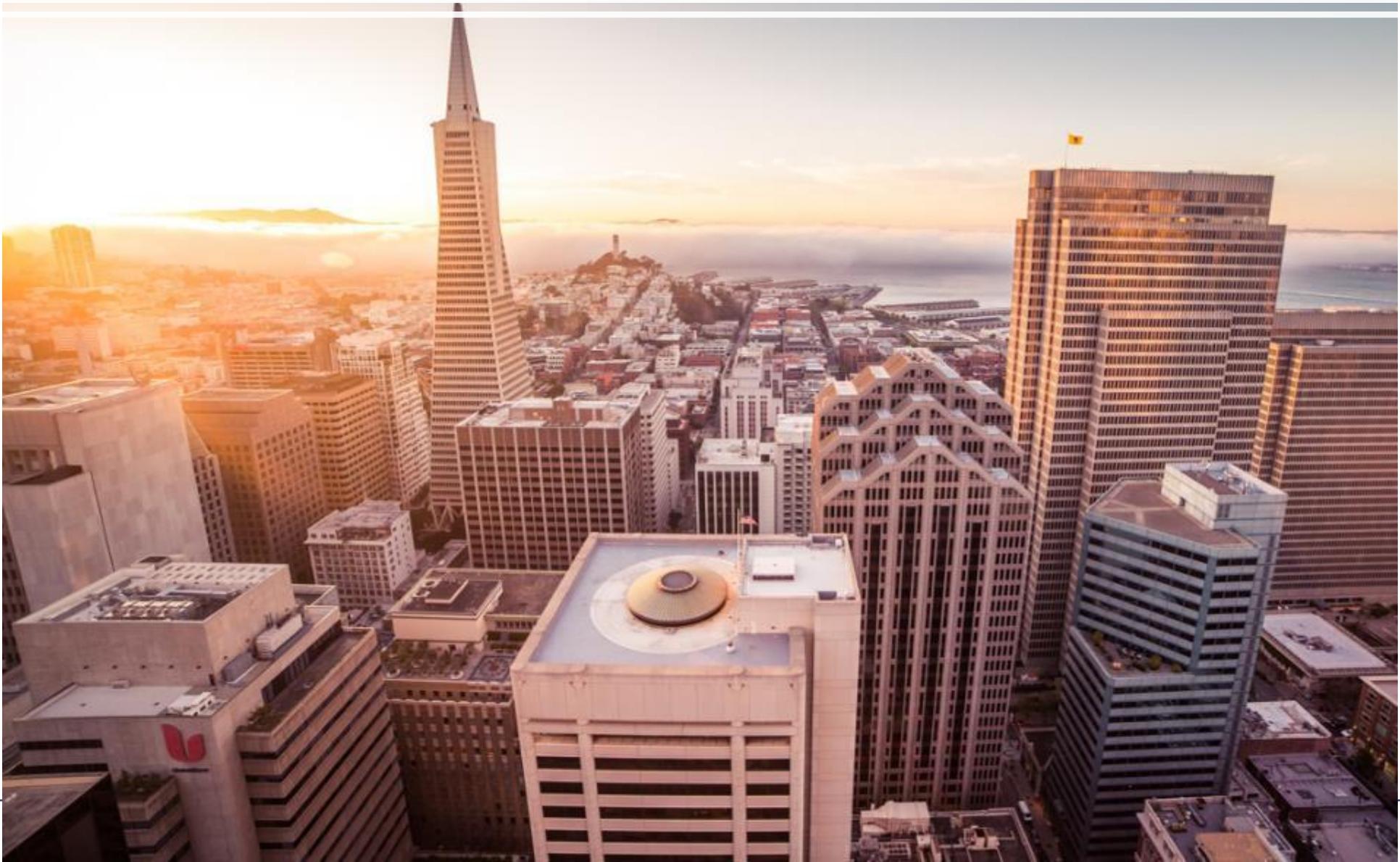




Fondo Independencia CORE US I

Análisis Razonado – Q4 2023





DISCLAIMER

Los resultados futuros diferirán y podrían diferir materialmente de los discutidos o implícitos en esta presentación como resultado de varios factores, incluidas las condiciones económicas, competitivas, regulatorias o de mercado futuras o 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 distintos y adicionales factores 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, incertidumbres propias de cualquier tipo de negocio, los resultados de las operaciones y las condiciones financieras de la Compañía. Si bien la Administradora ha estado involucrada en emprendimientos exitosos previos, los inversionistas deben tener en cuenta de que la rentabilidad obtenida en el pasado no garantiza que ella se repita en el futuro y no deberían basarse únicamente en dicho desempeño pasado 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.



RENTABILIDAD DEL FONDO

Fondo Independencia Core US I

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

RENTABILIDAD NOMINAL (USD)	YTD	Desde el Inicio
A) Valor cuota al cierre (31-12-2023)	0,4525	0,4525
B) Distribuciones por cuota*	0,0290	0,3438
C) Valor al cierre + distribuciones (A + B)	0,4815	0,7963
D) Valor al inicio del ejercicio**	0,8396	1,0151
Rentabilidad (C/D -1)	-42,66%	-21,55%



Los **valores de tasación** recibidos en diciembre 2023 observaron **una caída en el valor promedio ponderado de un 15,7%** respecto de los valores al cierre de 2022. Considerando el nivel de apalancamiento, a nivel de los activos en cartera del Fondo, la cuota del fondo tuvo una **rentabilidad negativa en el trimestre de un -42,66%**.

Es importante mencionar que esta rentabilidad se debe principalmente a pérdidas devengadas y no realizadas producto de la baja en el valor de las tasaciones de la cartera, lo cual se explica principalmente por las mayores tasas de descuento utilizadas para la valorización por parte de los tasadores, situación que se espera se revierta en el futuro, a medida que las tasas de interés disminuyan, según el pronóstico actual.



VALORIZACIÓN DE LA CARTERA

La valorización de cada uno de los activos en cartera, son realizadas por un perito independiente, los cuales descuentan un flujo operacional proyectado a una tasa de descuento.

$$\text{Valor Activo} = \frac{\text{Net Operating Income}}{\text{Cap Rate}}$$

Portfolio	Compra	dic-22	dic-23	Var Compra	Var dic-22
Valor Compra / Tasación	\$231 MM	\$219 MM	\$177MM	-20,3%	-15,7%
Ingreso Operacional Neto (NOI)	\$12,2 MM	\$13,1 MM	\$12,5 MM	2,3%	-4,5%
Cap Rate	5,30%	6,00%	7,06%	176 Bsp	106 Bsp

101 Bps¹

Variación del promedio 10 Year US Treasury Yield 2022 vs. 2023

106 Bps

Variación Cap Rate Tasaciones 2022 vs. 2023

- 1. **Flujo Operacional esperado de la cartera:** Cabe destacar que los flujos operacionales del fondo no se han visto mayormente afectados y las propiedades continúan generando utilidades. Con respecto al año 2022, este decreció un 5% y se explica principalmente debido a las nuevas condiciones del contrato de arriendo firmado con el principal arrendatario de la propiedad 100 Franklin. 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.
- 2. **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.



VALORIZACIÓN DE LA CARTERA vs Green Street

Green Street CPPI®: Sector-Level Indexes

	Index Value	Change in Commercial Property Values		
		Past Month	Past 12 Mos	Recent Peak
All Property	121.8	0.0%	-7%	-21%
Core Sector	121.1	0.0%	-7%	-24%
Apartment	136.9	0.0%	-9%	-28%
Industrial	213.6	0.0%	-3%	-16%
Mall	78.1	0.0%	-2%	-20%
Office	73.4	0.0%	-14%	-35%
Strip Retail	108.7	0.0%	-6%	-18%
Health Care	120.5	0.0%	-11%	-20%
Lodging	105.4	0.0%	-2%	-7%
Manufactured Home Park	274.9	0.0%	-3%	-15%
Net Lease	94.1	0.0%	-4%	-19%
Self-Storage	248.1	0.0%	-11%	-21%

-35,0%

Green Street CPPI
Peak vs 2023

-20,3%

Fondo CORE US I
Peak vs 2023



TASACIONES 2022 VS 2023

Fondo Independencia Core US I

A continuación, un detalle de las tasaciones recibidas en dic-22 y dic-23 de los activos en cartera del Fondo, los cuales corresponde al Monto en Garantía de cada uno de los respectivos prestamos adquiridos para la compra de cada una de las propiedades:

Propiedad	Activo Comprometido	Tasación (MUSD)	
		sept-23 (4Q 2022)	dic-23
100 Franklin, Boston, MA	Edificio de Oficinas	58.400	45.200
River Oaks, Houston, TX	Edificio de Oficinas	54.700	53.200
35 Medford, Boston, MA	Research & Development	35.000	28.200
Deluxe Burbank, Burbank, CA	Edificio de Oficinas /Flex	35.500	28.900
One North Maine, Ann Arbor, MI	Edificio de Oficinas	25.800	23.300
Northlake I & II, Freemont, WA	Edificio de Oficinas / Flex	25.600	19.600
The Commons, Orlando, FL	Multifamily	87.400	74.300

(*) Monto de la garantía corresponde al monto de la deuda.

Los valores de tasación recibidos en diciembre 2023 observaron **una caída en el valor promedio ponderado de estos del 15,7%** respecto de los valores al cierre de 2022.

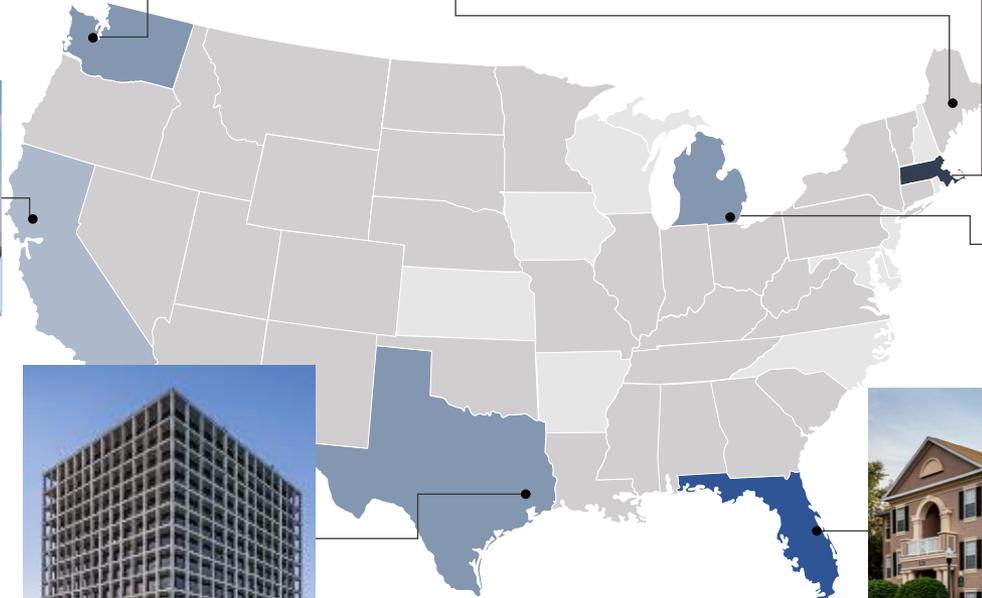
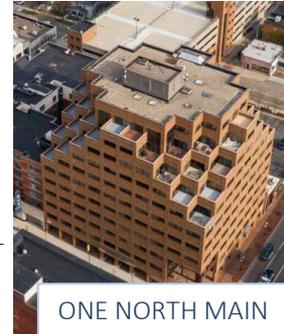
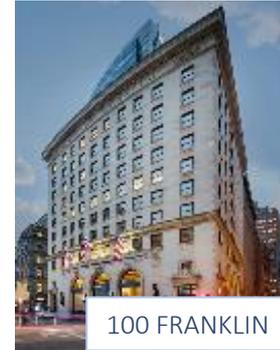
Considerando los valores de tasación a diciembre 2023 y los flujos operacionales netos proyectados de cada uno de los activos en cartera del Fondo, el Cap Rate implícito, es decir la tasa de descuento implícita a la cual se descuentan estos flujos, **es de un 7,06%**.

7,06%

Cap Rate Implícito
Valorizaciones Dic 23

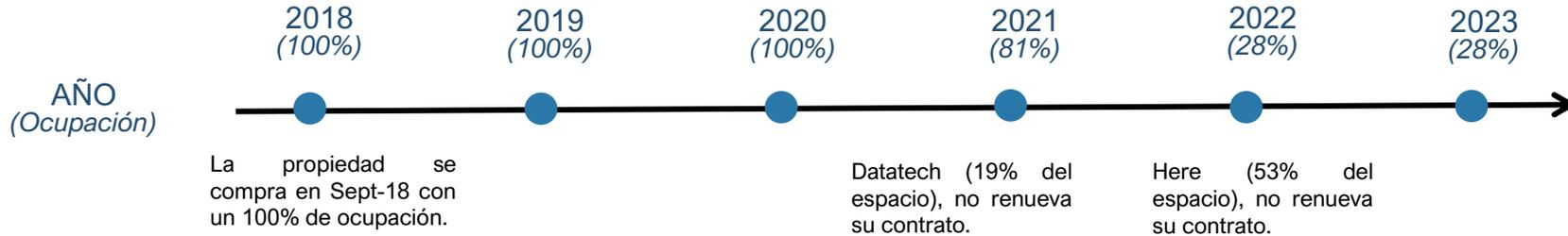


CARTERA DE ACTIVOS





Constitution Square



Estadísticas de Mercado – Berkeley CBD

Berkeley CBD	Pre Covid	Q4 23
Inventario	2.517.148	2.327.660
Vacancia	4,00%	11,50%
Renta	\$3,62	\$4,05
Cap Rate (Stabilized)	4,5% - 5,5%	8,5%-10,5%
Cap Rate (Value Add)	6,25%-7,25%	9%-11%

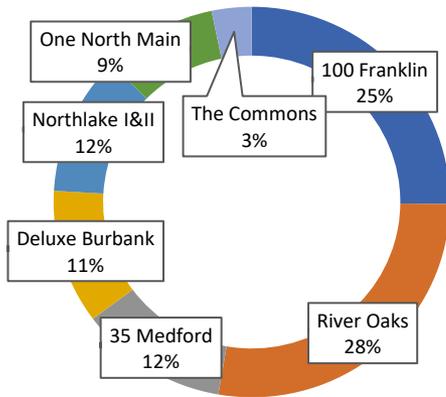
Ejemplo impacto de tasas de descuento en valorización:

NOI	\$1.000.000	NOI	\$1.000.000
Cap Rate	5,00%	Cap Rate	9%
Valor	\$20.000.000	Valor	\$11.111.111



CARTERA DE ACTIVOS

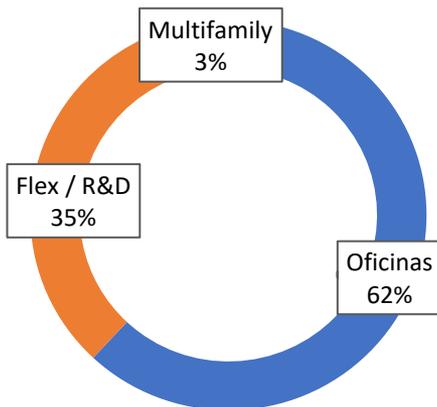
DIVERSIFICACIÓN CARTERA DE ACUERDO A NOI



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.



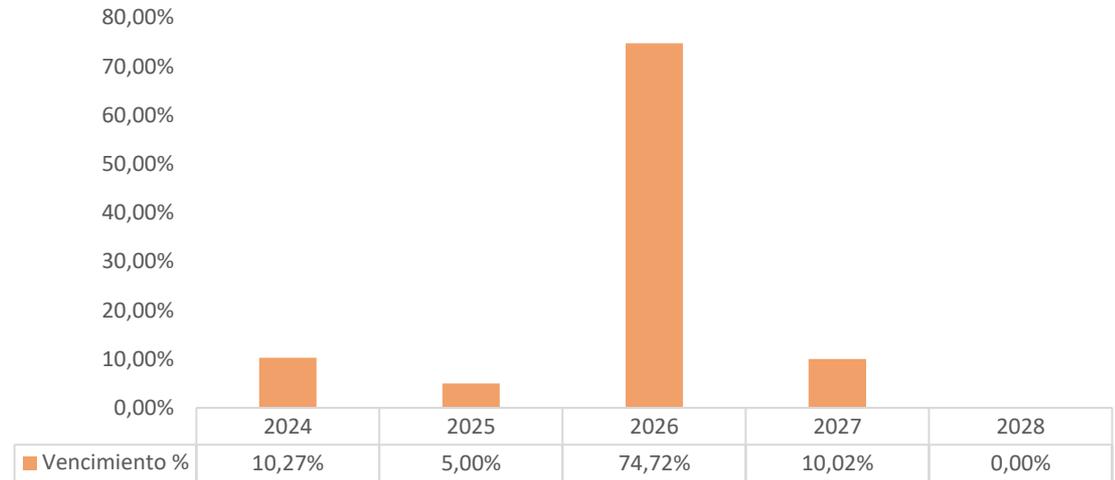
PERFIL DE ARRENDATARIOS



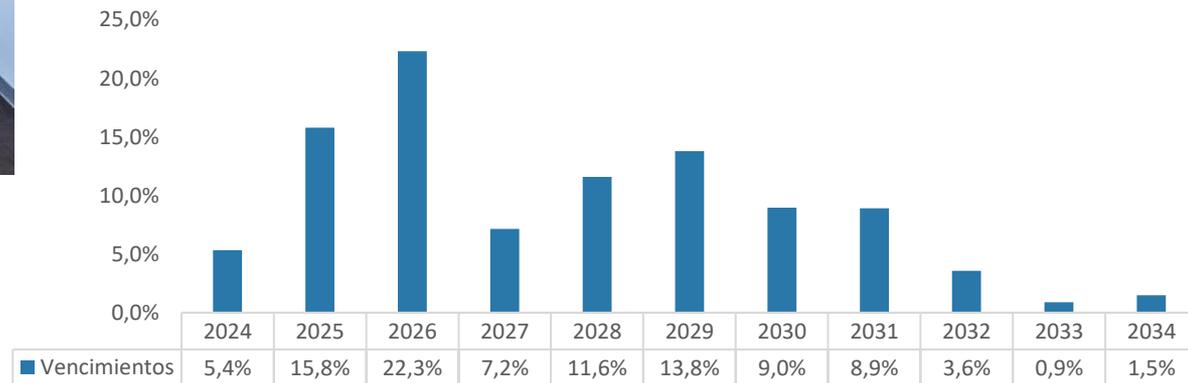
4,23 años

promedio de contrato remanente.

VENCIMIENTOS DEUDA POR AÑO (% USD)



VENCIMIENTOS ARRENDATARIOS POR AÑO (% USD)





ACTIVIDAD DE ARRIENDOS Y DESAFÍOS PRÓXIMOS 12 MESES

VENCIMIENTOS PRÓXIMOS 12 MESES

Edificio	SF Totales	%SF del Portfolio	% USD del Portfolio	# de Arrendatarios
100 Franklin	7.893	1,28%	1,22%	3
The River Oaks	10.321	1,68%	2,19%	8
One North Main	10.161	1,65%	1,95%	1
Total	28.375	4,62%	5,35%	12

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.





INDICADORES FINANCIEROS ACTIVOS INMOBILIARIOS

7 N° DE ACTIVOS	213 MM AUM (USD)	89% OCUPACIÓN PROMEDIO	63% OCUPACIÓN DE EQUILIBRIO	4,2 AÑOS TIEMPO PROMEDIO REMANENTE DE CONTRATOS
2,15x DSCR	75,6% LTV	5,2% YIELD ON COST	2,3 AÑOS TIEMPO PROMEDIO REMANENTE DEUDAS	4,3% TASA DEUDA PROMEDIO

**Los indicadores mostrados no consideran la propiedad Constitution Square. Para mayor detalle de la forma de cálculo de cada uno de estos, revisar el Análisis Razonado Q4-23.*