



# Fondo Independencia Doral

## Análisis Razonado – Q3 2023





# RESUMEN EJECUTIVO

El activo subyacente del Fondo es un community shopping center muy cercano al principal aeropuerto de la ciudad de Miami, en una excelente ubicación dentro de la zona de Doral, una región que está experimentando un fuerte crecimiento demográfico y un surgimiento de nuevos desarrollos de usos mixtos dentro de Miami.

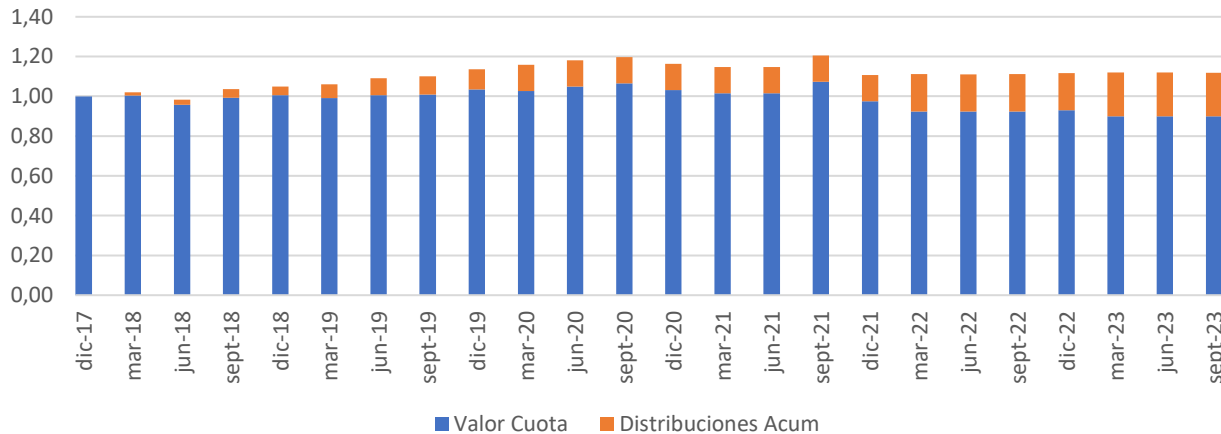
La ocupación del centro comercial al cierre del Q3 2023 es de 67,5% luego que Bed Bath & Beyond, arrendatario del 28,79% de la propiedad, dejara su espacio vacante el 31 de julio de 2023. Adicionalmente hay 3 arrendatarios que tienen cláusulas de co-arriendo con BB&B por un 30% del espacio arrendable. De acuerdo a estas cláusulas, estos arrendatarios tienen la opción de activar un descuento en la renta en el corto plazo y de terminar sus contratos si se mantiene dicha vacancia durante un año. Al cierre del Q3 todos los arrendatarios han pagado la totalidad de su renta.

A raíz de lo anterior, los esfuerzos se concentran en la recolocación de las vacancias actuales del activo, para las cuales se ha observado una interesante actividad de arriendos.

Respecto al financiamiento, como resultado de la declaración en quiebra de BB&B, durante el mes de julio el acreedor del crédito nos ha notificado que la propiedad se encuentra en proceso de “Cash Management”, durante el cual esta no puede distribuir el exceso de flujo de caja generado.

Durante el ejercicio 2023 el fondo ha distribuido MUSD 421 a sus aportantes. La cuota del fondo tuvo una rentabilidad de un 0,1% para la serie A y de un 0,4% para la serie B, debido a la utilidad generada en la propiedad al cierre del tercer trimestre del presente año.

### Evolución Valor Cuota + Distribuciones Acumuladas (USD por cuota)



Portfolio Manager:	Ignacio Ossandón	
Valor Cuota Actual:	USD	0,8954 (Serie A)
	USD	0,9060 (Serie B)
Valor Cuota Inicial:	USD	1,00
Tipos de Activos:	Activos Inmobiliarios	
Fecha de Inicio:	17 de noviembre de 2016	
Bolsa Santiago:	CFI-IAMOE / CFI-IAMOB	
Moneda:	USD	

## OBJETIVO DEL FONDO

El Fondo de Inversión Independencia Doral tiene como objeto de inversión generar rentas por arriendo y plusvalía, a través de la administración del bien raíz Bed Bath & Beyond Plaza ubicado en 10.640 NW 19th Street, Doral, Florida, Estados Unidos de América, traduciéndose en distribuciones para los aportantes y en un mayor valor de su inversión.

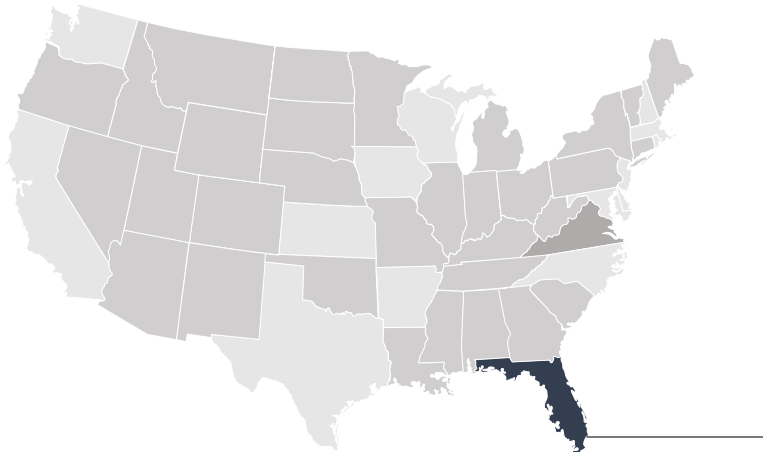
El Fondo invierte en su filial extranjera Reus Doral Inc. vía títulos de deuda y acciones. Con respecto a la inversión vía deuda ésta considera también una pérdida por deterioro por la probabilidad que existe de no poder cobrar parte del *promissory note*. En relación a la inversión vía acciones, ésta se presenta en el balance del Fondo de acuerdo a su valor patrimonial calculado por el método de participación.

## POLITICA DE DISTRIBUCIONES

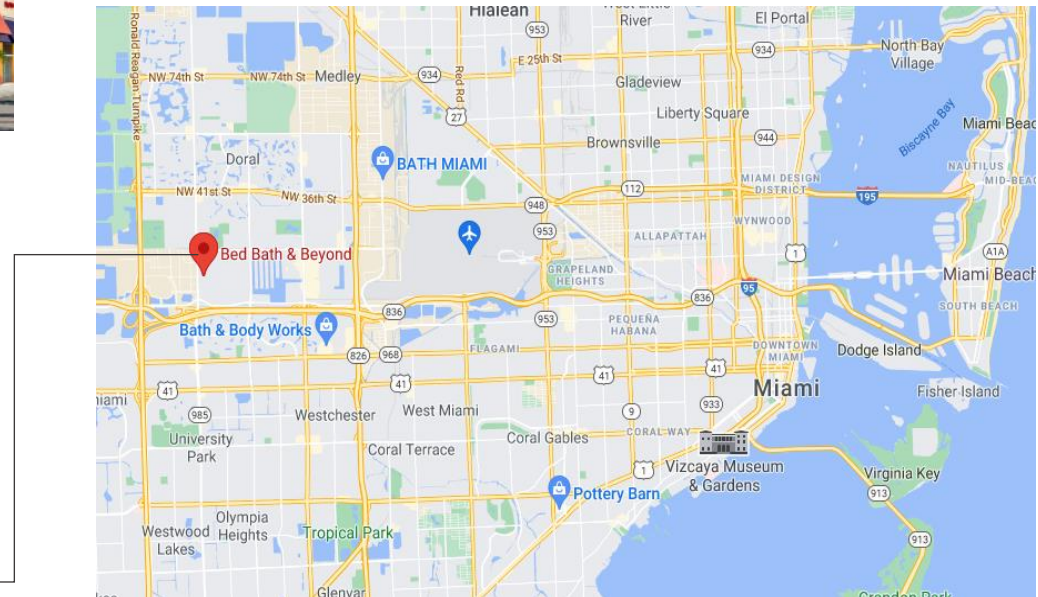
El Fondo tiene como política realizar distribuciones, las cuales provienen de los dividendos pagados por las filiales por las rentas de la propiedad así como de una eventual venta, después de gastos operacionales y financieros.



# BED, BATH AND BEYOND PLAZA



Información Propiedad	
Tipo de Edificio	Retail
Superficie	97.456 SF
Ocup. Compra	100%
Ocup. Actual	67,5%
Precio Compra	USD 37,9 MM
Precio Actual (dic-22)	USD 36,6 MM
Socio Local	Schmier & Feuring (10%)





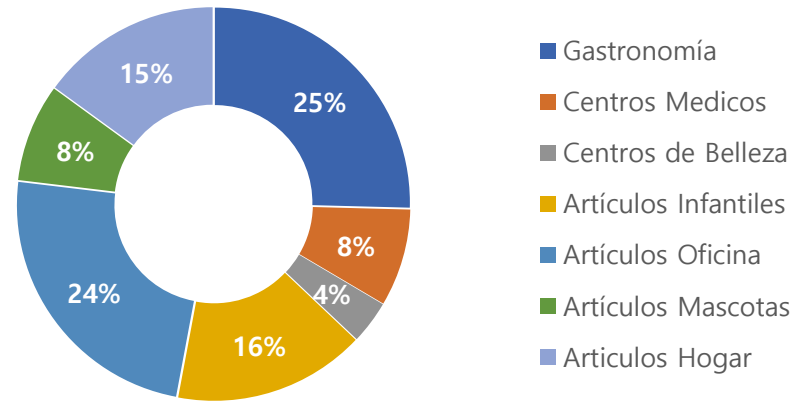
# PERFIL DE ARRENDATARIOS



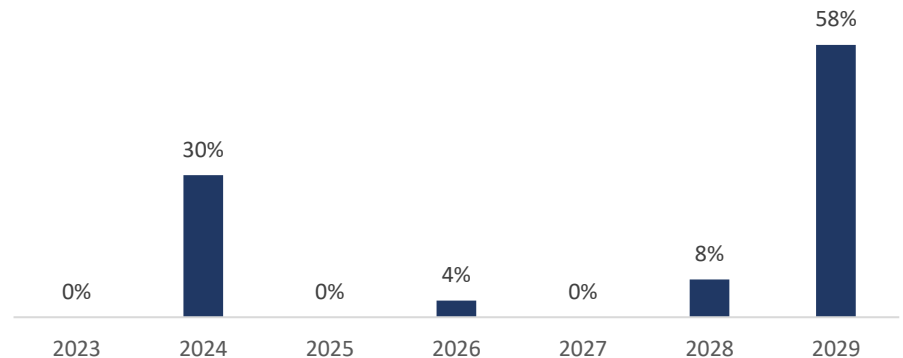
## 4,04 años

Tiempo remanente de contratos.

### DIVERSIFICACIÓN ARRENDATARIOS POR INDUSTRIA (% USD)









### VENCIMIENTOS ARRENDATARIOS POR AÑO (% USD)





# PRINCIPALES ARRENDATARIOS

	Arrendatarios	Tipo de Arriendo	Industria
	Office Depot	Retail	Artículos Oficina
	Dollar Tree	Retail	Artículos Hogar
	Party City	Retail	Artículos Infantiles
	Petco	Retail	Artículos Mascotas
	Fuddruckers	Retail	Gastronomía
	Moe's Southwest Grill	Retail	Gastronomía



# DESAFÍOS 2023

El principal desafío de la propiedad viene dado por la recolocación del espacio de Bed Bath & Beyond, arrendatario del 28,79% de la propiedad, el cual fue desocupado con fecha 31 de julio de 2023, luego de finalizar el proceso de subasta de su contrato en el cual no se recibieron ofertas.

Como resultado de lo anterior, el acreedor de la deuda notificó que la propiedad entró en un proceso de “Cash Management”, es decir, el banco acreedor pasa a tomar control del flujo operacional y reservas del activo. Adicionalmente, existen tres arrendatarios por el 30% del espacio arrendable que tienen cláusulas de co-arriendo con BB&B, las que les otorgan en el corto plazo un descuento en sus rentas además de la posibilidad de terminar su contrato si luego de un año dicho espacio sigue vacante.

La salida de BB&B y la activación de las cláusulas de co-arriendo podrían tener un impacto de más del 30% en el NOI mensual en el corto plazo, lo que se traduciría en un déficit de caja mensual, sin embargo, la propiedad cuenta con reservas suficientes para hacer frente a dicho déficit por los próximos meses.

Actualmente los esfuerzos se concentran en la recolocación de las vacancias actuales del activo, que corresponden a 3,6K SF de la suite 7 y a los 28K SF que dejó vacantes BB&B. Durante el mes de septiembre se ha recibido una “Letter of Intention” por parte de un interesado en arrendar el espacio que se encontraba ocupado por BB&B, la cual considera los principales términos para la firma del contrato.



# ANÁLISIS FINANCIERO Y DE RIESGO





# INDICADORES FINANCIEROS ACTIVO INMOBILIARIO

USD\$ **36,6** MM

AUM

**67,5%**

OCUPACIÓN  
ACTUAL

**1,87**x

DSCR

**68%**

LTV

**12/2027**

VENCIMIENTO  
DEUDA

**4,04** AÑOS

TIEMPO PROMEDIO  
REMANENTE CONTRATOS  
(AÑOS)

1. AUM (\$ USD) corresponde al valor de mercado del bien raíz bajo administración al cierre del período, según la última tasación efectuada por un tasador independiente, con fecha diciembre de 2022.
2. Ocupación actual corresponde a la ocupación del bien raíz al cierre del periodo.
3. DSCR corresponde al total de NOI (Net Operating Income) acumulado durante los últimos 12 meses, sobre el total del servicio de la deuda acumulado durante los últimos 12 meses.
4. LTV corresponde al total de la deuda hipotecaria del bien raíz al cierre del periodo sobre el total de AUM.
5. Vencimiento deuda corresponde al vencimiento del crédito hipotecario otorgado a la sociedad propietaria al momento de la compra del bien raíz.
6. Promedio de años remanente de los contratos firmados al cierre del periodo, ponderado por las rentas.





# RENTABILIDAD DE LA CUOTA DEL FONDO

RENTABILIDAD NOMINAL (USD)	Periodo Actual (YTD)		Últimos 12 meses		Últimos 24 meses	
	Serie A	Serie B	Serie A	Serie B	Serie A	Serie B
A) Valor libro cuota al cierre (al 30-09-2023)	0,8954	0,9060	0,8954	0,9060	0,8954	0,9060
B) Distribuciones por cuota	0,0324	0,0327	0,0392	0,0395	0,0945	0,0950
C) Valor al cierre más distribuciones (A + B)	0,9278	0,9387	0,9346	0,9455	0,9899	1,0010
D) Valor libro al inicio del periodo	0,9270	0,9347	0,9216	0,9283	1,0717	1,0743
Rentabilidad ( C/D -1)	0,09%	0,43%	1,41%	1,85%	-7,63%	-6,82%

## A ) VALOR LIBRO CUOTA AL CIERRE

El valor cuota se calcula dividiendo el patrimonio sobre el número de cuotas suscritas y pagadas de cada serie, alocando los gastos y distribuciones de cada una de ellas al cierre de cada periodo.

## B ) DISTRIBUCIONES POR CUOTA

Las distribuciones por cuota en el periodo se calculan en cada serie, dividiendo el total de distribuciones realizadas a los aportantes en el periodo, entre el total de cuotas suscritas y pagadas al cierre del ejercicio.

## C) VALOR LIBRO AL INICIO DEL PERIODO

El valor cuota se calcula dividiendo el patrimonio sobre el número de cuotas suscritas y pagadas de cada serie, alocando los gastos y distribuciones de cada una de ellas al inicio de cada periodo.

## D) RENTABILIDAD

La cuota del fondo tuvo una rentabilidad de un 0,09% para la serie A y de un 0,43% para la serie B, debido a la utilidad generada en la propiedad al cierre del tercer trimestre del presente año.



# ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	30.09.23 MUSD	31.12.22 MUSD	VAR MUSD	% VAR
Activo Corriente	565	913	-348	-38,12%
Activo No Corriente	11.095	11.142	-47	-0,42%
<b>Total Activo</b>	<b>11.660</b>	<b>12.055</b>	<b>-395</b>	<b>-3,28%</b>
Pasivo Corriente	6	5	1	20,00%
Pasivo No Corriente	-	-	-	-
Patrimonio Neto	11.654	12.050	-396	-3,29%
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>11.660</b>	<b>12.055</b>	<b>-395</b>	<b>-3,28%</b>

## ACTIVO CORRIENTE

Al 30 de septiembre de 2023 los activos corrientes disminuyeron en un 38,12% con respecto al 31 de diciembre del 2022, lo que equivale a un menor saldo por MUSD 384. Lo anterior es debido principalmente a que los intereses devengados no pagados del pagaré en el cual el fondo es acreedor frente a su filial fueron menores a los del cierre del 2022 en MUSD 338. Además, existe una menor posición de caja por MUSD 10 a septiembre 2023, con respecto al cierre del año anterior.

## ACTIVO NO CORRIENTE

La cuenta activo no corriente del balance es explicada principalmente por la cuenta "Inversiones valorizadas por el método de la participación", por medio de las cuales el Fondo indirectamente es propietario del inmueble ubicado en los Estados Unidos de América adquirido con fecha 21 de diciembre de 2017. Adicionalmente este saldo considera el capital del pagaré que tiene el Fondo con su subyacente.

Al 30 de septiembre del 2023 el Activo No Corriente se compone de inversiones por el método de la participación en la sociedad Reus Doral Inc. por MUSD 0 debido a que esta sociedad tiene valor patrimonial negativo y por el saldo del capital del pagaré, el cual contiene los intereses que se han ido capitalizando al cierre de cada trimestre, y descontando la provisión de deterioro, lo que equivale a MUSD 11.095.

El Activo No Corriente disminuyó en un 0,42% con respecto al cierre del año 2022, lo que se traduce en una disminución de MUSD 47. Lo anterior se debe al cambio del valor del pagaré neto de su provisión de deterioro.

## PASIVO CORRIENTE

Al 30 de septiembre de 2023 y al 31 de diciembre de 2022 las obligaciones de corto plazo son MUSD 6 y MUSD 5 respectivamente y corresponden a cuentas por pagar a proveedores.

## PATRIMONIO NETO

El patrimonio presenta una disminución de un -3,29% equivalentes a MUSD -396 al cierre de septiembre del 2023 con respecto al cierre del año anterior. Dicha disminución se compone por el resultado del ejercicio que ha alcanzado MUSD 25 durante el 2023, menos dividendos provisorios pagados por MUSD 421.



# ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

ESTADO RESULTADOS INTEGRALES	30.09.23 MUSD	30.09.22 MUSD	VAR MUSD	% VAR
Intereses y reajustes	1.626	1.483	143	9,6%
Cambios netos en valor razonable de activos y pasivos financieros	-1.551	-1.378	-173	12,6%
Resultado en venta de instrumentos financieros	-	-	-	
Dividendos percibidos por el Fondo	-	-	-	
Utilidad (pérdida) devengada	-	-	-	
Resultado en inversiones valorizadas por el método de la participación	-	-	-	
<b>TOTAL INGRESOS / (PÉRDIDAS) NETOS DE LA OPERACIÓN (+ o -)</b>	<b>75</b>	<b>105</b>	<b>-30</b>	<b>-28,6%</b>
Comisión de administración	-36	-47	11	-23,4%
Otros gastos de operación	-14	-10	-4	40,0%
Total gastos de operaciones (-)	-50	-57	7	-12,3%
<b>GANANCIAS (PÉRDIDAS) DEL EJERCICIO</b>	<b>25</b>	<b>48</b>	<b>-23</b>	<b>-47,9%</b>

- Al 30 de septiembre de 2023 los resultados en el Fondo muestran ingresos netos de la operación por MUSD 75 que se debe principalmente al resultado de la propiedad de este año. Lo anterior se compone por intereses devengados del Fondo por MUSD 1.626 y una pérdida por reconocimiento del deterioro de estos mismos por MUSD 1.551.
- Además, el Fondo presentó MUSD 50 de gastos operacionales que se componen de MUSD 36 de comisión por administración y MUSD 14 de otros gastos de operación que se deben principalmente a gastos de contabilidad y auditoría.
- Dado lo anterior el Fondo presenta un resultado del ejercicio positivo durante el periodo por MUSD 25.



# INDICADORES FINANCIEROS

Indicador	Detalle	Unidad	30.09.2023	31.12.2022	30.09.2022
Razón de Endeudamiento	Total Pasivo / Total Patrimonio	%	0,05	0,04	0,03
Proporción Deuda Corto Plazo	Pasivo Corriente / Total Pasivos	%	100	100	100
Proporción Deuda Largo Plazo	Pasivo No Corriente / Total Pasivos	%	-	-	-
Razón de Liquidez	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	Veces	94	183	167
Valor Libro Cuota*	Patrimonio (al cierre) / N° Cuotas Suscritas y Pagadas	USD	0,8991	0,9296	0,9239
Resultados por Cuota*	Utilidad (Pérdida) por cuota	USD	0,0019	0,0162	0,0037
Distribuciones por cuota*	Distribuciones por cuota últimos 12 meses	USD	0,0393	0,0622	0,0553
Distribuciones sobre Valor Libro	Distribuciones últimos 12 meses / Valor Libro al cierre del periodo	%	4,37	6,69	5,99
Rentabilidad del Patrimonio	Utilidad (Pérdida) / Patrimonio al cierre del periodo	%	0,21	1,74	0,40
Rentabilidad del Activo	Utilidad (Pérdida) / Activo al cierre del periodo	%	0,21	1,74	0,40
Rentabilidad Total de la Cuota*	(Valor Cuota al cierre + Dividendos por cuota últimos 12 meses) / Valor Cuota Inicial Últimos 12 meses	%	1,42	1,53	-8,84

\*Considera un promedio ponderado por serie de cuotas



# ANÁLISIS DE RIESGOS

El valor y desempeño económico del activo inmobiliario y en consecuencia la valorización del Fondo, están sujetos al riesgo de que el bien inmueble no genere ingresos suficientes para cubrir los gastos operativos, el servicio de la deuda u otras obligaciones.

A continuación, se presentan una serie de riesgos a los que se podría enfrentar el Fondo:

- Las condiciones económicas, geopolíticas y del sistema financiero, tanto del mercado en general como del mercado de bienes raíces en Estados Unidos, específicamente en el área geográfica en donde está ubicado nuestro activo inmobiliario.
- Estamos sujetos a riesgos que afectan el retail, en general, incluido el nivel de gasto, preferencias del consumidor, la confianza del consumidor, etc. Estos factores podrían afectar negativamente las condiciones financieras de nuestros arrendatarios de nuestros espacios de retail y la disposición de estos a arrendar espacios en la propiedad.
- Competimos con varios desarrolladores, propietarios y operadores de espacios de retail y locales comerciales, muchos de los cuales poseen propiedades similares a la nuestra y están ubicados en el mismo submercado en que se encuentra la propiedad y que podrían ofrecer condiciones de arriendo más atractivas que las nuestras.
- Dependemos en mayor medida de aquellos arrendatarios en cartera que representan un mayor porcentaje del total pies cuadrados disponibles y de la renta potencial, y de las industrias específicas a las cuales pertenecen.
- Nos enfrentamos también a riesgos en las alzas de las tasas de interés, específicamente en las tasas de Estados Unidos de América. Lo anterior podría provocar una caída en el valor de nuestros activos y un aumento de nuestras obligaciones financieras, a pesar de que hemos visto que la FED ha ido frenando de a poco la agresividad de las subidas de las tasas. Sin embargo, el Fondo no posee activos ni pasivos financieros. A nivel de los pasivos de las filiales tampoco hay una exposición a este riesgo, debido a que el crédito otorgado a la sociedad propietaria, filial indirecta del Fondo, al momento de la compra del activo inmobiliario es a tasa fija.
- Nos enfrentamos a un escenario de presión inflacionaria en Estados Unidos de América, que va a la baja pero sus niveles siguiendo altos, lo cual podría afectar los ingresos netos operacionales de la propiedad debido a un aumento en los costos de administración y de futuras inversiones que pudiesen realizarse en la propiedad.



## HECHOS POSTERIORES

Respecto de la “Letter of Intention” de un interesado en arrendar el espacio que se encontraba ocupado por BB&B, los principales términos del contrato han sido aprobados por ambas partes y se encuentran en revisión legal.

Respecto de las cláusulas de co-arriendo presentes en los contratos de tres arrendatarios en particular, dos de ellos harán uso del descuento permitido dentro del Q4 2023 hacia adelante.

La Administración del Fondo no tiene conocimiento de otros hechos de carácter financiero o de otra índole ocurridos entre el 01 de octubre de 2023 y la fecha de emisión de estos estados financieros intermedios, que pudiesen afectar en forma significativa, los saldos o la interpretación de los estados financieros que se informan.

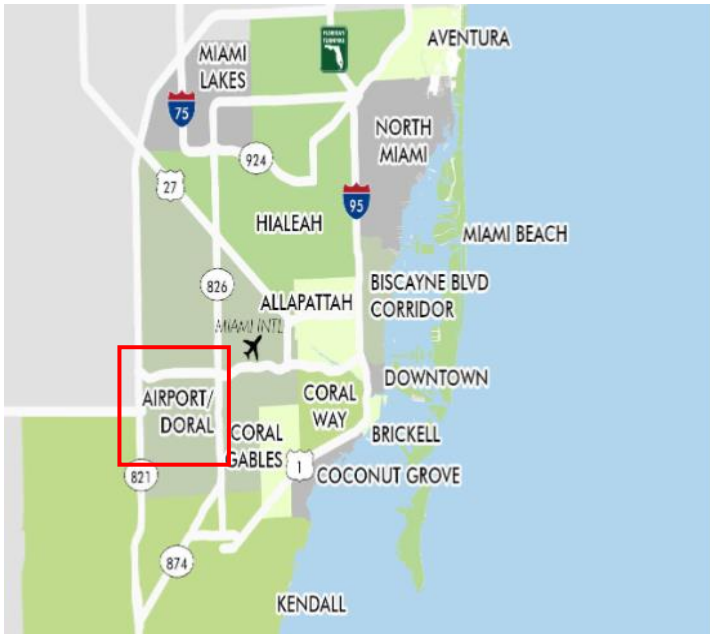


# INFORMACIÓN DE MERCADO





# INFORMACIÓN DE MERCADO - DORAL, FL



<p>\$ 50,08 Miami Airport            \$ 32,61 West Miami            \$ 43,33 Miami Overall</p> <p><b>Rentas</b></p>	<p>11.741.052 SF /            41.000 SF</p> <p><b>Inventario /            Nueva Construcción            Miami Airport</b></p>	<p>4,1% Miami Airport            1,2% West Miami            3,3% Miami Overall</p> <p><b>Vacancia Total</b></p>
<p>1,5% /            3,9%</p> <p><b>Tasa Desempleo Mercado            / Nacional</b></p>	<p>27.986 SF Miami Airport            326.530 SF Miami Overall</p> <p><b>Absorción Neta            Trimestral</b></p>	<p>El mercado se mantiene estable durante el 3er trimestre de 2023</p> <p><b>Información            Adicional</b></p>

El mercado de retail de Miami-Dade terminó el Q3 de 2023 en condiciones estables, con una absorción neta positiva, una actividad de arriendos saludable en medio de una gran cantidad de nueva oferta. Los valores de renta experimentaron variaciones mínimas respecto del trimestre anterior, bajando un 70 bps a \$43.33 PSF NNN y la tasa de vacancia aumentó levemente en 20 bps a un 3,3%.

Finalmente, se espera que el mercado retail de Miami-Dade se mantenga estable durante el resto de 2023, en función del aumento en el consumo impulsado por una menor inflación, el crecimiento de la población y la continua demanda por parte de los arrendatarios.