filiales.

CONFLICTOS DE INTERÉS

El Manual de Tratamiento y Resolución de Conflicto de Interés de la administradora entrega un marco explícito respecto del manejo de los conflictos de interés que puedan surgir de la inversión conjunta entre el Fondo y personas relacionadas a la administradora.

Entre otras situaciones, el Manual considera que existe un eventual conflicto de interés:

- Entre los fondos, toda vez que la política de inversión de éstos considere la posibilidad de invertir en un mismo instrumento y/o participar en un mismo negocio.
- En toda situación en que un colaborador y/o persona relacionada a la Administradora que participe de las decisiones de inversión de los fondos o que debido a su cargo o posición tenga acceso a información de las inversiones de los fondos, se pueda ver

enfrentado a tomar una decisión de inversión o enajenación sobre algún activo del cual se pueda derivar una ganancia o evitar una pérdida para sí o para personas relacionadas.

- Cuando la objetividad de la Administradora se pueda ver afectada y ello resulte en el beneficio de un fondo en desmedro de otro fondo.
- Entre un fondo y la Administradora, cuando el fondo y dicha sociedad o sus personas relacionadas coinviertan en un instrumento o participen en un negocio respecto del cual no sea posible para todos obtener la participación que pretenden.

Una vez que se detecte un conflicto de interés, la Administradora lo resolverá atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de los fondos. Asimismo, identificado un conflicto de interés entre la administradora y uno o más de sus fondos, o entre éstos, deberá primar siempre el interés de los aportantes de los fondos.

Adicionalmente, se establecen las siguientes directrices:

- La administradora no podrá invertir los recursos del fondo en ningún emisor relacionado con ella misma.
- Siempre se debe anteponer los intereses del fondo por sobre cualquier aportante, así como también los intereses de los aportantes por sobre la administradora. En caso de conflictos entre aportantes, se evita favorecer a alguno de ellos.
- La administradora y sus partes relacionadas no podrán efectuar al fondo ningún tipo de comisiones distintas de la remuneración de administración fijada en el reglamento interno.

En cuanto a las responsabilidades, el manual señala que el Directorio es el encargado de establecer los criterios tendientes a solucionar los conflictos de interés, y de aprobar y autorizar las políticas y los procedimientos de gestión de riesgos y control interno para la Administradora y sus fondos. Por otra parte, el Oficial de Cumplimiento es el responsable de velar por el cumplimiento de lo establecido en el Manual, supervisando las transacciones que puedan derivar en conflictos de intereses, pudiendo involucrarse durante todo el proceso de inversión. Finalmente, el Comité Fiduciario tiene la responsabilidad de resolver toda situación que involucre un eventual conflicto de interés y que no pueda ser resuelto por medio del Manual de Tratamiento y Resolución de Conflicto de Interés.

Complementariamente, los reglamentos internos de los fondos señalan que el Directorio será el encargado de definir la coinversión considerando las características de la inversión; la política de inversión y liquidez de cada fondo; la disponibilidad de recursos de los fondos para realizar la inversión; liquidez futura de la inversión; y el plazo de duración del fondo, tomando en consideración si dicho plazo es renovable o no.

En caso de que se considere que dos o más fondos manejados estuvieran en condiciones de incorporar la inversión a su cartera, la asignación de la inversión será determinada por el Directorio, tomando en cuenta los factores mencionados anteriormente y los intereses de los aportantes.

Finalmente, se aprecia una adecuada separación de funciones, de forma de gestionar adecuadamente los riesgos que enfrenta el Fondo y prevenir posibles conflictos de interés entre los ejecutivos responsables de su administración.

PROPIEDAD

| Administradora especialista en gestión inmobiliaria

La administradora es propiedad de Nueva Independencia S.A. en un 99,97% y Fernando Sanchez Chaigneau en un 0,03%, quien es el controlador de la sociedad y Presidente del directorio.

EXPERIENCIA EN EL SECTOR FINANCIERO E INMOBILIARIO

La administradora y su controlador concentran sus operaciones en la administración de fondos inmobiliarios, participando por más de 25 años en esta industria. Su Directorio y el Consejo Inmobiliario están compuestos por profesionales independientes, con conocimiento del sector inmobiliario, financiero y económico. El Directorio participa activamente en la gestión de la administradora y los fondos. Una de las características principales del grupo y la administradora, es que no pertenecen ni poseen relaciones con ningún otro grupo que desarrolle otros negocios en el sector financiero o inmobiliario. Sin embargo, la administradora posee en su estructura las instancias suficientes para incorporar experiencia financiera e inmobiliaria en las decisiones estratégicas y de negocios.

ALTA IMPORTANCIA ESTRATÉGICA

Independencia Administradora General de Fondos es el negocio principal de su controlador, por lo que el desempeño del Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias es de gran importancia estratégica dentro de los resultados del grupo.

ADMINISTRADORA DE TAMAÑO MEDIANO EN FONDOS DE INVERSIÓN

Al cierre de 2021, Independencia Administradora General de Fondos manejaba dos fondos de inversión, gestionando \$666.020 millones en activos, alcanzando una participación de 2,0% dentro de esta industria.

	10-may-19	29-may-20	31-may-21	31-may-22
Cuotas	1ª Clase Nivel 1			

CONSIDERACIONES ACUERDO N° 31

Con el objetivo de abarcar específicamente los requerimientos definidos en el Acuerdo N° 31 de la Comisión Clasificadora de Riesgo, se presenta el siguiente resumen del texto del informe de clasificación de riesgo.

CONTRATO CON PARTICIPES

La relación entre los aportantes o participes y la administradora se rige por un “Contrato General de Fondos”, marco que señala todas las responsabilidades y obligaciones de la administradora con sus clientes, otorgando una adecuada protección legal. Este tipo de contratos son un estándar en la industria. Los detalles de cobros de comisiones, plazos de rescate y otras particularidades de cada fondo son señalados en los reglamentos internos respectivos.

CLARIDAD Y PRECISIÓN DEL OBJETIVO DEL FONDO

El Reglamento Interno del Fondo establece que su objetivo es invertir en los valores y bienes permitidos por la Ley N° 20.712, y de manera especial, en forma indirecta a través de los instrumentos que permita la Ley, reglamentos y disposiciones del órgano fiscalizador, en operaciones que tengan relación con la compraventa, arrendamiento o leasing de bienes raíces, ubicados en Chile o el extranjero, y la renovación, remodelación, construcción y desarrollo de esos bienes raíces.

CUMPLIMIENTO LÍMITES REGLAMENTARIOS

El reglamento establece de manera clara y precisa que al menos el 95% del valor de la cartera deben estar invertidos en el objetivo de inversión, que la inversión en títulos de un emisor o grupo empresarial y sus personas relacionadas no podrá representar más del 45% del activo del Fondo y que el Fondo podrá endeudarse hasta un 100% del patrimonio, incluidos gravámenes y prohibiciones. Al 31 de marzo de 2022, el Fondo cumplía con todos los límites reglamentarios.

GRADO DE ORIENTACIÓN DE LAS POLÍTICAS Y COHERENCIA DEL REGLAMENTO INTERNO

Las políticas y procedimientos de la administradora cumplen con la normativa vigente; son consistentes y adecuadas para la gestión de la cartera inmobiliaria; y posee suficientes controles para entregar una gestión adecuada de los recursos de sus aportantes.

Se observan políticas y procesos estructurados y apropiados para la evaluación de nuevas inversiones y para la gestión de las inversiones ya realizadas.

CONFLICTOS DE INTERÉS

La administradora se enfoca en la gestión del Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias, lo que minimiza la posibilidad de existencia de conflictos de interés.

A pesar de ello, el reglamento interno vigente del Fondo posee normas explícitas en relación con la posibilidad de conflicto de interés.

■ CONFLICTOS DE INTERÉS ENTRE LOS FONDOS ADMINISTRADOS

En caso de que en el futuro existan más fondos relevantes gestionados por la administradora, el reglamento establece que las inversiones deben realizarse considerando un análisis de la inversión, que incluye: características, liquidez, política de inversión de los fondos, plazos de duración de los fondos y disponibilidad de recursos. Posteriormente, el Directorio tomará una decisión considerando el análisis de inversión y definiendo la participación de cada fondo y las condiciones de venta y salida.

■ CONFLICTOS DE INTERÉS CON LA ADMINISTRADORA Y PERSONAS RELACIONADAS

El Manual de Tratamiento y Resolución de Conflicto de Interés de la administradora entrega un marco explícito respecto del manejo de los conflictos de interés que puedan surgir de la inversión conjunta entre el Fondo y personas relacionadas a la administradora, estableciendo las siguientes directrices:

- La administradora no podrá invertir los recursos del Fondo en ningún emisor relacionado con ella misma.
- Siempre se debe anteponer los intereses del Fondo por sobre cualquier aportante. Así como también los intereses de los aportantes por sobre la administradora.
- La administradora y sus partes relacionadas no podrán efectuar al Fondo ningún tipo de comisiones distintas de la remuneración de administración fijada en el Reglamento Interno.

En resumen, los reglamentos internos de los fondos señalan que el Directorio será el encargado de definir la coinversión considerando las características de la inversión; la política de inversión y liquidez de cada fondo; la disponibilidad de recursos de los fondos para realizar la inversión; liquidez futura de la inversión; y el plazo de duración del fondo, tomando en consideración si dicho plazo es renovable o no.

En caso de que se considere que dos o más fondos manejados estuvieran en condiciones de incorporar la inversión a su cartera, la asignación de la inversión será determinada por el Directorio, tomando en cuenta los factores mencionados anteriormente y los intereses de los aportantes.

Se aprecia una adecuada separación de funciones, de forma de gestionar adecuadamente los riesgos que enfrenta el Fondo y prevenir posibles conflictos de interés entre los ejecutivos responsables de su administración.

GOBIERNO CORPORATIVO

La administradora mantiene una estructura de gobierno corporativa adecuada para la gestión del Fondo. Lo anterior se refleja en completas políticas internas de control operacional y de mitigación de riesgo ante conflictos de interés. El Oficial de Cumplimiento y el equipo de control interno reportan directamente a un directorio independiente y con amplia experiencia en la industria. Complementariamente, el Fondo es regulado por la CMF, además de las auditorías periódicas de auditoras de reconocido prestigio.

GESTIÓN DE RIESGO Y CONTROL INTERNO

El entorno de control interno para la gestión de los activos del Fondo es sólido. La administradora debe dar cumplimiento a la circular N°1.869 de la CMF, que da instrucciones acerca de la elaboración e implementación de las políticas y procedimientos de gestión de riesgo y control interno para mitigar los riesgos asociados a las actividades funcionales de la administradora, así como a los ciclos operativos. Además, el Fondo está bajo la constante mirada del comité de vigilancia, que brinda un control adicional e independiente.

RECURSOS PROFESIONALES DE LA ADMINISTRACIÓN

La administradora posee una estructura funcional, orientada a la gestión de las inversiones inmobiliarias que componen el Fondo que maneja.

Los directores y ejecutivos de la sociedad administradora exhiben una prolongada permanencia y un acabado conocimiento y experiencia profesional para la gestión de negocios inmobiliarios.

Los recursos profesionales y estructura de la administradora son consistentes con los objetivos de inversión del Fondo, su tamaño y la complejidad de los activos administrados, entregando una adecuada gestión y protección para los recursos de los aportantes.

VALORIZACIÓN CARTERA DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones del Fondo se realiza anualmente, según el tipo de inversión.

La valorización económica de las inversiones del Fondo se efectúa dando cumplimiento a las normas de la Ley N°20.712, su Reglamento, a las que en virtud de una y otra dicte la CMF y las Normas Internacionales de Información Financiera, IFRS, según cuál de estas últimas corresponda aplicar, conforme a la legislación vigente.

Se realizan tasaciones de los bienes raíces del Fondo conforme a la normativa vigente, sus manuales y políticas internas. En particular, el proceso de retasaciones se realiza en tres grupos en los meses de junio, septiembre y diciembre, donde cada propiedad es tasada mediante dos procesos independientes y se considera el menor de ambos valores.

En el caso de la sociedad Bodenor Flexcenter S.A., se establece utilizar el promedio de las valorizaciones efectuadas por dos tasadores independientes.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Ignacio Carrasco - Analista principal
- Andrea Huerta - Analista secundario
- Esteban Peñailillo - Director Senior

La opinión de las entidades clasificadoras 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 Comisión para el Mercado Financiero, 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.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.