



INDEPENDENCIA  
RENTAS INMOBILIARIAS

# FONDO DE INVERSION INDEPENDENCIA RENTAS INMOBILIARIAS

ANALISIS  
RAZONADO

DICIEMBRE - 2017

## ANALISIS RAZONADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

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). Estas tasaciones se realizan en 3 etapas a lo largo del año durante los meses de junio, septiembre y diciembre.

### 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 del ejercicio 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 2017	Diciembre 2016	Diferencia
Utilidad realizada	30.335.128	26.661.557	3.673.571
Pérdida no realizada	0	0	0
Gastos	(7.687.196)	(6.145.881)	(1.541.315)
Saldo de diferencias de cambio	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>22.647.932</b>	<b>20.515.676</b>	<b>2.132.256</b>

Respecto del año anterior, el BNP del ejercicio aumentó un 10%, lo cual se explica por mayores dividendos e intereses percibidos desde las sociedades filiales, según se detalla en el cuadro a continuación. Los dividendos fueron superiores al año anterior debido, entre otras cosas, a utilidades realizadas por la venta de 7 locales comerciales y a mayores ingresos por arriendo.

**B.- Resultado del Ejercicio**

Resultados del Fondo (M\$)	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diferencia
<b>INGRESOS DEL FONDO</b>			
Intereses (a)	17.361.839	16.810.951	550.888
Reajustes	3.750.100	5.948.570	(2.198.470)
Otros Ingresos	842	(20.523)	21.365
<b>Resultado Sociedades</b>			
- Distribuido al Fondo (b)	12.973.289	9.850.606	3.122.683
- Devengado	17.484.793	18.662.772	(1.177.979)
<b>GASTOS DEL FONDO (c)</b>			
Gastos de la operación	(3.767.828)	(2.603.517)	(1.164.310)
Gastos Financieros	(3.919.368)	(3.542.364)	(377.004)
<b>TOTAL</b>	<b>43.883.667</b>	<b>45.113.876</b>	<b>(1.230.209)</b>
<b>BNP = (a) + (b) + (c)</b>	<b>22.647.932</b>	<b>20.515.676</b>	<b>2.132.256</b>

El resultado neto del Fondo al 31 de diciembre de 2017 fue un 3% inferior al de diciembre de 2016. El análisis comparado con el resultado del año anterior es el siguiente:

- Menor utilidad devengada por reajustes (-37%), debido a la menor variación de la UF este año: 1,7% versus 2,8% durante el año 2016.
- Mayores utilidades en las sociedades filiales, no obstante presentar una menor plusvalía de bienes raíces que en el año anterior. El mayor resultado se explica por mayores arriendos consolidados y por la venta de 7 locales comerciales (sucursales bancarias) que generaron una utilidad de cercana a MM\$ 2.000. Además, en el año anterior hubo un efecto negativo a nivel de las sociedades por el recálculo del pasivo por impuestos diferidos, por MM\$ 1.400.
- Mayores gastos financieros (11%), originados por la reestructuración de los pasivos, sustituyendo el pasivo de corto plazo por un mayor nivel de deuda a largo plazo, mediante la emisión de un bono (en octubre de 2016) por UF 2 millones a un plazo de 5 años (bullet, intereses semestrales), a una tasa del 2,2% anual.
- Mayores gastos de operación, producto del mayor BNP obtenido y de la realización de utilidades devengadas en años anteriores, lo cual originó una mayor comisión variable. Como se mencionó anteriormente, el BNP del ejercicio fue superior en un 10% al del año anterior, además de haberse realizado utilidades (por ventas de bienes raíces) que se habían devengado en los años 2015 y 2016, lo cual significó una utilidad realizada adicional de MM\$ 1.992 (equivalente a \$ 79 por cuota).

## 2.- BALANCE DEL FONDO

### A.- Análisis de los Activos

El total de activos al cierre de diciembre de 2017 es de UF 19.059.644. De este total, UF 18.908.374 corresponde a inversiones inmobiliarias, cifra que representa un 99,2% del total de activos.

Activos del Fondo (M\$)	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diferencia
Activos corrientes	27.853.632	50.570.924	(22.717.292)
Activos no corrientes	482.909.371	438.697.260	44.212.111
<b>Total Activos</b>	<b>510.763.003</b>	<b>489.268.184</b>	<b>21.494.819</b>

La disminución en los activos corrientes se debe principalmente a que al cierre de 2016 había un saldo de recursos provenientes de la colocación del bono destinados para inversión que se realizaron durante el año 2017.

Los activos no corrientes aumentaron por las utilidades generadas en las sociedades filiales y coligadas y por las inversiones efectuadas durante el año: compra edificio Bucarest y desarrollo edificios Parque San Damián, un local comercial en Maipú y otro en Las Condes, además de inversiones en la sociedad Bodenor Flexcenter S.A.

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

Pasivos y Patrimonio (M\$)	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diferencia
Pasivos Corrientes	8.439.147	4.638.779	3.800.368
Pasivos no Corrientes	131.481.050	131.626.988	(145.938)
Patrimonio	370.842.806	353.002.417	17.840.389
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>510.763.003</b>	<b>489.268.184</b>	<b>21.494.819</b>

Los pasivos del Fondo se mantienen en un monto similar al del inicio del año en términos reales.

El patrimonio aumentó en MM\$ 17.840, lo que se descompone en

- El resultado del año por MM\$ 43.884.
- Dividendos repartidos por (MM\$ 23.948).
- Una disminución en "otras reservas" por (MM\$ 2.096) por un menor tipo de cambio (\$/USD).

## II.- PRINCIPALES INDICADORES

Indicador	Fórmula	Unidad	Diciembre 2017	Diciembre 2016
<b>Liquidez corriente</b>	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	Veces	3,30	10,9
<b>Razón de endeudamiento</b>	Total Pasivos / Patrimonio	%	37,7	38,6
<b>Proporción deuda de corto plazo</b>	Pasivos Corrientes / Total Pasivos	%	6,0	3,4
<b>Proporción deuda de largo plazo</b>	Pasivos No Corrientes / Total Pasivos	%	94,0	96,6
<b>Cobertura de gastos financieros</b>	(Utilidad Realizada – Gastos + Gastos Financieros) / Gastos Financieros	Veces	6,8	6,8
<b>Valor libro de la cuota</b>	Patrimonio / Número de cuotas pagadas en circulación	\$	14.678	13.995
<b>Resultado por cuota</b>	Ganancia o Pérdida en el año / Número de cuotas pagadas	\$	1.737	1.786
<b>Resultado Realizado (BNP) del ejercicio por cuota</b>	BNP del ejercicio / Número de cuotas	\$	896	812
<b>BNP del ejercicio sobre Patrimonio</b>	BNP del ejercicio / Patrim.2014 (en UF)	%	6,6	6,1
<b>Dividendos pagados en el año</b>	Dividendos por cuota pagados en últimos 12 meses	\$	948	853
<b>Dividendo sobre valor libro de la cuota</b>	Dividendos pagados últ. 12 meses / Valor libro de la cuota al cierre del año anterior	%	6,8	6,5
<b>Rentabilidad del patrimonio</b>	Ganancia o Pérdida en el año / Patrimonio al cierre del año anterior	%	12,4	13,6
<b>Rentabilidad del activo</b>	Ganancia o Pérdida en el año / Activo promedio	%	8,8	9,6

### 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 con 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 presenta un gráfico con el perfil de vencimientos de la cartera nacional directa del Fondo (renta mensual que vence cada año, considerando el plazo del contrato, suponiendo que no se ejecutan opciones de salida que están contenidas en algunos contratos).

