Fondo Independencia Detroit CBD

Análisis Razonado – Q1 2023

RESUMEN EJECUTIVO

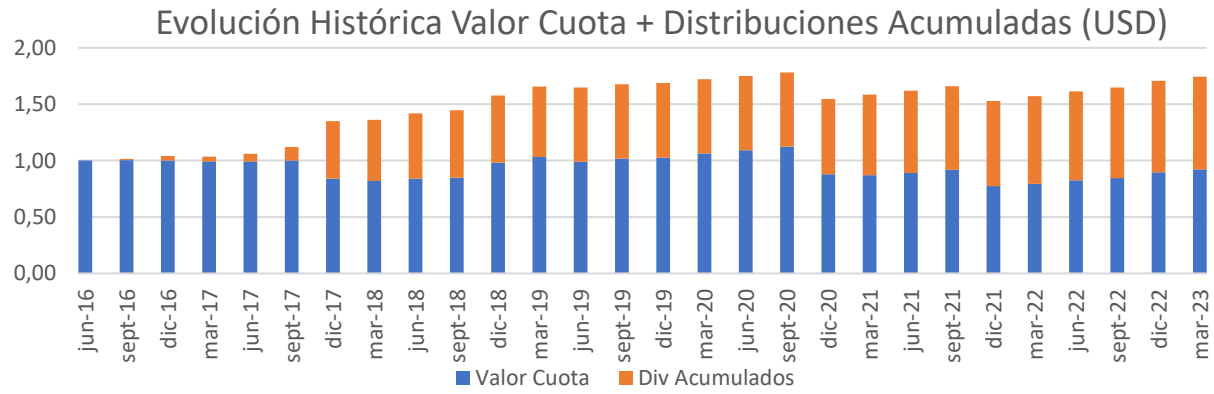
El activo subyacente del Fondo es un edificio clase A ubicado en el centro de Detroit, el cual es uno de los tres mejores edificios del mercado, cuenta con sólidos arrendatarios y se encuentra en una ubicación privilegiada dentro del centro de la ciudad. Pese a que durante el último tiempo el mercado de oficinas ha experimentado un escenario complejo, el plan de negocios busca tomar ventaja de las mejoras que están ocurriendo en la zona, debido a que Detroit ha experimentado una fuerte reactivación impulsada por numerosos desarrollos residenciales y hoteleros, y por la reubicación de diferentes empresas provenientes de los suburbios.

La estrategia actual consiste en mantener el rendimiento de la propiedad con foco en la actividad de arriendos, y aprovechar su estabilizado flujo de caja, debido a su alto índice de ocupación y las mayores rentas logradas en los últimos contratos de arriendo cerrados.

No hubo nueva actividad de arriendos durante el primer trimestre. Respecto de los arrendatarios actuales, se renovó el contrato de arriendo de NORR, quienes concretaron una reducción del espacio de 16.2k SF a 12.1k SF en el piso 13, con lo que la ocupación del activo se mantiene en 90%.

Por el lado de la inversión de capital, si bien originalmente estaba programada para inicios de 2023, la modernización de los ascensores comenzará durante el Q2, debido a los mayores tiempos de recepción de materiales. Esto cubrirá los 16 ascensores del edificio, y corresponde a un proyecto de aproximadamente 3 años de duración, para ejecutarse hasta 2025, en una inversión que considera un costo estimado de aproximadamente MUSD 5.000. Esta inversión se encontraba considerada en la proforma inicial por un valor de MUSD 4.200, la cual ha variado principalmente a causa del aumento en los precios de materiales, mano de obra e inflación. Esta alza en el plan de Capex genera un efecto en las distribuciones del año, las cuales experimentan una caída del 0,5% con respecto al promedio anual histórico.

Durante el primer trimestre del 2023, el Fondo distribuyó MUSD 183 a sus aportantes. La cuota del fondo ha mostrado una rentabilidad durante el primer trimestre del 2023 de un 4,12% para la serie A y de un 4,13% para la serie B, debido a las distribuciones a los aportantes y a la utilidad generada y no distribuida.



Portfolio Manager:	Ignacio Ossandón
Valor Cuota Actual:	USD 0,9180 (Serie A) USD 0,9271 (Serie B)
Valor Cuota Inicial:	USD 1,00
Tipos de Activos:	Activos Inmobiliarios
Fecha de Inicio:	20 de junio de 2016
Bolsa Santiago:	CFIIAMDAE CFIIAMDBE
Moneda:	USD

OBJETIVO DEL FONDO

El Fondo tiene como objeto de inversión generar rentas por arriendo y plusvalía, a través de la administración del bien raíz ubicado en 150 West Jefferson, Detroit, MI, Estados Unidos de América, traduciéndose en distribuciones para los aportantes y en un mayor valor de su inversión.

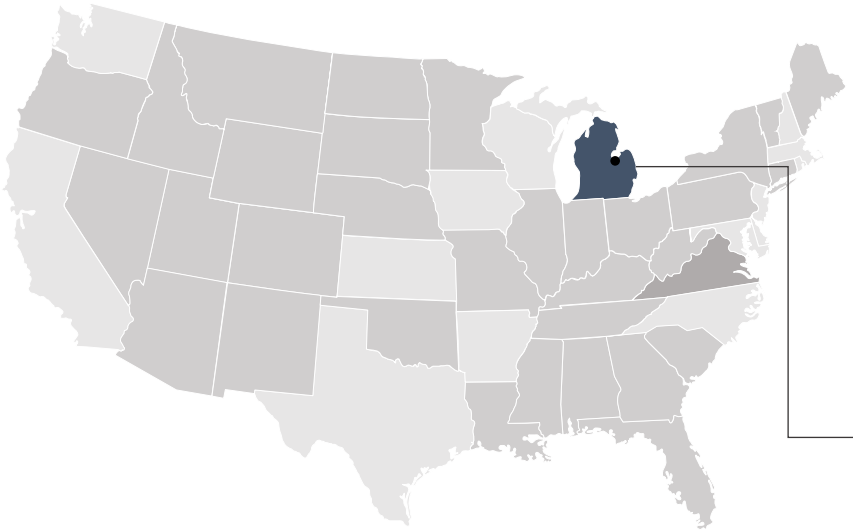
El Fondo invierte en su filial extranjera Reus Detroit CBD Inc. vía títulos de deuda y acciones. En relación a la inversión vía acciones, ésta se presenta en el balance del Fondo de acuerdo a su valor patrimonial calculado por el método de participación, el cual determina el precio del inmueble según valorizaciones efectuadas por tasadores independientes.

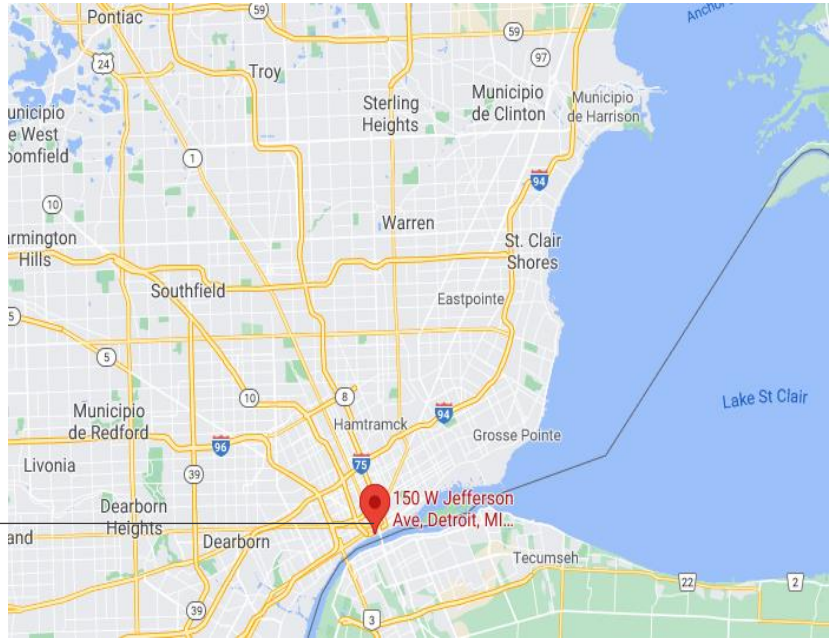
POLITICA DE DISTRIBUCIONES

El Fondo tiene como política realizar distribuciones trimestrales, las cuales provienen de los arriendos de la propiedad, así como de una eventual venta, después de gastos operacionales y financieros.

UBICACIÓN

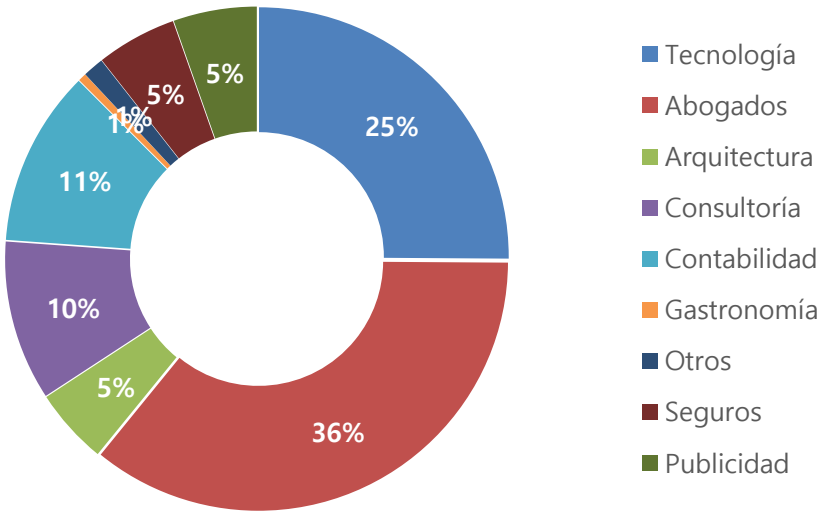
Información Propiedad	
Tipo de Edificio	Oficinas
Superficie	489.786 SF
Ocup. Compra	88%
Ocup. Actual	90%
Precio Compra	USD 80,8MM
Socio Local	REDICO (10%)



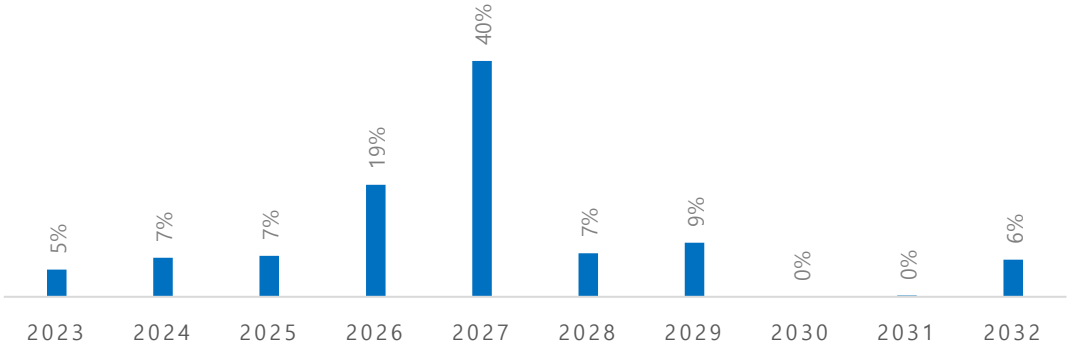


PERFIL DE ARRENDATARIOS

DIVERSIFICACIÓN ARRENDATARIOS POR INDUSTRIA (% USD)



VENCIMIENTOS ARRENDATARIOS POR AÑO (% USD)



4,20 años

promedio de contrato remanente

PERFIL DE ARRENDATARIOS

Arrendatarios	Arrendatarios	Tipo de Arriendo	Industria
amazon	Amazon	Oficina	Tecnología
MILLER CANFIELD	Miller Canfield Paddock Stone	Oficina	Abogados
BUTZEL LONG	Butzel Long	Oficina	Abogados
LOCHBRIDGE	Lochbridge	Oficina	Consultoría
KPMG	KPMG	Oficina	Contabilidad
JONES DAY	Jones Day	Oficina	Abogados
Starcom Mediavest Group	Starcom	Oficina	Publicidad y RRPP
	Otros	Oficina & Retail	Varios

ANÁLISIS FINANCIERO Y DE RIESGO

INDICADORES FINANCIEROS

$ 95,3 MM AUM	90% OCUPACIÓN ACTUAL	2,46 DSCR
71% LTV	11 / 2027 VENCIMIENTO DEUDA	4,20 TIEMPO REMANENTE 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. Tiempo Remanente de Contratos corresponde al promedio ponderado por las rentas 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 (31-03-2023)	0,9180	0,9271	0,9180	0,9271	0,9180	0,9271
B) Distribuciones por cuota	0,0110	0,0111	0,0448	0,0452	0,1095	0,1102
C) Valor al cierre más distribuciones (A + B)	0,9290	0,9382	0,9628	0,9723	1,0275	1,0373
D) Valor libro al inicio del periodo	0,8922	0,9010	0,7923	0,7976	0,8711	0,8716
Rentabilidad (C/D -1)	4,12%	4,13%	21,52%	21,90%	17,95%	19,01%

A) VALOR LIBRO CUOTA AL CIERRE

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

B) DISTRIBUCIONES POR CUOTA

Las distribuciones por cuota 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 y alocando los gastos y dividendos de cada serie al inicio del periodo sobre el número de cuotas suscritas y pagadas por serie al inicio del periodo.

D) RENTABILIDAD

La cuota del fondo ha mostrado una rentabilidad durante el primer trimestre del 2023 de un 4,12% para la serie A y de un 4,13% para la serie B, debido a las distribuciones a los aportantes y a la utilidad generada y no distribuida.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31.03.23 MUSD	31.12.22 MUSD	VAR MUSD	% VAR
Activo Corriente	532	644	-112	-17,39%
Activo No Corriente	14.787	14.245	542	3,80%
Total Activo	15.319	14.889	430	2,89%
Pasivo Corriente	4	5	-1	-20,00%
Pasivo No Corriente	-	-	-	-
Patrimonio Neto	15.315	14.884	431	2,90%
Total Pasivos y Patrimonio	15.319	14.889	430	2,89%

ACTIVO CORRIENTE

Al 31 de marzo de 2023 los activos corrientes disminuyeron en MUSD 112 lo que corresponde a una variación negativa de un 17,39% con respecto al 31 de diciembre 2022. Esto se explica porque al cierre del año pasado, existían MUSD 286 que fueron pagados como intereses y se encontraban en tránsito al momento del cierre del periodo. Lo anterior se compensa por una mayor posición de caja por MUSD 78 y por un aumento de los intereses devengados y no pagados en comparación al cierre del 2022 y cuyo efecto fue de MUSD 96 a nivel del activo corriente.

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 30 de julio de 2016. Adicionalmente este saldo considera el capital del pagaré que tiene el Fondo con su subyacente.

Al 31 de marzo de 2023 el Activo No Corriente se compone de inversiones por el método de la participación en la sociedad Reus Detroit CBD Inc. por MUSD 2.659, y el saldo del capital del pagaré por MUSD 12.525 menos su provisión de deterioro por MUSD 397. El aumento en el activo no corriente con respecto al periodo 2022 se explica principalmente por la utilidad devengada de las filiales del fondo.

PASIVO CORRIENTE

Al 31 de marzo de 2023 y al 31 de diciembre de 2022 las obligaciones de corto plazo son MUSD 4 y MUSD 5 respectivamente y corresponden a cuentas por pagar a proveedores.

PATRIMONIO NETO

El patrimonio presenta un aumento de un 2,90%, lo que equivale a MMUSD 431 a marzo del 2023 con respecto al cierre del año anterior. Dicho aumento se debe a que el resultado del periodo presentó utilidades por MUSD 614 y dividendos provisorios por MUSD 183.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

ESTADO RESULTADOS INTEGRALES	31.03.23 MUSD	31.03.22 MUSD	VAR MUSD	% VAR
Intereses y reajustes	438	413	25	6,1%
Cambios netos en valor razonable de activos y pasivos financieros	-	-	-	-
Resultado en venta de instrumentos financieros	-	-	-	-
Dividendos percibidos por el Fondo	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) devengada	200	339	-139	-41,0%
Resultado en inversiones valorizadas por el método de la participación	200	339	-139	-41,0%
TOTAL INGRESOS / (PÉRDIDAS) NETOS DE LA OPERACIÓN (+ o -)	638	752	-114	-15,2%
Comisión de administración	-20	-20	0	0,0%
Otros gastos de operación	-4	-4	0	0,0%
Total gastos de operaciones (-)	-24	-24	0	0,0%
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DEL EJERCICIO	614	728	-114	-15,7%

- Al 31 de marzo de 2023 los resultados en el Fondo muestran ingresos netos de la operación por MUSD 638. Lo anterior se compone por intereses devengados del Fondo por MUSD 438 y por la utilidad reconocida por el método de la participación del Fondo en su filial por MUSD 200. Este efecto se explica por la utilidad generada por la propiedad en el periodo 2023, la cual es menor a la generada en el mismo periodo del año 2022 debido a mayores gastos.

- Además el Fondo presentó MUSD 24 de gastos operacionales que se componen de MUSD 20 de comisión por administración y MUSD 4 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 614.

INDICADORES FINANCIEROS

Indicador	Detalle	Unidad	31.03.2023	31.12.2022	31.03.2022
Razón de Endeudamiento	Total Pasivo / Total Patrimonio	%	0,03	0,03	0,05
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	133	129	67
Valor Libro Cuota*	Patrimonio / N° Cuotas Suscritas	USD	0,9221	0,8962	0,7946
Resultados por Cuota*	Utilidad (Pérdida) por cuota	USD	0,0370	0,1792	0,0438
Distribuciones pagadas por cuota*	Distribuciones por cuota últimos 12 meses	USD	0,0448	0,0577	0,0648
Distribuciones sobre Valor Libro	Distribuciones últimos 12 meses / Valor Libro	%	4,86	6,44	8,16
Rentabilidad del Patrimonio	Utilidad (Pérdida) / Patrimonio al cierre del periodo	%	4,01	19,99	5,52
Rentabilidad del Activo	Utilidad (Pérdida) / Activo al cierre del periodo	%	4,01	19,99	5,51
Rentabilidad Total de la Cuota*	(Valor Cuota al cierre + Distribuciones por cuota últimos 12 meses) / Valor Cuota Inicial Últimos 12 meses	%	21,67	23,12	-1,35

**Considera un promedio ponderado por serie de cuotas*

ANÁLISIS DE RIESGOS

El valor y desempeño económico del activo inmobiliario y en consecuencia la valorización del Fondo, están sujeto 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.

- Competimos con varios desarrolladores, propietarios y operadores de edificios de oficina, 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 de pies cuadrados disponibles y de la renta potencial, 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. Lo anterior podría provocar una caída en el valor de nuestros activos y un aumento de nuestras obligaciones financieras, a pesar de que hemos visto que la FED ha ido frenando de a poco la agresividad de las subidas de las tasas. 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, es a tasa fija.

- Nos enfrentamos a un escenario de presión inflacionaria en Estados Unidos de América, que va a la baja pero sus niveles siguiendo altos, 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 Asamblea Ordinaria de Aportantes celebrada con fecha 26 de abril de 2023, se aprobó la cuenta anual del fondo, la elección de los integrantes del Comité de Vigilancia, la designación de los auditores externos, entre otros temas propios de la asamblea.

En Sesión Extraordinaria de Directorio celebrada con fecha 27 de abril de 2023, se acordó repartir un dividendo provisorio a los aportantes del Fondo, a partir del 4 de mayo de 2023, con cargo a los Beneficios Netos Percibidos correspondientes al ejercicio 2023, por la cantidad total de USD 329.758,25 de acuerdo con el siguiente detalle por Serie:

• Serie A, por la cantidad total de USD 179.960,68 equivalentes a USD 0,019744 por cuota.
• Serie B, por la cantidad total de USD 149.797,57 equivalentes a USD 0,019989 por cuota.

La Administración del Fondo no tiene conocimiento de otros hechos de carácter financiero o de otra índole ocurridos entre el 01 de abril de 2023 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

DETROIT, MI

$ 26,97 Downtown Clase A $ 24,44 Downtown Total $ 19,35 Detroit Overall **Rentas**	80.472.591 SF / 1.127.000 SF **Inventario / Nueva Construcción Detroit Overall**	17,9% Downtown Clase A 16,6% Downtown Total 17,8% Detroit Overall **Vacancia Total**	
4,4% / 3,5% **Tasa Desempleo Mercado / Nacional**	(341.054) SF Downtown (697.559) SF Detroit Overall **Absorción Neta Acumulada**	Mercado de oficinas de Detroit ve un aumento en las tasas de arriendo y de vacancia **Información Adicional**	

Durante el Q1 2023, Detroit registró 697.559 SF de absorción negativa, lo que elevó la tasa de vacancia en 70 bps de un 17,1% el Q4 2022 a un 17,8%. Esto se puede atribuir a 13 propiedades que registraron cada una más de 20.000 SF de absorción negativa. Adicionalmente, con 1,7 MM SF de espacio en subarriendo en el mercado, la tasa de vacancia aumentó a 23,7%. No obstante, y dado que los arrendatarios están dispuestos a pagar por calidad en los espacios, y se encuentran dispuestos a pagar más por espacios menores, por lo que los valores de arriendo solicitados “Asking Price” promedio aumentaron levemente, de $19,33 a $19,35 desde el trimestre anterior, en línea con los valores observados a fines de 2019.

Con respecto al Detroit CBD, donde se encuentra la propiedad, el mercado registró 341.054 SF de absorción neta negativa, principalmente debido a que varios arrendatarios desocuparon un total combinado de 223.140 SF en 1 Campus Martius Ave y 500 Woodward Ave. La tasa de vacancia aumentó de un 14% en el Q4 2022 a un 16,6% en el Q1 2023, y los valores de arriendo “Asking Price” promedio del mercado de Detroit Downtown son es un 33% más altos que las rentas “Asking Price” del mercado suburbano.