

ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE JUNIO DE 2019



ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE JUNIO DE 2019

1. ACTIVIDADES Y NEGOCIOS

Actualmente la Compañía posee 27 propiedades a lo largo de Chile, en donde sus principales arrendatarios, en términos de ingresos, son Derco, Sodimac, Walmart, Unimarc y Cencosud, con los cuales ha celebrado contratos a largo plazo, entregando así una gran estabilidad en los flujos de la Compañía.

En diciembre de 2018, el Directorio decidió crear una filial a la que se le aportó la Universalidad Jurídica correspondiente al Establecimiento de Comercio denominado “Centro Comercial Mall Puerta del Mar”. Esto obedece a que el Centro Comercial requiere la creación y administración de un plan de desarrollo, marketing y una gestión operacional de forma permanente. Lo que hace de este activo un activo distinto al resto de los activos de la sociedad.

La explotación comercial de estos inmuebles se logra a través del arriendo de los terrenos, edificios y construcciones que conforman centros comerciales o propiedades individuales, caracterizándose por tener flujos estables (indexados a la UF) y bajos costos operacionales. Las propiedades de SRC consolidado están distribuidas en 7 regiones a lo largo de Chile.

Red de locales comerciales – Arriendo de locales individuales distribuidos en 7 regiones en Chile.

Consiste en el arriendo de 27 bienes inmuebles a distintos actores en la actividad comercial a escala nacional con contratos de largo plazo, y con una cobertura desde la ciudad de La Serena a Puerto Montt. Entre dichas entidades destacan Derco, Sodimac, Unimarc, Salcobrand, Poder Judicial y la Ilustre Municipalidad de La Serena por mencionar algunas.

Centros comerciales – Arriendo de locales en Mall Puerta del Mar en La Serena.

En este negocio, la Compañía participa a través de Mall Puerta del Mar ubicado en la ciudad de La Serena, a través de dos segmentos de negocios. El primero de ellos está enfocado en grandes compañías a nivel nacional, mientras que el segundo se enfoca a pequeños comerciantes locales. Dentro de las principales compañías clientes de SRC y parte del primer segmento mencionado, se encuentran relevantes participantes del retail nacional como Walmart, Sodimac, Cencosud, Casa&Ideas, Forus, Banco de Chile, y Chuck e Cheese's. Adicionalmente se cuentan más de una veintena de arrendatarios en locales menores, módulos y patio de comidas.

Áreas de Negocios

Sociedad de Rentas Comerciales S.A. opera principalmente en la industria de las rentas inmobiliarias, la cual se caracteriza por la generación de ingresos estables a lo largo del tiempo mediante contratos de arriendo de activos inmobiliarios como oficinas, locales comerciales, strip centers, parques industriales y espacios comerciales colocados directamente a terceros.

Sin perjuicio de lo anterior, y para lograr optimizar la rentabilidad del portfolio de inversión, SRC ha decidido incursionar en el negocio de los desarrollos mixtos comerciales – habitacionales, con el fin de poder aprovechar todo el potencial inmobiliario de los terrenos que posee como en su banco de terrenos.

Es importante mencionar que el desarrollo inmobiliario implica buscar una mayor rentabilidad en el negocio, desde la identificación de las necesidades, diseño del producto, gestión de la construcción y comercialización. Mientras que la renta inmobiliaria es la etapa en la cual se explota el inmueble y la sociedad busca obtener la rentabilidad exigida al negocio.

SEGMENTOS OPERATIVOS

Tal y como se mencionó en el punto anterior, Sociedad de Rentas Comerciales opera tanto en el segmento del desarrollo como de la renta, logrando administrar de buena forma ambas etapas de la cadena de valor. Por lo tanto, su portfolio está compuesto de proyectos en etapas de desarrollo junto con propiedades en etapa de explotación. Esto complementado con el hecho de tener inmuebles que fueron desarrolladas íntegramente dentro de la empresa y con propiedades que han sido compradas con contratos de arrendamiento, logran un mix óptimo en la relación riesgo – rentabilidad.

2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA.

Se presenta a continuación los cuadros de los Estados Financieros de Sociedad de Rentas Comerciales S.A. al 30 de junio de 2019.

ACTIVOS

<i>Activos</i>	<i>30-jun-19</i> <i>M\$</i>	<i>31-dic-18</i> <i>M\$</i>	<i>Variación</i> <i>M\$</i>	<i>Variación</i> <i>%</i>
Activos corrientes	6.506.084	10.597.560	(4.091.476)	-38,61%
Activo no corrientes	117.323.038	111.268.456	6.054.582	5,44%
Total Activos	123.829.122	121.866.016	1.963.106	1,61%

Activos corrientes

Los activos corrientes disminuyeron un 38,61% al 30 de junio de 2019 equivalente a M\$4.091.476, explicado principalmente por la disminución del efectivo y equivalente de efectivo en M\$5.312.782, baja producida principalmente por los desembolsos incurridos en la construcción del edificio La Cabaña de las Condes y en la habilitación de las oficinas corporativas del edificio Andes de Córdoba de Vitacura, contrarrestando el efecto el aumento de activos por impuestos corrientes en M\$1.241.727.

Activos no corrientes

Al 30 de junio de 2019, los activos no corrientes presentan un incremento de 5,44%, equivalente a M\$6.054.582 lo que se explica principalmente por el aumento de las propiedades de inversión antes individualizadas y las obras en curso por un total de M\$5.730.917, propiedades planta y equipo correspondiente a los muebles y útiles para la habilitación de las oficinas corporativas de la compañía por M\$292.302.

PASIVOS Y PATRIMONIO

<i>Pasivos y Patrimonio</i>	<i>30-jun-19</i> <i>M\$</i>	<i>31-dic-18</i> <i>M\$</i>	<i>Variación</i> <i>M\$</i>	<i>Variación</i> <i>%</i>
Pasivos corrientes	2.970.920	646.910	2.324.010	359,25%
Pasivos no corrientes	31.571.271	31.880.005	(308.734)	-0,97%
Patrimonio	89.286.931	89.339.100	(52.169)	-0,06%
Total Pasivos	123.829.122	121.866.016	1.963.107	1,61%

Pasivos corrientes

El pasivo corriente al 30 de junio de 2019 aumentó 359,25%, equivalente a M\$2.324.010, variación que se explica, por el aumento de cuentas por pagar a entidades relacionadas por \$1.802.448 y otros pasivos no financieros corrientes por M\$362.035 que tienen relación con los pagos asociados a las promesas de compra venta de los departamentos del edificio de La Cabaña en la comuna de Las Condes. -

Pasivos no corrientes

La disminución de 0,97% de los pasivos no corrientes equivalente a M\$308.734, al 30 de junio de 2019, se explica principalmente por la disminución de impuesto diferido.

Patrimonio

El patrimonio al 30 de junio de 2019 presenta una disminución de 0,06%, equivalente a M\$52.169, explicado principalmente el reparto de dividendos por M\$1.790.234, contrarrestando esta baja el resultado del ejercicio por M\$1.738.065.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN

<i>Estado de Resultados</i>	<i>30-jun-19</i> <i>M\$</i>	<i>30-jun-18</i> <i>M\$</i>	<i>Variación</i> <i>M\$</i>	<i>Variación</i> <i>%</i>
Ingresos de actividades ordinarias	4.427.429	4.494.750	(67.321)	-1,50%
Costos de venta	(1.497.468)	(1.180.758)	(316.710)	26,82%
Ganancia bruta	2.929.961	3.313.992	(384.031)	-11,59%
Gastos de adm. y ventas	(1.052.481)	(648.335)	(404.146)	62,34%
Resultado operacional	1.877.480	2.665.657	(788.177)	-29,57%
Ingresos financieros	216.616	552.715	(336.099)	-60,81%
Costos financieros	(551.150)	(509.462)	(41.688)	8,18%
Otros gastos por función	(11.145)	(4.000)	(7.145)	N.A.
Resultado por unidades de reajuste	(140.102)	(303.236)	163.134	-53,80%
Resultado no operacional	(485.781)	(263.983)	(221.798)	84,02%
Ganancia antes de impuesto	1.391.699	2.401.674	(1.009.975)	-42,05%
Beneficio por impuesto a las ganancias	346.366	(619.247)	965.613	-155,93%
Interés minoritario	0	0	0	N.A.
Utilidad (pérdida) del ejercicio	1.738.065	1.782.427	(44.362)	-2,49%
Utilidad por acción	193,12	198,05	(5)	-2,49%
EBITDA	2.717.794	3.369.590	(651.796)	-19,34%

Ganancia Bruta

La ganancia bruta al 30 de junio de 2019 alcanzó M\$2.929.961, lo que representa una disminución de 11,59% comparado con la ganancia al 30 de junio de 2018 equivalente a M\$384.031 explicado principalmente por la disminución de los ingresos ordinarios en M\$67.321 producido principalmente por el termino de contrato de la propiedad de Vicuña Mackenna a Sodimac, el aumento del costo de venta en M\$316.704, ocasionado por el mayor gasto en contribuciones, aumento de la cuota de depreciación de propiedades de inversión y mantención de inmuebles en el Mall Puerta del Mar.

Ingresos Financieros

Los ingresos financieros experimentaron una caída de 60,81%, equivalente a M\$336.099, comparados con los ingresos obtenidos al 30 de junio de 2018. Esto se explica principalmente por la disminución del stock de inversión en instrumentos financieros, respecto a igual período del año pasado.

Costos Financieros

Los costos financieros al 30 de junio de 2019 cayeron en un 8,18%, equivalente a M\$41.688 respecto a la cifra alcanzada a igual fecha del año anterior, principalmente por el aumento de los reajustes asociados a la variación de los intereses devengados del Bono serie C.

Resultado por Unidades de Reajuste

La pérdida por unidades de reajuste al 30 de junio de 2019 disminuyó un 53,80%, equivalente a M\$163.133 respecto a la obtenida al 30 de junio de 2018, lo que se explica por el aumento de los reajustes de activos no monetarios, principalmente obras en curso por M\$122.750, y la disminución de la actualización de las obligaciones con el público e impuesto renta por M\$40.383 comparada con la de junio del año anterior producto de una menor inflación acumulada a junio de este año.

EBITDA

El EBITDA al 30 de junio de 2019, fue de M\$2.717.794, lo que representa una disminución equivalente a 19,34% menor que el alcanzado a la misma fecha del año anterior de M\$3.369.590 representando una variación de M\$651.796 explicada principalmente por el aumento en M\$965.613 de los gastos de administración y ventas por M\$404.146 y la caída de los ingresos financieros en M\$336.099.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO

<i>Estado de Flujo de Efectivo</i>	<i>30-jun-19</i> <i>M\$</i>	<i>30-jun-18</i> <i>M\$</i>	<i>Variación</i> <i>M\$</i>	<i>Variación</i> <i>%</i>
Flujo de la operación	2.592.872	2.676.049	(83.177)	-3,11%
Flujo de la inversión	(7.351.485)	(2.010.657)	(5.340.828)	-265,63%
Flujo de financiamiento	(554.170)	(538.005)	(16.165)	-3,00%
Total Flujo	(5.312.783)	127.387	(5.440.170)	-4270,58%

Las **Actividades de Operación** al 30 de junio de 2019 generaron un flujo positivo de M\$2.592.872 menor en 3,11% al obtenido al 30 de junio de 2018 de M\$2.676.049, explicado principalmente por el aumento del pago a proveedores por M\$692.694 y menor recaudación de deudores por venta en M\$124.811 compensado por menores pagos de IVA y otros similares pagados M\$734.328.

Las **Actividades de Inversión**, durante el este periodo al 30 de junio de 2019 generaron un flujo negativo de M\$7.351.485, lo que representa una variación negativa de M\$5.340.828 respecto al obtenido al 30 de junio del año anterior, lo que se debe principalmente al aumento en adiciones de propiedades de inversiones por M\$4.913.400, y menores inversiones en instrumentos financieros este año en \$418.3053.

Las **Actividades de Financiamiento** al 30 de junio de 2019, generaron un flujo negativo de M\$554.170, mayor en 3% comparado con el obtenido al 30 de junio de 2018, equivalente a M\$16.165, explicada por obtención de préstamos de entidades relacionadas por M\$1.800.000 contrarrestado por el reparto de dividendos equivalente M\$ 1.790.234 en este período.

RAZONES

RAZONES	Unidad	ENE - JUN 2019	ENE- DIC 2018
INDICES DE LIQUIDEZ			
Liquidez Corriente	veces	2,19	16,38
Activo corriente / Pasivo corriente			
Razón Ácida	veces	2,19	16,38
(Activo corriente - Inventario) / Pasivo corriente			
INDICES DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de Endeudamiento	veces	0,39	0,36
Pasivos totales / Patrimonio total			
Razón de Endeudamiento Neto	veces	0,38	0,29
(Pasivos totales - Efectivo y equiv.de efectivo) / Patrimonio total			
Proporción Deuda Corto Plazo	%	8,60%	1,99%
Pasivo corriente / (Pasivo corriente + Pasivo no corriente)			
Proporción Deuda Largo Plazo	%	91,40%	98,01%
Pasivo no corriente / (Pasivo corriente + Pasivo no corriente)			
Cobertura Gastos Financieros	veces	4,97	6,67
EBITDA (1)/ Gastos financieros neto (2)			
Deuda Financiera Neta / EBITDA	veces	5,18	3,67
(Pasivos totales - Efectivo y equiv.de efectivo) / EBITDA (1)			
INDICES DE RENTABILIDAD Y UTILIDAD POR ACCION			
Rentabilidad Patrimonial			
Resultado (3) / Patrimonio promedio (4)	%	3,96%	4,09%
Rentabilidad del Activo			
Resultado (3) / Activos totales promedio (5)	%	2,88%	2,98%
Rendimiento Activos Operacionales			
Resultado (3) / Activos operacionales promedio (6)	%	3,09%	3,44%
Margen EBITDA			
EBITDA / Ingresos de actividades ordinarias	%	61,39%	74,43%
Utilidad por acción			
Resultado / Número de acciones suscritas	\$	193,12	397,83

(1) EBITDA 12 meses móviles acumulado a junio 2019

(2) Gastos financieros netos 12 meses móviles

(3) Resultado Promedio corresponde a la utilidad de 12 meses móviles

(4) Patrimonio Promedio corresponde al promedio simple de los patrimonios de ambos períodos

(5) Activo Total Promedio corresponde al promedio simple del total de activos de ambos períodos

(6) Activos Operacionales Promedio corresponde al promedio simple de los activos no corrientes de ambos ejercicios y que representan los activos operacionales de la compañía.

LIQUIDEZ

El **Índice de Liquidez** fue de 2,19 veces al 30 de junio de 2019, cifra muy inferior a la registrada al 30 de junio de 2018 de 16,38 veces, variación que se explica principalmente porque la variación porcentual de los pasivos corrientes en 359,25%, y los activos corrientes sólo un 38,61%

ENDEUDAMIENTO

El **Leverage** total al 30 de junio de 2019, fue de 0,39 veces, cifra levemente superior a la alcanzada al 30 de junio de 2018 de 0,36 veces lo que se explica por el aumento de los pasivos totales en 358% y la disminución del patrimonio en 0.06%.

Deuda Financiera Neta/ EBITDA, fue de 5,18 veces al 30 de junio de 2019, superior a la del 30 de junio de 2018, la que alcanzó 3,67 veces, explicado principalmente por la disminución del efectivo y equivalente de efectivo de este año en \$5.266.283 compensado en parte el aumento del EBITDA de este año.

RENTABILIDAD

La **Rentabilidad del Patrimonio** fue de 3,96% al 30 de junio de 2019 cifra inferior a la alcanzada al 30 de junio de 2018, de 4,09%, debido a la disminución del resultado alcanzado en este período.

La razón **Rentabilidad sobre Activos totales promedio** alcanzó un 2,88% al 30 de junio de 2019, cifra menor a la alcanzada al 30 de junio del año anterior de 2,98%. Explicado por el por menor resultado al 30 de junio de este año.

FACTORES DE RIESGO

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

La Gerencia de Finanzas y Tesorería es la responsable de obtener el financiamiento para las actividades habituales y los nuevos proyectos de la empresa, así como de la administración de los riesgos financieros que puedan amenazar el normal funcionamiento de la empresa.

Sociedad de Rentas Comerciales S.A. ha identificado una serie de riesgos a los cuales se encuentra expuesta, los cuales son gestionados mediante políticas, procedimientos, mediciones y control.

Para hacer frente a estos riesgos, Sociedad de Rentas Comerciales S.A. ha implementado una serie de políticas y medidas tendientes a mitigar su impacto. Mensualmente sesiona un Comité de Finanzas cuyo foco principal está en revisar la evolución de los activos y pasivos de la compañía, la cartera de inversiones financieras y la coyuntura de mercado.

Los riesgos que se han identificado son los siguientes:

- **Riesgo de Liquidez**
- **Riesgo de Crédito**
- **Riesgo Operacional**
- **Riesgo de Mercado**

1. La Sociedad no utiliza instrumentos derivados con fines especulativos. Las políticas de administración de riesgos financieros sólo permiten el uso de este tipo de instrumentos con propósitos de cobertura de exposición a riesgos de tipos de cambio y tasas de interés provenientes de las fuentes de financiamiento de la empresa y de las inversiones en valores negociables.

Riesgo de Liquidez

Administración del riesgo:

Sociedad de Rentas Comerciales S.A. debe procurar contar siempre con los recursos líquidos necesarios para afrontar los desembolsos requeridos para sus operaciones habituales y los compromisos asumidos con sus acreedores.

Para tales efectos, la empresa cuenta con políticas de liquidez que garantizan la mantención de suficiente efectivo y equivalentes de efectivo. La principal fuente de liquidez proviene de los flujos de efectivo resultantes de sus actividades operacionales. La empresa estima que los flujos de caja provenientes de su actividad operacional y el efectivo disponible son suficientes para financiar el Capital de Trabajo, pagos de intereses y amortizaciones.

Adicionalmente, el bajo nivel de endeudamiento de la compañía le permite mantener líneas de financiamiento bancario no utilizadas.

Sociedad de Rentas Comerciales S.A. monitorea su riesgo de liquidez con un adecuado presupuesto de flujos de caja futuro y permanente control del cumplimiento de éste.

30.06.2019

Tipo de Amortización	Hasta 90 días M\$	Más de 90 días hasta 1 año M\$	De 1 a 2 años M\$	De 2 a 3 años M\$	De 3 a 4 años M\$	De 4 a 5 años M\$	5 años o más M\$	Total Deuda M\$
Capital	-	-	-	-	-	1.268.333	26.634.967	27.903.300
Intereses	-	1.105.194	1.105.194	1.105.194	1.105.194	1.105.194	5.802.262	11.328.232
Totales	-	1.105.194	1.105.194	1.105.194	1.105.194	2.373.527	32.437.229	39.231.532

Riesgo de Crédito

Administración del riesgo:

2. Sociedad de Rentas Comerciales S.A. cuenta con una estricta política de diversificación tanto de emisores como de contrapartes para los instrumentos financieros a través de los cuales puede administrar su liquidez. La política contempla márgenes de concentración por tipo de instrumento, emisor, grupo empresarial, clasificación de riesgo, moneda de emisión y administrador.
3. La empresa cuenta con una cartera de clientes diversificada y de buena calidad crediticia, lo que se traduce en bajos niveles de morosidad. Adicionalmente, Sociedad de Rentas Comerciales S.A., pone a disposición de sus clientes toda su capacidad para potenciar sus ventas, lo que reduce de manera importante la posibilidad de impago por parte de éstos. Menos del 5% de los ingresos de SRC provienen de clientes menores o no pertenecientes a empresas con clasificación de riesgo y/o de reconocido prestigio en el mercado. Esto permite acotar el riesgo de no pago a esta fracción de los ingresos.

Riesgo de Mercado

Administración del riesgo:

1. Este riesgo se encuentra mitigado principalmente por la estructura de contratos de SRC los cuales apuntan al largo plazo (20 años como target), con un duration de 12 años en la actualidad. Esta estructura permite disminuir el riesgo de bajas importantes en los precios, lo que se suma a la buena calidad crediticia de los arrendatarios. Adicionalmente el financiamiento de SRC apunta a cuadrar los plazos de los créditos con el duration de los contratos, con lo cual se busca estructurar un escenario de solida cobertura a las obligaciones financieras.
2. Sociedad de Rentas Comerciales S.A. tiene el 100% de sus contratos de arriendo a clientes expresados en Unidades de Fomento. De igual manera, el 100% de los pasivos de la empresa se encuentran expresados en esta unidad monetaria, por lo tanto, el riesgo de inflación se encuentra sumamente controlado.