



Fondo Independencia Doral

Análisis Razonado – Q3 2022





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 el surgimiento de nuevos desarrollos de usos mixtos dentro de Miami.

La ocupación actual del centro comercial es de un 95% y no hay vencimientos durante el año 2022. Nuestros esfuerzos están centrados en arrendar la vacancia actual del activo, que corresponde a las suites 5 y 7, las cuales son dos de los pequeños espacios comerciales en los costados del centro.

Por otro lado, el submercado de Miami Airport, donde se encuentra la propiedad, continúa mostrando un nivel de vacancia relativamente bajo en comparación con otros sectores como Miami Downtown o Brickell, donde la vacancia total en el submercado de espacios de retail se mantuvo en

17,5% y 8,4% respectivamente, en comparación al 4,6% de Miami Airport.

Respecto del rendimiento del activo, en términos generales, las rentas percibidas se han encontrado por debajo de los niveles esperados debido a que Beth Bath and Beyond (30% de los SF totales) cuenta con un contrato de renta variable que depende de las ventas totales del negocio, las cuales no han el superado el mínimo requerido para activar la condición del contrato variable, explicando de esta manera una baja en los ingresos de la propiedad.

El Fondo mostró una rentabilidad de un 0,27% para la serie A y de un 0,59% para la serie B, debido a la operación normal del fondo. Durante el periodo el fondo ha distribuido en total MUSD 718 a sus aportantes, lo que corresponde a un 5,54% sobre el total de los aportes iniciales del Fondo.

Portfolio Manager:	Ignacio Ossandón	
Valor Cuota Actual:	USD	0,9216 (Serie A)
	USD	0,9283 (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

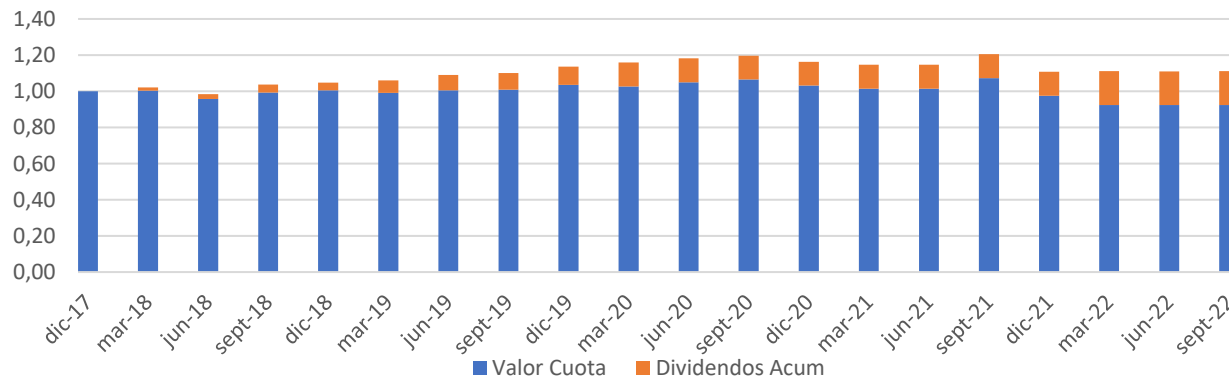
El Fondo de Inversión Independencia Doral tiene como objeto de inversión generar rentas y plusvalía, a través de la administración del bien raíz Bed Bath & Beyond Plaza ubicado en 10.640 NW 19th Street, Doral, Florida, Estados Unidos de América, traduciéndose en distribuciones para los aportantes y en 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, el cual determina el precio del inmueble según valorizaciones efectuadas por tasadores independientes.

POLITICA DE DIVIDENDOS

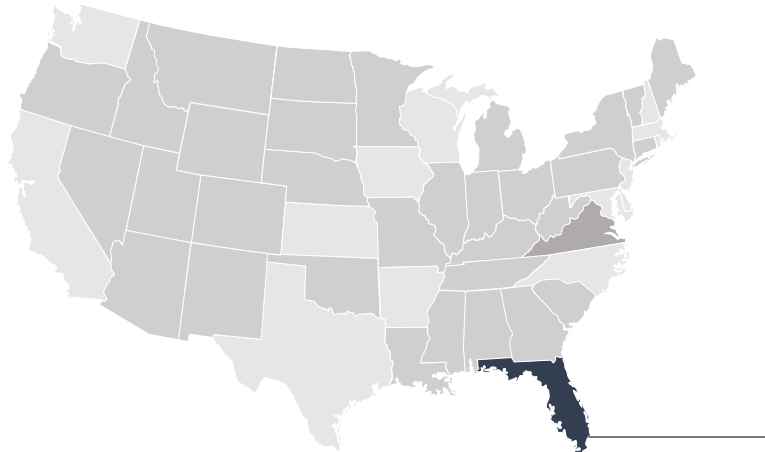
El Fondo tiene como política realizar distribuciones, las cuales provienen de los dividendos pagados por las filiales por las rentas de la propiedad así como de una eventual venta, después de gastos operacionales y financieros.

Evolución Valor Cuota + Dividendos Acumulados (USD por cuota)

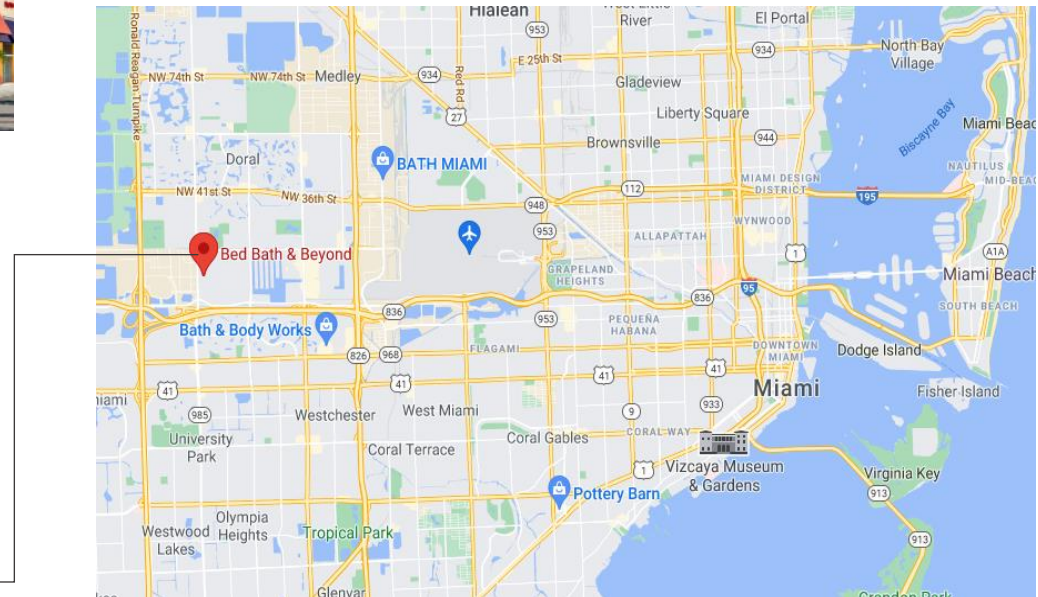




BED, BATH AND BEYOND PLAZA



Información Propiedad	
Tipo de Edificio	Retail
Superficie	97.456 SF
Ocup. Compra	100%
Ocup. Actual	95%
Precio Compra	USD 37,9 MM
Socio Local	Schmier & Feurring (10%)





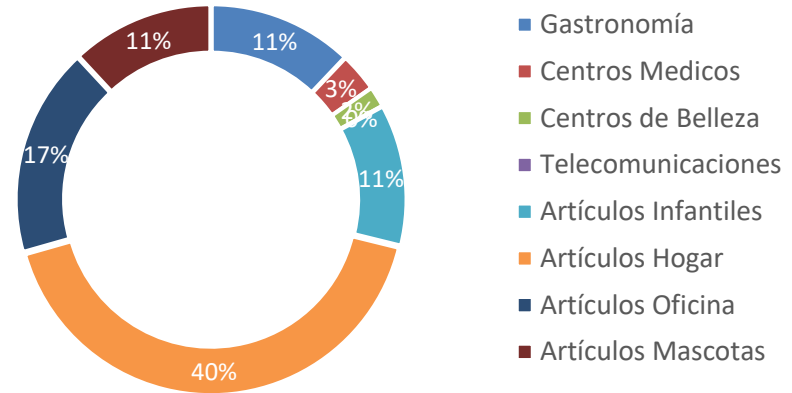
PERFIL DE ARRENDATARIOS



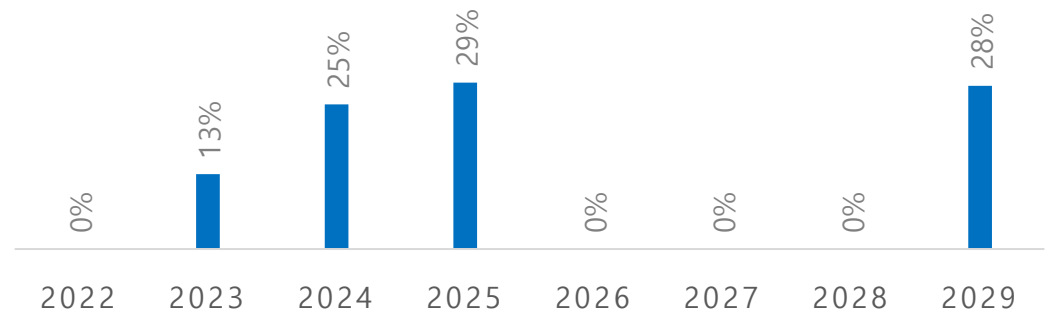
3,4 años

Tiempo remanente de contratos.

DIVERSIFICACIÓN ARRENDATARIOS POR INDUSTRIA (% Sf)










VENCIMIENTOS ARRENDATARIOS POR AÑO (% Sf)





PRINCIPALES ARRENDATARIOS

	Arrendatarios	Tipo de Arriendo	Industria
	BB&B	Retail	Artículos Hogar
	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

\$ **36,8** MM

AUM

95%

OCUPACIÓN
ACTUAL

1,74

DSCR

67,7%

LTV

12 / 2027

VENCIMIENTO
DEUDA

3,4

TIEMPO
REMANENTE
DE CONTRATOS

1. AUM corresponde al valor de mercado del bien raíz bajo administración al cierre del periodo, según las últimas tasaciones efectuadas por tasadores independientes.
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 contratos remanente corresponde al promedio ponderado del tiempo remanente de los contratos de arriendo firmados al cierre del periodo.



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 30-09-2022)	0,9216	0,9283	0,9216	0,9283	0,9216	0,9283
B) Dividendos por cuota	0,0553	0,0555	0,0553	0,0555	0,0553	0,0555
C) Valor al cierre más dividendos (A + B)	0,9769	0,9838	0,9769	0,9838	0,9769	0,9838
D) Valor libro al inicio del periodo	0,9743	0,9780	1,0717	1,0743	1,0644	1,0644
Rentabilidad (C/D -1)	0,27%	0,59%	-8,85%	-8,42%	-8,22%	-7,57%

* Considera los valores originales del Fondo de Inversión Privado Doral I

A) VALOR LIBRO CUOTA AL CIERRE

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

B) DIVIDENDOS POR CUOTA

Los dividendos por cuota devengados 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 al inicio del periodo se calcula dividiendo el patrimonio de cada serie del Fondo al inicio del periodo sobre el número de cuotas suscritas y pagadas por serie al inicio del periodo.

D) RENTABILIDAD

Vemos una rentabilidad positiva durante el 2022 de 0,27% para la Serie A y de un 0,590% para la Serie B.



ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	30.09.2022 MUSD	31.12.2021 MUSD	VAR MUSD	% VAR
Activo Corriente	500	178	322	180,90%
Activo No Corriente	11.479	12.471	-992	-7,95%
Total Activo	11.979	12.649	-670	-5,30%
Pasivo Corriente	3	4	-1	-25,00%
Pasivo No Corriente	-	-	-	-
Patrimonio Neto	11.976	12.645	-669	-5,29%
Total Pasivos y Patrimonio	11.979	12.649	-670	-5,30%

ACTIVO CORRIENTE

Al 30 de septiembre de 2022 los activos corrientes aumentaron en un 180,90% con respecto al 31 de diciembre del 2021, debido principalmente a que los intereses devengados no pagados, fueron mayores a los del cierre del 2021. Hay una diferencia de MUSD 319 entre el cierre de septiembre 2022 y el cierre de diciembre 2021 por este concepto.

Además existe una mayor posición de caja por MUSD 3 al cierre del trimestre, con respecto al cierre del año 2021.

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 2022 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 el saldo del capital del pagaré neto de la provisión de deterioro por MUSD 11.479.

El Activo No Corriente disminuyó en un -7,95% con respecto al cierre del año 2021, lo que se traduce en una disminución de MUSD 992. Lo anterior se debe a que si bien durante el 2022 se han capitalizado MUSD 1.059 de intereses, también se reconocieron MUSD -1.378 por el deterioro del pagaré y se amortizaron MUSD -673 de capital por un pago realizado en enero del 2022.

PASIVO CORRIENTE

Al 30 de septiembre de 2022 y al 31 de diciembre de 2021 las obligaciones de corto plazo son MUSD 3 y MUSD 4 respectivamente y corresponden a cuentas por pagar a proveedores.

PATRIMONIO NETO

El patrimonio presenta una disminución de un -5,29% equivalentes a MMUSD -669 al cierre de septiembre del 2022 con respecto al cierre del año anterior. Dicha disminución se compone por el resultado del ejercicio que alcanzó MUSD 48 durante el 2022, menos dividendos provisorios pagados por MUSD 717.



ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

ESTADO RESULTADOS INTEGRALES	30.09.22 MUSD	30.09.21 MUSD	VAR MUSD	% VAR
Intereses y reajustes	1.483	1.438	45	3,1%
Cambios netos en valor razonable de activos y pasivos financieros	-1.378	-636	-742	116,7%
Resultado en venta de instrumentos financieros	-	-	-	-
Dividendos percibidos por el Fondo	-	-	-	-
Utilidad (Pérdida) devengada	-	-205	205	-100,0%
Resultado en inversiones valorizadas por el método de la participación	-	-205	205	-100,0%
TOTAL INGRESOS / (PÉRDIDAS) NETOS DE LA OPERACIÓN (+ o -)	105	597	-492	-82,4%
Comisión de administración	-47	-48	1	-2,1%
Otros gastos de operación	-10	-14	4	-28,6%
Total gastos de operaciones (-)	-57	-62	5	-8,1%
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DEL EJERCICIO	48	535	-487	-91,0%

- Al 30 de septiembre de 2022 los resultados en el Fondo muestran ingresos netos de la operación MUSD 105. Lo anterior se compone por intereses devengados del Fondo por MUSD 1.483 y un reconocimiento del deterioro de estos mismos por MUSD -1.378. La diferencia con respecto al año anterior se da por un menor desempeño en resultados de las sociedades filiales del fondo debido a menores rentas percibidas durante este ejercicio.
- Además el Fondo presentó MUSD 57 de gastos operacionales que se componen de MUSD 47 de comisión por administración y MUSD 10 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 48.



INDICADORES FINANCIEROS

Indicador	Detalle	Unidad	30.09.2022	31.12.2021	30.09.2021
Razón de Endeudamiento	Total Pasivo / Total Patrimonio	%	0,03	0,03	0,14
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	167	45	25
Valor Libro Cuota	Patrimonio (al cierre) / N° Cuotas Suscritas	USD	0,9239	0,9755	1,0725
Resultados por Cuota	Utilidad / Pérdida por cuota	USD	0,0037	-0,0557	0,0413
Dividendos pagados por cuota	Dividendos por cuota últimos 12 meses	USD	0,0554	-	-
Dividendos sobre Valor Libro	Dividendos últimos 12 meses / Valor Libro al cierre del periodo	%	6,00	-	-
Rentabilidad del Patrimonio	Utilidad (Pérdida)/ Patrimonio al cierre del periodo	%	0,40	-5,71	3,85
Rentabilidad del Activo	Utilidad (Pérdida)/ Activo al cierre del periodo	%	0,40	-5,71	3,84
Rentabilidad Total de la Cuota	(Valor Cuota al cierre + Dividendos por cuota últimos 12 meses) / Valor Cuota Inicial Últimos 12 meses	%	-8,84	-5,51	0,69



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 potencia, 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 en donde operamos. Lo anterior podría provocar una caída en el valor de nuestros activos y un aumento de nuestras obligaciones financieras. 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, 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. Sin embargo, es posible mitigar el efecto anterior por medio de la firma de nuevos contratos o renovaciones a rentas superiores que las actuales debido a que las rentas del mercado inmobiliario también están afectas a la inflación.



HECHOS POSTERIORES

En Sesión Extraordinaria de Directorio celebrada con fecha 28 de octubre de 2022, se acordó repartir un dividendo provisorio a los aportantes del Fondo, a partir del 7 de noviembre de 2022, con cargo a los Beneficios Netos Percibidos correspondientes al ejercicio 2022, por la cantidad total de USD 87.848,23 de acuerdo con el siguiente detalle por Serie:

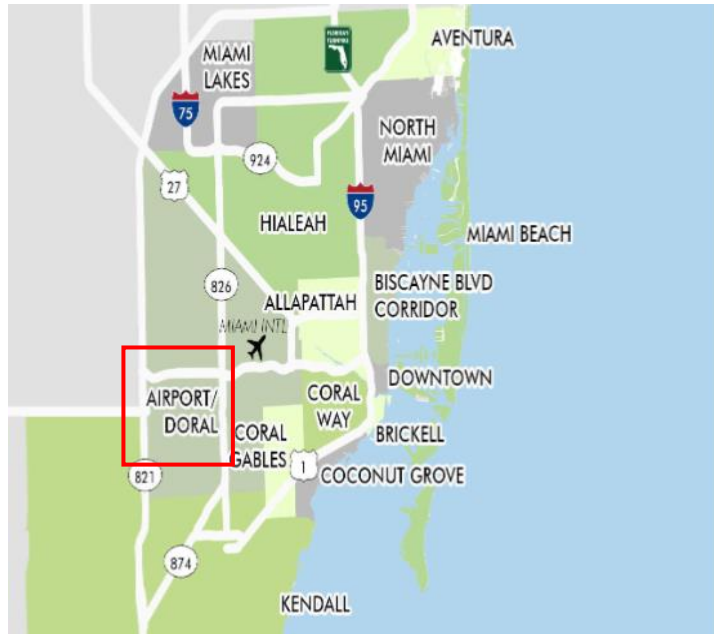
- Serie A por la cantidad total de USD 57.218,75 equivalentes a USD 0,006759 por cuota.
- Serie B por la cantidad total de USD 30.629,48 equivalentes a USD 0,006812 por cuota.

La Administración del Fondo no tiene conocimiento de otros hechos de carácter financiero o de otra índole ocurridos entre el 01 de octubre de 2022 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 - DORAL, FL



\$ 46,42 Miami Airport \$ 40,39 West Miami \$ 43,00 Miami Overall	11.615.226 SF / 149.886 SF Inventario / Nueva Construcción Miami Airport	4,6% Miami Airport 1,8% West Miami 3,5% Miami Overall Vacancia Total
Rentas	2,0% / 3,5%	(68.702) SF Miami Airport 26.408 SF Miami Overall
Tasa Desempleo Mercado / Nacional	Absorción Neta Trimestral	Mercado retail aislado de la creciente inflación por compradores internacionales. Información Adicional

En el tercer trimestre de 2022, el mercado retail del condado de Miami-Dade creció experimentando una demanda sostenida.

La tasa de vacancia en el mercado de retail de Miami se redujo al 3,5%, presentando una disminución de 30 bps en relación con el año anterior. Esto fue a pesar de la nueva construcción que se entregó, la cual corresponde a 44.000 SF durante el Q3 y 215.000 SF totales acumulados durante 2022. De manera similar, la absorción neta se mantuvo positiva, con 26.000 SF de absorción al final del trimestre y 278.000 SF absorbidos en lo que va del año. La gran afluencia de compradores internacionales en el sur de Florida contribuyó a reforzar las sólidas bases del mercado de retail que se observan en toda la región.

El submercado de Miami Airport, donde se encuentra la propiedad, sigue mostrando un nivel de vacancia relativamente bajo en comparación con otros sectores como Miami Downtown o Brickell, donde la vacancia total del submercado retail se mantuvo en 17,5% y 8,4%. respectivamente.

Se anticipa que las condiciones saludables del mercado mantendrán estable al condado de Miami-Dade durante el resto de 2022.