

ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE JUNIO DE 2020



ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE JUNIO DE 2020

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 presentan a continuación los cuadros de los Estados Financieros de Sociedad de Rentas Comerciales S.A. al 30 de junio de 2020.

ACTIVOS

<i>Activos</i>	<i>30-jun-20</i> <i>M\$</i>	<i>31-dic-19</i> <i>M\$</i>	<i>Variación</i> <i>M\$</i>	<i>Variación</i> <i>%</i>
Activos corrientes	31.698.086	29.824.207	1.873.879	6,28%
Activo no corrientes	179.801.386	179.482.118	319.268	0,18%
Total Activos	211.499.472	209.306.325	2.193.147	1,05%

Activos corrientes

Los activos corrientes aumentaron un 6,28% al 30 de junio de 2020 equivalente a M\$1.873.879, explicado principalmente por los ingresos de nuevos contratos de arriendo de las oficinas del de Andes de Córdoba, contrarrestado por los desembolsos realizados en la construcción del edificio La Cabaña de las Condes y habilitación de las oficinas corporativas.

Activos no corrientes

Al 30 de junio de 2020, los activos no corrientes presentan un incremento de 0,18%, equivalente a M\$319.268 lo que se explica principalmente por el aumento de propiedades de inversión por M\$204.467, propiedad planta y equipo e inventario por \$63.947 y otros activos no financieros por \$50.853.

PASIVOS Y PATRIMONIO

<i>Pasivos y Patrimonio</i>	<i>30-jun-20</i> <i>M\$</i>	<i>31-dic-19</i> <i>M\$</i>	<i>Variación</i> <i>M\$</i>	<i>Variación</i> <i>%</i>
Pasivos corrientes	4.337.545	3.998.548	338.997	8,48%
Pasivos no corrientes	60.758.453	60.385.047	373.406	0,62%
Patrimonio	146.403.474	144.922.730	1.480.744	1,02%
Total Pasivos	211.499.472	209.306.325	2.193.147	1,05%

Pasivos corrientes

El pasivo corriente al 30 de junio de 2020 aumentó 8,48%, equivalente a M\$338.997, comparado con el valor al 31 de diciembre de 2019, variación que se explica principalmente, por aumento de promesas y reservas del edificio La Cabaña en la comuna de Las Condes por M\$440.321 contrarrestado en parte por la disminución de las cuentas por pagar por M\$103.036.

Pasivos no corrientes

El aumento de 0,62% de los pasivos no corrientes equivalente a M\$373.406, al 30 de junio de 2020, se explica principalmente por de otros pasivos financieros por M\$404.911, contrarrestado por la disminución del pasivo por impuesto diferido por M\$27.787.

Patrimonio

El patrimonio al 30 de junio de 2020 presenta un aumento de 1,05%, equivalente a M\$1.480.744, explicado por la incorporación del resultado del ejercicio del período.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN

<i>Estado de Resultados</i>	<i>30-jun-20</i> <i>M\$</i>	<i>30-jun-19</i> <i>M\$</i>	<i>Variación</i> <i>M\$</i>	<i>Variación</i> <i>%</i>
Ingresos de actividades ordinarias	4.422.989	4.427.429	(4.440)	-0,10%
Costos de venta	(852.821)	(694.611)	(158.210)	22,78%
Ganancia bruta	3.570.168	3.732.818	(162.650)	-4,36%
Gastos de adm. y ventas	(773.633)	(1.052.481)	278.848	-26,49%
Resultado operacional	2.796.535	2.680.337	116.198	4,34%
Ingresos financieros	22.399	216.616	(194.217)	-89,66%
Costos financieros	(832.681)	(551.150)	(281.531)	51,08%
Otros gastos por función	(73.009)	(11.145)	(61.864)	N.A.
Resultado por unidades de reajuste	(94.687)	(140.102)	45.415	-32,42%
Resultado no operacional	(977.978)	(485.781)	(492.197)	101,32%
Ganancia antes de impuesto	1.818.557	2.194.556	(375.999)	-17,13%
Beneficio por impuesto a las ganancias	(337.813)	(217.999)	(119.814)	54,96%
Interés minoritario	0	0	0	N.A.
Utilidad (pérdida) del ejercicio	1.480.744	1.976.557	(495.813)	-25,08%
Utilidad por acción	164,53	219,62	(55)	-25,08%
EBITDA	2.834.201	2.717.795	116.406	4,28%

Ganancia Bruta

La ganancia bruta al 30 de junio de 2020 alcanzó M\$3.570.168, lo que representa una disminución de 4,36% comparado con la ganancia al 30 de junio de 2019 equivalente a M\$3.732.818 explicado principalmente por el aumento de los costos de venta M\$158.210 y la disminución de los ingresos de actividades ordinarias M\$4.440.

Ingresos Financieros

Los ingresos financieros experimentaron una caída de 89,66%, equivalente a M\$194.217, comparados con los ingresos obtenidos al 31 de diciembre de 2019. Esto se explica principalmente por la caída de las bolsas por efecto de la pandemia covid-19 en los mercados mundiales.

Costos Financieros

Los costos financieros al 30 de junio de 2020 aumentaron en un 51,08%, equivalente a M\$281.531 respecto a la cifra alcanzada a igual fecha del año anterior, razón que se explica principalmente por el aumento de los reajustes asociados a la variación de los intereses devengados del Bono serie C, además gastos por comisiones de las promesas de compra venta de La Cabaña.

Resultado por Unidades de Reajuste

La pérdida por unidades de reajuste al 30 de junio de 2020 disminuyó un 32,42%, equivalente a M\$45.415 respecto a la obtenida al 30 de junio de 2019, lo que se explica principalmente por el aumento de los reajustes de activos no monetarios por el incremento de obras en curso.

EBITDA

El EBITDA al 30 de junio de 2020, fue de M\$2.834.201, lo que representa un aumento equivalente a 4,28% mayor al alcanzado a la misma fecha del año anterior de M\$2.717.795 representando una variación de M\$116.406 explicada principalmente por la disminución de los gastos de administración y ventas por M\$278.848 contrarrestado por la disminución de la ganancia bruta M\$162.650.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO

<i>Estado de Flujo de Efectivo Directo</i>	<i>30-jun-20 M\$</i>	<i>30-jun-19 M\$</i>	<i>Variación M\$</i>	<i>Variación %</i>
Flujo de la operación	2.561.453	2.592.872	(31.419)	-1,21%
Flujo de la inversión	(350.625)	(7.351.485)	7.000.860	95,23%
Flujo de financiamiento	(571.436)	(554.169)	(17.267)	-3,12%
Total Flujo	1.639.392	(5.312.782)	6.952.174	-130,86%

Las **Actividades de Operación** al 30 de junio de 2020 generaron un flujo positivo de M\$2.561.453 menor en 1,21% al obtenido al 30 de junio de 2019 de M\$2.592.872, explicado principalmente por mayores pagos de IVA y otros similares por M\$452.157, pago a proveedores y personal M\$325.048 contrarrestado por mayor recaudación de deudores por venta en M\$745.786.

Las **Actividades de Inversión**, durante el este periodo al 30 de junio de 2020 generaron un flujo negativo de M\$350.625, lo que representa una variación positiva de M\$7.000.860 respecto al obtenido al 30 de junio de 2019, explicada principalmente a menores adiciones de propiedades de planta y equipo y de propiedades de inversión.

Las **Actividades de Financiamiento** al 30 de junio de 2020, se generó un flujo negativo de M\$571.436 mayor al obtenido al 30 de junio de 2019, lo que representa una variación de 3.12% equivalente a M\$17.267, explicada por mayor pago de préstamos de entidades relacionadas.

RAZONES

ANÁLISIS RAZONADO

RAZONES	Unidad	ENE - JUN 2020	ENE- DIC 2019
INDICES DE LIQUIDEZ			
Liquidez Corriente	veces	7,31	7,46
Activo corriente / Pasivo corriente			
Razón Acida	veces	2,00	1,85
(Activo corriente - Inventario) / Pasivo corriente			
INDICES DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de Endeudamiento	veces	0,44	0,44
Pasivos totales / Patrimonio total			
Razón de Endeudamiento Neto	veces	0,42	0,43
(Pasivos totales - Efectivo y equiv.de efectivo) / Patrimonio total			
Proporción Deuda Corto Plazo	%	6,66%	6,21%
Pasivo corriente / (Pasivo corriente + Pasivo no corriente)			
Proporción Deuda Largo Plazo	%	93,34%	93,79%
Pasivo no corriente / (Pasivo corriente + Pasivo no corriente)			
Cobertura Gastos Financieros	veces	4,05	4,97
EBITDA (1)/ Gastos financieros neto (2)			
Deuda Financiera Neta / EBITDA	veces	4,44	4,76
(Deuda Financiera - Efectivo y equiv.de efectivo) / EBITDA (1)			
INDICES DE RENTABILIDAD Y UTILIDAD POR ACCION			
Rentabilidad Patrimonial			
Resultado (3) / Patrimonio promedio (4)	%	12,20%	13,37%
Rentabilidad del Activo			
Resultado (3) / Activos totales promedio (5)	%	8,45%	9,30%
Rendimiento Activos Operacionales			
Resultado (3) / Activos operacionales promedio (6)	%	0,84%	9,75%
Margen EBITDA			
EBITDA / Ingresos de actividades ordinarias	%	64,08%	59,07%
Utilidad por acción			
Resultado / Número de acciones suscritas	\$	164,53	219,62

(1) EBITDA 12 meses móviles acumulado a junio 2020

(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 7,31 veces al 30 de junio de 2020, cifra inferior a la registrada al 31 de diciembre de 2019 de 7,46 veces, variación que se explica principalmente porque la variación porcentual de los pasivos corrientes en 8.48%, y los activos corrientes baja en 6,28%

ENDEUDAMIENTO

El **Leverage** total fue de 0,44 veces al 30 de junio de 2020, cifra en línea a la obtenida el 31 de diciembre de 2019 (0,44 veces). Los pasivos totales aumentaron en 9,10%, lo que fue equiparado con un aumento del patrimonio en 1,02%.

Deuda Financiera Neta/ EBITDA fue de 4,44 veces al 30 de junio de 2020, inferior a la del 31 de diciembre de 2019, la que alcanzó 4,76 veces, explicado principalmente por el aumento del EBITDA anualizado y la disminución de la deuda financiera neta.

RENTABILIDAD

La **Rentabilidad del Patrimonio** fue de 12,20% al 30 de junio de 2020 cifra inferior a la alcanzada al 31 de diciembre de 2019 de 13,37%, debido a la disminución de la utilidad anualizada y el patrimonio promedio.

La razón **Rentabilidad sobre Activos totales promedio** alcanzó un 8,45% al 30 de junio de 2020, cifra menor a la alcanzada al 31 de diciembre del año anterior de 9,30%. Explicado por un menor resultado y menores activos promedios.

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**

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.

Contingencia Covid-19

El 30 de enero de 2020, la Organización Mundial de la Salud designó el brote de la enfermedad por coronavirus 2019 ("COVID-19") como una emergencia de salud pública de importancia internacional. En Chile, con fecha 16 de marzo de 2020 el Ministerio de Salud declaró al COVID-19 en etapa 4 lo que implica una serie de medidas para contener su propagación y con fecha 18 de marzo de 2020 se ha decretado Estado de Excepción Constitucional de Catástrofe en todo el territorio nacional.

A la fecha de emisión de estos estados financieros, las operaciones de la Sociedad y su filial no ha sufrido efectos significativos como consecuencia de la situación descrita. La Sociedad ha identificado impactos acotados por efectos de la pandemia en nuestros resultados para el año 2020 y menor para el año 2021. Esto debido a que la mayoría de nuestros principales clientes siguen operando, como una forma de ayudar a los nuestros locatarios se procedió a rebajar considerablemente el cobro de arriendo mínimo y variable a todos los locales que permanezcan con sus tiendas cerradas.

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.

30.06.2020

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	-	-	-	-	1.304.396	2.608.769	24.783.267	28.696.432
Intereses	-	1.136.608	1.136.608	1.136.608	1.136.608	1.059.110	4.908.075	10.513.617
Totales	-	1.136.608	1.136.608	1.136.608	2.441.004	3.667.879	29.691.342	39.210.049

Riesgo de Crédito

Administración del riesgo:

1. 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.
2. 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.