



INDEPENDENCIA
RENTAS INMOBILIARIAS

FONDO DE INVERSION
INDEPENDENCIA
RENTAS INMOBILIARIAS

ANALISIS RAZONADO

DICIEMBRE – 2016

ANALISIS RAZONADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

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

En los estados financieros de las sociedades, cada inmueble se presenta a su valor de mercado, de acuerdo a tasaciones efectuadas anualmente por dos peritos independientes (la política es registrar la menor de ambas).

I.- ANÁLISIS DE LAS CIFRAS

1.- RESULTADOS DEL FONDO

A.- Beneficio Neto Percibido (BNP) en el Ejercicio

El BNP del ejercicio corresponde a la utilidad que efectivamente ha percibido el Fondo, proveniente de intereses y dividendos desde sus filiales y coligadas, menos los gastos y pérdidas devengadas del ejercicio. Este representa la base de utilidades del ejercicio que un Fondo de Inversión podría distribuir como dividendos a sus aportantes. Estas cifras se presentan en el “Estado de Utilidad para la distribución de dividendos”, dentro de los “Estados Complementarios” en la página correspondiente al Fondo, dentro del sitio web de la SVS, o también como Anexo C en las Notas a los Estados Financieros.

Beneficio Neto Percibido del Ejercicio (M\$)	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diferencia
Utilidad realizada	26.661.557	29.142.097	(2.480.540)
Pérdida no realizada	0	(745.490)	745.490
Gastos	(6.145.880)	(8.377.435)	2.231.555
TOTAL	20.515.677	20.019.172	496.505
BNP / Patrimonio 2014 (en UF)	6,1%	6,1%	

Respecto del año anterior, el BNP aumentó un 2,5%, compuesto por una menor utilidad realizada y a su vez por menores gastos, lo cual se explica por:

- Menores dividendos percibidos desde las filiales, debido a que se incrementó el gasto en ellas (parte de la remuneración de administración del Fondo se cobra directamente a las sociedades filiales). Además en el año 2015 hubo situaciones especiales, tales como la venta de una propiedad en Viña del Mar y un dividendo extraordinario desde la sociedad coligada Bodenor Flexcenter S.A.
- Parte de la remuneración de administración es cobrada (a partir de febrero de 2016) directamente a las sociedades filiales y, por lo tanto, rebajada de la comisión directa del Fondo.

- Este año todas las sociedades en las que participa el Fondo presentaron utilidades, por lo cual no hubo “pérdidas no realizadas” como en el año 2015.

B.- Resultado del Ejercicio

Resultados del Fondo (M\$)	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diferencia
INGRESOS DEL FONDO			
Intereses	16.818.332	14.931.097	1.887.235
Reajustes	5.948.570	8.098.132	(2.149.562)
Otros Ingresos	(20.522)	193.812	(214.334)
Resultado Sociedades			
- Distribuido al Fondo	9.850.606	13.314.301	(3.463.695)
- Devengado	18.662.771		18.662.771
GASTOS DEL FONDO			
Gastos de la operación	(2.603.517)	(5.596.237)	2.992.720
Gastos Financieros	(3.542.364)	(2.781.198)	(761.166)
TOTAL	45.113.876	28.159.907	16.953.969

El resultado neto del Fondo al 31 de diciembre de 2016 fue un 60% superior al de diciembre de 2015. Este mejor resultado está compuesto por:

- Mayores intereses (13%) percibidos desde las sociedades filiales, producto de mayores inversiones.
- Menor utilidad devengada por reajustes (-27%), debido a la menor variación de la UF: 2,8% el año 2016 vs 4,1% el año 2015.
- Mayores utilidades en las sociedades filiales (114%), originadas principalmente por plusvalías en algunos inmuebles de la cartera directa (incremento del 3%) y en los inmuebles de Bodenor Flexcenter (en especial, el desarrollo de nuevas bodegas prearrendadas en ENEA), además de resultados positivos en Estados Unidos (año anterior el resultado fue negativo producto de algunas desvalías).
- Menores gastos de la operación (-53%) debido a menores remuneraciones directas de administración, que han sido rebajadas en el mismo monto cobrado a las sociedades filiales. Por otra parte, hay mayores gastos financieros (27%) producto de un mayor nivel de deuda del Fondo con el cual se financiaron inversiones y se prepagaron deudas que estaban en filiales (operaciones de leasing), además de pagar deudas de corto plazo del Fondo.

2.- BALANCE DEL FONDO

A.- Análisis de los Activos

El total de activos al cierre de diciembre de 2016 es de UF 18.569.476. De este total, UF 17.657.965 corresponde a inversiones inmobiliarias, cifra que representa un 95% del total de activos.

Activos del Fondo (M\$)	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diferencia
Activos corrientes	50.570.924	46.400.003	4.170.921
Activos no corrientes	438.697.260	403.053.648	35.643.612
Total Activos	489.268.184	449.453.651	39.814.533

Los activos corrientes presentan una composición similar a la del cierre del año 2015, donde un 47% corresponde a activos líquidos que están destinados a financiar las nuevas inversiones inmobiliarias.

Los activos no corrientes aumentaron principalmente por las inversiones realizadas durante el año. Además se reconocieron mayores resultados en las sociedades filiales que no fueron distribuidos al Fondo, principalmente por plusvalías netas.

B.- Análisis de los Pasivos y el Patrimonio

Pasivos y Patrimonio (M\$)	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diferencia
Pasivos Corrientes	4.638.779	40.715.441	(36.076.662)
Pasivos no Corrientes	131.626.988	77.280.040	54.346.948
Patrimonio	353.002.417	331.458.170	21.544.247
Total Pasivos y Patrimonio	489.268.184	449.453.651	39.814.533

El 13 de octubre de 2016 el Fondo emitió y colocó un bono por UF 2.000.000, a 5 años plazo, con el cual pagó préstamos bancarios de corto plazo, quedando con un saldo para financiar las inversiones en curso. Los pasivos corrientes al cierre del año 2016 corresponden principalmente a intereses que se deben pagar en el mes de enero de 2017 al Banco del Estado (intereses anuales) y a los tenedores del bono (intereses semestrales).

El patrimonio aumentó en MM\$ 21.544, lo que se explica por un resultado neto de MM\$ 45.114, dividendos repartidos por (MM\$ 21.496) y un efecto en "otras reservas" por variación negativa del tipo de cambio, por (MM\$2.074).

II.- PRINCIPALES INDICADORES

Indicador	Fórmula	Unidad	Diciembre 2016	Diciembre 2015
Liquidez corriente	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	Veces	10,9	1,1
Razón de endeudamiento	Total Pasivos / Patrimonio	%	38,6	35,6
Proporción deuda de corto plazo	Pasivos Corrientes / Total Pasivos	%	3,4	34,5
Proporción deuda de largo plazo	Pasivos No Corrientes / Total Pasivos	%	96,6	65,5
Cobertura de gastos financieros	(Utilidad Realizada – Gastos + Gastos Financieros) / Gastos Financieros	Veces	6,8	8,5
Valor libro de la cuota	Patrimonio / Número de cuotas pagadas en circulación	\$	13.995	13.136
Resultado	Ganancia o Pérdida en el año	MM\$	45.114	28.159
Resultado por cuota	Ganancia o Pérdida en el año / Número de cuotas pagadas	\$	1.786	1.116
Resultado Realizado (BNP) del ejercicio por cuota	BNP del ejercicio / Número de cuotas	\$	812	793
BNP del ejercicio sobre Patrimonio	BNP del ejercicio / Patrim.2014 (en UF)	%	6,1	6,1
Rentabilidad del patrimonio	Ganancia o Pérdida en el año / Patrimonio al inicio del año	%	13,6	8,5
Rentabilidad del activo	Ganancia o Pérdida en el año / Activos a la fecha	%	9,2	6,3
Dividend yield	Dividendos por cuota últimos 12 meses / Precio de mercado de la cuota al cierre	%	7,4	6,4

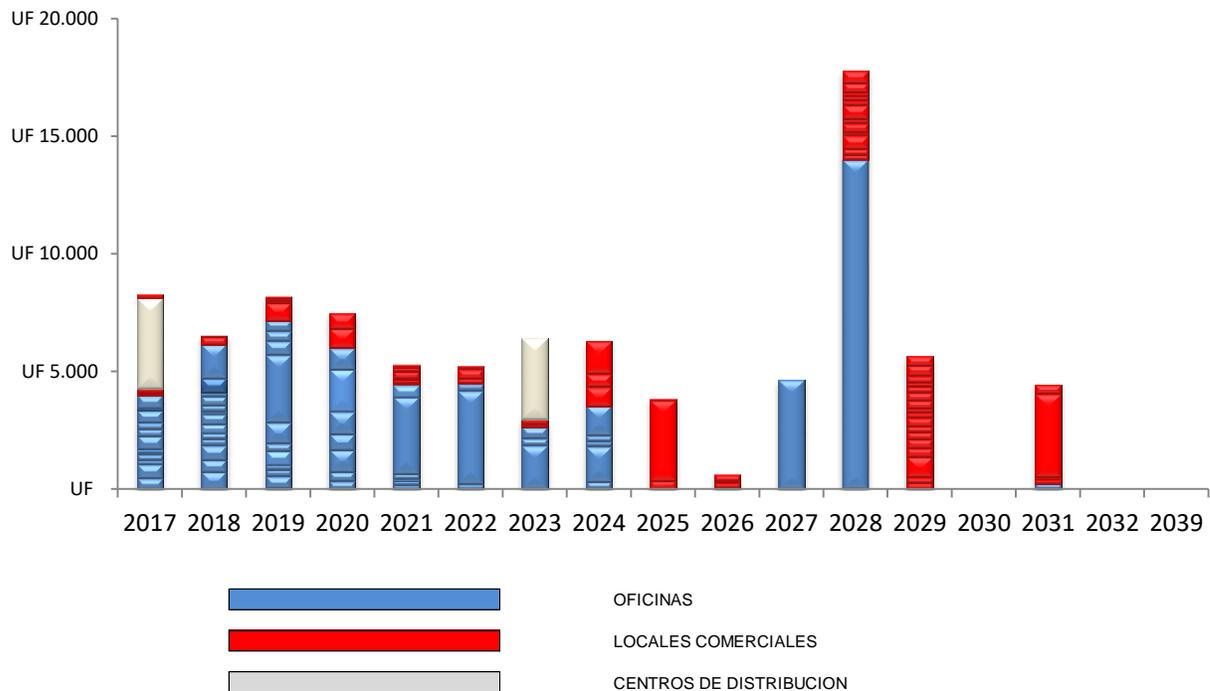
III.- ANÁLISIS DEL RIESGO DE MERCADO

El Fondo invierte, principalmente a través de sus filiales, en activos inmobiliarios cuyos valores están sujetos a variaciones por situaciones diversas del mercado inmobiliario (principalmente situaciones de oferta y demanda de ubicaciones y superficies), así como temas normativos, que podrían tener efectos positivos o negativos en los activos del Fondo. Para mitigar este riesgo el Fondo tiene una política de diversificación de sus activos inmobiliarios, tanto por ubicación geográfica como por tipo de propiedad.

Todos los bienes raíces se presentan en los estados financieros a sus valores de mercado, los cuales son monitoreados y actualizados al menos una vez por año, de acuerdo a tasaciones efectuadas por peritos tasadores independientes (dos por cada propiedad).

Los ingresos recurrentes del Fondo provienen principalmente de contratos de arrendamiento, cuyos cánones están expresados en UF. Los valores de los bienes raíces se expresan según el valor de la UF en cada momento.

Los contratos de arrendamiento de los bienes raíces tienen distintos plazos de vencimiento, lo que le otorga a la cartera una diversificación en el tiempo, que le permite mitigar el riesgo de vacancia y de tener que negociar precios de arriendo para gran parte de su cartera en ciclos negativos de la economía. Los bienes raíces, a su vez, están diversificados en distintos tipos de uso: oficinas, locales comerciales y centros de distribución, lo cual también ayuda a mitigar el riesgo de mercado. A continuación se muestra un gráfico con el perfil de vencimientos de la cartera nacional directa del Fondo.



Un 9% de los contratos vence en el año 2017, un 30% entre los años 2018 y 2021 y el 61% restante el año 2022 y posteriores.