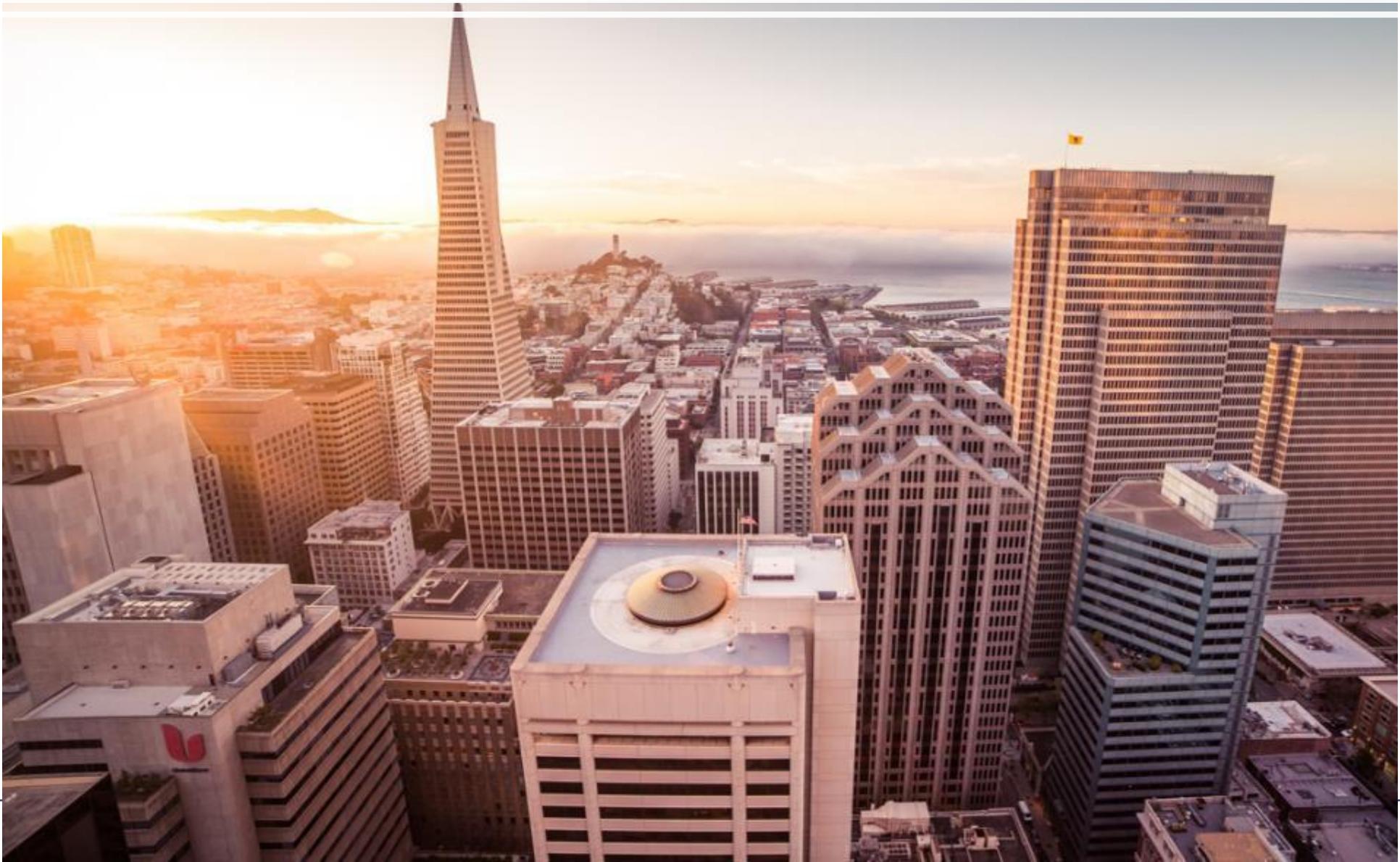




Fondo Independencia CORE US I

Análisis Razonado – Q4 2023





RESUMEN EJECUTIVO

El Fondo CORE US I inició operaciones en julio 2018 y cuenta con 7 activos inmobiliarios: 3 activos de Oficina, 2 activos de Oficina/Flex, uno especializado en Research & Development y un activo de Renta Residencial, todos valorizados en MMUSD 175,7, de acuerdo con los valores de tasación de las propiedades al cierre de 2023.

En cuanto a Constitution Square, el proceso de venta del activo concluyó sin recibir ofertas de compra sobre el valor de la deuda. En línea con esto, tal como se informó en el reporte anterior, desde el tercer trimestre de 2023, la valorización patrimonial del activo se encuentra en USD 0. En cuanto al resto de la cartera, a pesar del contexto económico y del bajo rendimiento de los mercados en el último tiempo, la estrategia de inversión del Fondo y las ventajas competitivas de los activos en cartera, han permitido mantener un nivel de ocupación estable de un 89%.

En relación a los valores de tasación recibidos en diciembre 2023, se observa una caída en el valor promedio ponderado de estos del 15,7% respecto de los

valores al cierre de 2022. Esto se explica principalmente por las mayores tasas de descuento utilizadas para la valorización de los flujos futuros por parte de los tasadores, en línea con los incrementos experimentados a nivel global en las tasas de política monetaria durante el último período. Se espera que esta situación se revierta en el futuro, a medida que las tasas de interés disminuyan, según el pronóstico actual.

La cuota del fondo tuvo una rentabilidad negativa en el trimestre de un -42,66%, debido principalmente a pérdidas devengadas producto de la baja en el valor de las tasaciones de la cartera.

Cabe destacar que los flujos operacionales del fondo no se han visto afectados y las propiedades continúan generando utilidades.

Al cierre del 2023 se distribuyeron MUSD 3,019, es decir USD 0,029 por cada cuota suscrita y pagada durante el año.

Portfolio Manager:	Ignacio Ossandón
Valor Cuota Cierre Periodo:	USD 0,4525
Valor Cuota Inicial:	USD 1,0000
Tipos de Activos:	Activos Inmobiliarios
Fecha de Inicio:	27 de Julio de 2018
Bolsa Santiago:	CFIAMCO-E
Bloomberg:	CFIACUI
Moneda:	USD

OBJETIVO DEL FONDO

El Fondo tiene como objeto de inversión generar rentas por arriendos y plusvalía, mediante la inversión en sus filiales, las que administran bienes raíces ubicados en Estados Unidos de América, para que se traduzcan en distribuciones para los aportantes y en un mayor valor de su inversión.

El Fondo invierte en sus filiales extranjeras Independencia Ventures LLC y IAM Core Venture LLC vía acciones y en su balance dichas inversiones se presentan de acuerdo a su valor patrimonial, calculado por el método de participación, el cual determina el precio de cada inmueble a valor de mercado de acuerdo con las tasaciones efectuadas por tasadores independientes.

POLITICA DE DISTRIBUCIONES

El Fondo tiene como política realizar distribuciones, las cuales provienen de dividendos de sus filiales generados por los arriendos de las propiedades, así como de una eventual venta, después de gastos operacionales y financieros.

Evolución Histórica Valor Cuota + Distribuciones Acumuladas (USD)





TASACIONES 2022 VS 2023

En relación a los valores de tasación de los activos inmobiliarios en los que invierte indirectamente el Fondo, al 31 de diciembre de 2023 se observa un deterioro en el valor promedio de éstas de un 15,7%, en comparación a los valores de las tasaciones realizadas al 31 de diciembre del 2022*. Este deterioro en las valorizaciones se explica principalmente por las mayores tasas de descuento utilizadas por los tasadores para calcular el valor presente de los flujos futuros de las propiedades y en menor medida por la perspectiva futura del Flujo Operacional de la cartera.

101 Bps

Variación 10 Year
US Treasury Yield
2022 vs. 2023

106 Bps

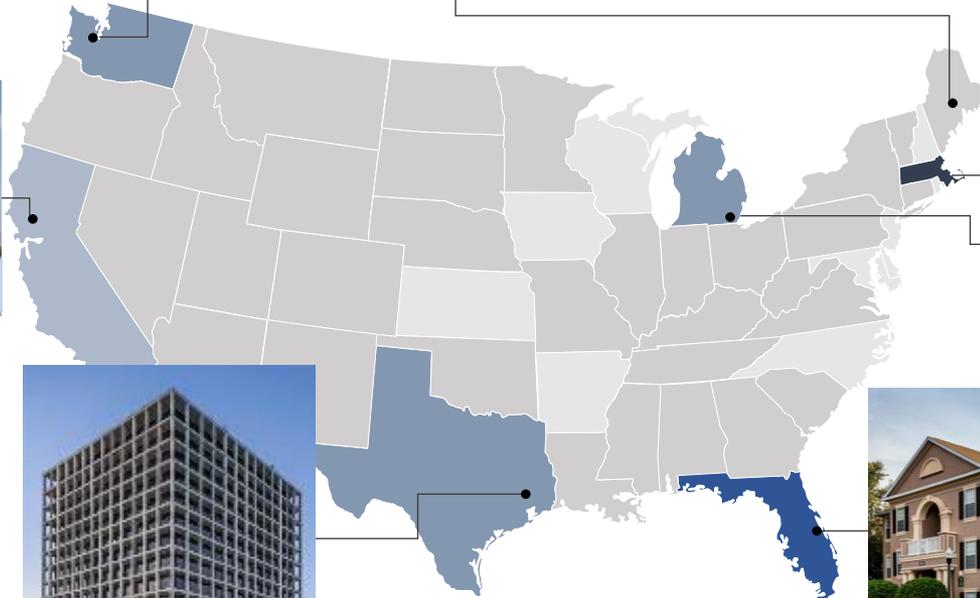
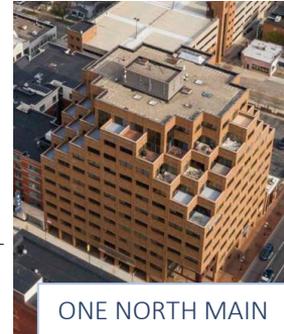
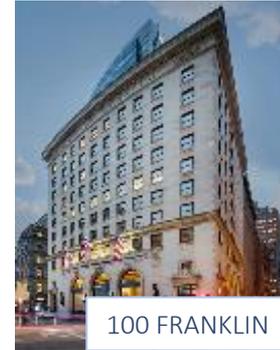
Variación Cap
Rate Tasaciones
2022 vs. 2023

Tasas de descuento y Flujo Operacional

- El aumento en las tasas de descuento está en línea con los incrementos experimentados a nivel global en las tasas de política monetaria durante el último tiempo, y de acuerdo con lo que está ocurriendo con el mercado inmobiliario en Estados Unidos. El promedio anual del bono del tesoro americano a 10 años aumentó 101 Bsp con respecto al año anterior, lo cual está en línea con el aumento de promedio ponderado de las tasas de descuento utilizados por los tasadores.
- En cuanto al Flujo Operacional esperado de la cartera, este decreció un 5% con respecto al año 2022 y se explica principalmente por un menor flujo operacional esperado en la propiedad 100 Franklin debido a las nuevas condiciones del contrato de arriendo firmado con su principal arrendatario. No obstante, esta renovación permite mantener en niveles estables la ocupación del edificio a largo plazo, extendiendo durante 7 años el plazo de arriendo de dicho arrendatario, quien representa más de un 30% de las rentas totales del activo.
- A pesar de la variación negativa en las tasaciones, principalmente producto del incremento de las tasas de descuento utilizadas, los flujos operacionales de los activos no se han visto mayormente afectados por lo que el indicador de cobertura sobre gastos financieros se mantiene en 2,1 veces.



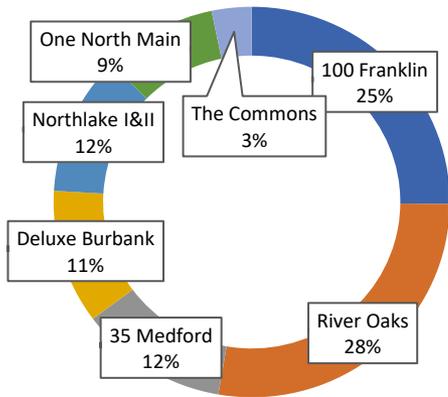
CARTERA DE ACTIVOS





CARTERA DE ACTIVOS

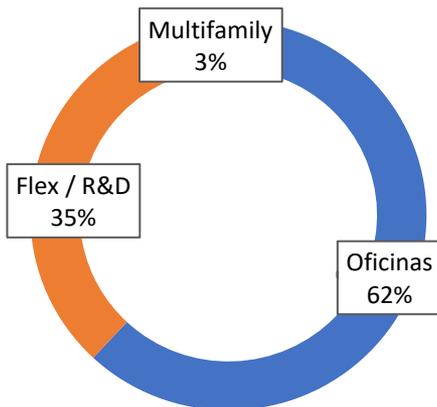
DIVERSIFICACIÓN CARTERA DE ACUERDO A NOI



Propiedad	Fecha de Compra	Tipo de Activo	Superficie	Ocupación Compra	Ocupación Actual	TPRC*
100 Franklin	oct-19	Oficinas	116.910	95%	87%	4,48
River Oaks	dic-19	Oficinas	170.233	85%	85%	4,30
35 Medford	ago-21	R&D	58.146	100%	100%	5,67
Deluxe Burbank	sept-21	Oficinas / Flex	95.000	100%	100%	2,54
Northlake I&II	dic-21	Oficinas / Flex	57.690	100%	100%	5,44
One North Main	dic-21	Oficinas	114.897	74%	69%	3,66
Portfolio oficinas, flex y R&D			612.876	90,2%	88,5%	4,23
The Commons	mar-22	Multifamily	291.146	0%	96%	
Portfolio Total			904.022	84,5%	89,0%	

* Corresponde al promedio de años remanente de los contratos de arriendo.

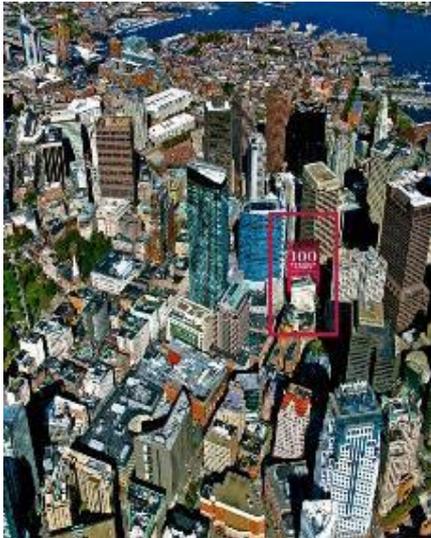
DIVERSIFICACIÓN CARTERA DE ACUERDO AL TIPO DE ACTIVO (% NOI)



Gráficos de diversificación por NOI se realizan en base al NOI acumulado durante el año.



UBICACIONES – Cartera Actual



100 FRANKLIN, BOSTON CBD, MA

Edificio esquina que cuenta con tres caras con luz natural, ubicado a cinco minutos de South Station, principal estación de metro y trenes de la ciudad, y a minutos de Downtown Crossing y Post Office Square, dos de los destinos peatonales más concurridos de Boston.



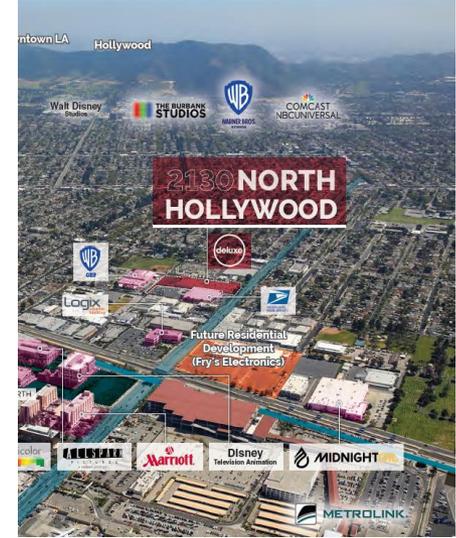
RIVER OAKS BUILDING, RIVER OAKS, TX

Edificio esquina, en uno de los barrios residenciales más adinerados y lujosos de Houston y de EE.UU., con fuertes restricciones a la nueva construcción, que atrae a altos ejecutivos y prestigiosas firmas, que buscan una ubicación cercana al lugar donde viven y a la vez de los principales polos de oficina de Houston.



35 MEDFORD, SOMERVILLE, MA

La propiedad se encuentra en una excelente ubicación dentro de Somerville, debido a que cuenta con acceso directo a los principales sistemas de transporte y al Aeropuerto Internacional Logan. La zona se ha transformado completamente en los últimos años, siguiendo el crecimiento de Cambridge y sus alrededores.



DELUXE BURBANK, BURBANK CA

La propiedad se encuentra en una estratégica ubicación, en medio de los principales estudios de entretenimiento y de empresas relacionadas, que han migrado a Burbank en los últimos años. Se encuentra a 25 minutos del centro de Los Angeles y a 50 minutos del Aeropuerto Internacional de Los Angeles.



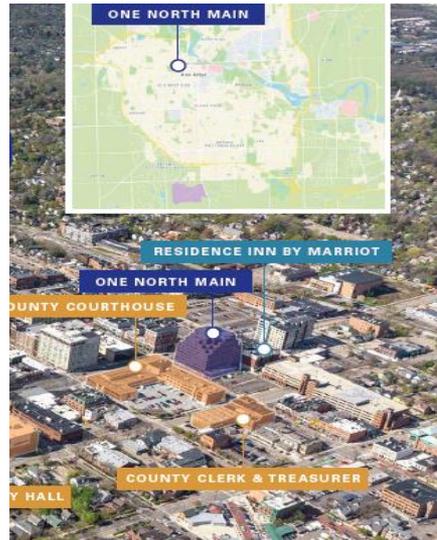
UBICACIONES – Cartera Actual



NORTHLAKE I & II, FREMONT, WA

Se ubica en el lado norte de Lake Union y frente al centro de Seattle, el cual cuenta con una privilegiada vista frente al agua.

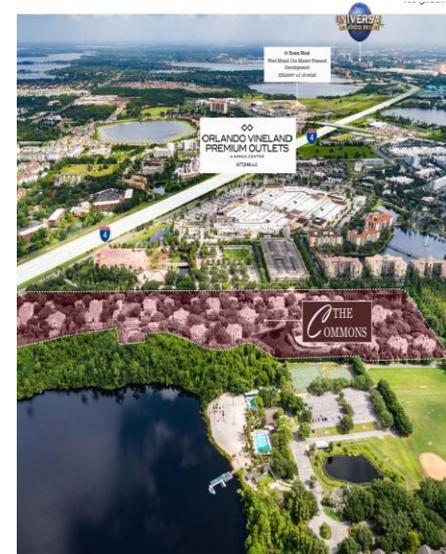
Durante los últimos años, Fremont se ha posicionado como un centro tecnológico, de software y de salud e investigación.



ONE NORTH MAIN, ANN ARBOR, MI

El edificio se encuentra en una ubicación privilegiada dentro del submercado en la avenida principal del centro de la ciudad.

Ann Arbor ha demostrado ser un estable mercado en el tiempo debido principalmente a la presencia y relevancia de la universidad de Michigan, la cual se ha constituido como un impulsor de demanda y de nuevos emprendimientos.



THE COMMONS, ORLANDO, FL

The Commons se encuentra frente a la I-4, carretera que lo conecta directamente con el CBD de Orlando y los principales centros turísticos de la zona.

Orlando es la 6ta ciudad más grande de Florida y es el destino turístico más relevante de USA. La ciudad cuenta con un entorno propicio para los negocios, en el que lideran los sectores laborales de hotelería y turismo, educación, servicios de salud y comercio.



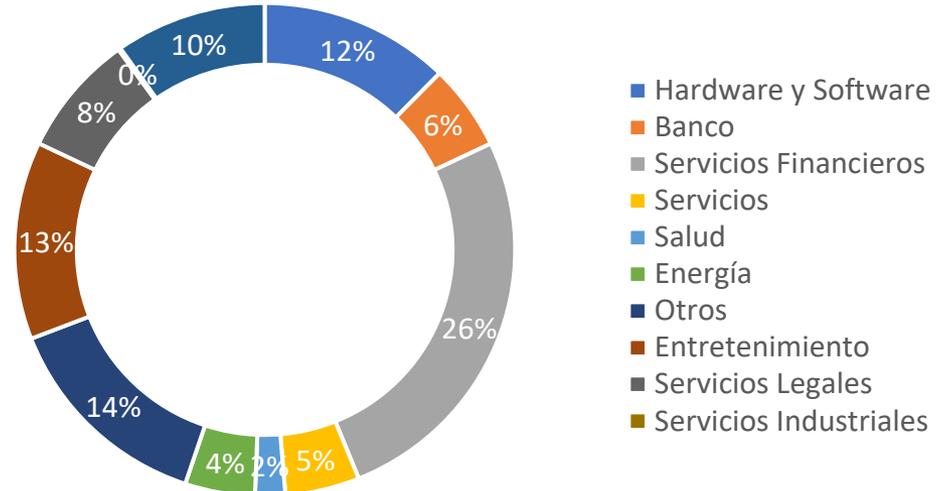
PERFIL DE ARRENDATARIOS



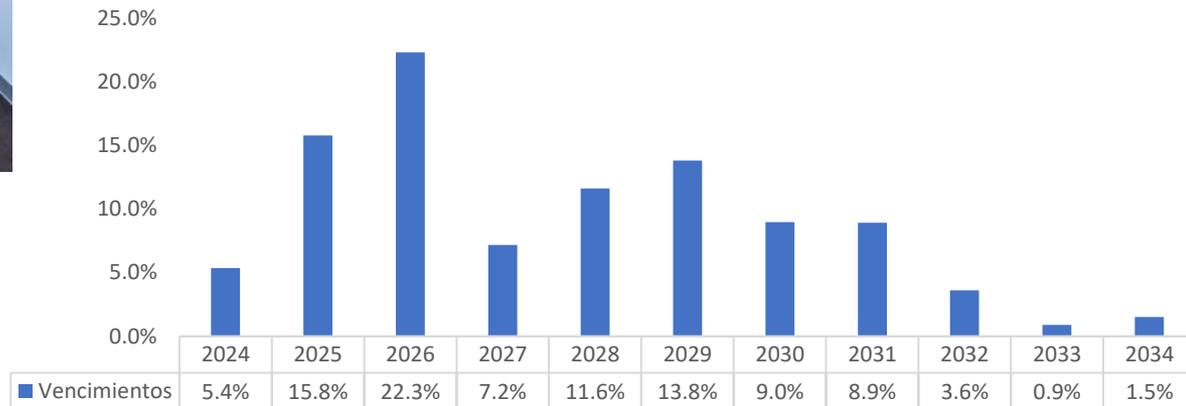
4,23 años

promedio de contrato
remanente.

DIVERSIFICACIÓN ARRENDATARIOS POR INDUSTRIA (% USD)



VENCIMIENTOS ARRENDATARIOS POR AÑO (% USD)





TOP 10 ARRENDATARIOS

Top Ten Arrendatarios	Propiedad	Tipo de Arriendo	Industria
	Deluxe Burbank	Oficina / Flex	Entretenimiento
	35 Medford	R&D	Hardware & Software
	One North Main	Oficina	Educación
	100 Franklin	Oficina / Retail	Banco
	The River Oaks	Oficina	Servicios Financieros
	One North Main	Oficina	Servicios
	100 Franklin	Oficina	Servicios Financieros
	One North Main	Oficina	Servicios Legales
	100 Franklin	Oficina	Educación
	The River Oaks	Oficina	Energía



ACTIVIDAD DE ARRIENDOS Y DESAFÍOS PRÓXIMOS 12 MESES

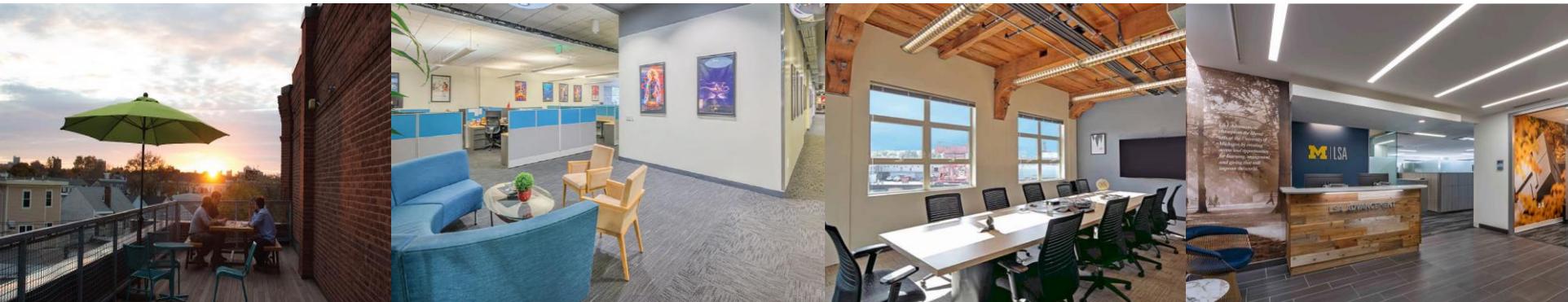
VENCIMIENTOS PRÓXIMOS 12 MESES

Edificio	SF Totales	%SF del Portfolio	% USD del Portfolio
100 Franklin	7.893	1,28%	1,22%
The River Oaks	10.321	1,68%	2,19%
One North Main	10.161	1,65%	1,95%
Total	28.375	4,62%	5,35%

Durante el trimestre se firmó un nuevo contrato de arriendo en la propiedad The River Oaks, que permitió aumentar su ocupación de un 85% a un 88%, y de esta manera compensar en parte la vacancia generada por un arrendatario que dejó su espacio vacante tras su vencimiento durante el trimestre. Por otro lado, nos encontramos en negociaciones avanzadas por un nuevo contrato de arriendo en la propiedad de One North Main, por un espacio que representa aproximadamente un 10% de pies cuadrados del activo.

Los principales desafíos en los próximos 12 meses vienen dados por la renegociación, renovación y recolocación de los contratos que vencen, los que representan un 5,4% de las rentas totales del portfolio y un 4,6% del total de pies cuadrados. Los vencimientos se encuentran diversificados en 3 de las 8 propiedades con las que cuenta el Fondo y se componen de 12 arrendatarios diferentes. Dentro de estos, solo 1 vencimiento representa más de un 1,9% de las rentas totales del portfolio y se encuentra en One North Main, cuyo contrato vence al cierre del Q3 2024 y el arrendatario se encuentra evaluando la alternativa de una renovación de corto plazo.

Finalmente, y en relación al activo multifamily The Commons, la nueva oferta disponible en el mercado ha desacelerado la demanda. A pesar de lo anterior, la propiedad cerró el año con una alta ocupación de un 96%, y si bien se debió disminuir las rentas efectivas de los arriendos generados, debido a mayores concesiones otorgados a los arrendatarios, se logró un ingreso neto operacional en línea con lo proyectado inicialmente en la proforma.



A photograph of the Seattle skyline at dusk or dawn. The Space Needle tower is the central focus, standing tall against a sky with soft, golden light. The city's skyscrapers are visible in the background, some with lights beginning to glow. The overall mood is serene and urban.

ANÁLISIS FINANCIERO Y RIESGOS



INDICADORES FINANCIEROS ACTIVOS INMOBILIARIOS

7	175,7 MM	89%	63%	4,23 AÑOS
N° DE ACTIVOS	AUM (USD)	OCUPACIÓN PROMEDIO	OCUPACIÓN DE EQUILIBRIO	TIEMPO PROMEDIO REMANENTE DE CONTRATOS
2,15x	82%	5,16%	2,31 AÑOS	4,3%
DSCR	LTV	YIELD ON COST	TIEMPO PROMEDIO REMANENTE DEUDAS	TASA DEUDA PROMEDIO

1. AUM corresponde al valor de mercado de los bienes raíces bajo administración, según las últimas tasaciones efectuadas por tasadores independientes con fecha diciembre 2023 y de acuerdo al precio de compra de las últimas adquisiciones.
2. Ocupación promedio se calcula considerando la ocupación actual de cada uno de sus activos, ponderados por la participación del Fondo en cada uno de ellos.
3. Ocupación de equilibrio se calcula considerando la ocupación de equilibrio a nivel propiedad de cada uno de los activos, ponderados por la participación del Fondo en cada uno de ellos.
4. Tiempo remanente contratos corresponde al promedio de años remanentes de los contratos de arriendo del portfolio, al cierre del periodo. Este cálculo no considera la propiedad The Commons.
5. DSCR corresponde al total de NOI (Net Operating Income) de los activos acumulado durante los últimos 12 meses, sobre el total del servicio de la deuda acumulado durante los últimos 12 meses, ponderado por la participación del Fondo en cada uno de ellos.
6. LTV corresponde al total de la deuda hipotecaria de los bienes inmuebles al cierre del periodo sobre el total de AUM, ponderados por la participación del Fondo en cada uno de ellos.
7. Yield on Cost se calcula como el NOI del trimestre en curso sumado a los próximos 9 meses, sobre la inversión total realizada en cada propiedad, ponderado por la participación del Fondo en cada uno de los activos.
8. Tiempo remanente deudas corresponde al promedio ponderado del tiempo remanente, de los créditos hipotecarios otorgados a las sociedades propietarias al momento de la compra de los bienes raíces, al cierre del periodo.
9. Tasa de deuda promedio se calcula según "All in rate", considerando los seguros de tasa "CAP" a la tasa variable. En el caso de no tener "CAP", o que este no se haya activado, se considera el valor de la tasa variable al cierre del período.
10. (***) El cálculo para los meses posteriores se realiza considerando el presupuesto del activo.



RENTABILIDAD DEL FONDO

Fondo Independencia Core US I

La rentabilidad de la cuota es calculada agregando al valor libro de la cuota los dividendos pagados en el período informado, tal como se muestra en el siguiente cuadro:

RENTABILIDAD NOMINAL (USD)	Periodo	Últimos	Últimos	Desde el
	Actual YTD	12 meses	24 meses	Inicio
A) Valor cuota al cierre (31-12-2023)	0.4525	0.4525	0.4525	0.4525
B) Distribuciones por cuota*	0.0290	0.0290	0.1031	0.3438
C) Valor al cierre más distribuciones (A + B)	0.4815	0.4815	0.5556	0.7963
D) Valor al inicio del periodo**	0.8396	0.8396	1.0043	1.0151
Rentabilidad (C/D -1)	-42.66%	-42.66%	-44.67%	-21.55%

A) VALOR LIBRO CUOTA AL CIERRE

Valor cuota al cierre del periodo se calcula dividiendo el patrimonio del Fondo al cierre del periodo sobre el número de cuotas pagadas al cierre del periodo.

B) DISTRIBUCIONES POR CUOTA

Las distribuciones por cuota se calculan, dividiendo el total de distribuciones realizadas a los aportantes en el periodo, por el total de cuotas a las cuales se les hizo el pago.

C) VALOR LIBRO AL INICIO DEL PERIODO

El valor libro al inicio del periodo, se calculó dividiendo el patrimonio al inicio del periodo por el número total de cuotas suscritas y pagadas.

D) RENTABILIDAD

La cuota del fondo tuvo una rentabilidad negativa en el periodo de un -42,66%, debido principalmente a la pérdida reconocida por la valorización de Constitution Square y las menores tasaciones de las diferentes propiedades.

⁽¹⁾ Considera para el cálculo el total distribuido dividido por un promedio ponderado de la cantidad de cuotas a las cuales se les realizó la distribución dentro de ese periodo

⁽²⁾ Considera para el cálculo un promedio ponderado entre el valor inicial que tenían las cuotas y el valor inicial de las cuotas que se aportaron dentro de ese periodo



ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Fondo Independencia Core US I

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31.12.23 MUSD	31.12.22 MUSD	VAR MUSD	% VAR
Activo Corriente	239	289	-50	-17.16%
Activo No Corriente	46,993	87,294	-40,301	-46.17%
Total Activo	47,232	87,583	-40,351	-46.07%
Pasivo Corriente	58	58	0	0.52%
Pasivo No Corriente	-	-	-	-
Patrimonio Neto	47,174	87,525	-40,351	-46.10%
Total Pasivos y Patrimonio	47,232	87,583	-40,351	-46.07%

ACTIVO CORRIENTE

Al 31 de diciembre de 2023 los activos corrientes disminuyeron en MUSD 50 con respecto al 31 de diciembre 2022 debido a una disminución de la cuenta "Efectivo y equivalente al efectivo".

ACTIVO NO CORRIENTE

La cuenta activo no corriente del balance está conformado principalmente por la cuenta "Inversiones valorizadas por el método de la participación", que corresponde a la valorización de las acciones en las sociedades Independencia Ventures LLC y IAM Core Venture LLC y que el Fondo invierte directamente. Por medio de éstas, el Fondo es indirectamente propietario de inmuebles ubicados en los Estados Unidos de América.

Al 31 de diciembre de 2023, el Fondo es indirectamente propietario de siete inmuebles, los cuales están valorizados al precio de tasación al cierre del periodo 2023. Estos corresponden a cuatro edificios de oficina, un edificio de R&D, dos edificios flex/oficina y un edificio residencial. Al cierre del 2023 hubo un cambio negativo de MUSD 40,301 por la disminución del activo que representa la inversión del fondo en sus filiales, debido a una baja generalizada de las propiedades.

PASIVO CORRIENTE

Al 31 de diciembre de 2023 y al 31 de diciembre 2022 las obligaciones de corto plazo son de MUSD 58 y MUSD 59 respectivamente y corresponden principalmente a remuneraciones por pagar a la administradora y cuentas por pagar a proveedores.

PATRIMONIO NETO

El patrimonio neto disminuyó en un 46,10% al cierre de diciembre del 2023 con respecto al cierre de diciembre 2022, lo que se traduce en una disminución de MUSD 40,351. Dicha disminución se compone por una pérdida del ejercicio MUSD 37.332 y a un dividendo provisorio por MUSD 3.019.



ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

Fondo Independencia Core US I

ESTADO RESULTADOS INTEGRALES	31.12.23 MUSD	31.12.22 MUSD	VAR MUSD	% VAR
Intereses y reajustes	8	3	5	175.9%
Cambios netos en valor razonable de activos y pasivos financieros	-	-	-	-
Resultado en venta de instrumentos financieros	-	-	-	-
Dividendos percibidos por el Fondo	3,617	8,176	-4,559	-55.8%
Utilidad devengada	-40,301	-16,980	-23,321	137.3%
Resultado en inversiones valorizadas por el método de la participación	-36,684	-8,804	-27,880	316.7%
TOTAL INGRESOS / (PÉRDIDAS) NETOS DE LA OPERACIÓN (+ o -)	-36,676	-8,802	-27,874	316.7%
Comisión de administración	-627	-623	-4	0.6%
Otros gastos de operación	-29	-24	-5	20.8%
Total gastos de operaciones (-)	-656	-647	-9	1.4%
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DEL EJERCICIO	-37,332	-9,448	-27,883	295.1%

- Al 31 de diciembre de 2023 hubo una pérdida neta de la operación equivalente a MUSD -36.676. Lo anterior se compone por ingresos por dividendos percibidos por MUSD 3.617 y por intereses y reajustes por MUSD 8, y una pérdida devengada por MUSD 40.301. La disminución de la utilidad contra el año anterior se debe principalmente a la variación negativa en el flujo operacional asociado a la propiedad 100 Franklin debido a la renovación por parte de su principal arrendatario, la cual se firmó a rentas menores a las obtenidas en el contrato original, y al período de gracia asociado al mismo. A esto se le suma la pérdida devengada producto de la baja en el valor de las tasaciones de la cartera.
- Además, al cierre de diciembre del 2023 el Fondo presentó MUSD 656 de gastos operacionales que se componen de MUSD 627 de comisión por administración y MUSD 29 de otros gastos de operación que se deben principalmente a gastos de contabilidad y auditoría.
- Dado lo anterior el Fondo presenta una pérdida durante el periodo por MUSD 37.332



INDICADORES FINANCIEROS

Fondo Independencia Core US I

Indicador	Detalle	Unidad	31.12.2023	31.12.2022
Razón de Endeudamiento	Total Pasivo / Total Patrimonio	%	0.12	0.07
Proporción Deuda Corto Plazo	Pasivo Corriente / Total Pasivos	%	100	100
Proporción Deuda Largo Plazo	Pasivo No Corriente / Total Pasivos	%	-	-
Razón de Liquidez	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	Veces	4.11	4.98
Valor Libro Cuota	Patrimonio / N° Cuotas Suscritas y Pagadas	USD	0.453	0.840
Resultados por Cuota	Utilidad (Pérdida) por cuota	USD	-0.3581	-0.0906
Distribuciones pagadas por cuota	Distribuciones por cuota últimos 12 meses	USD	0.0290	0.0742
Distribuciones sobre Valor Libro	Distribuciones últimos 12 meses / Valor Libro al cierre	%	6.40	8.84
Rentabilidad del Patrimonio	Utilidad (Pérdida) / Patrimonio al cierre del periodo	%	-79.14	-10.79
Rentabilidad del Activo	Utilidad (Pérdida) / Activo al cierre del periodo	%	-79.04	-10.79
Rentabilidad Total de la cuota	(Valor Cuota al cierre + Distribuciones por cuota últimos 12 meses) / Valor Cuota Inicial Últimos 12 meses	%	-52.01	-9.01



ANÁLISIS DE RIESGOS

El valor y desempeño económico de los activos inmobiliarios en cartera y en consecuencia la valorización del Fondo, están sujetos al riesgo de que los bienes inmuebles no generen ingresos suficientes para cubrir los gastos operativos, el servicio de la deuda u otras obligaciones que correspondan.

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 las áreas geográficas en donde están ubicados nuestros activos inmobiliarios. Nuestra estrategia comercial implica ser selectivos en nuestros mercados objetivos, priorizando ubicaciones centrales y estratégicas, dentro de mercados con una demanda robusta de arrendatarios y una oferta de metros muy controlada. Adicionalmente, la diversificación de las ubicaciones geográficas de nuestra cartera permite mitigar en parte la exposición a este tipo de riesgos.
- Competimos con varios desarrolladores, propietarios y operadores de edificios, 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. Al cierre la cartera cuenta con arrendatarios de más de 12 industrias, donde sólo 5 industrias representan más de un 10% de los ingresos totales de la cartera de bienes raíces. Adicionalmente la cartera cuenta con 98 arrendatarios de los cuales ninguno pesa más de un 14% de la renta contractual en cartera. El 20% de los mayores ingresos de la cartera se concentra en 2 arrendatarios, y el 80% restante se encuentra diversificado

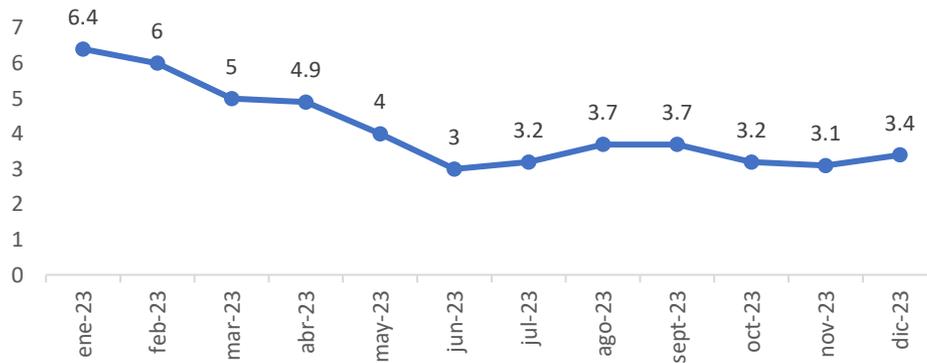
en 96 arrendatarios.

- 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. Cabe destacar que, si bien el Fondo no tiene directamente activos ni pasivos financieros, está expuesto a este riesgo a través de la valoración de los activos inmobiliarios y pasivos de sus filiales. Respecto de los pasivos, estos corresponden a los créditos otorgados a las sociedades propietarias en las que participa el Fondo al momento de la compra de los activos inmobiliarios, cuyos intereses son a tasa fija o a tasa variable. Para el caso particular de las tasas variables, y con el objetivo de disminuir el riesgo de tipo de interés, se han contratado seguros que permiten cubrir la variabilidad de las mismas durante períodos de entre uno y dos años.



ESTADOS UNIDOS, FACTORES MACRO

INFLACIÓN ANUAL USA MARZO 2022-2023(%)



La inflación a 12 meses en Estados Unidos alcanzó un 6,5% en diciembre 2022 y un 3,4% en diciembre 2023.

PRODUCTO INTERNO BRUTO USA

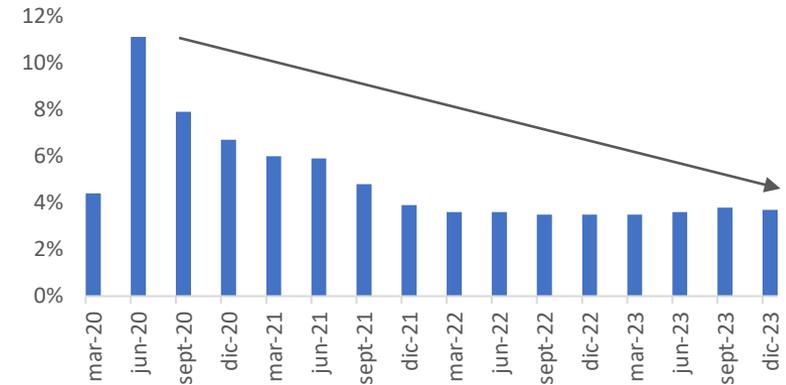
3,3%
USA GDP Q4 2023

El GDP real aumentó a una tasa anual del 3,3% al Q4 2023, según la estimación “anticipada” publicada. Al Q3 2023, el GDP real aumentó a una tasa anual de un 4,9%.

4,9%
USA GDP Q3 2023

Fuente:
<https://www.bea.gov/data/gdp/gross-domestic-product>

TASA DE DESEMPLEO USA (%)



Luego de alcanzar un máximo de un 14,7% en abril 2020 el nivel de desempleo en Estados Unidos logró alcanzar los niveles pre Covid, cerrando el Q4 2023 con un 3,7% de desempleo, levemente mayor a la tasa más baja (3,5%) desde que la pandemia impactó en el mercado laboral del país a comienzos de 2020.



HECHOS POSTERIORES

Con fecha 10 de enero de 2024 se renovó la póliza de garantía constituida por la Sociedad Administradora en beneficio de los aportantes del Fondo.

En sesión extraordinaria de directorio de la Sociedad Administradora, celebrada con fecha 31 de enero de 2024, se acordó informar a los Aportantes del Fondo lo siguiente:

1. Que habiendo recibido las tasaciones al 31 de diciembre de 2023 de los activos inmobiliarios ubicados en Estados Unidos en los que invierte indirectamente el Fondo, se observa un deterioro en el valor promedio de éstas de un 15.7%, en comparación con las tasaciones realizadas al 31 de diciembre del 2022. Este deterioro en las valorizaciones se explica principalmente por las mayores tasas de descuento utilizadas por los tasadores para calcular el valor presente de los flujos futuros de las propiedades. Este cambio se debe a los incrementos experimentados a nivel global en las tasas de política monetaria durante el último tiempo, y en línea con lo que está ocurriendo con el mercado inmobiliario en Estados Unidos. Esperamos que esta situación sea transitoria y se revierta en la medida que se vaya normalizando el mercado con la consecuente baja de las tasas de interés. El efecto en el valor cuota será debidamente informado en la publicación de los Estados Financieros correspondientes al último trimestre del año 2023, actualmente en preparación.

Sin perjuicio de lo descrito en el párrafo anterior, al tratarse de pérdidas devengadas, éstas no afectan los flujos operacionales ni las rentas de los activos inmobiliarios. A mayor abundamiento, cerca del 90% de las deudas asociadas a los activos subyacentes del Fondo no tienen vencimientos en el corto plazo, estando todas actualmente a tasa fija, de modo de mantener la cobertura de gastos financieros sobre 2,1 veces.

2. Se acordó distribuir un dividendo provisorio a partir del día 15 de febrero de 2024, con cargo a los Beneficios Netos Percibidos correspondientes al Ejercicio 2024, por la cantidad total de USD \$1.059.187,46 equivalente a USD\$ 0,01016 por cuota.

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, que pudiesen afectar en forma significativa, los saldos o la interpretación de los estados financieros que se informan.



INFORMACIÓN DE MERCADO



BURBANK, CA (1)

GREATER LOS ANGELES ANALYTICS



<p>USD 3,83 Tri-Cities USD 3,93 Greater Los Angeles</p> <p>Rentas</p>	<p>28.458.476 SF/ 186.308 SF</p> <p>Inventario / Nueva Construcción Tri-Cities</p>	<p>19,4% Tri-Cities 21,9% Greater Los Angeles</p> <p>Vacancia</p>
<p>5,8% / 5,0%</p> <p>Tasa de Desempleo (2) Q3 2023 / Q4 2023</p>	<p>-208.222 SF Tri-Cities -5.040.248 SF Greater Los Angeles</p> <p>Absorción Neta Acumulada (YTD)</p>	<p>238 Tri-Cities 2.175 Greater Los Angeles</p> <p>Número de Edificios</p>

GREATER LOS ANGELES

Burbank es parte del mercado del Gran Los Ángeles, específicamente el submercado Tri-Cities que está compuesto por Burbank, Glendale y Pasadena.

Durante el Q4 2023, el mercado de oficinas de Greater Los Ángeles continuó experimentando un aumento en las tasas de vacancia alcanzando un nuevo máximo histórico, frente al redimensionamiento de espacios por parte de los arrendatarios debido a la evolución de modelos de trabajo híbridos y los desafíos económicos. Los valores de arriendo promedio “Asking Price” disminuyeron ligeramente a \$3,93 PSF, principalmente debido al aumento de la vacancia en los activos clase B.

Finalmente, el submercado de Tri-Cities, donde se encuentra este proyecto, sigue siendo uno de los submercados más destacados en el mercado de oficinas de GLA en términos de actividad de arriendos, pese a que durante el trimestre experimentó un aumento en la vacancia y una disminución en los valores de arriendo “Asking Price”.

(1) Source: CBRE (Los Angeles Office MarketView)

(2) Source: Bureau of Labor Statistics



BOSTON, MA (1)

DOWNTOWN BOSTON ANALYTICS



USD 49,01 Downtown Boston (Class B)
 USD 67,86 Downtown Boston (All Classes)
 USD 64,85 CBD Total

Rentas

34.011.159 SF/
 0 SF

Inventario / Nueva Construcción Downtown Boston

23,4% Downtown Boston
 20,1% CBD Total

Vacancia

2,4% / 3,2%

Tasa de Desempleo (2)
 Q3 2023 / Q4 2023(2)

-1.415.688 SF Downtown Boston
 -1.831.607 SF CBD Total

Absorción Neta Acumulada (YTD)

Las proyecciones futuras para el mercado de oficinas en general dependerán de una flexibilización de mercados de capitales y un entorno crediticio más favorable.

Información Adicional

DOWNTOWN BOSTON

Downtown Boston es parte del mercado de Boston CBD, el que también incluye los submercados de Back Bay, Government Center, Midtown, North Station, Seaport District y South Station. Los submercados de Downtown y Back Bay representan el 70% del mercado de Boston CBD.

Durante el Q4 2023, la tasa de vacancia continuó su tendencia al alza, cerrando el año en 20,1% en el CBD. Las rentas solicitadas "Asking Price" en general en el CBD han experimentado una leve presión a la baja en general, sin embargo, dadas las nuevas tendencias "flight to quality" es que se observa una creciente separación en el mercado entre los tipos de activo Clase A y Clase B.

Adicionalmente, se ha observado una menor demanda de espacios para la industria de ciencias biológicas, lo que impedirá que se lleven a cabo conversiones de activos de oficinas a laboratorios, pudiendo afectar negativamente los indicadores principales del mercado de oficinas.

(1) Source: Newmark Knight Frank Boston Office
 (2) Source: Bureau of Labor Statistics



HOUSTON, TX (1)

INNER LOOP SUBMARKET ANALYTICS

USD 26,79 Inner Loop (Class B)

USD 31,53 Inner Loop (All Classes)

USD 31,12 Houston Total

Rentas

5.440.616 SF/
0 SF

Inventario / Nueva Construcción Inner Loop

17,2% Inner Loop

22,8% Houston Total

Vacancia

4,4% / 3,8%

Tasa de Desempleo (2)
Q3 2023 / Q4 2023

2.645 SF Inner Loop
-1.500.792 SF Houston
Total

Absorción Neta Acumulada (YTD)

Houston se mantiene como una atractiva con indicadores económicos positivos, principalmente el crecimiento del empleo y la inmigración.

Información Adicional



RIVER OAKS

El submercado de Inner Loop se encuentra localizado entre la zona de Galleria y el Downtown, dos de los polos de negocios más importantes de la ciudad. River Oaks, el barrio residencial más caro de Houston, se considera un micro mercado dentro del submercado de Inner Loop y cuenta con una ubicación estratégica dentro de la ciudad.

El mercado de oficinas de Houston registró una absorción positiva durante el Q4 2023, no obstante, las pérdidas acumuladas durante el año dejaron la absorción anual en 1,5 MM SF negativos. El volumen anual de arriendos disminuyó en relación al año anterior, registrando 6,9 MM SF de actividad de arriendos durante 2023.

Se mantiene la demanda por espacios de oficina de mayor estándar. La actividad de arriendos en el mercado de clase A aumentó un 71,0% en relación al trimestre anterior, logrando una disminución de 40 pbs en la disponibilidad total, principalmente en el inventario de Clase A. Adicionalmente, la actividad turística ha aumentado y algunos ocupantes en el mercado han superado el tamaño y se han expandido modestamente.

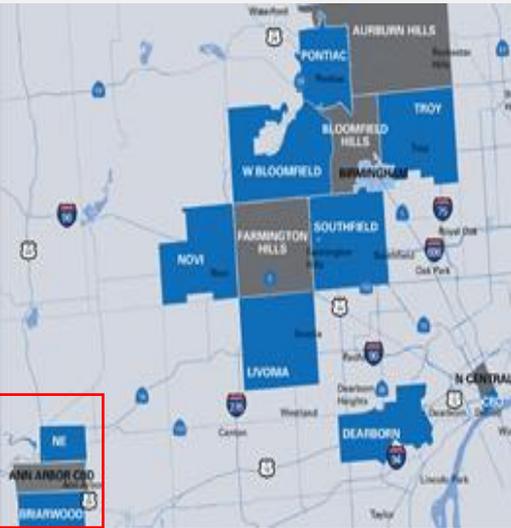
(1) Source: CBRE Houston Office

(2) Source: Bureau of Labor Statistics



DETROIT, MI (1)

ANN ARBOR SUBMARKET ANALYTICS



USD 25,93 Ann Arbor (All Classes)
 USD 18,25 Suburban (All Classes)
 USD 19,18 Detroit Total

Rentas

5.800.735 SF/
 0 SF
**Inventario / Nueva
 Construcción Ann
 Arbor**

16,7% Ann Arbor
 20,0% Detroit Total

Vacancia

3,5% / 4,0%

Tasa de Desempleo (2)
 Q3 2023 / Q4 2023

-372,583 SF Ann Arbor
 -3.373.694 SF Detroit
 Total

Absorción Neta Acumulada (YTD)

Se observa una tendencia hacia la reducción de espacios y la disminución de plazos en los contratos de arriendo.

Información Adicional

ANN ARBOR CBD

La ciudad de Ann Arbor se encuentra localizada a 45 millas del centro de Detroit y es considerado un submercado en sí mismo. El ecosistema generado por la University of Michigan junto con altas barreras de entrada hacen de este submercado uno de los con mejor desempeño histórico dentro de USA.

El mercado de oficinas de Detroit concluyó el Q4 de 2023 con una tasa de vacancia de 20,0%. Las rentas promedio "Asking Price" experimentaron un incremento de \$0,09, alcanzando \$19,18 PSF. A pesar de que la absorción durante este período fue negativa, los edificios de clase A experimentaron un fenómeno conocido como "flight to quality", evidenciando una absorción neta de 101k SF durante el trimestre. Actualmente, en el mercado hay en construcción 1,8 MM SF en cuatro edificios, de los cuales tres se espera que estén completos y listos para su recepción durante el primer semestre de 2024.

Respecto de los valores de arriendo de mercado, las rentas promedio disminuyeron levemente de \$19,19 a \$19,09 desde el trimestre anterior, con Ann Arbor (\$25,93 PSF) y Birmingham/Bloomfield ofreciendo los valores de arriendo "Asking Price" promedio más altos del mercado, lo que sigue la tendencia histórica para esos respectivos submercados.

(1) Source: CBRE Detroit Office
 (2) Source: Bureau of Labor Statistics



FREMONT, WA (1)

SEATTLE/PUGET SOUND OFFICE INSIGHT



<p>USD 56,08 Canal/Fremont 50,02 Seattle/Puget Sound</p> <p>Rentas</p>	<p>1.994.129 SF/ 112.700 SF</p> <p>Inventario / Nueva Construcción Canal / Fremont</p>	<p>10,1% Canal/Fremont 23,6% Seattle/Puget Sound</p> <p>Vacancia</p>
<p>3,6% / 3,9%</p> <p>Tasa de Desempleo (2) Q3 2023 / Q4 2023</p>	<p>-45.878 SF Canal/Fremont -3.953.449 SF Seattle/Puget Sound</p> <p>Absorción Neta Acumulada (Prev. 4 Qtrs)</p>	<p>0 SF Canal/Fremont</p> <p>Finalizaciones YTD</p>

Seattle/Puget Sound

Fremont es un vecindario en Seattle, Washington, ubicado justo al norte de Lake Union y se encuentra entre Ballard al oeste y University District al este.

A pesar de que la actividad de arriendos se mantuvo por debajo de los promedios históricos y que la tendencia de alquilar menos espacio al vencimiento del contrato persiste, el aumento en el uso del transporte público, el incremento en el tráfico peatonal de empleados y los requerimientos activos en el mercado sugieren un retorno gradual de la demanda en el corto plazo.

El submercado de Fremont, donde se ubica el proyecto, continúa superando al mercado general de oficinas del centro de Seattle. Fremont registró la tasa de desocupación total más baja en el centro de Seattle y también fue el único submercado que logró una absorción neta positiva durante el cuarto trimestre.

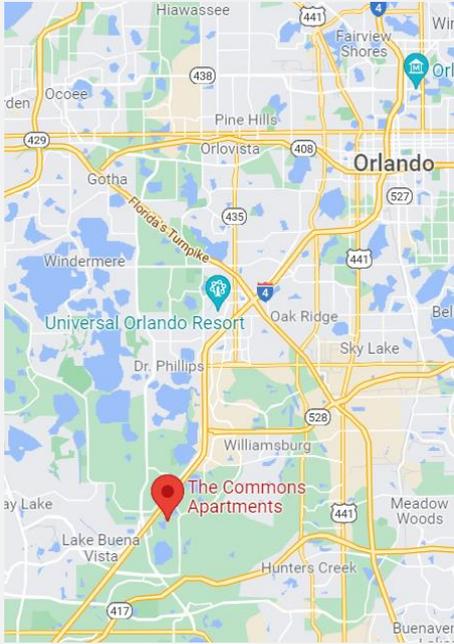
(1) Source: JLL (Seattle/Puget Sound Office Insight)

(2) Source: Bureau of Labor Statistics



ORLANDO, FL (1)

ORLANDO / I DRIVE MULTIFAMILY INSIGHT



<p>USD 1.788 Orlando USD 1.902 I Drive</p> <p>Rentas</p>	<p>9.077 SF Nueva Construcción Orlando</p>	<p>5,6% Orlando 15,2% I - Drive</p> <p>Vacancia</p>
<p>3,1% / 3,0% Orlando</p> <p>Tasa de Desempleo (2) Q3 2023 / Q4 2023</p>	<p>7.237 Units</p> <p>Absorción Neta Acumulada (YTD)</p>	<p>La migración neta está siendo impulsada por menores costos de vida en comparación con otras áreas de Florida, junto con una sólida disponibilidad de empleo en Orlando, especialmente en los sectores de turismo y entretenimiento.</p> <p>Información Adicional</p>

ORLANDO, I DRIVE

Orlando es la 6ta ciudad más grande de Florida y es el destino turístico más relevante de USA.

La ciudad cuenta con un entorno propicio para los negocios donde lideran los sectores de hotelería y turismo, educación, servicios de salud y comercio en general.

La tasa de vacancia de Orlando y del submercado de I-Drive fueron de 5,6% y 15,2% respectivamente al cierre del Q4 2023, levemente menores a las observadas para ambos mercados durante el Q3 2023, período durante el cual el submercado de I-Drive alcanzó un máximo histórico de 16,8% a raíz principalmente de la nueva oferta. Sin embargo, las características y factores demográficos y económicos para este tipo de activo se mantienen sólidos, por lo que la demanda permanece en niveles estables.

Durante el trimestre, los valores de renta promedio por unidad en el submercado de I Drive se mantuvieron estables, a la vez que experimentaron una disminución en el mercado de Orlando. Lo anterior no es indicativo de un debilitamiento estructural del submercado, sino un reflejo del impacto generado por la nueva construcción.

(1) Source: Yardi Matrix, Q4 2023 Report.

(2) Source: Bureau of Labor Statistics