



# FONDO DE INVERSION INDEPENDENCIA RENTAS INMOBILIARIAS

ANALISIS RAZONADO

JUNIO - 2019

## ANALISIS RAZONADO AL 30 DE JUNIO DE 2019

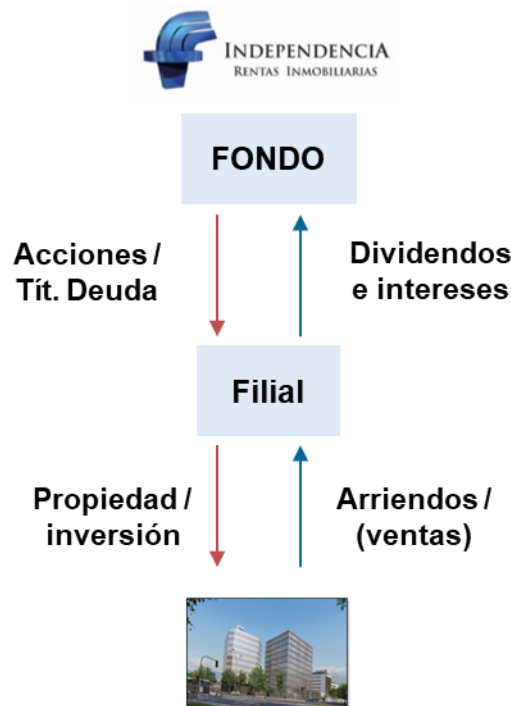
El Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias invierte, a través de sociedades filiales y coligadas, en bienes raíces de tipo comercial (oficinas, locales comerciales y centros de distribución), con el objetivo de generar rentas de largo plazo.

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 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\$)	Junio 2019	Junio 2018	Diferencia
Utilidad realizada	12.309.196	14.519.233	(2.210.037)
Pérdida no realizada	(28.702)	(245.840)	217.138
Gastos	(2.718.363)	(2.370.023)	(348.340)
<b>TOTAL</b>	<b>9.562.131</b>	<b>11.903.370</b>	<b>(2.341.239)</b>

Si bien los arriendos se han mantenido constantes,

- A junio del año anterior se habían vendido 2 propiedades, generando utilidades extraordinarias en las sociedades filiales que fueron repartidas al Fondo. A Junio de 2019 no se han vendido propiedades.
- Hay mayores gastos en el Fondo, principalmente financieros que se deben a un mayor monto de deuda respecto del año anterior.

#### B.- Resultado del Ejercicio

Resultados del Fondo (M\$)	Junio 2019	Junio 2018	Diferencia
<b>INGRESOS DEL FONDO</b>			
Intereses (a)	8.735.042	8.751.071	(16.029)
Reajustes	2.456.867	3.110.886	(654.019)
Otros Ingresos	15.015	(5.615)	20.630
<b>Resultado Sociedades</b>			
- Distribuido al Fondo (b)	3.574.154	5.768.162	(2.194.008)
- Utilidad Devengada	13.618.419	5.016.240	8.602.179
- Pérdida Devengada (c)	(28.702)	(245.840)	217.138
<b>GASTOS DEL FONDO (d)</b>			
Gastos de la operación	(443.869)	(448.637)	4.768
Gastos Financieros	(2.274.494)	(1.921.386)	(353.108)
<b>TOTAL</b>	<b>25.652.432</b>	<b>20.024.881</b>	<b>5.627.551</b>
<b>BNP = (a) + (b) + (c) + (d)</b>	<b>9.562.131</b>	<b>11.903.370</b>	<b>(2.341.239)</b>

La utilidad realizada de inversiones (letras (a) + (b) en el cuadro anterior) disminuyó un 15% respecto al año anterior, originado por una utilidad extraordinaria realizada en el primer semestre del año anterior, por la venta de algunas propiedades.

El aumento de la utilidad devengada proveniente de las inversiones en sociedades fue de 171% respecto del año anterior y fue originado principalmente por el mayor valor del proyecto Parque San Damián al terminar su desarrollo y reconocer su valor comercial en enero de este año, además de las plusvalías por retasaciones del conjunto de propiedades tasadas al cierre de junio (aproximadamente un tercio de la cartera nacional)

Otro resultado que también es utilidad devengada y no afecta el BNP es el de los reajustes de sus activos y pasivos expresados en UF. A junio de este año el cambio en la UF fue de un 1,2% y el año 2018 llegó al 1,4%.

Respecto de los gastos hubo un mayor gasto financiero, lo cual trae un aumento de 14% en los gastos directos del Fondo.

Finalmente, el resultado neto del Fondo al cierre de junio del año 2019 fue de \$ 25.652 millones, cifra que es un 28% superior al resultado en el mismo período del año 2018. La variación del valor libro de la cuota más dividendos repartidos es de un 15% nominal y de un 11,1% real en los últimos 12 meses.

## 2.- BALANCE DEL FONDO

### A.- Análisis de los Activos

El total de activos al cierre de junio de 2019 es de UF 20.926.296. De este total, la suma de UF 19.953.961 corresponde a inversiones inmobiliarias y esta cifra representa un 95% del total de activos.

Activos del Fondo (M\$)	Junio 2019	Diciembre 2018	Diferencia
Activos corrientes	27.131.452	11.331.347	15.800.105
Activos no corrientes	556.783.363	548.473.633	8.309.730
<b>Total Activos</b>	<b>583.914.815</b>	<b>559.804.980</b>	<b>24.109.835</b>

El aumento de los activos corrientes se explica por la emisión durante el período de un bono de UF 1.500.000 a 5,3 años de los cuales una parte relevante se usó para el pago de pasivos corrientes como se mostrará en el análisis de los pasivos. Adicionalmente se recibieron fondos de la venta de un porcentaje importante de la Torre C del conjunto Parque San Damián efectuada en diciembre de 2018.

B.- Análisis de los Pasivos y el Patrimonio

<b>Pasivos y Patrimonio (M\$)</b>	<b>Junio 2019</b>	<b>Diciembre 2018</b>	<b>Diferencia</b>
Pasivos Corrientes	4.571.179	30.177.224	(25.606.045)
Pasivos no Corrientes	173.666.483	132.793.955	40.872.528
Patrimonio	405.677.153	396.833.801	8.843.352
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>583.914.815</b>	<b>559.804.980</b>	<b>24.109.835</b>

Los pasivos no corrientes 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 quedó un saldo disponible para nuevas inversiones.

Durante el primer semestre de 2019, el patrimonio a junio de 2019 ha aumentado en MM\$ 8.843, lo cual se explica por el resultado del período, de MM\$ 25.652, los repartos de dividendos (MM\$ 16.296) y los ajustes de conversión por un menor tipo de cambio del dólar, por MM\$ -513.

## II.- PRINCIPALES INDICADORES

Indicador	Fórmula	Unidad	Junio 2019	Diciembre 2018	Junio 2018
<b>Liquidez corriente</b>	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	Veces	5,9	0,4	3,4
<b>Razón de endeudamiento</b>	Total Pasivos / Patrimonio	%	43,9	41,1	37
<b>Proporción deuda de corto plazo</b>	Pasivos Corrientes / Total Pasivos	%	2,6	18,5	5,7
<b>Proporción deuda de largo plazo</b>	Pasivos No Corrientes / Total Pasivos	%	97,4	81,5	94,3
<b>Valor libro de la cuota</b>	Patrimonio / Número de cuotas pagadas en circulación	\$	16.057	15.707	14.828
<b>Resultado por cuota</b>	Ganancia o Pérdida en el año / Número de cuotas pagadas	\$	1.015	1.950	793
<b>Resultado Realizado (BNP) del ejercicio por cuota</b>	BNP del ejercicio / Número de cuotas	\$	378	930	471
<b>BNP del ejercicio sobre Patrimonio</b>	BNP del ejercicio / Patrim.2014 (en UF)	%	2,7	6,8	3,5
<b>Dividendos pagados en últimos 12 meses</b>	Dividendos por cuota pagados en últimos 12 meses	\$	995	1.055	1.035
<b>Dividendo sobre valor libro de la cuota</b>	Dividendos pagados últ. 12 meses / Valor libro de la cuota al cierre hace 12 meses	%	6,7	7,2	7,3
<b>Rentabilidad del patrimonio</b>	Ganancia o Pérdida en el año / Patrimonio al cierre del año anterior	%	6,5	14,2	5,6
<b>Rentabilidad del activo</b>	Ganancia o Pérdida en el año / Activo al cierre del período	%	4,4	8,8	3,9

### 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 300 clientes 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. 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 una figura con la distribución por clientes de los arriendos generados por la cartera del Fondo.

