



# Fondo Independencia Doral

## Análisis Razonado – Q4 2023



NW 107TH AVENUE (48,500 VPD)

**BED BATH &  
BEYOND  
PLAZA**



# 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, en un área urbana que cuenta con una gran densidad demográfica y un fuerte tráfico local y turístico.

Durante el Q4-23 se logró firmar un nuevo contrato de arriendo por 3,6k SF a 5 años y una renovación anticipada por 1,4k SF a 1 año. Dado lo anterior, el único espacio vacante al cierre del periodo es el que dejó Bed Bath & Beyond en jul-23 (28,79% de la propiedad). Dada la actividad de arriendos experimentada, la ocupación del centro comercial al cierre del Q4 2023 fue de 71,2%.

Como resultado de la declaración en quiebra de BB&B, se generó una situación de “Cash Management” durante el ejercicio, lo que significa que la propiedad no puede distribuir el exceso de flujo de caja generado. Sin embargo, durante el ejercicio también se avanzó en la negociación en curso con el arrendatario interesado en tomar el espacio vacante, al cierre del período los términos del contrato se encuentran establecidos y este se encuentra en revisión final por parte de los abogados.

Durante el ejercicio 2023 el fondo distribuyó MUSD 421 a sus aportantes. La cuota del fondo tuvo una rentabilidad de un 5,7% para la serie A y de un 5,92% para la serie B.

Portfolio Manager:	Ignacio Ossandón	
Valor Cuota Actual:	USD	0,9475 (Serie A)
	USD	0,9574 (Serie B)
Valor Cuota Inicial:	USD	1,00
Tipos de Activos:	Activos Inmobiliarios	
Fecha de Inicio:	17 de noviembre de 2016	
Bolsa Santiago:	CFI-IAMOAE / 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.

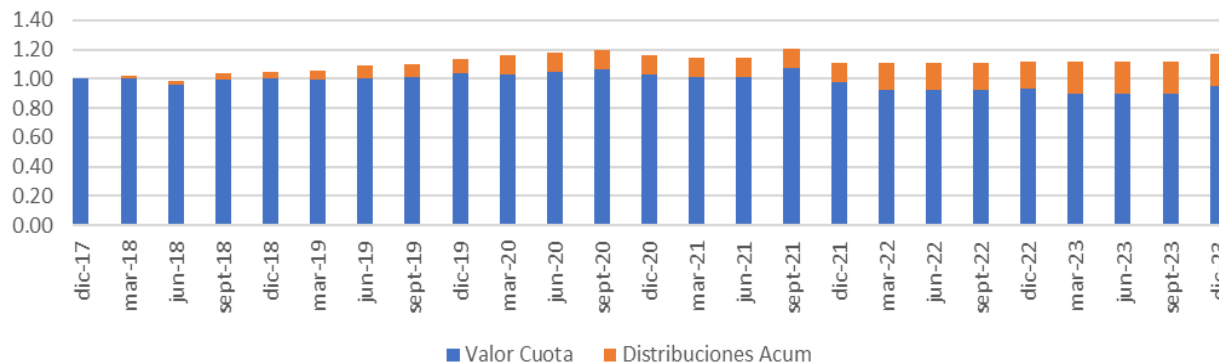
El Fondo invierte en su filial extranjera Reus Doral Inc. vía títulos de deuda y acciones. En relación a la inversión vía acciones, ésta se presenta en el balance del Fondo de acuerdo a su valor patrimonial calculado por el método de participación.

En relación a los títulos de deuda, ésta se presenta en el balance de acuerdo a su valor a costo amortizado y se realiza anualmente un test de deterioro.

## POLITICA DE DISTRIBUCIONES

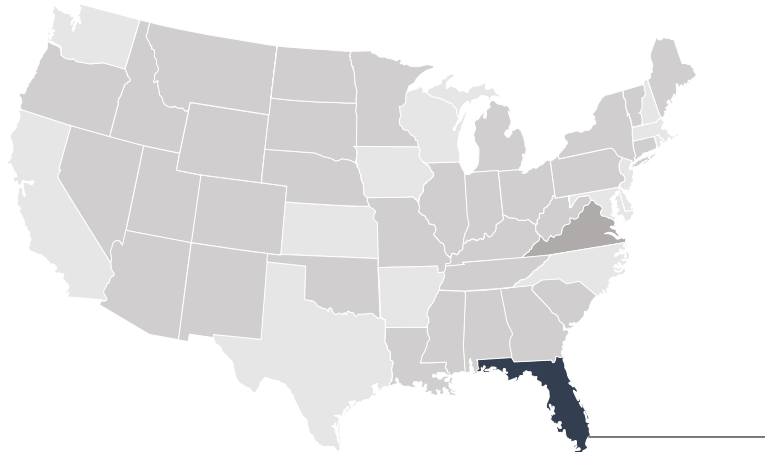
El Fondo tiene como política realizar distribuciones, las cuales provienen de los dividendos pagados por las filiales por las rentas de la propiedad así como de una eventual venta, después de gastos operacionales y financieros.

Evolución Valor Cuota + Dividendos Acumulados (USD por cuota)

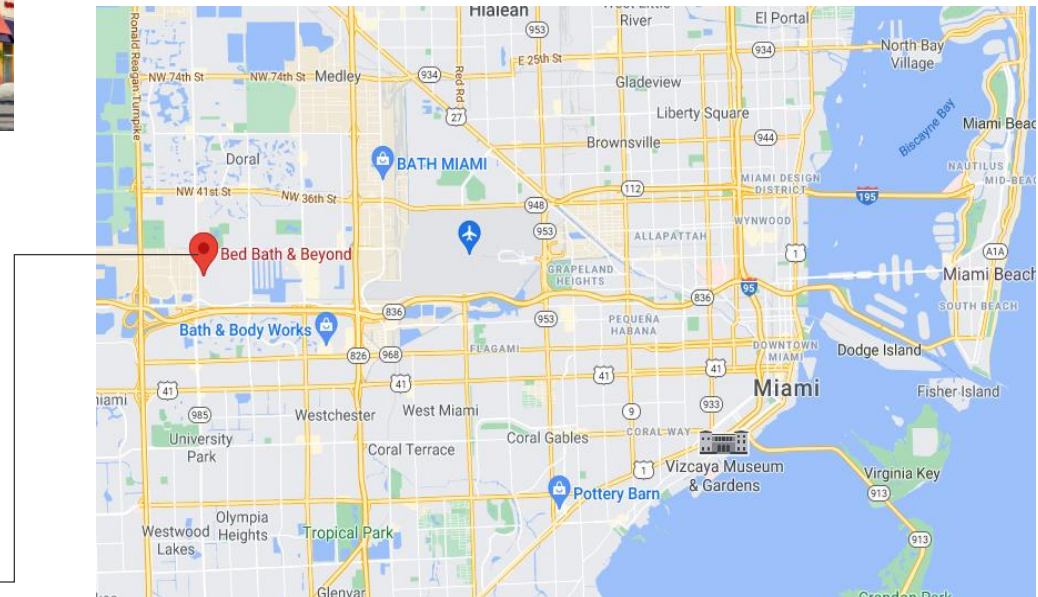




# BED, BATH AND BEYOND PLAZA



Información Propiedad	
Tipo de Edificio	Retail
Superficie	97.456 SF
Ocup. Compra	100%
Ocup. Actual	71,2%
Precio Compra	USD 37,9 MM
Precio Actual (dic-23)	USD 37,6 MM
Socio Local	Schmier & Feuring (10%)





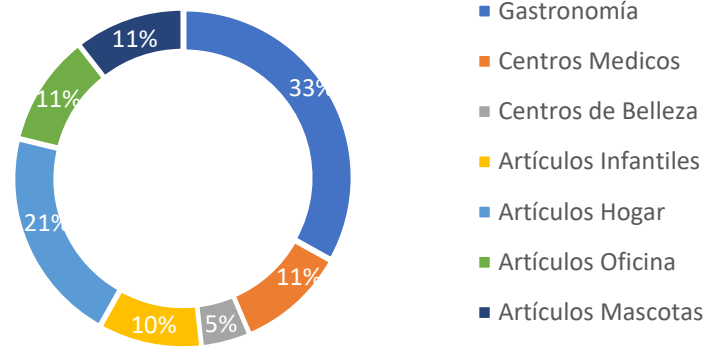
# PERFIL DE ARRENDATARIOS



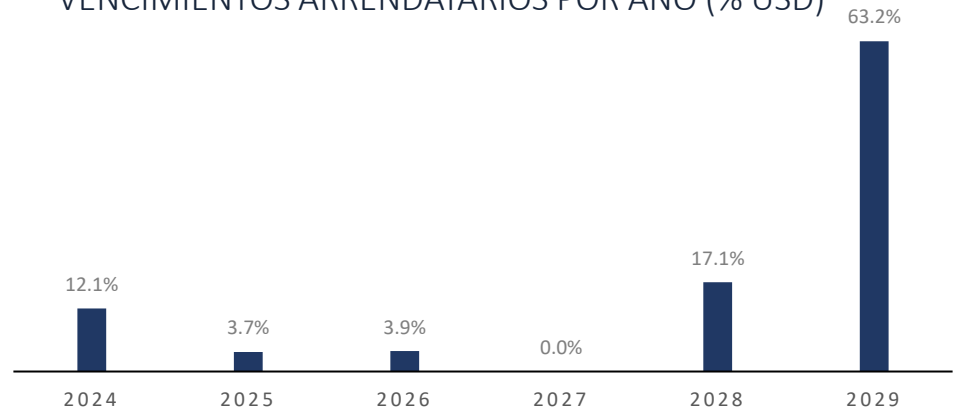
## 4,47 años

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

# ANÁLISIS FINANCIERO Y DE RIESGO





# INDICADORES FINANCIEROS ACTIVO INMOBILIARIO

USD\$ **37,6** MM

AUM

**71,2%**

OCUPACIÓN  
ACTUAL

**1,44x**

DSCR

**66,2%**

LTV

**12/2027**

VENCIMIENTO  
DEUDA

**4,47** 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 2023.
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. Tiempo promedio remanente de contratos: Corresponde al 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 31-12-2023)	0.9475	0.9574	0.9475	0.9574	0.9475	0.9574
B) Distribuciones por cuota	0.0324	0.0327	0.0324	0.0327	0.0877	0.0882
C) Valor al cierre más distribuciones (A + B)	0.9799	0.9901	0.9799	0.9901	1.0352	1.0456
D) Valor libro al inicio del periodo	0.9270	0.9347	0.9270	0.9347	0.9743	0.9780
Rentabilidad ( C/D -1)	5.70%	5.92%	5.70%	5.92%	6.24%	6.91%

## A ) VALOR CUOTA AL CIERRE

El valor cuota al cierre se calcula dividiendo el patrimonio sobre el número de cuotas suscritas y pagadas de cada serie 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.

## D) VALOR CUOTA AL INICIO DEL PERIODO

El valor cuota al inicio del periodo se calcula dividiendo el patrimonio sobre el número de cuotas suscritas y pagadas de cada serie al 1 de enero 2023

## RENTABILIDAD

La cuota del fondo tuvo una rentabilidad de un 5,7% para la serie A y de un 5,92% para la serie B, debido a la utilidad generada en la propiedad al cierre del presente año.





# ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31.12.23 MUSD	31.12.22 MUSD	VAR MUSD	% VAR
Activo Corriente	1,129	913	216	23.66%
Activo No Corriente	11,201	11,142	59	0.53%
<b>Total Activo</b>	<b>12,330</b>	<b>12,055</b>	<b>275</b>	<b>2.28%</b>
Pasivo Corriente	5	5	-	0.00%
Pasivo No Corriente	-	-	-	-
Patrimonio Neto	12,325	12,050	275	2.28%
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>12,330</b>	<b>12,055</b>	<b>275</b>	<b>2.28%</b>

## ACTIVO CORRIENTE

Al 31 de Diciembre de 2023 los activos corrientes aumentaron en un 23,66% con respecto al 31 de diciembre del 2022, lo que equivale a un mayor saldo por MUSD 216. 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 mayores a los del cierre del 2022 en MUSD 226. Además, existe una menor posición de caja por MUSD 10 a septiembre 2023, con respecto al cierre del año anterior.

## ACTIVO NO CORRIENTE

Al 31 de Diciembre del 2023 el Activo No Corriente se compone principalmente de activos financieros que corresponden a títulos de deuda por préstamos otorgados a la sociedad relacionada Reus Doral Inc y que devengan un interés del 14% anual que se capitalizan al cierre de cada trimestre. La valorización de estos títulos considera una provisión por deterioro que se evalúa anualmente. Además esta partida considera la inversión en acciones de la sociedad Reus Doral Inc que al cierre del periodo se registra por MUSD 0 debido a que tiene un valor patrimonial negativo.

El Activo No Corriente aumentó en un 0,53% con respecto al cierre del año 2023, lo que se traduce en un aumento de MUSD 59. Lo anterior se debe al cambio del valor del pagaré neto de su provisión de deterioro.

## PASIVO CORRIENTE

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

## PATRIMONIO NETO

El patrimonio presenta un aumento de un 2,28% equivalentes a MUSD 275 al 31 de diciembre del 2023 con respecto al cierre del año anterior. Dicho aumento se compone por el resultado del ejercicio que ha alcanzado MUSD 696 durante el 2023, menos dividendos provisorios pagados por MUSD 421.



# ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

ESTADO RESULTADOS INTEGRALES	31.12.23 MUSD	31.12.22 MUSD	VAR MUSD	% VAR
Intereses y reajustes	2,196	2,002	194	9.7%
Cambios netos en valor razonable de activos y pasivos financieros	-1,445	-1,715	270	-15.8%
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>751</b>	<b>287</b>	<b>464</b>	<b>161.7%</b>
Comisión de administración	-37	-63	26	-41.3%
Otros gastos de operación	-18	-14	-4	28.6%
<b>Total gastos de operaciones (-)</b>	<b>-55</b>	<b>-77</b>	<b>22</b>	<b>-28.6%</b>
<b>GANANCIAS (PÉRDIDAS) DEL EJERCICIO</b>	<b>696</b>	<b>210</b>	<b>486</b>	<b>231.5%</b>

- Al 31 de diciembre de 2023 los resultados en el Fondo muestran ingresos netos de la operación por MUSD 751. Lo anterior se compone por intereses devengados del Fondo por MUSD 2.196 y una pérdida por reconocimiento del deterioro del título de deuda de Reus Doral Inc por MUSD 1.445.
- Además, el Fondo presentó MUSD 54 de gastos operacionales que se componen de MUSD 37 de comisión por administración y MUSD 18 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 696.



# INDICADORES FINANCIEROS

Indicador	Detalle	Unidad	31.12.2023	31.12.2022	30.09.2022
Razón de Endeudamiento	Total Pasivo / Total Patrimonio	%	0.04	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	226	183	167
Valor Libro Cuota*	Patrimonio (al cierre) / N° Cuotas Suscritas y Pagadas	USD	0.9509	0.9296	0.9239
Resultados por Cuota*	Utilidad (Pérdida) por cuota	USD	0.0537	0.0162	0.0162
Distribuciones por cuota*	Distribuciones por cuota últimos 12 meses	USD	0.0325	0.0622	0.0553
Distribuciones sobre Valor Libro	Distribuciones últimos 12 meses / Valor Libro al cierre del periodo	%	3.42	6.69	5.99
Rentabilidad del Patrimonio	Utilidad (Pérdida) / Patrimonio al cierre del periodo	%	5.65	1.74	1.75
Rentabilidad del Activo	Utilidad (Pérdida) / Activo al cierre del periodo	%	5.65	1.74	1.75
Rentabilidad Total de la Cuota*	(Valor Cuota al cierre + Dividendos por cuota últimos 12 meses) / Valor Cuota Inicial Últimos 12 meses	%	0.68	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.
- Podemos enfrentarnos a riesgos de alza 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. Cabe destacar que el Fondo no posee pasivos financieros. Sin embargo, si cuenta con pasivos a nivel de las filiales pero no hay una exposición a este riesgo, debido a que el crédito otorgado a la sociedad propietaria, filial indirecta del Fondo, tiene fecha de vencimiento en diciembre de 2027 y es a tasa fija.



## HECHOS POSTERIORES

Con fecha 27 de marzo de 2024 mediante la comunicación de información de interés se informó lo siguiente:

La sociedad denominada SPG Doral Retail Partners, LLC sociedad filial de la que el Fondo es dueño indirectamente de un 84,63% (la “Filial”) y propietaria del bien raíz Bed Bath and Beyond Plaza ubicada en 10640 NW 19th St, Miami, Florida, Estados Unidos (la “Propiedad”), firmó un nuevo contrato de arriendo con la compañía de retail Ross Dress For Less, Inc. (el “Arrendatario”), por la totalidad del espacio vacante de la Propiedad, con lo cual la ocupación del activo es de un 100% de ocupación. Los términos del contrato son por un total de 28,053 pies cuadrados a plazo a 10 años, y cuenta con 4 opciones de extensión de 5 años cada una. Adicionalmente, no considera inversión en habilitaciones (Tenant Improvements) ni meses de gracias (Free Rent). Por otro lado, durante el primer trimestre se renovó anticipadamente los contratos de arriendos de la totalidad de los pies cuadrados que vencían en 2024, por lo que no hay vencimientos de arriendo durante este año.

La Administración del Fondo no tiene conocimiento de otros hechos de carácter financiero o de otra índole ocurridos entre el 01 de enero de 2024 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.

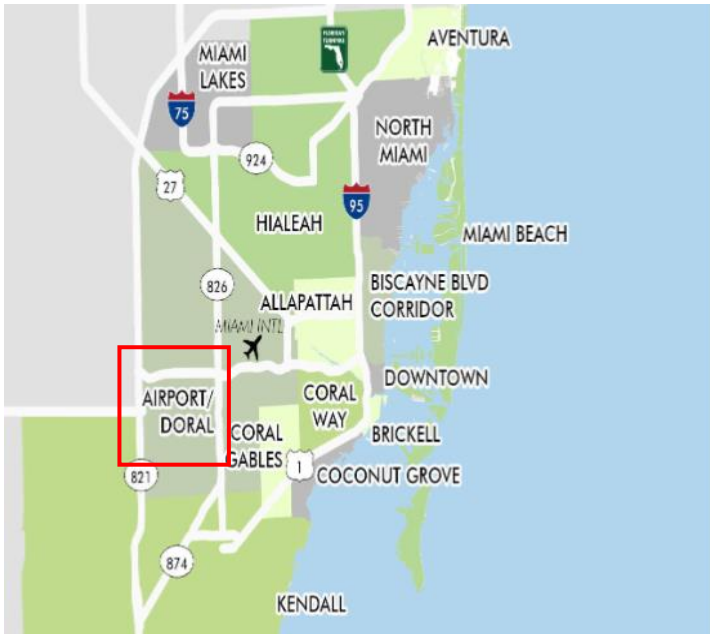


# INFORMACIÓN DE MERCADO





# INFORMACIÓN DE MERCADO - DORAL, FL



<p>\$ 48,29 Miami Airport \$ 33,70 West Miami \$ 43,77 Miami Overall</p> <p><b>Rentas</b></p>	<p>11.869.552 SF / 13.000 SF</p> <p><b>Inventario / Nueva Construcción Miami Airport</b></p>	<p>3,5% Miami Airport 1,2% West Miami 3,0% Miami Overall</p> <p><b>Vacancia Total</b></p>
<p>1,6% / 3,7%</p> <p><b>Tasa Desempleo Mercado / Nacional</b></p>	<p>56.330 SF Miami Airport 395.531 SF Miami Overall</p> <p><b>Absorción Neta Trimestral</b></p>	<p>El mercado se mantiene estable durante el 4to trimestre de 2023</p> <p><b>Información Adicional</b></p>

El mercado de retail de Miami-Dade se mantiene en condiciones favorables durante el Q4 2023. Durante el período, la vacancia volvió a 3,0%, mismo nivel que el año anterior, y el punto más bajo de los últimos diez años. Durante el último trimestre también se ha observado un leve aumento en los valores de arriendo, de \$43,45 a \$43,77 PSF NNN, un aumento marginal de 0,7%, y la absorción neta positiva del Q4 de 395,531 SF superó la nueva oferta de 255,383 SF.

A pesar del menor volumen de transacciones en otras clases de activos, las transacciones de activos retail estuvieron activas durante el Q4 2023, particularmente para propiedades con alta ocupación y por parte de arrendatarios que buscan comprar la propiedad que ocupan.