



INDEPENDENCIA
RENTAS INMOBILIARIAS

**FONDO DE INVERSION
INDEPENDENCIA
RENTAS INMOBILIARIAS**

ANALISIS RAZONADO

DICIEMBRE – 2015

ANALISIS RAZONADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

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, designados por los aportantes del Fondo en la asamblea ordinaria anual.

I.- ANÁLISIS DE LAS CIFRAS

1.- RESULTADOS DEL FONDO

A.- Beneficio neto percibido (BNP) en el ejercicio

El BNP 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 y equivale al monto máximo de las utilidades del ejercicio que un Fondo 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.

Beneficio Neto Percibido del Ejercicio (M\$)	Diciembre 2015	Diciembre 2014	Diferencia
Utilidad realizada	29.142.097	22.024.082	7.118.015
Pérdida no realizada	(745.490)	0	(745.490)
Gastos	(8.377.435)	(6.560.118)	(1.817.317)
TOTAL	20.019.172	15.463.964	4.555.608
BNP / Patrimonio 2014 (en UF)	6,11%	4,91%	

Respecto del año anterior, el BNP aumentó en un 29,4%.

La utilidad realizada del ejercicio aumentó debido principalmente a:

- Un mayor resultado operacional de las filiales, impulsado por un aumento en el flujo de arriendos percibidos (\$ 3.630 millones), lo cual fue originado en parte por la inversión con la que se completó el 100% de la propiedad del edificio Cerro El Plomo 6000 (Inmobiliaria Plaza Araucano S.A.)
- La venta de la propiedad ubicada en 15 Norte, Viña del Mar, que generó una utilidad realizada adicional de \$ 2.300 millones (Inmobiliaria Descubrimiento S.A.)

- Un mayor resultado operacional, unido a un mayor dividendo pagado por la sociedad Bodenor Flexcenter S.A. (en años anteriores los dividendos eran mucho menores debido a que tenía un mayor volumen de inversiones en desarrollo).
- Un efecto positivo por el alza en el tipo de cambio al liquidar el flujo recibido desde USA, originado por su resultado operacional y por la venta de un edificio de oficinas en Boston ("Two Oliver").

La pérdida no realizada corresponde a las sociedades que invierten en USA, producto de un efecto negativo en la valorización de algunas propiedades (tasaciones).

Los dividendos por cuota repartidos durante el año 2015 (\$ 655) fueron un 18% superior a lo distribuido durante el mismo período el año 2014 (\$ 555).

B.- Resultado del ejercicio

Resultados del Fondo (M\$)	Diciembre 2015	Diciembre 2014	Diferencia
INGRESOS DEL FONDO			
Intereses	14.931.097	13.821.833	1.109.264
Reajustes	8.098.132	11.268.747	(3.170.615)
Otros Ingresos	193.812	37.432	156.380
Resultado Sociedades			
- Distribuido al Fondo	13.314.301	8.165.894	5.148.407
- No distribuido		1.971.760	(1.971.760)
GASTOS DEL FONDO			
Gastos de la operación	(5.596.237)	(4.673.485)	(922.752)
Gastos Financieros	(2.781.198)	(1.886.633)	(894.564)
TOTAL	28.159.907	28.705.548	(545.640)

El resultado neto del Fondo al 31 de diciembre de 2015 fue un 1,9% inferior al de diciembre de 2014. Este menor resultado se debe principalmente a una disminución de valor de algunos inmuebles en Chile y USA, además de un menor reajuste por la variación de la UF (4,07% en el 2015 y 5,65% en el 2014).

Como se observa, los efectos negativos señalados no son de tipo operacional, donde el Fondo ha demostrado permanentemente una significativa estabilidad en los flujos que genera, incluso aumentando en este ejercicio los ingresos por arriendos en un 16%, respecto del mismo período del año anterior (cartera directa nacional).

El aumento de gastos financieros se explica porque el Fondo ha ido incrementando su deuda para financiar sus inversiones; y el mayor gasto de la operación se origina por una mayor remuneración de administración (comisión variable por mayor BNP).

2.- BALANCE DEL FONDO

A.- Análisis de los Activos

El total de activos al cierre de diciembre de 2015 es de UF 17.536.856, experimentando un crecimiento de un 14% real respecto al cierre de 2014. De este total, UF 16.734.169 corresponden a inversiones inmobiliarias, cifra que representa un 95,4% del total de activos.

Activos del Fondo (M\$)	Diciembre 2015	Diciembre 2014	Diferencia
Activos corrientes	46.400.003	14.629.291	31.770.712
Activos no corrientes	403.053.648	365.548.227	37.505.421
Total Activos	449.453.651	380.177.518	69.276.133

La cifra de activos corrientes al cierre de 2015 incluyen los mayores flujos percibidos desde las sociedades filiales, producto de mayores ingresos operacionales, además de la inversión en pagarés de corto plazo del Edificio Cerro el Plomo 6000 (Inmobiliaria Plaza Araucano S.A.)

Los activos no corrientes aumentaron por inversión en el edificio Cerro El Plomo 6000 y en el avance del proyecto Parque San Damián (que desarrolla Inmobiliaria Plaza Constitución S.A.).

B.- Análisis de los Pasivos y el Patrimonio

Pasivos y Patrimonio (M\$)	Diciembre 2015	Diciembre 2014	Diferencia
Pasivos Corrientes	40.715.441	64.425.606	(23.710.165)
Pasivos no Corrientes	77.280.040	857.492	76.422.548
Patrimonio	331.458.170	314.894.420	16.563.750
Total Pasivos y Patrimonio	449.453.651	380.177.518	69.276.133

La deuda financiera de corto plazo mantenida al 31 de diciembre de 2014 se refinanció a largo plazo en el mes de enero de 2015. Posteriormente, volvió a aumentar la deuda de corto plazo al financiar la compra del 50% del edificio Cerro El Plomo 6000.

II.- PRINCIPALES INDICADORES

Indicador	Fórmula	Unidad	Diciembre 2015	Diciembre 2014
Liquidez corriente	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	Veces	1,14	0,23
Razón de endeudamiento	Total Pasivos / Patrimonio	%	36	21
Proporción deuda de corto plazo	Pasivos Corrientes / Total Pasivos	%	35	99
Proporción deuda de largo plazo	Pasivos No Corrientes / Total Pasivos	%	65	1
Cobertura de gastos financieros	(Utilidad Realizada – Gastos + Gastos Financieros) / Gastos Financieros	Veces	9	9
Valor libro de la cuota	Patrimonio / Número de cuotas pagadas en circulación	\$	13.136	12.464
Resultado	Ganancia o Pérdida en el año	MM\$	28.159	28.706
Resultado por cuota	Ganancia o Pérdida en el año / Número de cuotas pagadas	\$	1.116	1.136
Resultado Realizado (BNP) del ejercicio por cuota	BNP del ejercicio / Número de cuotas	\$	793	612
BNP del ejercicio sobre Pat. 2014	BNP del ejercicio / Patrim.2014 (en UF)	%	6,1	4,9
Rentabilidad del patrimonio	Ganancia o Pérdida en el año / Patrimonio al inicio del año	%	8,5	9,1
Rentabilidad del activo	Ganancia o Pérdida en el año / Activos al inicio del año	%	6,3	7,6
Dividend yield	Dividendos por cuota últimos 12 meses / Precio de mercado de la cuota al cierre	%	6,4	5,8

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.