

INDEPENDENCIA ASSET MANAGEMENT LLC

Fondo de Inversión Independencia Doral – Miami, FL

Agosto 2023



MIAMI

BOSTON

DENVER

SANTIAGO

MONTEVIDEO

Disclaimer

La información contenida en este documento corresponde a una estimación del rendimiento del activo subyacente del Fondo, por lo cual no garantiza la obtención de un determinado resultado, retorno, ganancia o rentabilidad proveniente de los mismos.

Los resultados futuros diferirán y podrían diferir materialmente de los indicados expresa o implícitamente en este documento como resultado de varios factores, incluidas las condiciones económicas, competitivas, regulatorias, de mercado o de futuras decisiones comerciales y su efecto en la liquidez y condiciones financieras de nuestros arrendatarios. Los factores acá indicados no son taxativos y por lo tanto en el futuro podría haber factores adicionales a los señalados que podrían interferir y afectar nuestros resultados.

Antes de invertir con Independencia Internacional Administradora General de Fondos S.A, los inversionistas deben ser conscientes de los riesgos e incertidumbres propias de estos negocios y sus resultados y condiciones financieras. Si bien la Administradora ha estado involucrada en emprendimientos exitosos previos, los inversionistas deben tener en cuenta que la rentabilidad obtenida en el pasado no garantiza que ella se repita en el futuro y no deberían basarse en dicho desempeño al tomar su decisión de inversión. Se deja constancia que el Fondo está dirigido a Inversionistas Calificados, por lo tanto, sus cuotas solamente podrán ser adquiridas por aquellos inversionistas a que hace referencia la letra f) del artículo 4 Bis de la Ley N° 18.045 y la Norma de Carácter General N° 216 del año 2008 de la Comisión para el Mercado Financiero, o la que la modifique o reemplace.

BBB Plaza – Miami, FL



Fecha compra:	Diciembre 2017
Área Arrendable:	97,456 sf (9,054 mts ²)
Precio Compra :	\$37,900,000
\$/SF :	\$389
Tasación 2022:	\$36,600,000
\$/SF:	\$375
Ocupación Compra:	100%
Ocupación Actual:	68%
Financiamiento:	Goldman Sachs (CMBS) \$24,900,000 4,53% Diciembre 2027
General Partner:	Schmier (10%)

BBB Plaza– Resumen Ejecutivo

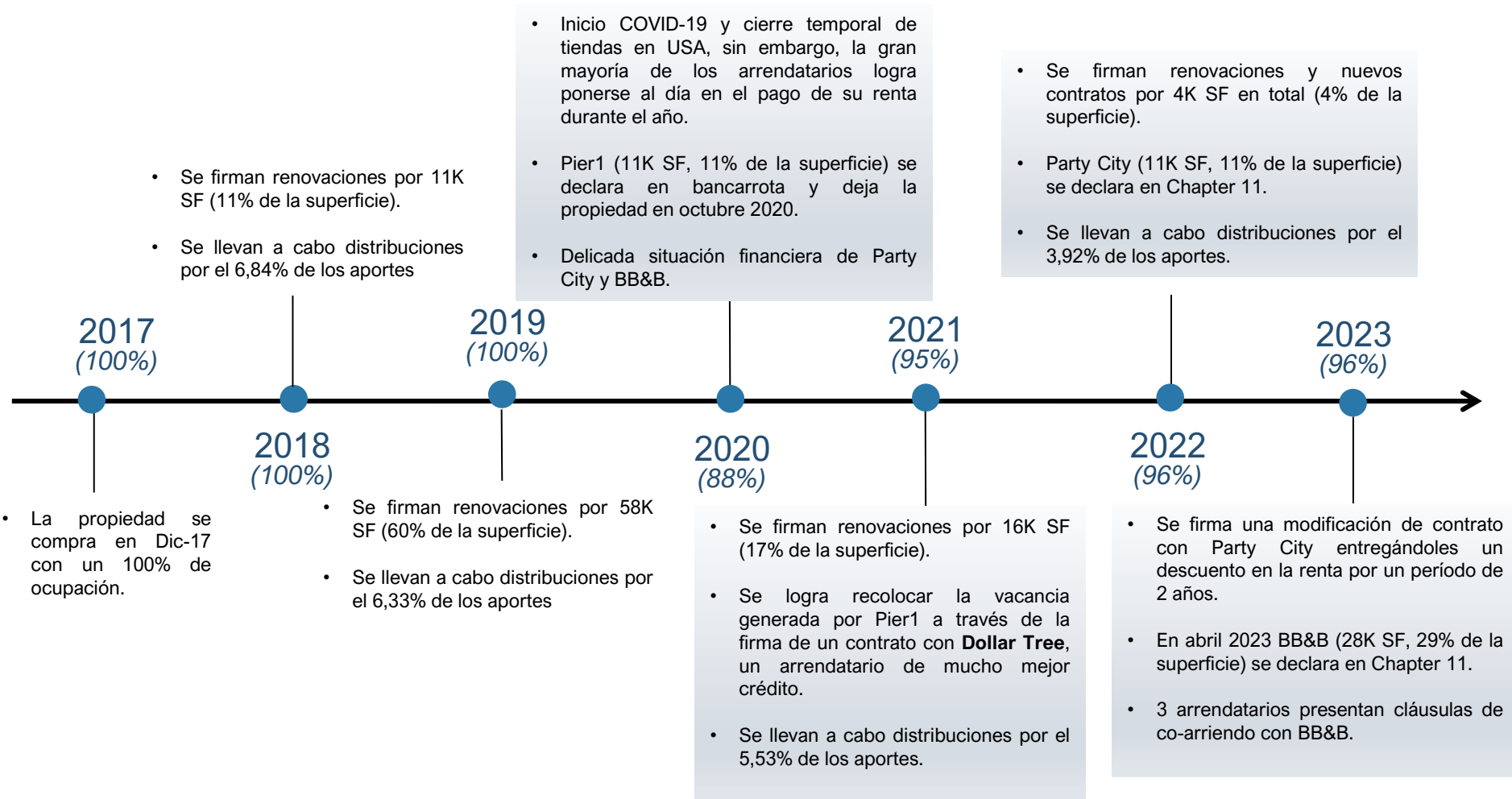
Situación Actual

- El plan de negocio original era aprovechar el flujo de caja estable de la propiedad y obtener un mayor valor de venta en el futuro debido a la consolidación de la zona y la escasez de suelo disponible. Sin embargo, la desaceleración de la economía provocada por el COVID-19 tuvo un impacto muy severo en el sector minorista en particular, ejerciendo una presión aún mayor sobre algunas grandes cadenas que ya estaban atravesando problemas financieros como Bed, Bath and Beyond o Party City.
- Hemos estado monitoreando constantemente la compleja situación financiera de BB&B y Party City, ya que ambos se acogieron al Capítulo 11. En cuanto a Party City, decidieron no cerrar sus tiendas y, en cambio, firmaron un nuevo contrato de arriendo.
- Bed Bath and Beyond, arrendatario del 28,79% de la superficie de la propiedad, se acogió oficialmente al Capítulo 11 el 23 de abril de 2023. Durante el segundo trimestre, iniciaron el proceso de cierre de tiendas y el proceso de subasta de sus arriendos.
- Actualmente la propiedad cuenta con 3 arrendatarios con cláusulas de co-arriendo que dependen del contrato de arriendo con BB&B. Estos le permiten reducir sus rentas y dentro de un año terminar sus contratos siempre que no cerremos un nuevo arriendo que reemplace a BB&B.

Plan de Negocios

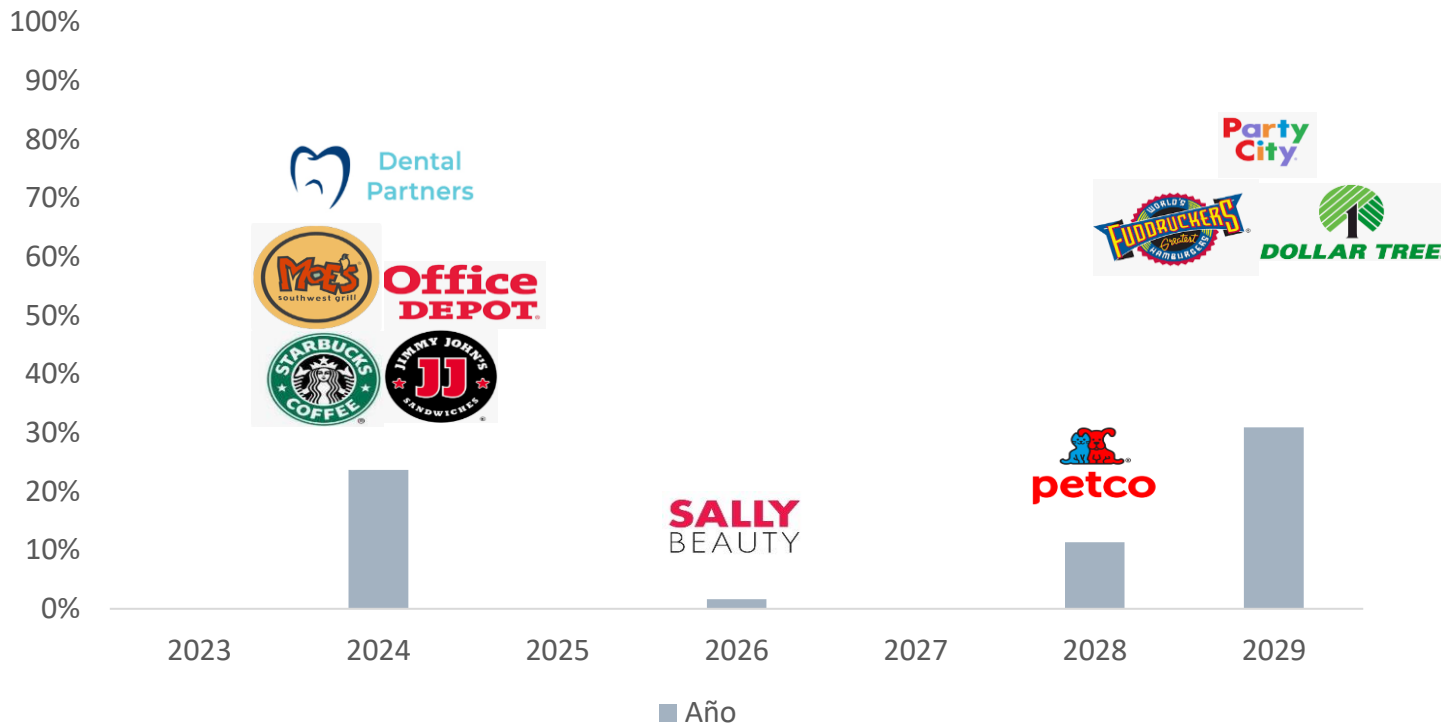
- En jul-23 terminó el proceso de subasta del contrato con BB&B, sin recibir ofertas. Dado lo anterior, el arrendatario dejó la propiedad a fines de julio, disminuyendo la ocupación del 96% al 67,5% actual.
- Con la salida de BB&B el NOI mensual disminuye en un 21% aproximadamente y considerando las cláusulas de coarriendo este podría disminuir hasta un 32%, generando un déficit mensual de aproximadamente de \$45K. Al cierre del Q2 2023, la propiedad cuenta con \$876K aproximadamente en caja.
- Como resultado de la declaración de quiebra de BBB, en jul-23 el prestamista nos notificó que entramos en proceso de “Cash Management”.
- Actualmente las únicas vacancias de la propiedad corresponden a la suite 7 y el espacio que dejó vacante BB&B. Para ambos espacios contamos con prospectos interesados y estamos en negociaciones para firmar un nuevo contrato de arriendo.

Ocupación Histórica



BBB Plaza - Perfil de Vencimientos

BBB Plaza		
Ocupado	65.781	67,5%
Vacante	31.675	32,5%
Total	97.456	100,0%



- La propiedad cuenta con 3,5 años promedio de contratos remanentes al cierre del Q2 2023.

BBB Plaza – Desafíos Actuales

- BB&B (28K SF) representaba el 30% aprox. del espacio arrendable pero cerca del 16% de los ingresos por renta de la propiedad, esto se debido a que su renta de \$14,5 PSF se encontraba muy por debajo del resto de los contratos firmados, los que van desde \$27 PSF para los espacios de mayor superficie a \$46,6 PSF para los espacios más pequeños.
- Al 21 de Julio ambos procesos de subasta concluyeron sin ningún interesado en el contrato de BB&B en nuestra propiedad. Dado lo anterior durante el mes de julio recibimos una carta formal de parte de BB&B informando que dejarían vacante y disponible su espacio a partir de 31 de julio de 2023. La última renta recibida de parte de BB&B fue en jul-23.
- Hay 3 arrendatarios que presentan cláusulas de co-arriendo con BB&B por un 30% del espacio arrendable en total. Dichas cláusulas les otorgan descuentos en su valor de arriendo y les permiten dejar la propiedad luego de 1 año si dicho espacio permanece vacante.
- La salida de BB&B y la activación de las cláusulas de co-arriendo tienen un impacto del 32% en el NOI mensual en el corto plazo, esto es un déficit de caja mensual de -\$44K considerando las cláusulas de co-arriendo. Al cierre del Q2 2023 la propiedad cuenta con \$876K en reservas de libre disposición.

BB&B IMPACT IN CASH FLOW	jul-23	ago-23	sept-23	oct-23
Total Revenue	288.402	288.402	288.402	288.402
Total Expenses	98.717	98.717	98.717	98.717
Monthly NOI Before BBB Vacates	189.685	189.685	189.685	189.685
BBB Monthly Loss		-39.766	-39.766	-39.766
Tenant 1 Cotenancy Loss		-2.510	-2.510	-2.510
Tenant 2 Cotenancy Loss			-12.486	-12.486
Tenant 3 Cotenancy Loss				-5.535
NOI Net of losses	189.685	147.409	134.923	129.388
<i>Var (%)</i>		<i>-22%</i>	<i>-29%</i>	<i>-32%</i>
Debt Service	93.966	93.966	93.966	93.966
Lender Escrow Reserves	58.884	58.885	58.886	58.887
Self Escrow Reserves	21.340	21.340	21.340	21.340
Net Cash Flow	15.495	-26.783	-39.269	-44.805
Reserves Jun-23	876.419			

BBB Plaza – Información de Mercado / Miami Dade County

Market Indicators



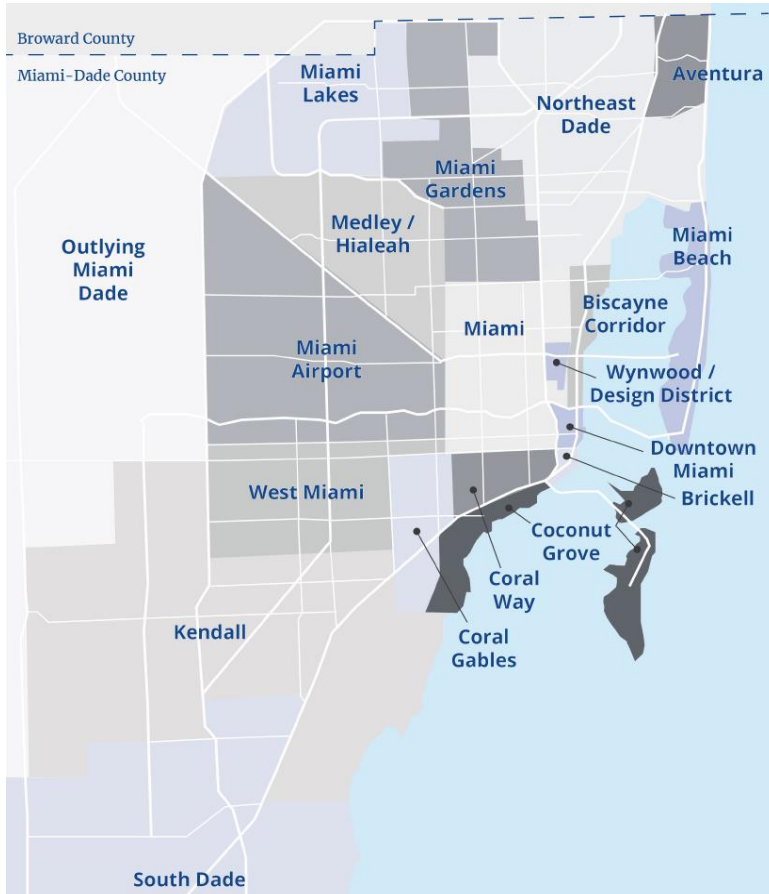
2.0%
Unemployment Rate



2.8%
GDP - Quarterly % change yr/yr

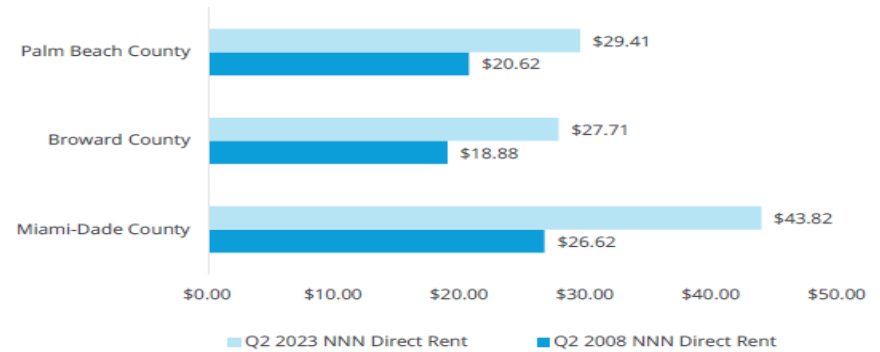


3.858%
U.S. 10 Year Treasury Note



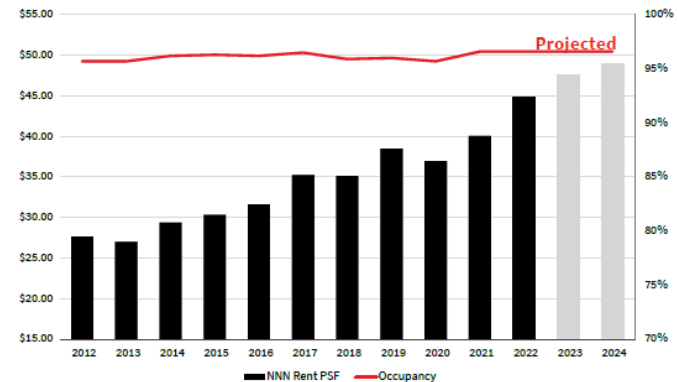
South Florida Retail Rent Growth

South Florida Q2 2023 vs Q2 2008



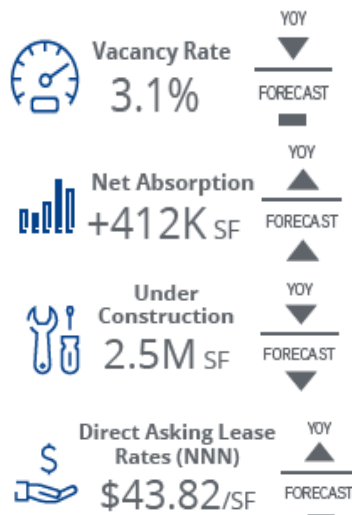
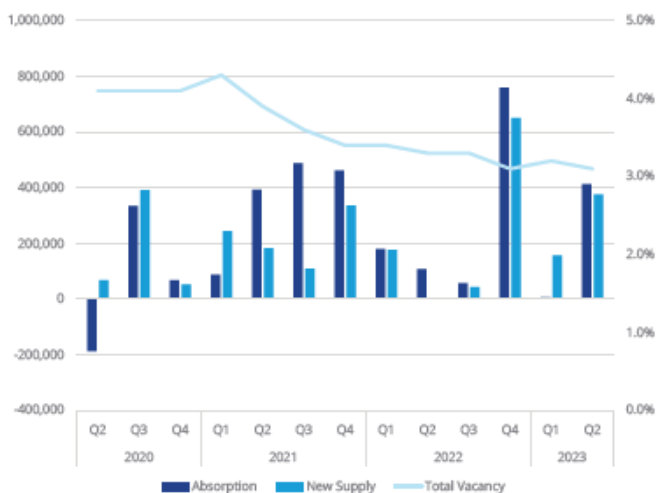
Miami – Dade County mantiene una demanda de arrendatarios y consumo que ha generado más de 17.2 MM SF de actividad de arriendo de retail desde el 2012, y las rentas NNN han crecido un 45% durante el mismo período.

MIAMI-DADE MARKET SUPPLY & DEMAND TRENDS



BBB Plaza – Información de Mercado – Miami Dade y Miami Airport

Market Graph



Historic Comparison

	22Q2	23Q1	23Q2
Total Inventory (in Thousands of SF)	108,779.5	109,562.3	109,938.3
New Supply (in Thousands of SF)	0.00	157.3	376.0
Net Absorption (in Thousands of SF)	107.9	6.7	412.3
Overall Vacancy	3.3%	3.2%	3.1%
Under Construction (in Thousands of SF)	3,443.4	2,794.9	2,498.8
Overall Direct Asking Lease Rates (NNN)	\$42.07	\$43.82	\$43.82

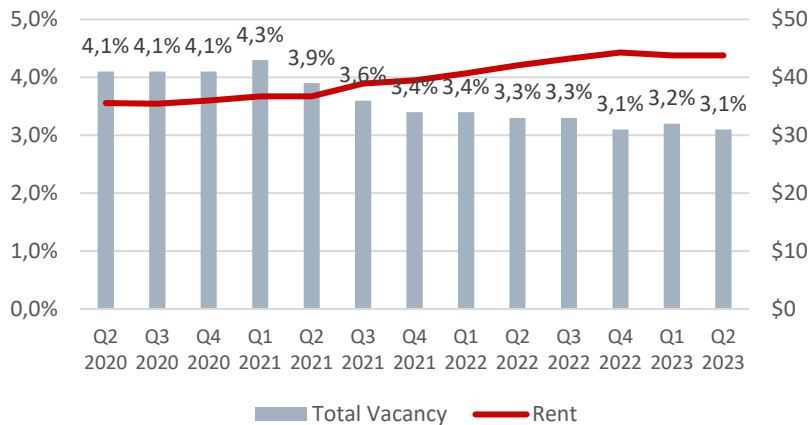
El mercado de retail del condado de Miami-Dade se ha mantenido estable, con una tasa de vacancia de un 3,1% para el Q2 2023. El sur de Florida continúa atrayendo a nuevos arrendatarios debido al crecimiento de la población y fuerte turismo, por lo que se espera que se mantengan vacancias bajas y rentas altas.

Después de años de rápido crecimiento, las rentas se han ido estabilizando, manteniendo las rentas con respecto al trimestre anterior, en valores de \$43.82 PSF, sin embargo, aún refleja un aumento del 4,2% respecto del año anterior. Dada la constante demanda y los 2.5 MM SF adicionales esperados de nueva construcción para ser entregado con rentas mayores, se espera que el valor de rentas “Asking Price” se mantendrá constante durante los próximos meses.

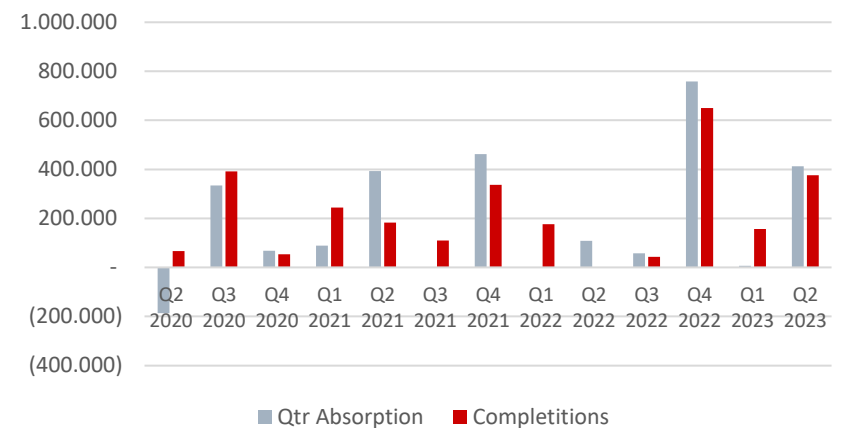
El submercado de Miami Airport, donde se encuentra la propiedad, sigue mostrando índices saludables dentro del mercado de Miami, con una tasa de vacancia de 3,8% y rentas “Asking Price” de \$50.27 NNN.

BBB Plaza – Información de Mercado / Miami Dade County

Miami-Dade County
Vacancia y Renta



Miami-Dade County (NUEva Construcción y
Absorción))



El mercado de Retail de South Florida se mantuvo estable al Q2-23, a pesar del cierre de tiendas de varias marcas nacionales, en la medida que nuevos arrendatarios aprovecharon la oportunidad y tomaron los nuevos espacios disponibles con rapidez.

En particular, Bed Bath & Beyond, dejó un total de 10 de 15 tiendas disponibles en el sur de Florida, con el objetivo de mejorar su situación financiera. Sin embargo, en lugar de afectar negativamente a la región, otras tiendas minoristas, como tiendas de comestibles y centros de fitness interesados en ampliar sus ubicaciones, rápidamente se encuentran negociando y ocupando los nuevos espacios disponibles y dispuestos a pagar una renta más alta. Esto se debe en parte a que la firma de muchos de los contratos de arriendo originales de Bed Bath & Beyond se realizó hace más de 15 años, cuando las tentas de mercado eran entre un 40% y 65% más bajas que las de hoy. Empresas como Burlington, Michael's, Haverty's, Barnes & Noble y Aldi se han comprometido a ocupar las tiendas que Bed Bath & Beyond dejó vacantes a nivel nacional.

BBB Plaza – Información de Mercado Q2 2023

Submarket	# of Buildings	Inventory SF	Direct Vacancy %	Total Vacancy %	Net Absorp. Current Qtr. SF	New Completions SF	Under Construction SF	Avg. Direct Asking Rate NNN
Central Business District								
Biscayne Corridor	46	1,238,038	2.1%	2.1%	2,448	0	0	\$29.54
Brickell	30	1,467,289	5.6%	5.6%	17,413	0	0	\$73.36
Downtown Miami	73	3,647,069	16.5%	16.5%	9,978	0	662,000	\$38.80
Miami Market	262	5,925,508	2.2%	2.3%	28,574	0	40,708	\$26.03
Wynwood/Design District	103	2,840,338	5.6%	5.6%	17,803	0	15,000	\$79.75
Miami Beach	231	7,404,356	4.4%	4.5%	(9,162)	0	410,779	\$72.13
Suburban								
Aventura	68	5,713,935	1.5%	1.5%	190,640	215,000	0	\$65.00
Coconut Grove	38	1,341,270	4.6%	4.6%	(13,026)	0	0	\$59.38
Coral Gables	63	3,546,142	3.4%	3.4%	71,402	161,000	0	\$45.93
Coral Way	50	1,482,275	0.7%	0.7%	(1,275)	0	196,011	\$39.53
Kendall	378	19,827,316	2.0%	3.4%	37,587	0	0	\$38.56
Medley/Hialeah	250	9,950,629	1.0%	1.5%	3,021	0	15,000	\$33.28
Miami Airport	223	11,775,217	3.8%	3.9%	66,775	0	108,500	\$50.27
Miami Lakes	77	4,489,063	1.6%	1.6%	8,945	0	400,000	\$31.03
Northeast Dade	227	10,011,960	1.0%	1.0%	(11,372)	0	318,769	\$29.39
Outlying Miami Dade	15	690,642	1.2%	1.2%	0	0	0	-
South Dade	248	10,723,097	1.9%	2.0%	(21,570)	0	289,000	\$30.64
West Miami	142	5,411,283	1.5%	1.5%	15,601	0	0	\$31.42
Miami Gardens	64	2,425,013	3.2%	3.2%	(1,550)	0	43,000	\$22.01