



# FONDO DE INVERSION INDEPENDENCIA RENTAS INMOBILIARIAS

ANALISIS RAZONADO

MARZO - 2019

## ANALISIS RAZONADO AL 31 DE MARZO DE 2019

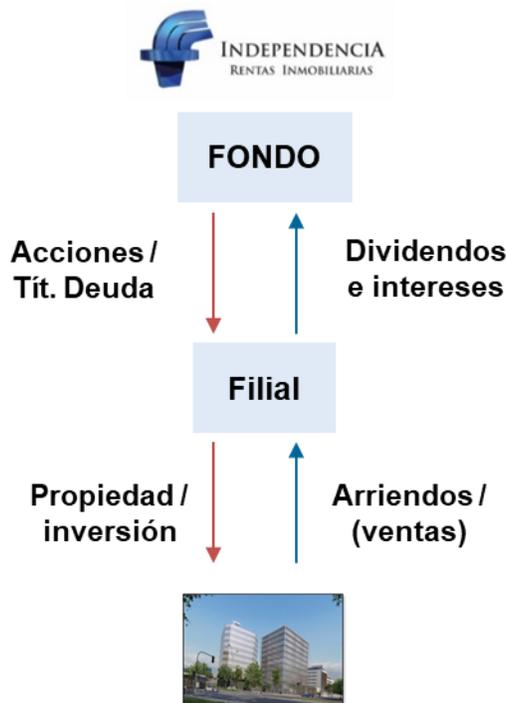
El Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias invierte, a través de sociedades filiales y coligadas, en bienes raíces de tipo comercial (oficinas, locales comerciales y centros de distribución), con el objetivo de generar rentas de largo plazo.

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, registrando la menor de ambas conforme a la política adoptada en las filiales. Estas tasaciones se realizan a lo largo del año de manera que se refleje el posible cambio de su valor en los Estados Financieros del Fondo.

El Fondo invierte en las sociedades vía capital (acciones) y deuda (pagarés y saldos de precio). 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 de los dividendos distribuidos por esas sociedades. Tanto los intereses como los dividendos que pagan las sociedades al Fondo provienen principalmente del flujo de arriendos de las propiedades, después de gastos operacionales y financieros.

El siguiente diagrama grafica el flujo de inversiones e ingresos del Fondo y sus filiales:

### Diagrama modelo de inversión del Fondo



## 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 a 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\$)	Marzo 2019	Marzo 2018	Diferencia
Utilidad realizada	5.743.911	6.862.360	(1.118.449)
Pérdida no realizada	(14.947)	(7.943)	(7.004)
Gastos	(1.321.459)	(1.219.503)	(101.956)
<b>TOTAL</b>	<b>4.407.502</b>	<b>5.629.445</b>	<b>(1.221.943)</b>

La disminución del BNP respecto del año anterior se explica porque durante el primer trimestre del 2018 se vendieron dos propiedades, generando utilidades en las sociedades filiales que fueron repartidas al Fondo. Los ingresos por arriendo se mantuvieron constantes.

#### B.- Resultado del Ejercicio

Resultados del Fondo (M\$)	Marzo 2019	Marzo 2018	Diferencia
<b>INGRESOS DEL FONDO</b>			
Intereses (a)	4.246.083	4.369.207	(123.124)
Reajustes	1.053	1.495.422	(1.494.369)
Otros Ingresos	14.754	3.577	11.177
<b>Resultado Sociedades</b>			
- Distribuido al Fondo (b)	1.497.825	2.487.684	(989.859)
- Utilidad Devengada	10.111.809	2.136.731	7.975.078
- Pérdida Devengada (c)	(14.947)	(7.943)	(7.004)
<b>GASTOS DEL FONDO (d)</b>			
Gastos de la operación	(224.635)	(276.401)	51.766
Gastos Financieros	(1.096.824)	(943.102)	(153.722)
<b>TOTAL</b>	<b>14.535.118</b>	<b>9.265.175</b>	<b>5.269.943</b>
<b>BNP = (a) + (b) + (c) + (d)</b>	<b>4.407.502</b>	<b>5.629.445</b>	<b>(1.221.943)</b>

La utilidad realizada de inversiones (letras (a) + (b) en el cuadro anterior) fue mayor el año anterior respecto al 2019, producto de la venta de inmuebles que se realizó en ese período y que se mencionó más arriba.

El aumento de la utilidad devengada proveniente de las inversiones en sociedades fue de 373% respecto del año anterior y fue originado principalmente por el aumento de valor reconocido en los Estados Financieros del Fondo al producirse en enero de este año la recepción municipal del Conjunto Parque San Damián.

La utilidad devengada por reajustes en el primer trimestre del año 2019 fue menor respecto al mismo período del año anterior producto de que la variación de la UF fue 0% en este período del 2019 comparado con el 0,63% el 2018.

Respecto de los gastos, hubo un menor gasto operacional y mayor gasto financiero, que equivalen a un aumento de 8% en los gastos directos del Fondo.

Finalmente, el resultado neto del Fondo al cierre de marzo del año 2019 fue de \$ 14.535 millones, cifra que es un 57% superior al resultado del año 2018.

## 2.- BALANCE DEL FONDO

### A.- Análisis de los Activos

El total de activos al cierre de marzo de 2019 es de UF 21.234.952. De este total, la suma de UF 19.856.306 corresponde a inversiones inmobiliarias (96% en Chile y 4% en Estados Unidos), y esta cifra representa un 94% del total de activos.

Activos del Fondo (M\$)	Marzo 2019	Diciembre 2018	Diferencia
Activos corrientes	38.003.425	11.331.347	26.672.078
Activos no corrientes	547.354.159	548.473.633	(1.119.474)
<b>Total Activos</b>	<b>585.357.584</b>	<b>559.804.980</b>	<b>25.552.604</b>

El aumento de los activos corrientes se explica por mayores recursos líquidos producto de la venta de oficinas de la Torre C de Plaza San Damián y el remanente de la colocación de bonos colocado en marzo de 2019.

### B.- Análisis de los Pasivos y el Patrimonio

Pasivos y Patrimonio (M\$)	Marzo 2019	Diciembre 2018	Diferencia
Pasivos Corrientes	6.248.644	30.177.224	(23.928.580)
Pasivos no Corrientes	171.557.161	132.793.955	38.763.206
Patrimonio	407.551.779	396.833.801	10.717.978
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>585.357.584</b>	<b>559.804.980</b>	<b>25.552.604</b>

Los pasivos del Fondo aumentaron debido a la emisión de deuda de largo plazo mediante un bono por UF1.500.000 colocado a una tasa de 1,73%. Con esto se pagó la deuda de corto plazo y el saldo se mantiene en instrumentos de alta liquidez recursos para futuras inversiones y obligaciones de corto plazo. .

En este primer trimestre de 2019 el patrimonio del Fondo aumentó en MM\$ 10.718, lo cual se explica por el resultado del período de MM\$ 14.535, los repartos de dividendos (MM\$ 3.284) y los ajustes de conversión por un menor tipo de cambio del dólar, por MM\$ -533.

## II.- PRINCIPALES INDICADORES

Indicador	Fórmula	Unidad	Marzo 2019	Diciembre 2018	Marzo 2018
<b>Liquidez corriente</b>	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	Veces	6,1	0,4	5,3
<b>Razón de endeudamiento</b>	Total Pasivos / Patrimonio	%	43,6	41,1	36,2
<b>Proporción deuda de corto plazo</b>	Pasivos Corrientes / Total Pasivos	%	3,5	18,5	4,5
<b>Proporción deuda de largo plazo</b>	Pasivos No Corrientes / Total Pasivos	%	96,5	81,5	95,5
<b>Valor libro de la cuota</b>	Patrimonio / Número de cuotas pagadas en circulación	\$	16.131	15.707	14.895
<b>Resultado por cuota</b>	Ganancia o Pérdida en el año / Número de cuotas pagadas	\$	575	1.950	367
<b>Resultado Realizado (BNP) del ejercicio por cuota</b>	BNP del ejercicio / Número de cuotas	\$	174	930	223
<b>BNP del ejercicio sobre Patrimonio</b>	BNP del ejercicio / Patrim.2014 (en UF)	%	1,3	6,8	1,6
<b>Dividendos pagados en últimos 12 meses</b>	Dividendos por cuota pagados en últimos 12 meses	\$	1.055	1.055	978
<b>Dividendo sobre valor libro de la cuota</b>	Dividendos pagados últ. 12 meses / Valor libro de la cuota al cierre del año anterior	%	6,7	7,2	6,7
<b>Rentabilidad del patrimonio</b>	Ganancia o Pérdida en el año / Patrimonio al cierre del año anterior	%	3,7	14,2	2,5
<b>Rentabilidad del activo</b>	Ganancia o Pérdida en el año / Activo al cierre del período	%	2,5	8,8	1,8

### III.- ANÁLISIS DEL RIESGO DE MERCADO

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 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 y buscando siempre clientes de primer nivel.

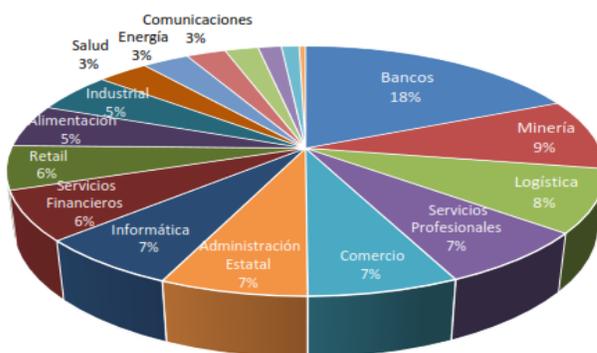
Todos los bienes raíces se presentan en los estados financieros a sus valores de mercado, los cuales son monitoreados y actualizados al menos una vez por año, de acuerdo con tasaciones efectuadas por peritos tasadores independientes (dos por cada propiedad y eligiendo la menor de ellas).

Los ingresos recurrentes del Fondo provienen principalmente de contratos de arrendamiento, cuyos cánones están expresados en UF, en el caso de las propiedades en Chile. 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 un plazo promedio de 5 años (cartera directa nacional) con distintas fechas de vencimiento y distribuidas en más de 100 contratos de arriendo, lo que le otorga a la cartera 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. 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.

Adicionalmente, la cartera presenta una adecuada diversificación en sus ingresos por arriendo, ya que ninguno de los arrendatarios representa más del 8% de la cartera.

A continuación, se presentan dos gráficos: uno a la izquierda con la distribución por sectores de los arriendos generados por la cartera directa del Fondo y el de la derecha, que muestra la atomización de los arrendatarios considerando los arriendos de toda la cartera.

**Diversificación por actividad económica**  
Proporción de ingresos al 31 de diciembre de 2018 <sup>(1)</sup>



**Atomización de arrendatarios**  
Proporción de ingresos al 31 de diciembre de 2018 <sup>(2)</sup>

