

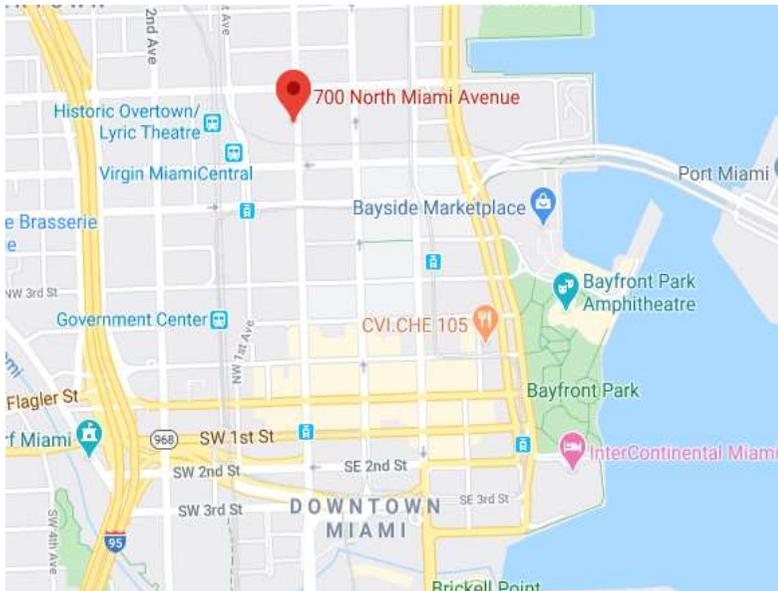
Fondo de Inversión Independencia 700 N

Análisis Razonado – Q2 2021





700 N Miami Av. – RESUMEN EJECUTIVO



El Fondo de inversión Independencia 700 North Miami tiene como objeto de inversión participar indirectamente, a través de su filial 700 North Miami Financing LP, en una nota estructurada en conjunto con City National Bank (CNB). CNB participa de la parte senior del crédito (Nota A), el que tiene prioridad de pago a una tasa variable de LIBOR +3% anual y el Fondo participa, a través de su filial, de la parte junior (Nota B) a una tasa fija del 10,9% anual. El crédito paga intereses mensualmente y el principal se paga al término. La diferencia en las tasas se explica por la subordinación del pago de la Nota B al pago de la Nota A.

Este crédito se encuentra garantizado por la hipoteca del terreno ubicado en 700N Miami Avenue, Miami, FL. Se trata de un terreno vacío, donde antiguamente se encontraba el estadio de basquetbol de los Miami Heat, en la esquina entre N.W 8th Street y North Miami Avenue, en Downtown Miami. El terreno forma parte del “master plan” Miami Worldcenter, un proyecto ubicado en una zona privilegiada de Miami con acceso a las principales autopistas y servicios de transporte público, el cual cuenta con múltiples desarrollos, residenciales, de oficina y retail. El lugar del desarrollo es adyacente a la nueva estación de Metrorail alrededor de la cual se ha consolidado un micro mercado de oficinas y unidades residenciales.

Información Propiedad	
Tipo	Terreno
Superficie	4.7 Acres / 1.9 Hectáreas
Valor Tasación	USD 60 MM
Total Deuda	USD 40 MM



*Render de la construcción propuesta en el terreno.

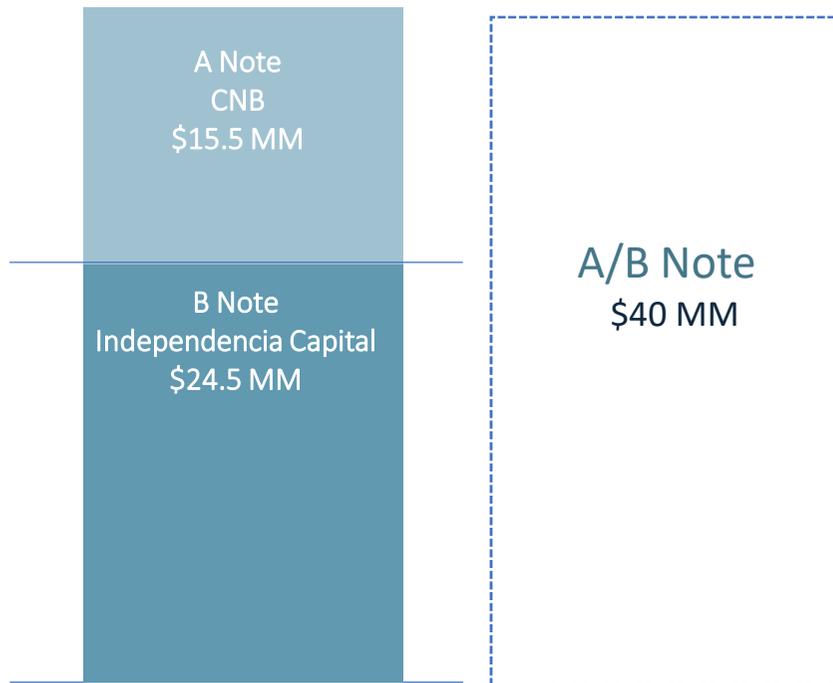
Actualmente el terreno tiene permisos aprobados para construir 2,2MM pies cuadrados y, en un principio, la intención era que estos fuesen utilizados para el desarrollo de un hotel de 1.700 habitaciones y un centro de convenciones de 500M pies cuadrados. Dado todos los efectos de la pandemia, el dueño decidió transformar el proyecto, por lo que hoy se espera la construcción de cerca de 2.300 unidades residenciales, dentro de lo que hoy permite la zonificación del terreno.



PRÉSTAMO OTORGADO

El crédito otorgado indirectamente por el Fondo, a través de sus filiales, está estructurado como A/B Note el cual se encuentra garantizado por la hipoteca del terreno ubicado en 700N Miami.

Aspectos Económicos de la Nota



Condiciones de Cierre

Valor de tasación al inicio del Fondo	\$60,000,000.00
Deuda Nota B (Independencia Capital)	\$24,500,000.00
Deuda Total (Notas A/B)	\$40,000,000.00
LTV	66.67%



Downtown Miami



RENTABILIDAD DEL FONDO(*)

RENTABILIDAD NOMINAL (USD)	Periodo	Últimos 12
	Actual	Meses
A) Valor libro cuota al cierre	1,0165	1,0165
B) Dividendos por cuota	0,0547	0,1066
C) Valor al cierre más dividendos (A + B)	1,0712	1,1231
D) Valor libro al inicio del periodo	1,0223	1,0269
Rentabilidad (C/D -1)	4,79%	9,37%

A) VALOR LIBRO CUOTA AL CIERRE

El valor libro al cierre se calcula dividiendo el patrimonio del Fondo a junio 2021 sobre el número de cuotas pagadas al cierre del periodo.

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 cuota al inicio del periodo se calculó dividiendo el patrimonio inicial del fondo por la cantidad de cuotas en ese mismo periodo.

D) RENTABILIDAD

La rentabilidad durante el periodo está explicada principalmente por los resultados provenientes de la filial 700 North Miami Financing LP del Fondo. Durante el periodo la filial desarrolló sus operaciones con normalidad y recibió los pagos convenidos en tiempo y forma, de acuerdo al contrato de deuda.



ESTADO SITUACIÓN FINANCIERA

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	30.06.21 MUSD	31.12.20 MUSD	VAR MUSD	% VAR
Activo Corriente	4	473	-469	-99,22%
Activo No Corriente	24.629	24.328	301	1,24%
Total Activo	24.633	24.801	-168	-0,68%
Pasivo Corriente	5	34	-29	-86,57%
Pasivo No Corriente				
Patrimonio Neto	24.628	24.767	-139	-0,56%
Total Pasivos y Patrimonio	24.633	24.801	-168	-0,68%

ACTIVOS

Los activos corrientes al 30 de junio de 2021 corresponden a USD \$4M en caja, los cuales serán utilizados para pago de proveedores.

Los USD \$24.629M en activos no corrientes corresponden a la valorización de la inversión realizada en las filiales del Fondo para realizar el préstamo.

PASIVOS

Los pasivos corresponden a provisiones de gastos y documentos para el pago a proveedores.

PATRIMONIO

El patrimonio neto de USD \$24.605 se compone de los aportes recibidos del Fondo por un total de USD \$24.227M, menos los Dividendos Provisorios por USD \$1.325M, más el resultado acumulado en periodos anteriores por USD \$540M, más el resultado del ejercicio por USD \$1.186M.



ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

ESTADO RESULTADOS INTEGRALES	30.06.21 MUSD	30.06.20 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	1.074	887	187	21,1%
Utilidad devengada	300	396	-96	-24,2%
Resultado en inversiones valorizadas por el método de la participación	1.374	1.283	91	7,1%
TOTAL INGRESOS / (PÉRDIDAS) NETOS DE LA OPERACIÓN (+ o -)	1.374	1.283	91	7,1%
Comisión de administración	-180	-431	251	-58,3%
Otros gastos de operación	-9	-11	2	-21,4%
Total gastos de operaciones (-)	-188	-442	254	-57,4%
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DEL EJERCICIO	1.186	841	345	41,1%

- Las utilidades del Fondo corresponden principalmente a los resultados de sus filiales en las cuales mantiene participación.
- El resultado en inversiones valorizadas por el método de participación asciende a un total de MUSD 1.374. Por un lado MUSD 1.074 son dividendos percibidos por el Fondo, que provienen de los pagos mensuales del crédito, neto de los gastos financieros y operacionales. Por otro lado, MUSD 300 corresponden a intereses percibidos por la filial del Fondo, los cuales aún no han sido distribuidos al Fondo como dividendo.
- Los gastos operacionales corresponden principalmente a las comisiones pagadas a la administradora. Estas ascienden a MUSD 180 al cierre del periodo.
- Así mismo, el resultado incluye todos los gastos necesarios para la operación del Fondo como lo son honorarios de contadores, auditores, servicios legales y gastos bancarios.



INDICADORES FINANCIEROS Y ESTADO DE FLUJOS EFECTIVO

Indicadores	Detalle	Unidad	30.06.2021	31.12.2020	30.06.2020
Razón de Endeudamiento	Total Pasivo / Total Patrimonio	%	0,02	0,14	0,02
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	0,8031	13,9118	5,5000
Razón Ácida	Efectivo y equivalentes / Pasivo corriente	Veces	0,8031	13,9118	5,5000
Valor Libro Cuota	Patrimonio / N° Cuotas Suscritas	USD	1,0165	1,0223	1,0268
Resultados por Cuota	Utilidad / Pérdida por cuota	USD	0,0489	0,0347	0,0347
Dividendos pagados por cuota	Dividendos por cuota últimos 12 meses	USD	0,1066	0,0597	0,0078
Dividendos sobre Valor Libro	Dividendos últimos 12 meses / Valor Libro	MUSD	0,1049	0,0584	0,0076
Rentabilidad del Patrimonio	Utilidad/Pérdida / Patrimonio al cierre del periodo	%	4,82	3,39	3,38
Rentabilidad del Activo	Utilidad/Pérdida / Activo al cierre del periodo	%	4,81	3,39	3,38
Rentabilidad Total del Activo	(Valor Cuota al cierre + Dividendos por cuota últimos 12 meses) / Valor Cuota Inicial Últimos 12 meses	%	10,91	8,20	1,96



ANÁLISIS DE RIESGOS

El rendimiento y las actividades del Fondo se ven expuestos a diversos riesgos, los factores a los que se enfrenta el Fondo son acotados y específicos, los cuales son controlados y monitoreados por la administradora con el objetivo de velar por los intereses de sus aportantes. Los riesgos más relevantes a los que se enfrenta son:

Existe el riesgo que las condiciones imperantes en el mercado, afecten negativamente tanto económica como operacionalmente a los activos que se encuentran relacionados al Fondo, como lo es el activo que garantiza la deuda en la que participa. Las variaciones que pudiesen surgir de cambios en las regulaciones y normativas de los lugares en donde se encuentra el activo, o el estado del mercado financiero en general, podrían afectar tanto negativa como positivamente los resultados del Fondo. Es por esto que constantemente nos encontramos monitoreando el estado y las normativas vigentes en las ubicaciones y los aspectos que podrían afectar al Fondo.

Nos enfrentamos a riesgos producto de movimientos en las tasas de interés, específicamente en las tasas de Estados Unidos de América en donde se encuentra el activo subyacente del Fondo. Lo anterior podría provocar una caída en el valor del activo subyacente de la nota en la cual las filiales del Fondo invierten, por lo que podría aumentar el riesgo de no pago al vencimiento del crédito. En esta misma línea, la nota de crédito en sí, no estaría expuesta a este riesgo debido a que la tasa pactada es fija.

El Fondo también se encuentra expuesto a la posibilidad de que el deudor sea incapaz de pagar sus obligaciones, tanto el pago de

intereses como de capital. Este es el principal riesgo al cual se enfrenta el Fondo, dado que la fuente de los fondos que pagan las obligaciones de la deuda, no es la propiedad hipotecada, si no que el negocio particular del deudor el cual es fundamentalmente el negocio hotelero, industria que se ha visto muy afectada dada las actuales condiciones del mercado. Para mitigar esto, la administradora y relacionadas se encuentran monitoreando mensualmente el estado y condiciones en las que se encuentra el deudor, con el fin de asegurar el cumplimiento de los pagos y las posibles consecuencias que tendría el no pago de la nota adeudada. Además, para cubrir más aún este riesgo es que ante un caso de default de la deuda, la administradora se encuentra capacitada de:

- Cobrar una tasa de interés de default mayor a la inicialmente cobrada y,
- Hacerse de la propiedad hipotecada por la deuda subordinada, sin perjuicio de las posibles variaciones en el valor de mercado del terreno hipotecado, por posibles cambios en las regulaciones, permisos, usos, condiciones de mercado o cualquier incidencia que influya en este activo.



HECHOS POSTERIORES

El 2 de julio de 2021, la sociedad P&G Investors Holdings LLC, deudora del crédito otorgado por la sociedad filial del Fondo North Miami Financing LP 700, pagó a la misma US\$25.203.422, correspondiente al 100% de los montos adeudados bajo el crédito indicado, lo cual implica para el Fondo flujos netos de \$24.863.116,27.

El pago realizado considera el pago del principal de US\$24,500,000 más las correspondientes comisiones de salida de US\$406.700 y los intereses devengados desde la fecha del último pago que ascendían a US\$296.722.

Este pago fue efectuado dentro del plazo convenido en la última extensión del correspondiente contrato de crédito e implica el alzamiento de la hipoteca sobre el terreno ubicado en 700 North Miami Avenue, Miami, FL, la cual garantizaba el cumplimiento del crédito referido.

Con fecha 2 de julio de 2021 en Sesión Extraordinaria de Directorio, se acordó repartir un dividendo provisorio a contar del 8 de julio de 2021, con cargo al Resultado del Ejercicio 2021, por la cantidad total de US\$ 24.934.943 equivalente a US\$ 1,0292 por cuota.

Adicionalmente, se dejaron aproximadamente US\$ 150,000 en reservas, para eventuales gastos de liquidación del Fondo.

Con fecha 21 de julio de 2021 mediante Asamblea Extraordinaria del Fondo se dio inicio al proceso de liquidación del Fondo, donde se aprobó la disolución anticipada del Fondo, designando como liquidador a la administradora del Fondo, es decir Independencia Internacional AGF S.A.

A continuación un detalle de la rentabilidad obtenida a la fecha, de acuerdo a las distribuciones realizadas a los aportantes y su comparación con la proforma inicial:

	PROFORMA	REALIDAD
Total Crédito IAM	\$24,500,000	\$24,500,000
Fecha de Término del Crédito	feb-21	jul-21
TIR Inversionista	9,50%*	10,37%
MOIC Total	1,095x*	1,144x

Actualmente hay cerca de \$150K en reservas para posibles costos de cierre, en caso de no ser necesarios la TIR al inversionista podría aumentar hasta un 10,6%

La Administración del Fondo no tiene conocimiento de otros hechos de carácter financiero o de otra índole ocurridos entre el 01 de julio de 2021 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.