



FONDO DE INVERSION INDEPENDENCIA RENTAS INMOBILIARIAS

ANÁLISIS RAZONADO

DICIEMBRE - 2020

ANALISIS RAZONADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020

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

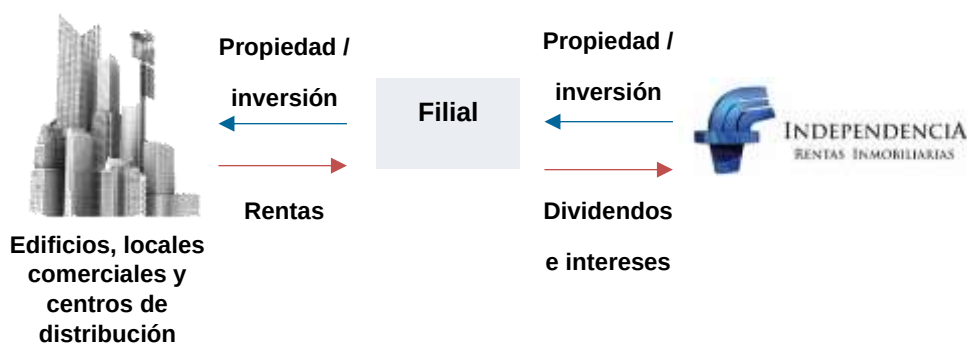
En los estados financieros de las sociedades, cada inmueble se presenta a su valor de mercado de acuerdo con tasaciones efectuadas anualmente por dos tasadores independientes, registrando la menor de ambas conforme a la política adoptada en las filiales. Estas tasaciones se efectúan a lo largo del año de manera que el posible cambio de su valor se distribuya y refleje trimestralmente en los Estados Financieros del Fondo.

El Fondo invierte en las sociedades vía capital (acciones) y deuda (pagarés y otros instrumentos de deuda). 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 como asimismo de eventuales ventas de propiedades, después de gastos operacionales y financieros.

Al 31 de diciembre de 2020 participaba en 10 sociedades, 7 filiales en Chile (100% de participación) y 1 coligada (Bodenor Flexcenter) con una participación del 40%. Adicionalmente hay 2 sociedades en el extranjero, las cuales invierten en sociedades que participan en proyectos de Renta inmobiliaria en los Estados Unidos con una administración externa. Para el año 2021 se ha concretado un cambio en la participación del Fondo en Bodenor Flexcenter, consistente en un aumento de la participación en la sociedad de 30%, llegando con ello al 70%, tomando el control de la sociedad. Los ingresos por arriendos de la sociedad llegaron a M\$ 31.824.096 durante el año 2020.



I.- ANÁLISIS DE LAS CIFRAS

1.- RESULTADOS DEL FONDO

A- Beneficio Neto Percibido (BNP) en el Ejercicio

El BNP del ejercicio corresponde a la generación de flujo del Fondo durante el período, mediante el cobro de intereses y la recepción de 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\$)	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Diferencia
Utilidad realizada	37.639.825	31.162.500	6.477.325
Pérdida no realizada	(3.223.573)	(2.460.478)	(763.095)
Gastos	(8.214.732)	(7.972.680)	(242.052)
TOTAL	26.201.520	20.729.342	5.472.178

Al cierre del período las sociedades filiales han repartido flujos al Fondo (dividendos e intereses) por un monto 21% superior al año anterior. Esto se debe mayormente a los dividendos extraordinarios distribuidos por Bodenor Flexcenter.

B.- Resultado del Ejercicio

Resultados del Fondo (M\$)	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Diferencia
INGRESOS DEL FONDO	47.110.902	57.100.506	(9.989.604)
Intereses (a)	14.300.505	17.833.874	(3.533.369)
Reajustes	5.543.172	5.430.218	112.954
Otros Ingresos	896	25.376	(24.480)
Resultado en Sociedades	27.266.329	33.811.038	(6.544.709)
- Distribuido al Fondo (b)	23.339.320	13.328.629	10.010.691
- Utilidad Devengada	7.150.582	22.942.887	(15.792.305)
- Pérdida Devengada (c)	(3.223.573)	(2.460.478)	(763.095)
GASTOS DEL FONDO (d)	(8.214.732)	(7.972.677)	(242.055)
Gastos de la operación	(4.752.735)	(3.225.989)	(1.526.749)
Gastos Financieros	(3.461.997)	(4.746.691)	1.284.694
GANANCIA DEL EJERCICIO	38.896.170	49.127.829	(10.231.659)
BNP = (a) + (b) + (c) + (d)	26.201.520	20.729.342	5.472.178

El resultado neto del Fondo al cierre de diciembre del año 2020 fue de \$ 38.896 millones, cifra que es

menor en 21% respecto del año 2019, lo cual se explica de la siguiente manera:

i) Ingresos del fondo

Los Ingresos del Fondo alcanzaron \$47.111 millones, lo que significa una disminución de un 17% respecto al año anterior, diferencia que se explica principalmente por el efecto de desvalías y plusvalías, detallado en la **letra C** siguiente. El análisis por cada tipo de ingreso se detalla a continuación:

a. Intereses:

Los intereses percibidos del fondo bajaron en un 20% respecto al mismo período del año anterior, equivalente a MM\$ 3.553, debido a que

- (i) la tasa de los títulos de deuda se renueva todos los años a tasa de mercado, y esta presentó una disminución al 1 de enero de 2020 con respecto al 2019 la tasa promedio ponderada en 2020 fue de 2,53% y la de 2019 3,79% y,
- (ii) una disminución de la deuda que las filiales mantenían con el fondo (MM\$ 328.542 en 2020 vs MM\$ 386.096 en 2019) por ventas de propiedades realizadas el 2020 y una redistribución de pasivos en el mismo año.

b. Reajustes

Corresponde al ajuste de valor de los activos y pasivos expresados en UF y es una utilidad devengada, por lo que no afecta el Beneficio Neto Percibido (BNP). A diciembre de 2020 la UF tuvo un cambio de un 2,69%, y en el mismo período de 2019 la variación fue de un 2,70%, lo cual implica un menor ingreso este año por MM\$ 113.

c. Resultados de sociedades

Resultados de las sociedades (M\$)	% del Fondo	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Diferencia
Filiales en Chile	100%	9.449.868	25.396.939	(15.947.071)
Bodenor Flexcenter	40%	51.928.140	27.095.245	24.832.895
Sociedades en USA	99,99%	(2.954.838)	(2.424.047)	(530.791)
Ganancia sociedades		58.423.170	50.068.137	8.355.033

Si bien el resultado operacional de las filiales chilenas se mantuvo en línea con el año 2019 (MM\$25.744 en 2020 vs MM\$25.851 en 2019), el resultado neto a nivel de filiales en Chile es menor al año anterior debido principalmente al impacto de la valorización de Parque San Damián, propiedad que fue recibida en enero 2019, pasando de valor de costo a valor justo. Por otra parte, existe un efecto del cambio en el valor justo de algunas propiedades de Bodenor Flexcenter que fueron recibidas posteriormente a su tasación en 2019, tasándose a valor justo en 2020.

Respecto de Bodenor Flexcenter, tuvo un aumento en el resultado del ejercicio de un 92%, lo cual se explica principalmente por plusvalías en los nuevos centros de distribución (UF 670.000) y mayores ingresos generados por nuevos centros de distribución terminados y arrendados (en Parque ENEA).

Con relación a la cartera de los activos en USA, en septiembre de 2019 se vendió el portafolio de bodegas en North Carolina, por lo que en el año 2020 hay menos propiedades rentando, lo que explica el menor resultado operacional. El menor valor de tasación de las propiedades en los Estados Unidos afectó los resultados en el equivalente a UF 257.439 para el año 2020.

ii) Gastos del Fondo

Los Gastos del Fondo alcanzaron \$ 8.214 millones, manteniéndose similares respecto del año anterior (+3% en pesos).

2.- BALANCE DEL FONDO

A- Análisis de los Activos

El total de activos al cierre de diciembre de 2020 es de UF 18.596.809. De este total, la suma de UF 17.267.371 corresponde a inversiones inmobiliarias y esta cifra representa un 93% del total de activos.

Activos del Fondo (M\$)	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Diferencia
Activos corrientes	38.647.187	42.136.165	(3.488.978)
Activos no corrientes	501.968.178	564.622.968	(62.654.790)
Total Activos	540.615.365	606.759.133	(66.143.768)

El cambio en los activos del Fondo se explica por:

- Una disminución de activos financieros (deuda de filiales) como compensación producto de la novación de un pasivo financiero del Fondo a una de estas, lo que se detalla en el punto B siguiente.
- El pago de UF 180.240 al Banco Estado por amortización e intereses del préstamo.
- Los intereses de los bonos Series A y F.
- Los repartos de dividendos provisorios \$14 en marzo, \$16 en junio y \$18 en septiembre, \$18 en diciembre y definitivo 2019 de \$38 en abril.

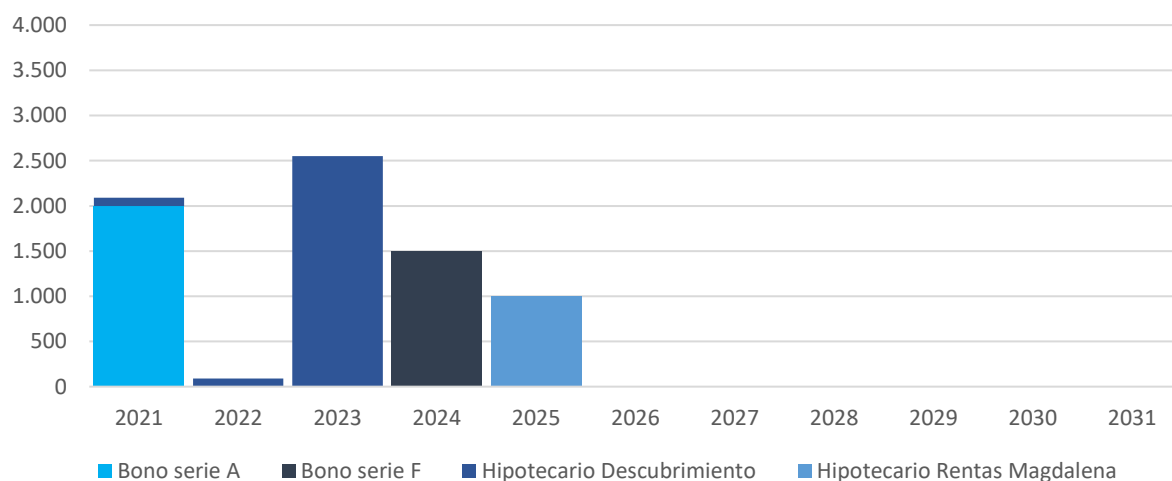
B- Análisis de los Pasivos y el Patrimonio

Pasivos y Patrimonio (M\$)	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Diferencia
Pasivos Corrientes	62.921.325	8.393.974	54.527.351
Pasivos no Corrientes	43.533.214	176.208.593	(132.675.379)
Patrimonio	434.160.826	422.156.566	12.004.260
Total Pasivos y Patrimonio	540.615.365	606.759.133	(66.143.768)

La disminución en los pasivos totales se debe a que con fecha 30 de junio se efectuó una novación de la deuda con el Banco del Estado hacia la filial Inmobiliaria Descubrimiento SpA, por un monto cercano a MMUF 2,7 (M\$79.504.158)

El aumento de pasivos corrientes se debe al vencimiento en Julio de 2020 de los bonos Serie A, pasando del No Corriente al Corriente, lo que también explica la disminución en el indicador de *Liquidez corriente* y el aumento en la *Proporción deuda de corto plazo* del cuadro en la letra II. siguiente. El vencimiento será financiado con la colocación del Bono serie G por el mismo monto realizado el pasado 4 de marzo de 2021, conforme a lo informado como hechos posteriores al cierre de estos estados financieros, operación que se detalla en la letra IV siguiente.

Perfil de vencimiento de deuda - Fondo Rentas - Desde 31 de diciembre de 2020
Cifras en miles de UF



Durante el año 2020 el patrimonio ha tenido un aumento de \$12.004 millones, lo cual se explica principalmente por:

- El resultado del período, por \$ 38.896 millones.
- Los ajustes de conversión por un mayor tipo de cambio del dólar, por -\$1.892 millones.
- Cargos a resultados acumulados por \$1.276 millones.
- Los repartos de dividendos (\$26.275 millones), debido al pago de dividendos provisorios (por cuota) de \$14 en marzo, \$16 en junio, \$18 en septiembre, \$18 en diciembre y definitivo 2019 de \$38 en abril.

II.- PRINCIPALES INDICADORES al 31 de diciembre de 2020

Indicador	Fórmula	Unidad	Diciembre 2020	Diciembre 2019
Razón de endeudamiento	Total Pasivos / Patrimonio	%	25	44
Liquidez corriente	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	Veces	0,6	5,0
Proporción deuda de corto plazo	Pasivos Corrientes / Total Pasivos	%	59,1	4,5
Proporción deuda de largo plazo	Pasivos No Corrientes / Total Pasivos	%	40,9	95,5
Valor libro de la cuota	Patrimonio / Número de cuotas pagadas en circulación	\$	1.718,44	1.670,93
Resultado por cuota	Ganancia o Pérdida en el año / Número de cuotas pagadas	\$	154	194
Resultado Realizado (BNP) del ejercicio por cuota	BNP del ejercicio / Número de cuotas	\$	104	82
BNP del ejercicio sobre Patrimonio	BNP del ejercicio / Patrim.2014 (en UF)	%	7,2	5,8
Dividendos pagados en últimos 12 meses	Dividendos por cuota pagados en últimos 12 meses	\$	104,0	100,0
Dividendo sobre valor libro de la cuota	Dividendos pagados últ. 12 meses / Valor libro de la cuota al cierre hace 12 meses	%	6,2	6,4
Rentabilidad del patrimonio	Ganancia o Pérdida últimos 12 m / Patrimonio promedio	%	9,0	11,8
Rentabilidad del activo	Ganancia o Pérdida últimos 12 m / Activo promedio	%	7,0	8,3

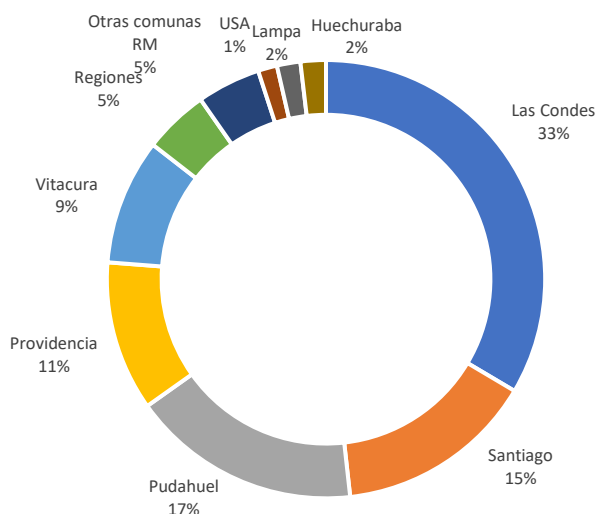
III.- ANÁLISIS DEL RIESGO DE MERCADO

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
- rentabilidad que el mercado exige a este tipo de activos,
- así como por condiciones normativas, 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.

Distribución geográfica de los activos - Cartera total

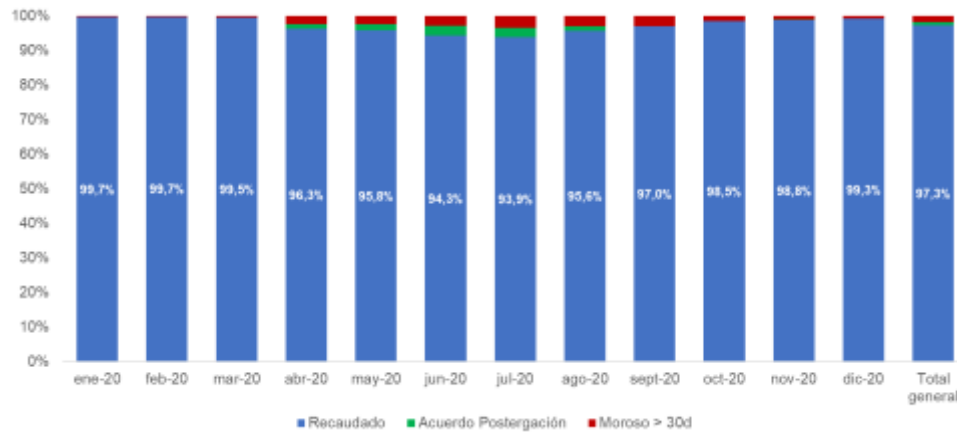


Como se observa en los gráficos, existe una adecuada diversificación geográfica, por cliente, y por sector económico donde la mayor proporción de las rentas proviene de la comuna de Las Condes, También existe una importante diversificación por subcentro de negocios, donde El Golf representa un 7%, Nueva Las Condes un 15%, y San Damián un 14%.

Por el control de la pandemia del Corona Virus, "COVID 19", que ha afectado al mundo y a nuestro país, se han decretado restricciones al desplazamiento de las personas, cuarentenas y otras medidas sanitarias y de distanciamiento social, que están afectando la actividad económica y el funcionamiento de las empresas, particularmente pequeñas y medianas del mundo del retail y de los servicios. Al respecto, la Administradora se ha mantenido monitoreando la situación de sus arrendatarios, cuya mayoría ha continuado desarrollando sus actividades y en un alto porcentaje se encuentra al día en el cumplimiento de sus obligaciones contractuales. La Administradora ha mantenido una política de contacto permanente y colaboración con todos sus arrendatarios, en particular aquellos de locales comerciales que se han visto afectados por estos hechos a fin de que puedan mantener sus operaciones o reiniciarlas tan pronto fueran cesando los impedimentos que les afectan. A la fecha y como se indicó, salvo excepciones puntuales la sólida cartera de arrendatarios mantiene el cumplimiento de sus compromisos. De profundizarse la crisis sanitaria y/o de extenderse las medidas restrictivas ello podría generar un mayor impacto económico para la economía en general y para el Fondo, lo que hoy no es posible cuantificar. Producto de la pandemia se han establecido nuevas formas de trabajar en forma remota, cuyas

consecuencias estamos monitoreando permanentemente. Hasta ahora en el Fondo no se han percibido efectos relevantes originados por este motivo.

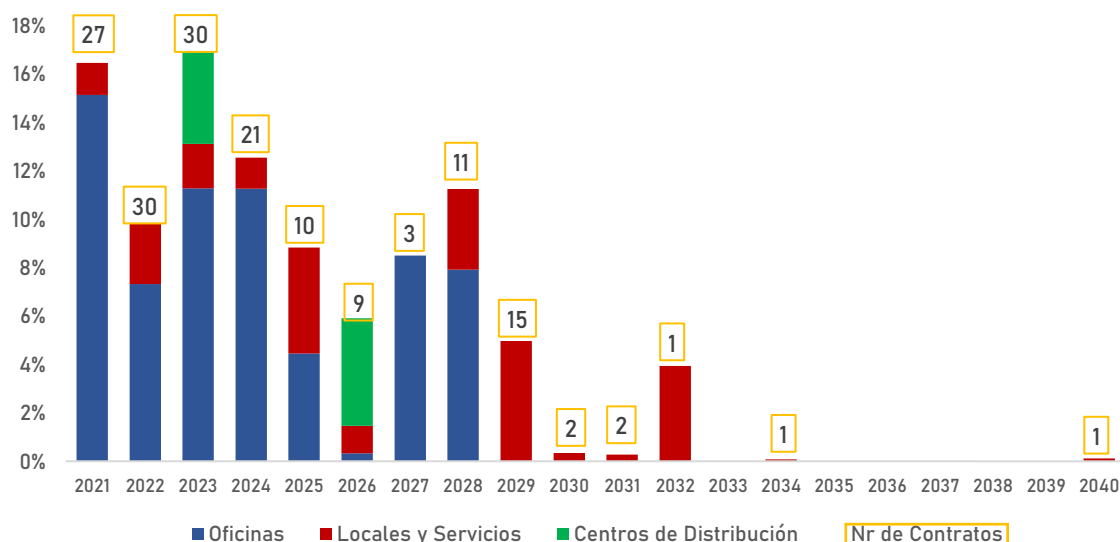
Recaudación mensual 2020



A diciembre la morosidad sobre 30 días se ha mantenido controlada dentro del contexto de la pandemia, cerrando el año 2020 en un 1,82% de la facturación de los últimos 12 meses y habiéndose recaudado el 97,29% de las rentas facturadas en el año. El porcentaje de la renta anual con acuerdos de postergación que queda por recaudar de acuerdo con el plan de repactaciones es de un 0,89% al cierre del año. La administración consideró realizar provisiones en los estados financieros de las sociedades filiales, de acuerdo con la política de provisión de incobrables, los cuales llegan a un 1,81% de las rentas del año 2020.

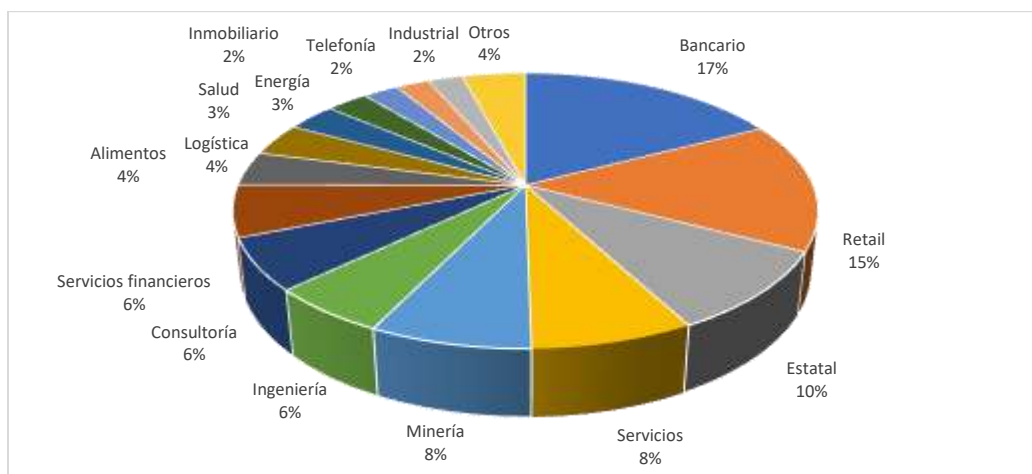
Los ingresos recurrentes del Fondo provienen principalmente de contratos de arrendamiento, cuyos cánones están expresados en UF, en el caso de las propiedades en Chile. En los EEEF del Fondo, los valores de los bienes raíces se expresan en pesos según el valor de la UF del cierre de cada uno de ellos. Los contratos de arrendamiento de los bienes raíces tienen un plazo promedio en torno a los 4,7 años (cartera directa nacional) con distintas fechas de vencimiento y distribuidas en más de 300 contratos 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.

Perfil de vencimientos – Cartera directa nacional



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

Diversificación por sector industrial – Criterio de renta – Cartera nacional directa



El Fondo también tiene una amplia diversificación por actividad económica de sus arrendatarios, en al menos 16 sectores distintos.

Por último, 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 para la cartera directa. Luego de realizar el proceso completo para el año 2020, y considerando las propiedades de Bodenor Flexcenter y Estados Unidos se reconocieron plusvalías netas por un 2,6% del total de la cartera global del Fondo.

IV.- HECHOS POSTERIORES

Capitalización Bodenor Flexcenter S.A:

Mediante el Hecho Esencial de fecha 26 de enero del año 2021, el Fondo informó al mercado acerca de la operación de capitalización en Bodenor Flexcenter SA, la que se materializó luego de haberse cumplido las condiciones pactadas previamente con los demás accionistas de dicha Sociedad en el Cierre de Negocios, particularmente la aprobación de la operación por parte de la Fiscalía Nacional Económica. En la misma fecha, el Fondo procedió a la suscripción y pago de 40.000 nuevas acciones de la Sociedad, incrementando con ello su participación desde un 40% a un 70% en el capital social y, tomando el control de la Sociedad.

En el marco de la operación, el Fondo ha realizado a la sociedad un aporte neto equivalente a 4.200.000 Unidades de Fomento, con los que la sociedad financiará su plan de inversiones, distribuirá dividendos y pagará cuentas adeudadas a los accionistas, entre otros. El aporte fue financiado con un crédito hipotecario tomado por el Fondo con el Banco de Chile de tipo bullet a 5 años por 3.500.000 Unidades de Fomento.

Con la materialización de la operación indicada, Bodenor ha aumentado su patrimonio y el Fondo consolidado fuertemente su posición en el mercado de renta comercial de bodegas y centros logísticos en Chile, segmento con gran demanda y altas expectativas de crecimiento. Asimismo, se ha incrementado aún más la diversificación del Fondo, aumentando la inversión en un tipo de activo que se encuentra rentando y que fortalece la cartera de inversiones del mismo.

Finalmente, la Operación ha permitido al Fondo acceder con una mayor participación a flujos por arriendo consolidados y crecientes de la cartera de Bodenor, los cuales totalizaron 1.094.728 Unidades de Fomento al término del año 2020.

Colocación de Bonos Serie G:

Con fecha 4 de marzo de 2021 el Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias ha efectuado la colocación de los bonos Serie G, por un monto de 2.000.000 Unidades de Fomento, con un plazo de 4 años y una tasa de colocación de UF+ 0.00%, lo que significó un spread de 182 puntos básicos sobre la tasa de referencia. Estos bonos fueron emitidos con cargo a la línea de bonos desmaterializados con un plazo de vencimiento de 10 años, cuya inscripción en el Registro de Valores de la Comisión para el Mercado Financiero fue realizada con fecha 12 de diciembre de 2020, bajo el N°990.

Esta colocación se hizo con el propósito de financiar el vencimiento de la primera emisión de bonos realizada por un fondo de inversión en 2016, el cual vence en Julio de este año.

La clasificación de riesgo de los bonos es de AA- perspectivas estables otorgada por Fitch Ratings y AA perspectivas estables por Feller-Rate.

El perfil de amortizaciones luego de estos hechos posteriores queda de la siguiente forma:

