

ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2020



ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE SEPTIEMBRE 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 septiembre de 2020.

ACTIVOS

<i>Activos</i>	<i>30-sept-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	33.265.186	29.824.207	3.440.979	11,54%
Activo no corrientes	179.813.951	179.482.118	331.833	0,18%
Total Activos	213.079.137	209.306.325	3.772.812	1,80%

Activos corrientes

Los activos corrientes aumentaron un 11,54% al 30 de septiembre de 2020 equivalente a M\$3.440.979, explicado principalmente por el ingreso de los prestamos COVID-19 con Banco Estado por M\$2.430.00, contrarrestado por el pago de préstamos con entidades relacionadas por M\$1.833.396 y los desembolsos realizados en la habilitación de las oficinas corporativas de Andes de Córdova

Activos no corrientes

Al 30 de septiembre de 2020, los activos no corrientes presentan un incremento de 0,18%, equivalente a M\$331.833 lo que se explica principalmente por el aumento de propiedades de inversión por M\$212.345, propiedad planta y equipo e inventario por \$63.931y otros activos no financieros por \$50.557.

PASIVOS Y PATRIMONIO

<i>Pasivos y Patrimonio</i>	<i>30-sept-20</i>	<i>31-dic-19</i>	<i>Variación</i>	<i>Variación</i>
	<i>M\$</i>	<i>M\$</i>	<i>M\$</i>	<i>%</i>
Pasivos corrientes	3.142.464	3.998.548	(856.084)	-21,41%
Pasivos no corrientes	62.769.090	60.385.047	2.384.043	3,95%
Patrimonio	147.167.583	144.922.730	2.244.853	1,55%
Total Pasivos	213.079.137	209.306.325	3.772.812	1,80%

Pasivos corrientes

El pasivo corriente al 30 de septiembre de 2020 disminuyó 21,41%, equivalente a M\$856.084, comparado con el valor al 31 de diciembre de 2019, variación que se explica principalmente, por la disminución de cuentas por pagar a entidades relacionadas por M\$1.867.864 contrarrestado por el aumento de la provisión de intereses de la deuda con el público por M\$788.938 y aumento de promesas y reservas del edificio La Cabaña en la comuna de Las Condes por M\$254.142.

Pasivos no corrientes

El aumento de 3,95% de los pasivos no corrientes equivalente a M\$2.384.043, al 30 de septiembre de 2020, se explica principalmente por el incremento de otros pasivos financieros por M\$2.357.430 y pasivo por impuesto diferido por M\$23.091.

Patrimonio

El patrimonio al 30 de septiembre de 2020 presenta un aumento de 1,55%, equivalente a M\$2.244.853, explicado por la incorporación del resultado del ejercicio del período.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN

<i>Estado de Resultados</i>	<i>30-sept-20</i> <i>M\$</i>	<i>30-sept-19</i> <i>M\$</i>	<i>Variación</i> <i>M\$</i>	<i>Variación</i> <i>%</i>
Ingresos de actividades ordinarias	6.706.326	7.062.809	(356.483)	-5,05%
Costos de venta	(1.276.758)	(1.092.628)	(184.130)	16,85%
Ganancia bruta	5.429.569	5.970.181	(540.612)	-9,06%
Gastos de adm. y ventas	(1.265.711)	(1.412.021)	146.310	-10,36%
Resultado operacional	4.163.858	4.558.160	(394.302)	-8,65%
Ingresos financieros	23.043	247.983	(224.940)	-90,71%
Costos financieros	(1.143.177)	(845.064)	(298.113)	35,28%
Otros Ingresos por función	0	459	(459)	N.A.
Otros gastos por función	(101.035)	(27.831)	(73.204)	N.A.
Resultado por unidades de reajuste	(98.467)	(203.995)	105.528	-51,73%
Resultado no operacional	(1.319.637)	(828.448)	(491.189)	59,29%
Ganancia antes de impuesto	2.844.221	3.729.712	(885.491)	-23,74%
Beneficio por impuesto a las ganancias	(599.368)	(281.636)	(317.732)	112,82%
Interés minoritario	0	0	0	N.A.
Utilidad (pérdida) del ejercicio	2.244.853	3.448.076	(1.203.223)	-34,90%
Utilidad por acción	249,43	383,12	(134)	-34,90%
EBITDA	4.222.236	4.607.381	(385.145)	-8,36%

Ganancia Bruta

La ganancia bruta al 30 de septiembre de 2020 alcanzó M\$5.429.569, lo que representa una disminución de 5,05% comparado con la ganancia al 30 de septiembre de 2019 equivalente a M\$5.970.181 explicado principalmente por la disminución de los ingresos de actividades ordinarias M\$356.483 generado principalmente las rebajas a los locatarios producto del covid-19 y el aumento de los costos de venta M\$184.130, por efecto de la sobretasa en las contribuciones de bienes raíces.

Ingresos Financieros

Los ingresos financieros experimentaron una caída de 90,71%, equivalente a M\$224.940, comparados con los ingresos obtenidos al 30 de septiembre 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 septiembre de 2020 aumentaron en un 35,28%, equivalente a M\$298.113 respecto a la cifra alcanzada a igual fecha del año anterior, razón que se explica principalmente por la caída de las bolsas mundiales por efecto de la pandemia y 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 septiembre de 2020 disminuyó un 51,73%, equivalente a M\$105.528 respecto a la obtenida al 30 de septiembre de 2019, lo que se explica principalmente por el aumento de activos no monetarios con relación a los pasivos no monetarios.

EBITDA

El EBITDA al 30 de septiembre de 2020, fue de M\$4.222.236, lo que representa una disminución equivalente a 8,36% menor a la alcanzada a la misma fecha del año anterior de M\$4.607.381 representando una variación de M\$385.145 explicada principalmente por la disminución de la ganancia bruta M\$540.612 contrarrestada parcialmente por la disminución de los gastos de administración y venta M\$146.310.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO

<i>Estado de Flujo de Efectivo Directo</i>	<i>30-sept-20 M\$</i>	<i>30-sept-19 M\$</i>	<i>Variación M\$</i>	<i>Variación %</i>
Flujo de la operación	3.744.228	4.095.726	(351.498)	-8,58%
Flujo de la inversión	(243.087)	(8.733.507)	8.490.420	97,22%
Flujo de financiamiento	(2.576)	(536.557)	533.981	99,52%
Total Flujo	3.498.565	(5.174.338)	8.672.903	-167,61%

Las **Actividades de Operación** al 30 de septiembre de 2020 generaron un flujo positivo de M\$3.744.228 menor en 8,58% al obtenido al 30 de septiembre de 2019 de M\$4.095.726, explicado principalmente por mayores pagos a proveedores y personal M\$523.569, de IVA y otros similares por M\$472.802, contrarrestado por mayor recaudación de deudores por venta en M\$644.873.

Las **Actividades de Inversión**, durante el este periodo al 30 de septiembre de 2020 generaron un flujo negativo de M\$243.087, lo que representa una variación positiva de M\$8.490.420 respecto al obtenido al 30 de septiembre 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 septiembre de 2020, generaron un flujo negativo de M\$2.576 mayor al obtenido al 30 de septiembre de 2019, lo que representa una variación positiva de 99.52% equivalente a M\$533.981, explicada principalmente por el pago de préstamos a entidades relacionadas, contrarrestado por la obtención de préstamos del Banco Estado.

RAZONES

RAZONES	Unidad	ENE - SEP 2020	ENE- DIC 2019
INDICES DE LIQUIDEZ			
Liquidez Corriente	veces	10,59	7,46
Activo corriente / Pasivo corriente			
Razón Acida	veces	3,19	1,85
(Activo corriente - Inventario) / Pasivo corriente			
INDICES DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de Endeudamiento	veces	0,45	0,44
Pasivos totales / Patrimonio total			
Razón de Endeudamiento Neto	veces	0,41	0,43
(Pasivos totales - Efectivo y equiv.de efectivo) / Patrimonio total			
Proporción Deuda Corto Plazo	%	4,77%	6,21%
Pasivo corriente / (Pasivo corriente + Pasivo no corriente)			
Proporción Deuda Largo Plazo	%	95,23%	93,79%
Pasivo no corriente / (Pasivo corriente + Pasivo no corriente)			
Cobertura Gastos Financieros	veces	3,65	4,97
EBITDA (1)/ Gastos financieros neto (2)			
Deuda Financiera Neta / EBITDA	veces	5,04	11,34
(Deuda Financiera - Efectivo y equiv.de efectivo) / EBITDA (1)			
INDICES DE RENTABILIDAD Y UTILIDAD POR ACCION			
Rentabilidad Patrimonial			
Resultado (3) / Patrimonio promedio (4)	%	11,69%	13,37%
Rentabilidad del Activo			
Resultado (3) / Activos totales promedio (5)	%	8,08%	9,30%
Rendimiento Activos Operacionales			
Resultado (3) / Activos operacionales promedio (6)	%	1,27%	9,75%
Margen EBITDA			
EBITDA / Ingresos de actividades ordinarias	%	62,96%	59,07%
Utilidad por acción			
Resultado / Número de acciones suscritas	\$	249,43	383,12

(1) EBITDA 12 meses móviles acumulado a septiembre 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 10,59 veces al 30 de septiembre de 2020, cifra superior a la registrada al 31 de diciembre de 2019 de 7,46 veces, variación que se explica principalmente porque la variación activos corrientes es superior a la variación de los pasivos corrientes.

ENDEUDAMIENTO

El **Leverage** total fue de 0,45 veces al 30 de septiembre de 2020, cifra en línea a la obtenida el 31 de diciembre de 2019 de 0,44 veces. Los pasivos totales disminuyeron en 2,37%, lo que fue equiparado con un aumento del patrimonio en 1,55%.

Deuda Financiera Neta/ EBITDA fue de 5,04 veces al 30 de septiembre de 2020, superior a la del 31 de diciembre de 2019, la que alcanzó 4,76 veces, explicado principalmente porque la disminución proporcional de la deuda financiera fue menor que la caída proporcional del EBITDA.

RENTABILIDAD

La **Rentabilidad del Patrimonio** fue de 11,69% al 30 de septiembre de 2020 cifra inferior a la alcanzada al 31 de diciembre de 2019 de 13,37%, debido a la disminución de la utilidad anualizada.

La razón **Rentabilidad sobre Activos totales promedio** alcanzó un 8,08% al 30 de septiembre de 2020, cifra menor a la alcanzada al 31 de diciembre del año anterior de 9,30%. Explicado por un menor resultado anualizado.

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. Periódicamente 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 comerciales se procedió a rebajar considerablemente el cobro de arriendo mínimo y variable a todos los locales que permanezcan con sus tiendas cerradas por causa de la autoridad sanitaria.

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.

30.09.2020

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	-	-	-	-	1.304.904	2.609.808	24.793.138	28.707.850
Intereses	568.530	568.530	1.137.061	1.137.061	1.137.061	1.059.532	4.910.030	10.517.804
Totales	568.530	568.530	1.137.061	1.137.061	2.441.964	3.669.340	29.703.168	39.225.654

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 la mayor parte de los pasivos de la empresa se encuentran expresados en esta unidad monetaria, por lo tanto, el riesgo de inflación se encuentra sumamente controlado.