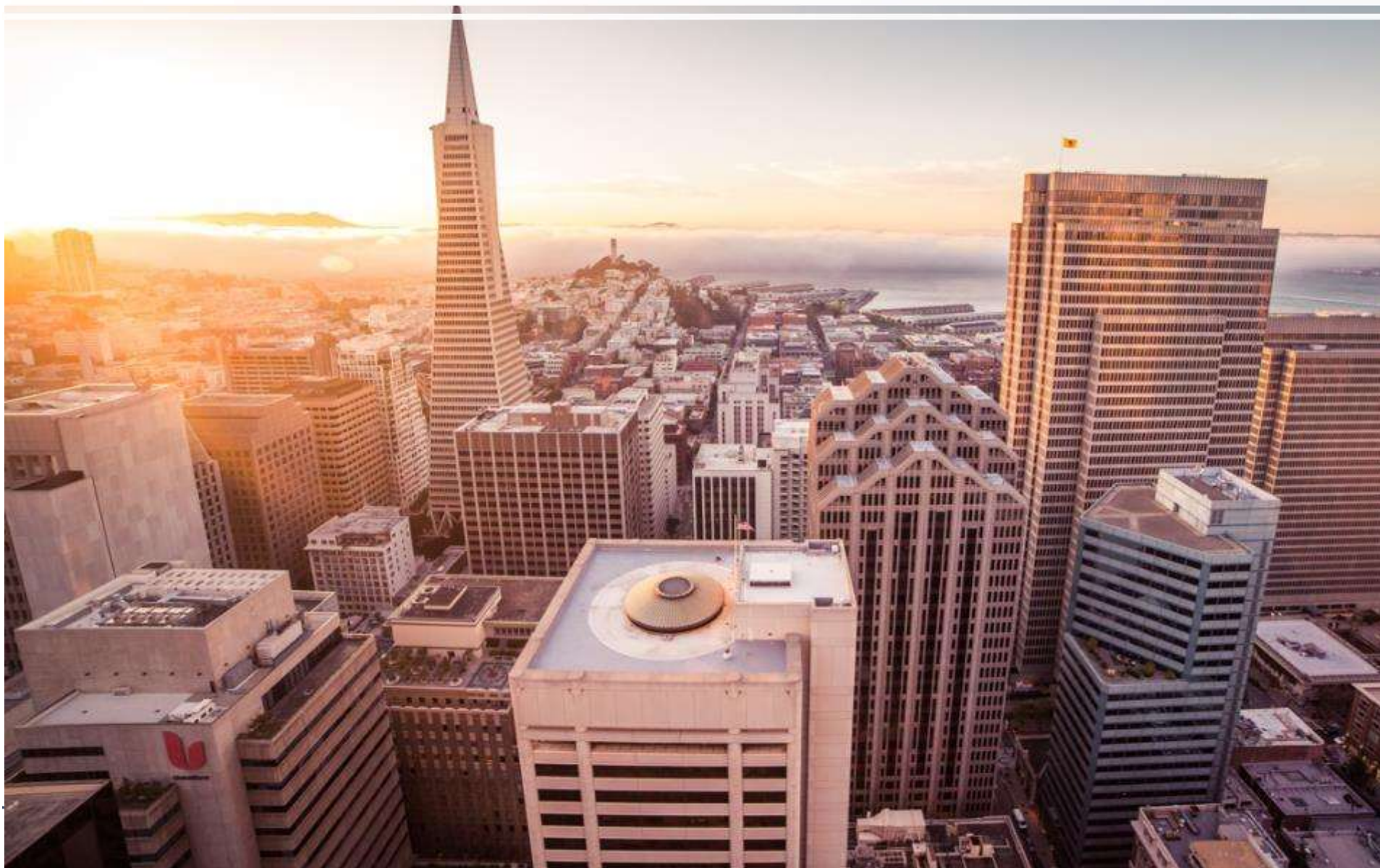




# Fondo Independencia CORE US I

## Análisis Razonado – Q1 2021





## RESUMEN EJECUTIVO

El Fondo de Inversión Independencia CORE US I (en adelante el "Fondo") tiene como objeto de inversión adquirir a través de sus sociedades filiales, bienes raíces de tipo comercial (oficinas, centros de distribución y locales comerciales) ubicados en Estados Unidos de América, con el objetivo de generar flujos de rentas de largo plazo para sus aportantes.

El Fondo invierte en sus filiales vía capital (acciones) y en su balance dichas inversiones se presentan a su valor patrimonial, calculado por el método de participación. Dichos valores patrimoniales, consideran cada inmueble a valor de mercado, de acuerdo con las tasaciones efectuadas por tasadores independientes. Estas valorizaciones son realizadas al menos una vez al año o cuando se enfrente a una situación especial en que a juicio de la administradora el valor de los activos pudiese tener una variación relevante.

Los ingresos del Fondo provienen principalmente de los dividendos distribuidos por las sociedades dueñas de los inmuebles, los que a su vez provienen tanto del flujo de los contratos de arriendos como de eventuales ventas, después de gastos operacionales, financieros e impuestos locales.

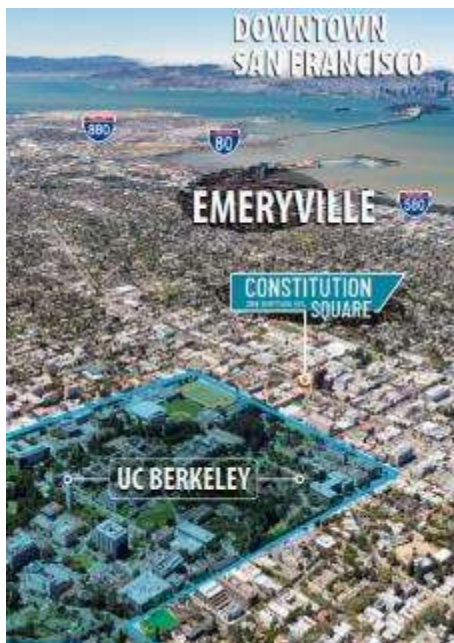
Al la fecha de este reporte el Fondo posee indirectamente a través de sus filiales cuatro propiedades, ubicadas en diferentes mercados y ciudades de los Estados Unidos de América, las cuales proveen la sólida base de generación de dividendos del Fondo Independencia CORE US I.







# UBICACIONES



## BERKELEY CBD, CA

Edificio esquina ubicado frente a la plaza principal de la ciudad con acceso directo a Bart Station, el principal sistema de transporte de San Francisco Bay Area. La propiedad se encuentra a una cuadra de la Universidad de Berkeley.



## BELLEVUE CBD, WA

Edificio esquina, en una ubicación privilegiada dentro del CBD de Bellevue, debido al directo acceso a la carretera y por su cercanía a las dos estaciones de tren programadas para abrir en 2023.



## 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, TX

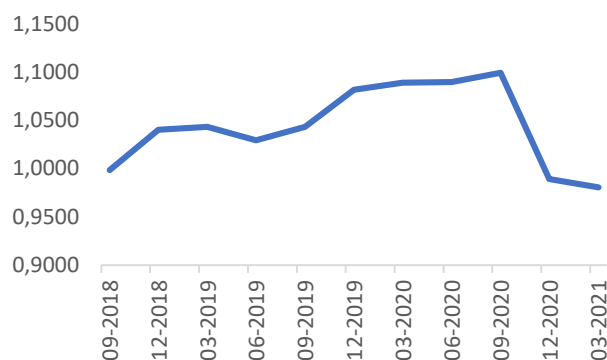
Edificio esquina, en uno de los barrios residenciales más adinerados y lujosos de Houston y de EE.UU., con fuertes restricciones a la nueva construcción, que atrae a altos ejecutivos y prestigiosas firmas, que buscan una ubicación cercana al lugar donde viven y a la vez de los principales polos de oficina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



# RESUMEN EJECUTIVO DEL PERIODO

Portfolio Manager:	Ignacio Ossandón
Valor Cuota Cierre Periodo:	USD \$0,9807
Valor Cuota Inicial:	USD \$1,0000
Tipos de Activos:	Activos Alternativos
Fecha de Inicio:	27 de Julio de 2018
Bolsa Santiago:	CFIAMCO-E
Bloomberg:	CFIACUI
Moneda:	USD

Evolución Histórica Valor Cuota



- Con la adquisición de los dos últimos activos subyacentes del Fondo durante el año 2019, se cumplió el Plan de Inversiones Inicial del Fondo alcanzando los USD 255,3 MM en activos inmobiliarios bajo administración, de acuerdo al último valor de tasación.
- En enero 2020, en asamblea extraordinaria de aportantes, se aprobó un aumento de capital por 80 MM de cuotas, dando así inicio a nuestro Segundo Plan de Inversiones el cual tiene como objetivo adquirir entre 2-3 nuevos activos.
- Producto de la crisis e incertidumbre derivada del covid-19, no se han materializado nuevas inversiones, a pesar de contar con las nuevas cuotas emitidas. Esperamos que a medida que avance el proceso de vacunación, los mercados de renta inmobiliaria muestren nuevamente actividad que permita validar los supuestos del proceso de inversión del Fondo y se retome el plan de inversiones, aprovechando las futuras oportunidades que puedan presentarse.
- Por otro lado, el Q1 2021 inició satisfactoriamente en cuanto a la recolección de rentas esperadas de los activos inmobiliarios del Fondo. Al Q1 2021 se logró un 100% de recolección, volviendo a los niveles pre covid.
- En enero 2021 se realizó una distribución por USD \$ 2.2 MM, es decir un USD 0,0214 por cada cuota pagada e inscrita. La rentabilidad del periodo es positiva en 1,32%.
- A medida que se avanza con el proceso de vacunación, han aumentado las expectativas de un crecimiento positivo de la economía de Estados Unidos de América para el año 2021, con proyecciones de un 6,5% (de acuerdo a las últimas estimaciones de la Fed). Se espera que durante este año, en la medida de lo posible, los mercados vuelvan a la normalidad y el mercado inmobiliario se active nuevamente, luego de un lento año 2020.

## TIPO DE ACTIVOS

Activos “Core” / “Core Plus” estabilizados, con una alta ocupación y con un flujo de fondos predecible, que no requieran grandes inversiones de capital.



## TIPO DE UBICACIONES

Ubicaciones centrales y estratégicas en mercados con una demanda robusta de arrendatarios y una oferta de metros controlada.



## ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN

Inversiones con un flujo predecible que permita realizar distribuciones trimestrales, con excelentes perspectivas de apreciación en el tiempo.



## ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

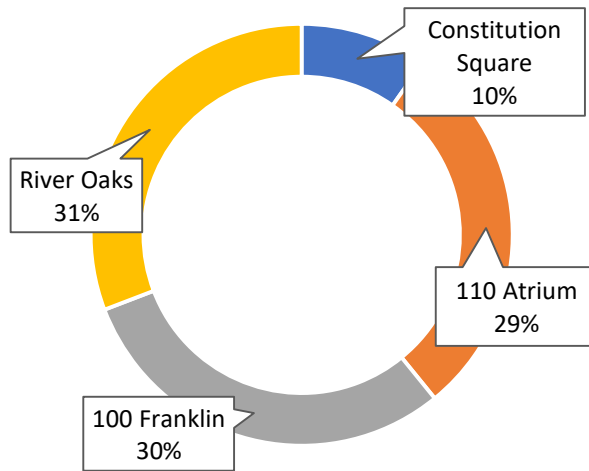
Se realizan con una estructura de capital y deuda conservadora





# CARTERA DE ACTIVOS

NOI POR ACTIVO



Propiedad	Tipo de Activo	Participación	Superficie	Ocupación Compra	Ocupación Actual	TRC *
Constitution Square	Oficinas	95%	35.495	100%	100%	1,99
110 Atrium	Oficinas	90%	237.112	98%	57%	2,79
100 Franklin	Oficinas	95%	116.910	95%	82%	2,89
River Oaks	Oficinas	90%	170.233	85%	87%	4,98
Portfolio			559.750	94%	74%	3,21

\* Tiempo Remanente Contratos, corresponde al total de años remanente de los contratos de arriendo de cada propiedad.







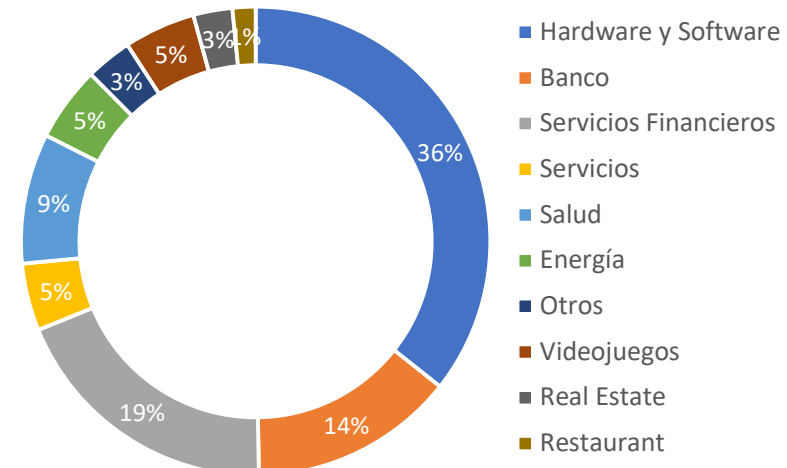
# PERFIL DE ARRENDATARIOS



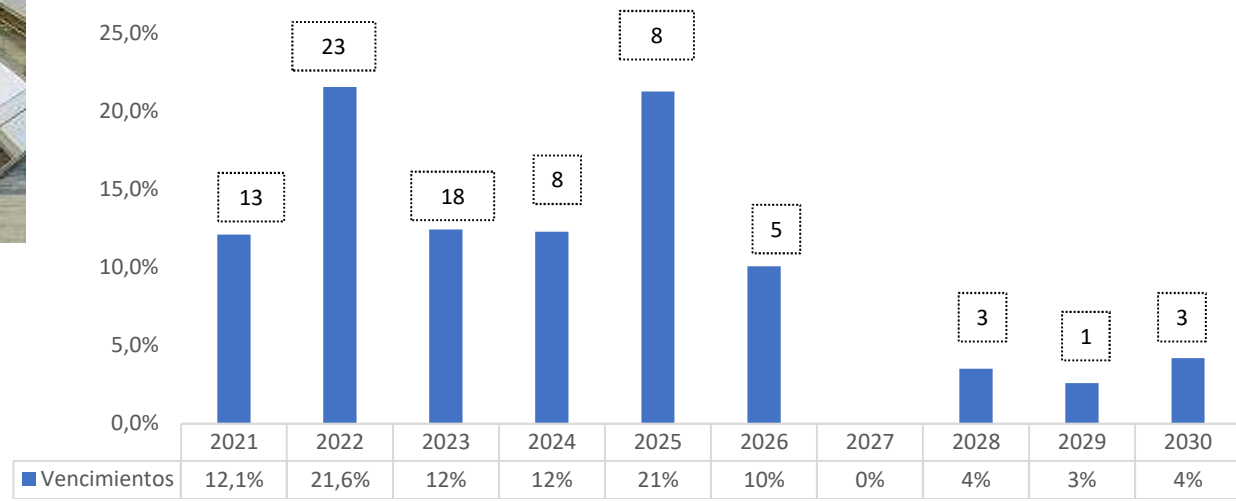
## 3,21 años

promedio de contrato remanente.

### DIVERSIFICACIÓN ARRENDATARIOS POR INDUSTRIA (% \$)







### VENCIMIENTOS ARRENDATARIOS POR AÑO (% \$)





## TOP 10 ARRENDATARIOS

Top Ten Arrendatarios	Propiedad	Tipo de Arriendo	% Sf	% rentas	Año Vencimiento	Industria
	110 Atrium	Oficina	9%	13%	2025	Hardware y Software
	110 Atrium	Oficina	6%	9%	2026	Hardware y Software
	The River Oaks	Oficina / Retail	6%	8%	2030	Banco
	110 Atrium	Oficina	5%	7%	2022	Salud
	100 Franklin	Oficina / Retail	5%	6%	2024	Banco
	The River Oaks	Oficina	5%	5%	2029	Servicios Financieros
	Constitution Square	Oficina	5%	5%	2022	Hardware y Software
	100 Franklin	Oficina	4%	4%	2025	Consultoría
	110 Atrium	Oficina	4%	3%	2021	Videojuegos
	110 Atrium	Oficina	3%	3%	2023	Hardware y Software
			51%	62%		



# DESAFÍOS 2021 – Vencimientos del Portfolio

PROPIEDAD	VENCIMIENTOS 2021 (SF)	TIMING	% PORTAFOLIO (% SF)	COMENTARIOS
Berkeley	6.780	3Q 2021	0,92%	Las rentas de mercado esperadas para los próximos vencimientos, son un <b>10%</b> menores a las pre covid. Sin embargo son un <b>5%</b> mayores que las rentas que vencen.
Bellevue	26.835	2Q-4Q 2021	8,26%	Las rentas de mercado esperadas para los próximos vencimientos, son un <b>5%</b> menores a las pre covid. Sin embargo son un <b>9%</b> mayores que las rentas que vencen.
Boston	2.920	2Q 2021	0,86%	La renta de mercado esperada para el único vencimiento de 2021, es un <b>16%</b> menor a las rentas pre covid. Sin embargo se espera una renta sólo un <b>2%</b> menor que la renta que vence.
Houston	13.722	3Q-4Q 2021	2,07%	Las rentas de mercado esperadas para los próximos vencimientos, son un <b>2%</b> menores a las pre covid. Sin embargo son un <b>5%</b> mayores que las rentas que vencen.
<b>Total</b>	<b>50.257</b>		<b>12,11%</b>	







## NUEVOS ARRIENDOS FIRMADOS:

PROPIEDAD	NUEVOS ARRIENDOS 2021	% PORTAFOLIO (% SF)	% BUILDING (% SF)	COMENTARIOS
Boston	4.172	0,75%	3,57%	Corresponden a dos arriendos firmados, los cuales consideran rentas un <b>1%</b> mayores a la renta promedio de 100 Franklin.
Houston	4.301	0,77%	2,54%	Corresponden a dos arriendos firmados, los cuales consideran rentas un <b>11%</b> mayores a la renta promedio de River Oaks Bulilding.

Luego de un año 2020 con muy baja actividad de arriendos, durante este primer trimestre 2021 se vio un mayor interés por parte de nuevos arrendatarios en el portfolio del Fondo. Se firmaron cuatro nuevos contratos, permitiendo aumentar la ocupación del edificio de 100 Franklin de un 78% al 82% actual.

## RENOVACIONES FIRMADAS:

PROPIEDAD	RENOVACIONES 2021	% PORTAFOLIO (% SF)	% BUILDING (% SF)	COMENTARIOS
Bellevue	2.816	1,33%	2,24%	La nueva renta firmada es un <b>9%</b> mayor que las renta que vencía y está en línea con la renta esperada en el presupuesto.
Boston	5.185	0,47%	1,65%	Corresponde a una renovación en línea con la renta esperada para este espacio de oficina.
Houston	8.351	1,31%	5,96%	Las nuevas rentas firmadas son un <b>1%</b> mayores que las rentas que vencían y están en línea con las rentas esperadas en el presupuesto.



# ANÁLISIS FINANCIERO Y RIESGOS



## INDICADORES FINANCIEROS ACTIVOS INMOBILIARIOS

**\$ 255 MM**

AUM

**-5%**

VARIACIÓN  
AUM 2020 VS  
2019

**74%**

OCUPACIÓN  
PROMEDIO

**59%**

OCUPACIÓN  
DE EQUILIBRIO

**3,21**

TIEMPO  
REMANENTE  
CONTRATOS

**2,38x**

DSCR

**\$ 22 MM**

RESERVAS

**64%**

LTV

**5,29**

TIEMPO  
REMANENTE  
DEUDAS

1. AUM corresponde al valor de mercado de los bienes raíces bajo administración, según las últimas tasaciones efectuadas por tasadores independientes.
2. Ocupación de equilibrio corresponde a un promedio de las estimaciones de la mínima ocupación requerida para el pago del servicio de la deuda de cada bien inmueble del portfolio.
3. Tiempo remanente contratos corresponde al promedio del total de años remanentes de los contratos de arriendo del portfolio, al cierre del periodo.
4. DSCR corresponde al total de NOI (Net Operating Income) acumulado del periodo, es decir los resultados operacionales de los bienes inmuebles, sobre el total del servicio de la deuda acumulado del periodo.
5. Reservas corresponde a la caja libre de los bienes inmuebles del portfolio más la caja de libre disposición del Fondo y de sus filiales al cierre del periodo. El monto señalado contiene el último llamado de capital realizado por USD \$10.7MM.
6. LTV corresponde al total de la deuda hipotecaria de los bienes inmuebles al cierre del periodo sobre el total de AUM más los saldos en caja y reservas a nivel de las propiedades.
7. 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.





# 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 Actual	Últimos 12 meses	Últimos 24 meses	Desde el Inicio
A) Valor libro cuota al cierre	0,9807	0,9807	0,9807	0,9807
B) Dividendos por cuota	0,0214	0,0526	0,0902	0,0943
C) Valor al cierre más dividendos (A + B)	1,0021	1,0333	1,0709	1,0750
D) Valor libro al inicio del periodo	0,9890	1,0887	1,0479	1,0149
Rentabilidad ( C/D -1)	1,32%	-5,10%	2,20%	5,91%

### A ) VALOR LIBRO CUOTA AL CIERRE

El valor libro al cierre se calcula dividiendo el patrimonio del Fondo al cierre del periodo sobre el número de cuotas pagadas al cierre del mismo. El valor patrimonial del Fondo incluye el menor valor devengado producto de las tasaciones recibidas a fines del año 2020, las cuales son un 5,6% menores en promedio respecto a los valores recibidos en el año 2019, principalmente por la crisis actual e incertidumbre derivada de la pandemia covid-19. Esto produce que la base del valor cuota se vea afectada hasta la próxima tasación que se realizará a fines del 2021.

### B ) DIVIDENDOS POR CUOTA

Los dividendos por cuota devengados en el periodo se calculan, 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 libro al inicio del periodo de los últimos 24 meses, se calculó mediante una ponderación entre el patrimonio al 31 de marzo 2019 más los aportes percibidos durante los últimos 24 meses y el número total de cuotas pagadas.

### D) RENTABILIDAD

El valor cuota del periodo actual cayó con respecto al cierre de diciembre 2020, debido a la distribución que se realizó en enero del 2021. A pesar de esto vemos una rentabilidad positiva a marzo de 1,32% debido a la operación normal del fondo y el resultado generado por sus sociedades subyacentes.



# ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Fondo Independencia Core US I

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31.03.21 MUSD	31.12.20 MUSD	VAR MUSD	% VAR
Activo Corriente	57	2.385	-2.329	-97,62%
Activo No Corriente	100.083	98.607	1.476	1,50%
<b>Total Activo</b>	<b>100.140</b>	<b>100.992</b>	<b>-852</b>	<b>-0,84%</b>
Pasivo Corriente	53	51	1,560	3,05%
Pasivo No Corriente	-	-	-	-
Patrimonio Neto	100.087	100.941	-854	-0,85%
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>100.140</b>	<b>100.992</b>	<b>-852</b>	<b>-0,84%</b>

## ACTIVO CORRIENTE

Al 31 de marzo de 2021 los activos corrientes disminuyeron en un 97,62% con respecto al 31 de diciembre 2020 debido a la disminución de la cuenta “Efectivo y equivalente al efectivo” en MUSD 2.329. Lo anterior se debe que el fondo recibió distribuciones de sus filiales el 31 de diciembre del 2020 por MUSD 2.333, las cuales se distribuyeron durante el mes de enero 2021 a sus aportantes.

## 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 de inmuebles ubicados en los Estados Unidos de América. Durante el periodo el total de Activo No Corriente aumentó en un 1,5% con respecto al cierre del periodo anterior.

Vale la pena aclarar que el último llamado de capital se realizó para la adquisición de la propiedad ubicada en 1301 Folsom, en San Francisco, sin embargo, finalmente dicha inversión no se realizó y las reservas de cerca de 11MM se mantienen en las sociedades filiales del Fondo.

Al 31 de marzo de 2021 y diciembre 2020, el Fondo es indirectamente propietario de cuatro inmuebles, correspondientes a los edificios de oficinas ubicados en 2168 Shattuck Avenue, Berkeley, CA, 110 th Ave NE, Bellevue, WA, 100 Franklin Street, Boston, MA y por último 2001 Kirby Drive, Houston, TX.

## PASIVO CORRIENTE

Al 31 de diciembre 2020 y al 31 de marzo de 2021 las obligaciones de corto plazo son de MUSD 51 y MUSD 53 respectivamente, y corresponden principalmente a remuneraciones por pagar a la administradora y otras cuentas por pagar a proveedores.

## PATRIMONIO NETO

El patrimonio neto disminuyó en un 0,85% al cierre del 31 de marzo 2021 con respecto al cierre del periodo anterior. Dicha disminución se debe a que el resultado del primer trimestre de 2021 fue menor al dividendo provisorio distribuido durante el periodo.



# ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

Fondo Independencia Core US I

ESTADO RESULTADOS INTEGRALES	31.03.21 MUSD	31.03.20 MUSD	VAR MUSD	% VAR
Intereses y reajustes	-	-	-	-
Cambios netos en valor razonable de activos y pasivos financieros	-	-	-	-
Resultado en venta de instrumentos financieros	-	-	-	-
Dividendos percibidos por el Fondo	0	989	-989	-100,0%
Utilidad devengada	1.476	814	662	81,3%
Resultado en inversiones valorizadas por el método de la participación	1.476	1.803	-327	-18,1%
<b>TOTAL INGRESOS / (PÉRDIDAS) NETOS DE LA OPERACIÓN (+ o -)</b>	<b>1.476</b>	<b>1.803</b>	<b>-327</b>	<b>-18,1%</b>
Comisión de administración	-139	-139	0	0,0%
Otros gastos de operación	-6	-7	1	-13,8%
Total gastos de operaciones (-)	-145	-146	1	-0,7%
<b>GANANCIAS (PÉRDIDAS) DEL EJERCICIO</b>	<b>1.332</b>	<b>1.658</b>	<b>-326</b>	<b>-19,7%</b>

- Las utilidades del Fondo corresponden principalmente a los resultados de sus filiales en las cuales mantiene participación. Adicionalmente, considera gastos operacionales y comisiones de administración.
- El resultado en inversiones valorizadas por el método de participación corresponde por un lado de la utilidad realizada a través de los dividendos recibidos, provenientes de la renta comercial de los activos subyacentes que indirectamente posee el Fondo, neto de los gastos financieros y operacionales, y por otro lado a las utilidades o pérdidas devengadas de los mismos.
- El resultado en inversiones del primer trimestre 2021 corresponde en un 100% a utilidad devengada, debido a que durante el periodo el Fondo no recibió dividendos de sus filiales. La utilidad devengada de MUSD 1.476 corresponde principalmente a la actividad normal de generación de rentas inmobiliarias de sus subyacentes.
- Al 31 de marzo de 2021 los resultados en inversiones muestran una utilidad por MUSD 1.322, reflejando una disminución de un 19,7% con respecto al mismo periodo del año anterior. La diferencia se explica principalmente debido a la menor ocupación del portfolio, al cierre de marzo 2020 la ocupación era de un 95% en comparación al 74% al cierre de marzo de 2021.
- Las comisiones de administración y los gastos del ejercicio 2021 se mantuvieron prácticamente sin variaciones con respecto al año anterior.





# INDICADORES FINANCIEROS

## Fondo Independencia Core US I

Indicador	Detalle	Unidad	31.03.2021	31.12.2020	31.03.2020
Razón de Endeudamiento	Total Pasivo / Total Patrimonio	%	0,05	0,05	0,04
Proporción Deuda Corto Plazo	Pasivo Corriente / Total Pasivos	%	100	100	100
Razón de Liquidez	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	Veces	1,0765	46,5940	0,3872
Razón Ácida	Efectivo y equivalentes / Pasivo corriente	Veces	1,0765	46,5940	0,3872
Valor Libro Cuota	Patrimonio / N° Cuotas Suscritas	USD	0,9807	0,9890	1,0887
Resultados por Cuota	Utilidad / Pérdida por cuota	USD	0,0130	0,0522	0,0164
Dividendos pagados por cuota	Dividendos por cuota últimos 12 meses	USD	0,0526	0,0394	0,0473
Dividendos sobre Valor Libro	Dividendos últimos 12 meses / Valor Libro	MUSD	0,0536	0,0399	0,0346
Rentabilidad del Patrimonio	Utilidad/Pérdida / Patrimonio al cierre del periodo	%	1,33	-5,28	1,51
Rentabilidad del Activo	Utilidad/Pérdida / Activo al cierre del periodo	%	1,33	-5,27	1,51
Rentabilidad Total del Activo	(Valor Cuota al cierre + (Valor Cuota al cierre + Dividendos por cuota últimos 12 meses) / Valor Cuota Inicial Últimos 12 meses	%	1,33	-5,10	1,60

Al 31 de marzo 2021 la Razón de Liquidez y la Razón Ácida son menores a la del periodo anterior ya que el fondo distribuyó a sus inversionistas los dividendos provisorios que se conservaban aún en caja al 31 de diciembre del 2020.

## Filiales Fondo Independencia CORE US I

Indicador	Detalle	Unidad	31.03.2021
Razón de Cobertura	Caja libre de los bienes inmuebles, del Fondo y de sus filiales al cierre del periodo / Servicio de la deuda acumulado del periodo anualizado	Veces	4,82

Al 31 de marzo de 2021 la Razón de Cobertura es de 4,82 veces, la razón de que este indicador sea tan alto se debe a que de los USD \$ 22 MM en reservas en el Fondo y sus filiales, apróx. USD \$ 10,7 MM corresponden al último Llamado de Capital del Fondo, monto que está disponible para una futura y quinta nueva adquisición.



# ANÁLISIS DE RIESGOS

Nuestro desempeño económico y el valor de nuestros activos inmobiliarios, y en consecuencia la valorización del Fondo, está sujeto al riesgo de que nuestras propiedades no generen ingresos suficientes para cubrir nuestros gastos operativos u otras obligaciones. Una deficiencia de esta naturaleza afectaría negativamente nuestra condición financiera, los resultados de las operaciones, los flujos de efectivo, los precios de los activos subyacentes y nuestra capacidad para satisfacer nuestras obligaciones de servicio de la deuda y pagar dividendos y distribuciones a los aportantes del Fondo.

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

- Existe el riesgo de que las condiciones económicas y geopolíticas 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, afecten negativamente los resultados de las operaciones del Fondo y la de los arrendatarios de la cartera. 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.
- Nos enfrentamos a una competencia significativa, que puede disminuir las tasas de ocupación y las rentas de arriendo de nuestras propiedades. Competimos con varios desarrolladores, propietarios y operadores de oficinas, muchos de los cuales poseen propiedades similares a las nuestras, en los mismos submercados en los que se encuentran nuestras propiedades, y podrían ofrecer condiciones de arriendo más atractivas. Al 31 de marzo de 2021 el 26,05% del total de pies cuadrados de nuestras propiedades de oficinas se encuentran vacantes. Adicionalmente, se esperan un total de vencimientos por un 12,1% y un 21,6% del total de ingresos por renta de la cartera, para el año 2021 y 2022, los cuales se encuentran diversificados en más de 40 contratos de arriendo. El plazo promedio remanente de los

contratos de arriendo es de 3,21 años con vencimientos hasta el año 2030.

- Dependemos en mayor medida de algunos arrendatarios en cartera y de las industrias específicas a las cuales pertenecen. Es por esto, que al minuto de adquisición de los bienes raíces, la diversificación de los arrendatarios de la cartera, es un elemento fundamental dentro del análisis de compra. Lo anterior ha permitido que en la cartera al cierre del periodo existan arrendatarios de más de 15 industrias, donde sólo 3 industrias representan más de un 10% de los ingresos totales de la cartera de bienes raíces. Al 31 de marzo de 2021, como porcentaje de nuestros ingresos por renta de la cartera, las principales industrias son Hardware y Software (36% de los ingresos), Servicios Financieros (19% de los ingresos) y Bancos (14% de los ingresos). Adicionalmente, la cartera de propiedades del Fondo cuenta con alrededor de 90 arrendatarios diferentes, de los cuales ninguno pesa más de un 13% del total de ingresos por renta de la cartera. Al 31 de marzo de 2021 los 10 arrendatarios más grandes representan aproximadamente un 61,7% del total de los ingresos por renta anualizados de la cartera.
- Nos enfrentamos también a riesgos en 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 hay una exposición acotada a este riesgo, correspondiente a los créditos otorgados a las sociedades propietarias, filiales del Fondo, al momento de la compra de los activos inmobiliarios. Los créditos otorgados son a tasa fija o a tasa variable, en el caso de tasas variables, con el objetivo de disminuir el riesgo de tipo de interés, se tienen tomados seguros que no permiten que la tasa supere un límite máximo establecido.
- La política del Fondo es mantener un saludable nivel de endeudamiento a nivel de las sociedades propietarias, filiales indirectas del Fondo. El LTV promedio de la cartera del Fondo, es decir el total de deuda sobre el valor de los activos, al cierre del periodo, es de 64% en promedio.



# ANÁLISIS DE RIESGOS

## Crisis Sanitaria COVID-19

A finales del año 2019, una nueva cepa de Coronavirus, que produce la enfermedad denominada como "COVID-19" comenzó a extenderse por todo el mundo, incluido Estados Unidos de América, y fue declarado una pandemia por la Organización Mundial de la Salud. En consecuencia, durante el año 2020, principalmente durante el segundo y tercer trimestre, la pandemia forzó a muchos países a decretar restricciones al desplazamiento de las personas, cuarentenas y otras medidas sanitarias y de distanciamiento social, para evitar la propagación del virus. Estas medidas afectaron la actividad económica y el funcionamiento de algunas empresas, particularmente pequeñas y medianas del mundo del retail y de los servicios.

La crisis generada por el COVID-19 puede haber afectado las condiciones financieras, los resultados de las operaciones, los flujos de efectivo, los valores de los activos subyacentes y sus capacidades para satisfacer sus obligaciones de deuda, y la capacidad del Fondo para pagar dividendos y distribuciones a sus aportantes.

Las rentas de arriendo y las ocupaciones de los activos inmobiliarios del Fondo dependen tanto de las condiciones económicas generales, como de los niveles de crecimiento económico de cada estado y, por lo tanto, podrían ser afectadas por la actual pandemia de COVID-19 y las consecuencias producto de las restricciones destinadas a evitar su propagación. Por consiguiente, puede haber aumentado el riesgo de que los contratos de arriendos no se renueven o que el espacio disponible no se vuelva a arrendar a rentas de arriendo iguales o superiores a las de mercado previas al COVID-19.

Dependiendo de la profundidad de esta crisis y de su duración, ésta podría tener repercusiones en las economías regionales, mundiales y en los mercados financieros. No es posible garantizar por cuánto tiempo las restricciones destinadas a prevenir la propagación de COVID-19 permanecerán vigentes en los estados y ciudades donde se encuentran los activos inmobiliarios del Fondo.

Si bien aún no es posible determinar el efecto que esta pandemia tendrá en la

industria inmobiliaria en general y en particular en el uso de oficinas por parte de los arrendatarios, a fines del año 2020 comenzó el proceso de vacunación a nivel mundial y específicamente en Estados Unidos de América, llegando a más de 97.5 millones de personas vacunadas en Estados Unidos con la primera dosis al cierre del Q1, lo que corresponde a casi el 30% de la población. De esta manera se han comenzado a flexibilizar las medidas de cuarentena y distanciamiento social, lo que su vez ha permitido disminuir la incertidumbre acerca de la futura propagación y de esta forma que los mercados poco a poco vuelvan a la normalidad.

Lo anterior se ha visto reflejado principalmente en los niveles de desempleo de la nación. A fines del año 2019 la tasa de desempleo era de un 3,5%, la cual aumentó considerablemente durante los primeros meses de 2020, llegando a un máximo de un 14,7% en abril. Sin embargo, a partir de mayo, los niveles de empleos se han ido recuperando poco a poco, a medida que los negocios han ido retomando sus operaciones, siempre que hayan tomado las precauciones necesarias y adopten las medidas sanitarias correspondientes. Lo anterior ha ayudado a que la tasa de desempleo se recupere, bajando a un 6,0% de marzo de 2021.

Por otro lado, el trabajo remoto implementado como medida de prevención del virus durante el año 2020 podría tener un efecto permanente en el uso de oficinas, sin embargo, aún no es claro el efecto que este tendrá en el uso de los espacios. Por un lado, se espera que algunas compañías adopten una política laboral flexible, que combine el teletrabajo con el uso de oficinas. Sin embargo, por otro lado, el distanciamiento social impuesto por las autoridades puede implicar que las empresas deban reconfigurar sus espacios para mantener una distancia suficiente entre sus empleados, aumentando el total de pies cuadrados necesarios para cada uno de ellos. Adicionalmente, puede que algunos mercados se beneficien de la llegada de nuevos empleados, provenientes de mercados más densos, o que la nueva construcción tenga demoras relevantes en sus plazos de entrega, e incluso en algunos casos sean suspendidas, mitigando así el riesgo de una sobreoferta y potencial competencia para los activos inmobiliarios del Fondo.





# ANÁLISIS DE RIESGOS

La administradora se encuentra monitoreando la situación de sus arrendatarios, cuya mayoría desarrolla sus actividades bajo la modalidad de teletrabajo o realiza actividades autorizadas para continuar su funcionamiento, por lo que a la fecha de este informe se encuentran al día en el cumplimiento de sus obligaciones contractuales. La administradora tiene una política de contacto permanente y colaboración con todos sus arrendatarios, a fin de que puedan mantener sus operaciones o reiniciarlas tan pronto cesen los impedimentos que les afectan.

En relación con nuestro plan de inversiones, el nivel de transacciones en el mercado inmobiliario ha disminuido significativamente por el momento. Sin embargo, dependiendo de las alternativas de financiamiento que se nos presenten, esperamos poder aprovechar las diferentes oportunidades que pudiesen darse dado el contexto actual que estamos viviendo.

## Industria Oil & Gas

Durante el primer trimestre 2020 el precio del petróleo disminuyó considerablemente con respecto a los valores transados durante el año 2019, sin embargo, a la fecha sus valores se han recuperado, alcanzando valores similares a los de principios del año 2020.

Durante el año 2020 las compañías petroleras de todo el mundo recortaron sus planes de gasto y de inversión futuras, debido a la reducción de precios del petróleo y la demanda por combustible producto de la pandemia.

Al 31 de marzo de 2021, uno de los activos inmobiliarios que posee el Fondo es River Oaks Building, el cual se encuentra en Houston, TX ciudad cuya economía depende alrededor de un 60% de la industria energética.

Sin embargo, es importante mencionar que River Oaks, submercado donde se encuentra el activo, a diferencia del resto del mercado de Houston, cuenta con

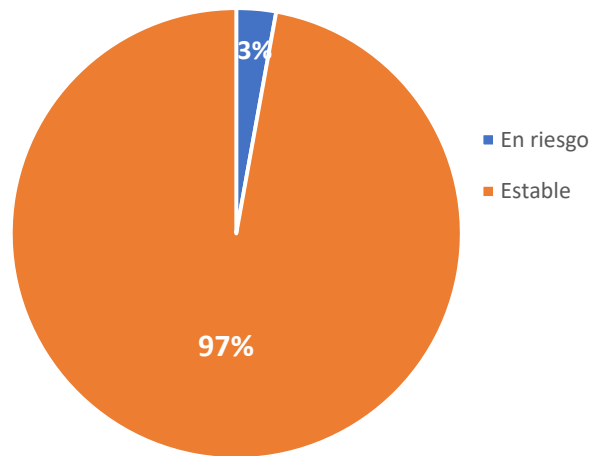
una sólida demanda de pequeños arrendatarios vinculados al sector financiero y otros servicios, lo que le ha permitido mantener los altos niveles de ocupación pese a la difícil situación que vive la industria del petróleo. En particular, al 31 de marzo de 2021, cerca de un 60% de los arrendatarios de la propiedad pertenecen a la industria de Servicios Financieros, y sólo un 11% pertenece a la industria energética, ambos sobre el total de ingresos por renta que genera el activo.



## PERFIL DE RIESGO ARRENDATARIOS

Debido a la crisis sanitaria por la pandemia COVID-19 hemos realizado un análisis más profundo para entender la composición y el riesgo de las rentas generadas por la cartera.

### ARRENDATARIOS ESTABLES Y EN RIESGO:



*Con el inicio del proceso de vacunación a principios del año 2021 poco a poco los mercados se han ido recuperando, lo que se ha visto reflejado en los indicadores del Fondo. Al 31 de marzo 2021 estimamos que sólo un 3% del portfolio es riesgoso, y hemos recibido el 100% de la renta esperada.*

**100%**

Recolección de rentas Q1 2021

### DETALLE ARRENDATARIOS CONSIDERADOS EN RIESGO:

**2,38x**

DSCR ACTUAL

NOI acumulado al cierre del periodo sobre el Servicio de la deuda acumulado al cierre del periodo.

**2,15x**

DSCR AJUSTADO

NOI acumulado al cierre del periodo, menos los ingresos provenientes de los contratos considerados riesgosos. Los gastos no se alteran con la baja en ingresos.



# Crisis Sanitaria COVID-19

## VACUNAS ADMINISTRADAS

El total de vacunas administradas al 31 de marzo de 2021 es de un total de 148 MM, alcanzando un 29,7% del total de la población de Estados Unidos de América con al menos 1 dosis y un 16,6% de la población completamente vacunada.

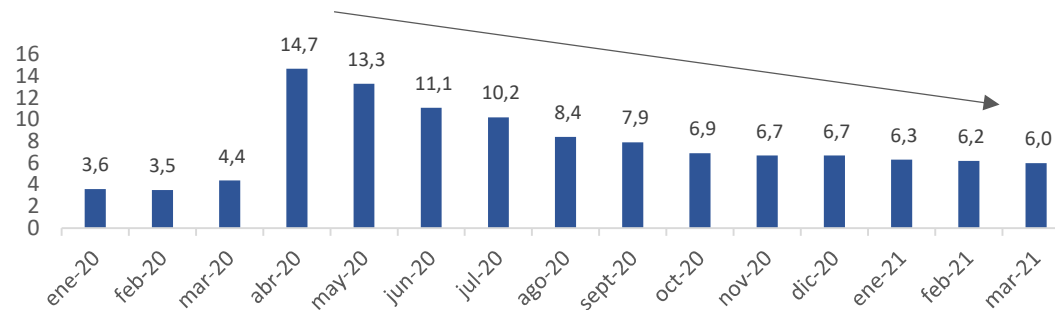
**16,6%** Completa  
**29,7%** Al menos 1 Dosis

## PRODUCTO INTERNO BRUTO USA

**-3,5%** USA GDP 2020  
**6,5%** USA GDP 2021\*

\* De acuerdo a las estimaciones de la FED.

## TASA DE DESEMPLEO USA (%)



Luego de alcanzar un máximo de un 14,7% en abril 2020 el nivel de desempleo se ha ido acercando a los niveles pre covid, alcanzando un 6% en marzo 2021.

## EVOLUCIÓN TEST DE COVID Y POSITIVIDAD



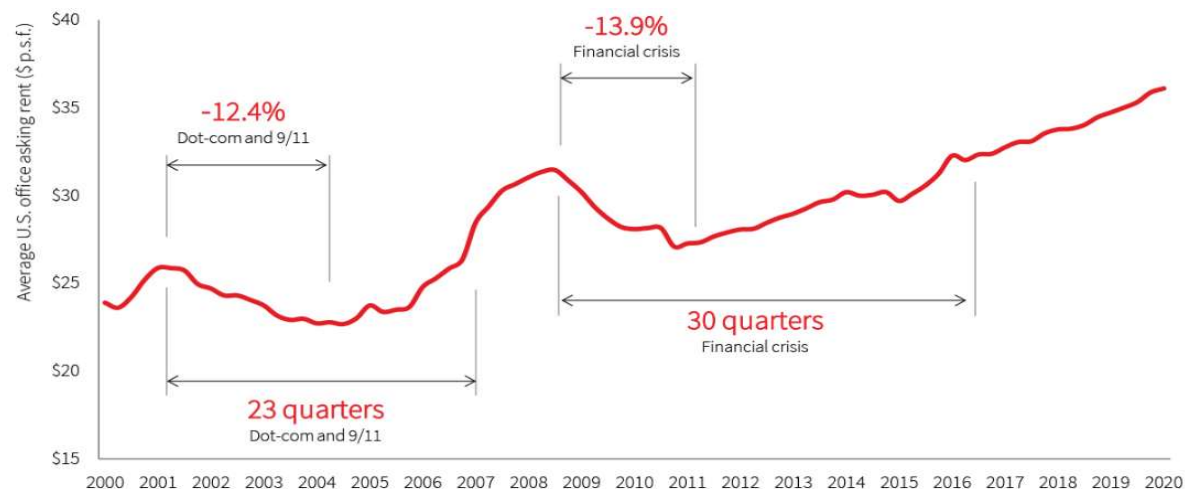


# Crisis Sanitaria COVID-19

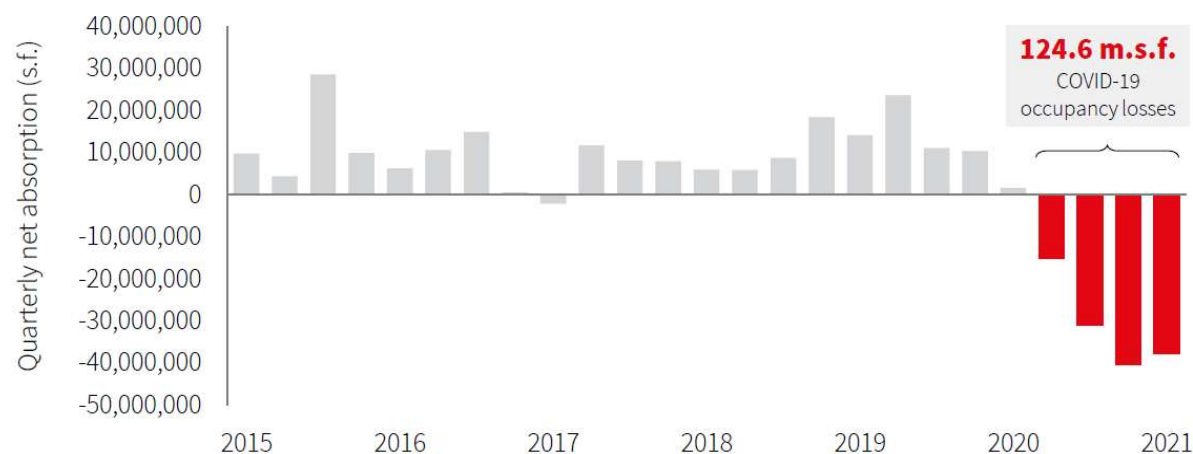
## MERCADO USA

En cuanto a los indicadores de los activos inmobiliarios, el efecto se vio principalmente en una menor actividad de arriendos, alcanzando los últimos cuatro trimestres una absorción negativa, por un total de 124,6MM Sf. A pesar de lo anterior, las rentas continuaron al alza, alcanzando los \$36,89 psf al Q1 2021 y un crecimiento positivo de un 4% en 2020.

Se espera que dadas las perspectivas de crecimiento y el avance en el proceso de vacunación, el Q4 2020 haya sido el peak de la crisis inmobiliaria derivada del covid – 19.



Absorption remained negative in Q1 but should stabilize this year given greater economic stability







---

## HECHOS POSTERIORES

Con respecto a la pandemia de Covid-19 que ha afectado a la economía de manera global, El total de vacunas administradas al 10 de mayo de 2021 ha alcanzado un 46,3% del total de la población de Estados Unidos de América con al menos 1 dosis y un 34,8% de la población completamente vacunada.

Esperamos que en la medida que el proceso de vacunación avance, la incertidumbre acerca de la futura propagación y efectos derivados del covid-19 se vayan acotando y los mercados puedan poco a poco volver a la normalidad, de la mano con la flexibilización de las medidas de cuarentena y distanciamiento social.



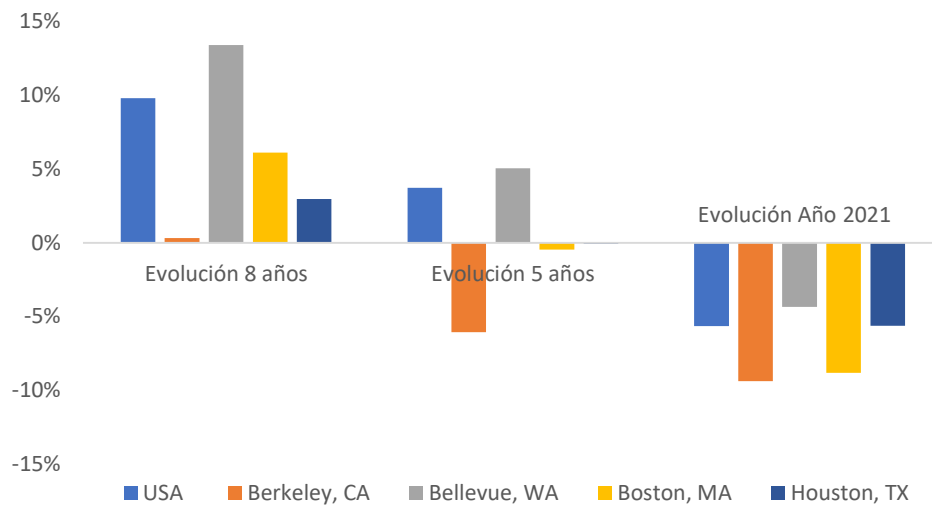
# INFORMACIÓN DE MERCADO



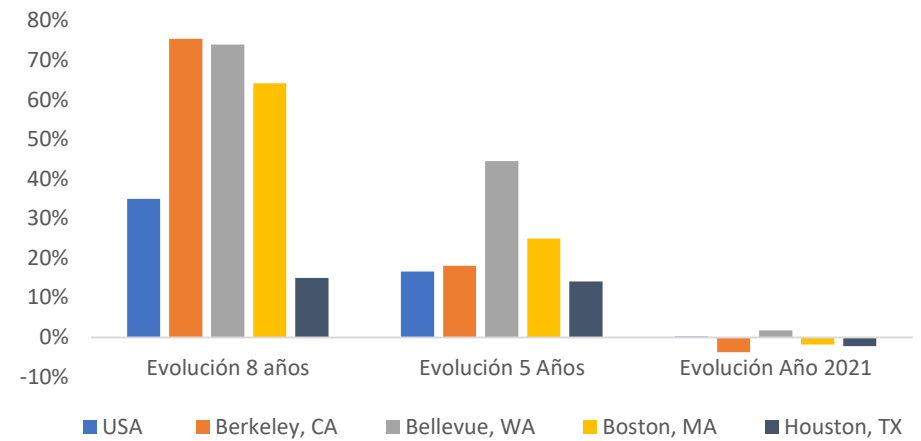


# CRECIMIENTO DEL EMPLEO Y DE LAS RENTAS DE MERCADO

### Crecimiento Empleo



### Evolución Rentas de Mercado





# BERKELEY, CA (1)

## EAST BAY ANALYTICS



**\$3,79** Berkeley CBD  
**\$4,45** East Bay Oakland

### Rentas

**2.517.148** SF/  
**0** SF

### Inventario / Nueva Construcción Berkeley CBD

**6,1%** Berkeley CBD

16,8% East Bay Oakland

### Vacancia

**7,7% / 6,6%**

**Tasa de Desempleo (2)**  
 Q4 2020 / Q1 2021

**-15.783** SF Berkeley CBD  
**- 406.685** SF East Bay Oakland

**Absorción Neta Acumulada (YTD)**

**265.161** SF

**Nuevos Arriendos East Bay Oakland**

## EAST BAY OAKLAND

Berkeley CBD es parte del mercado de East Bay Oakland, específicamente, del I-80/880 Corridor.

La tasa de desempleo en el Q1 2021 continuó disminuyendo en 110 pb en comparación con el Q4 2020. Por otro lado, la tasa de vacancia en el mercado de East Bay Oakland aumentó en 110 pb en comparación con el trimestre anterior, cerrando en 16.8%. Esto se explica principalmente por el continuo aumento de los espacios disponibles para subarriendos. Hasta la fecha, más de 1MM Sf está disponible para subarriendos, su valor más alto en los últimos 15 años.

Sin embargo, en el submercado Berkeley CBD, donde se ubica la propiedad, los niveles de vacancia se han mantenido mucho más estables, alcanzando un 6,1%, lo que implica un incremento de solo 60 pbs respecto al trimestre anterior.

(1) Source: Cushman & Wakefield (East Bay Oakland Office)  
 (2) Source: Bureau of Labor Statistics





# BELLEVUE, WA (1)

## PUGET SOUND ANALYTICS

	<p><b>\$62,32</b> Bellevue CBD (Class A) <b>Rentas</b></p>	<p><b>9.427.447</b> SF/ <b>3.063.254</b> SF <b>Inventario / Nueva Construcción Bellevue CBD</b></p>	<p><b>4,6%</b> Bellevue CBD <b>11,2%</b> Puget Sound <b>Vacancia</b></p>
<p><b>7,2% / 5,6%</b> <b>Tasa de Desempleo (2)</b> Q4 2020 / Q1 2021</p>	<p><b>-118K</b> SF Bellevue CBD <b>-1.6M</b> SF Puget Sound <b>Absorción Neta último 4 trimestres</b></p>	<p><b>4,4%</b> Bellevue CBD <b>4,0%</b> Puget Sound <b>Tasa subarriendo Clase A</b></p>	

### PUGET SOUND

Bellevue CBD es parte del mercado de Puget Sound, WA.

Luego de un año 2020 con una baja actividad, el mercado de Puget Sound mostró nuevamente signos de actividad a principios de este año. Si bien la demanda en otros submercados de Puget Sound disminuyó más de un 75% anualmente, las grandes empresas de tecnología de Eastside permitieron una saludable demanda de espacio de oficinas de más de 1.45M SF a fines de marzo y este nunca cayó por debajo de 1M SF en 2020.


A pesar de las políticas de trabajo remoto aún vigente, la absorción neta fue positiva por un total de 136,726 SF, la más alta desde Q1 2020. Por otro lado las rentas Clase A en Bellevue CBD aumentaron en \$ 1.03 a \$ 62.32 psf al cierre y las rentas para todas las clases de activos aumentaron en \$ 2.80 a \$ 46.76 psf. Sin embargo, el aumento en los niveles de subarriendo aumentó la tasa de vacancia en 170 puntos base, llegando a un 11,2%. Con la demanda de arriendos comenzando a alcanzar los 1.44 millones sf actualmente disponibles, se espera que el mercado se vuelva cada vez más competitivo.

(1) Source: CBRE Research  
(2) Source: Bureau of Labor Statistics



# BOSTON, MA <sup>(1)</sup>

## DOWNTOWN BOSTON ANALYTICS

	<p><b>\$53,10</b> Downtown Boston (Class B)</p> <p><b>\$66,71</b> Downtown Boston (All Classes)</p> <p><b>\$64,59</b> CBD Total</p> <p><b>Rentas</b></p>	<p><b>32.924.913 SF</b> <b>1.072.420 SF</b></p> <p><b>Inventario / Nueva Construcción Downtown Boston</b></p>	<p><b>12,5%</b> Downtown Boston <b>11,8%</b> CBD Total</p> <p><b>Vacancia</b></p>
	<p><b>6,5% / 5,9%</b></p> <p><b>Tasa de Desempleo <sup>(2)</sup></b> Q4 2020 / Q1 2021.</p>	<p><b>-193.706 SF</b> Downtown Boston <b>-763.258 SF</b> CBD Total</p> <p><b>Absorción Neta Acumulada (YTD)</b></p>	<p>Si bien la absorción negativa continuó en Q1 2021, esta es menor que los niveles del año 2020. Los expertos creen que esta es una señal del inicio de la recuperación y se espera que el mercado vuelva a la actividad normal a fines del año 2021.</p> <p><b>Información Adicional</b></p>

### 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.

Al Q1 2021 se cumple un año del inicio de la pandemia Covid – 19. Como resultado, el mercado de oficinas de Boston, incluyendo los suburbios alcanzó una tasa de vacancia de un 14,7%, el mayor valor en 8 años. La mayoría de los empleados continúan realizando teletrabajo, sin embargo, a medida que avanza el proceso de vacunación se hace cada vez más seguro el regreso a las oficinas.

Las rentas Clase B en Boston alcanzaron los \$53,10 y la vacancia total del submercado un 12,5%, lo cual significó un aumento de las rentas (\$51,75 psf en Q4 2020) y un aumento de 70 puntos base en la vacancia, La absorción negativa continua, sin embargo, la cantidad de metros disponibles en subarriendo ha disminuido, dejando atrás sus niveles máximos en 2020.

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



# HOUSTON, TX (1)

## INNER LOOP SUBMARKET ANALYTICS



**\$28,01** Inner Loop (Class B)  
**\$33,51** Inner Loop (All Classes)  
**\$29,00** Houston Total

### Rentas

**5.030.991 SF/**  
**458.000 SF**

**Inventario / Nueva  
 Construcción Inner Loop**

**17,8%** Inner Loop  
**23,0%** Houston Total

### Vacancia

**8,0% / 8,4%**

**Tasa de Desempleo (2)**  
 Q4 2020 / Q1 2021.

**-56.620 SF** Inner Loop  
**-559.061 SF** Houston Total

**Absorción Neta  
 Acumulada (YTD)**

El precio del Barril de  
 crudo WTI se ubica en la  
 actualidad entorno a los  
**\$60**

**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 gobernador de Texas anunció el 2 de marzo que todas las restricciones vinculadas a la pandemia, que afectaban a negocios, incluido el uso de mascarillas, quedaban suspendidas. Sin embargo, la medida no tuvo el impacto en el mercado que inicialmente se preveía, siendo la actividad de arriendos trimestral un 72% que la registrada durante el Q1 2020. La absorción neta trimestral en Houston fue negativa en aprox. 560 K Sqf, un número bastante mayor a los aprox. 335 K Sqf negativos registrados en el Q4 2020.

En lo que respecta al submercado de Inner Loop, la absorción neta trimestral fue negativa en poco más de 55 K y se entregaron aprox. 35 K de nuevo producto.

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