



Fondo Independencia Doral

Análisis Razonado – Q1 2025





RESUMEN EJECUTIVO

La propiedad se encuentra actualmente con una ocupación del 88,8% tras la salida de Party City, quien, en diciembre se declaró nuevamente en insolvencia, acogiéndose al Capítulo 11 de la ley de quiebras de EEUU. Esta empresa ocupaba el 11,2% del espacio arrendable y cumplió con el pago de su renta mensual hasta marzo de 2025 inclusive.

Adicionalmente, existe un arrendatario que utiliza el 11,2% del espacio y cuenta con una cláusula de co-arriendo vinculada a Party City, la cual le permite acceder a un descuento del 50% en su renta hasta que dicho espacio sea reocupado, en caso que el espacio siga vacante luego de un año, el arrendatario puede dejar su espacio sin ningún tipo de penalización. Si bien este arrendatario ha seguido pagando la totalidad de su renta hasta la fecha del presente informe, se espera que a partir del mes de junio comience su rebaja de renta.

En relación con los próximos vencimientos contractuales, durante el año 2025 únicamente vencía el 1,4% del espacio arrendable. El arrendatario correspondiente ya había notificado su intención de salida para marzo, sin embargo actualmente sigue en la propiedad pagando una renta de retención, superior a la de su contrato. Este arrendatario debiera dejar su espacio durante el mes de junio tras la llegada de un nuevo arrendatario con quien se firmo un contrato por ese espacio.

Las condiciones de este nuevo acuerdo establecen un plazo de 10 años con una renta 39,5% superior a la que pagaba el arrendatario anterior.

Como consecuencia de la declaración de quiebra de BB&B, desde julio de 2023, la propiedad se encuentra bajo una situación de “Cash Management”, lo que implica que no se puede distribuir el exceso de flujo de caja generado. Para salir de esta condición, es necesario que el espacio esté ocupado y abierto al público por un arrendatario de igual o superior solvencia, aprobado por el prestamista, y que se mantenga un índice de cobertura de deuda (DSCR) de al menos 1,35x durante dos trimestres consecutivos. En este contexto, el nuevo contrato con Ross, que ya ha sido aprobado por el acreedor y comenzó operaciones en octubre de 2024, permitiría salir de la situación de “Cash Management” en el segundo trimestre de 2025. Durante el periodo se presentaron los EEFF al acreedor quien se encuentra en periodo de revisión y esperamos recibir su aprobación durante el segundo trimestre de 2025.

Durante el 2025 el fondo no ha distribuido a sus aportantes debido a la situación expuesta anteriormente. La cuota del fondo tuvo una pérdida de un -0,002 por cuota para la serie A y de -0,0009 por cuota para la serie B. Desde el inicio, la cuota del fondo presenta una rentabilidad incluyendo distribuciones de 13,48% para la serie A y de 15,25% para la serie B.

Portfolio Manager:	Ignacio Ossandón	
Valor Cuota Actual:	USD	0,9085 (Serie A)
	USD	0,9256 (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

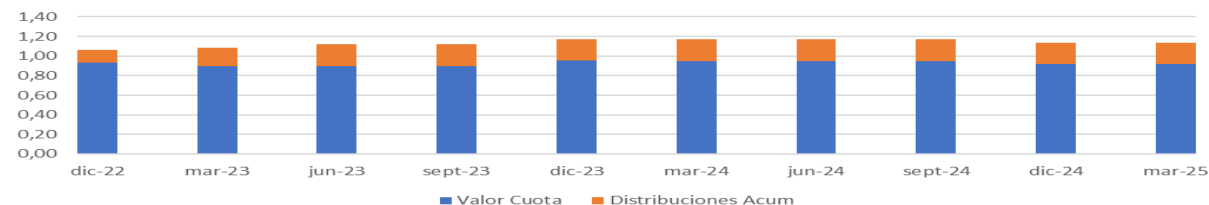
El Fondo tiene como objetivo generar rentas por arriendo y plusvalía, a través de la administración del bien raíz Ross Dress For Less Plaza ubicado en 10.640 NW 19th Street, Doral, Florida, EE.UU, traducándose en distribuciones para los aportantes y en un mayor valor de su inversión.

El Fondo invierte en su filial extranjera Reus Doral Inc. vía títulos de deuda y acciones. Con respecto a la inversión vía deuda ésta se presenta en el balance de acuerdo a su valor a costo amortizado y se realiza anualmente un test de deterioro. 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.

ACTIVO SUBYACENTE

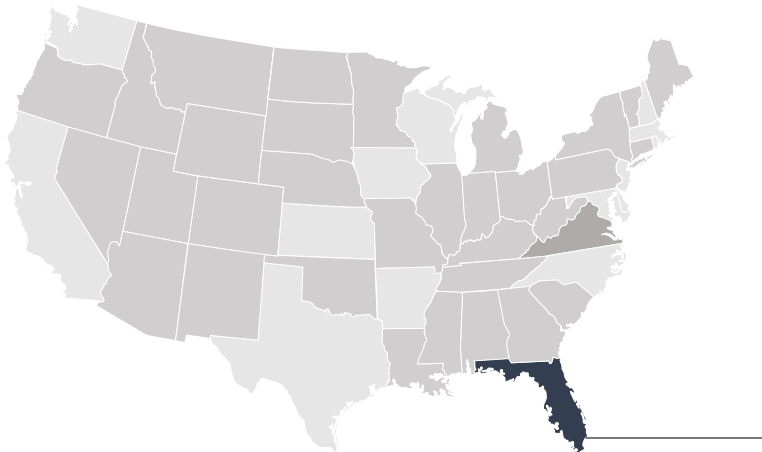
El activo subyacente del Fondo es un community shopping center muy cercano al principal aeropuerto de la ciudad de Miami, en una excelente ubicación dentro de la zona de Doral, en un área urbana que cuenta con una gran densidad demográfica y un fuerte tráfico local y turístico.

Evolución Valor Cuota + Dividendos Acumulados (USD por cuota)

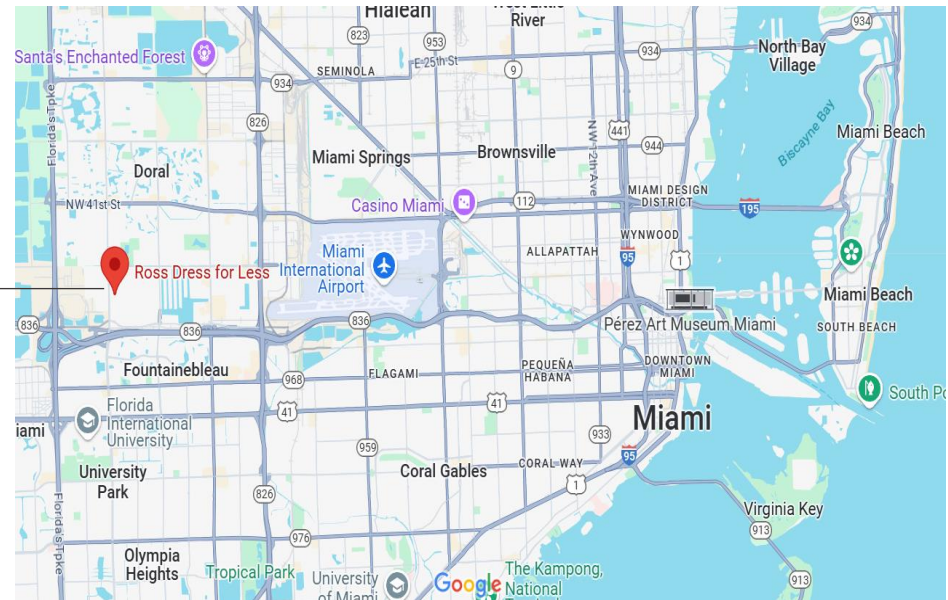




ROSS PLAZA



Información Propiedad	
Tipo de Edificio	Retail
Superficie	97.456 SF
Ocup. Compra	100%
Ocup. Actual	88,8%
Precio Compra	USD 37,9 MM
Valor Tasación (dic-24)	USD 37,6 MM
Socio Local	Schmier & Feurring (10%)





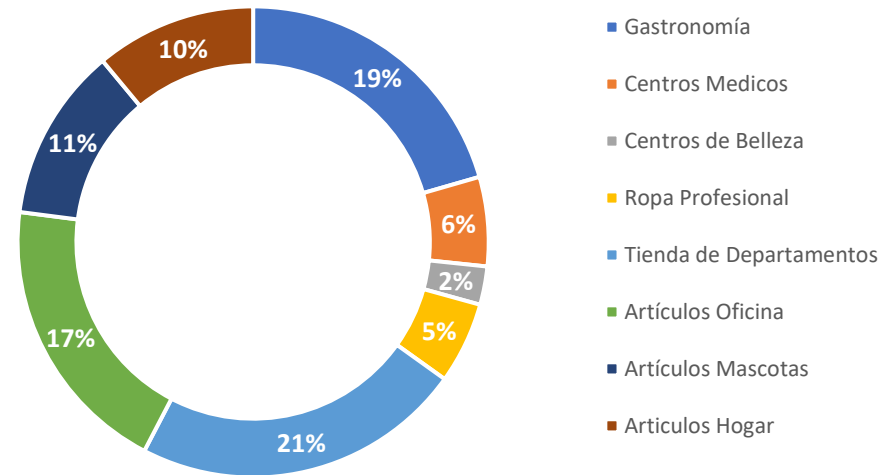
PERFIL DE ARRENDATARIOS



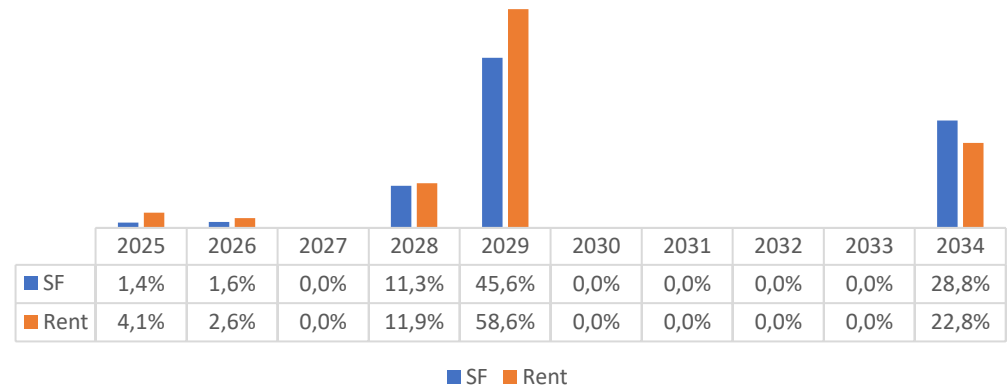
5,00 años

Tiempo remanente de contratos.

DIVERSIFICACIÓN ARRENDATARIOS POR INDUSTRIA (% USD)



VENCIMIENTOS ARRENDATARIOS POR AÑO





PRINCIPALES ARRENDATARIOS

	Arrendatarios	% Espacio	LED*	Tipo de Arriendo	Industria
	Office Depot	16,6%	Ago-29	Retail	Artículos Oficina
	Dollar Tree	10,86%	Abr-29	Retail	Artículos Hogar
	Petco	11,32%	Ene-28	Retail	Artículos Mascotas
	Fuddrucker's	6,16%	May-29	Retail	Gastronomía
	Moe's Southwest Grill	2,46%	May-29	Retail	Gastronomía
	Ross	28,79%	Sept-34	Retail	Tienda Departamental

ANÁLISIS FINANCIERO Y DE RIESGO





INDICADORES FINANCIEROS ACTIVO INMOBILIARIO

USD\$ **37,6** MM

AUM

89%

OCUPACIÓN
ACTUAL

2,48_x

DSCR

66,2%

LTV

12/2027

VENCIMIENTO
DEUDA

5,00 AÑOS

TIEMPO PROMEDIO
REMANENTE CONTRATOS

1. AUM (\$ USD) corresponde al valor de mercado del bien raíz bajo administración al cierre del período, según la última tasación efectuada por un tasador independiente, con fecha diciembre de 2024.
2. Ocupación actual corresponde a la ocupación del bien raíz al cierre del periodo. Se considera como ocupado los espacios bajo arriendo, aun cuando el arrendatario no este físicamente ocupando dicho espacio.
3. DSCR corresponde al total de NOI (Net Operating Income) acumulado en el ejercicio, sobre el total del servicio de la deuda acumulado en el mismo período.
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 promedio remanente de contratos: Corresponde al promedio de años remanente de los contratos firmados al cierre del periodo, ponderado por las rentas.



RENTABILIDAD DE LA CUOTA DEL FONDO

RENTABILIDAD NOMINAL (USD)	Periodo Actual (YTD)		Últimos 12 meses		Últimos 24 meses		Desde el inicio	
	Serie A	Serie B	Serie A	Serie B	Serie A	Serie B	Serie A	Serie B
A) Valor libro cuota al cierre (al 31-03-2025)	0,9085	0,9256	0,9085	0,9256	0,9085	0,9256	0,9085	0,9256
B) Distribuciones por cuota	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0324	0,0327	0,2263	0,2269
C) Valor al cierre más distribuciones (A + B)	0,9085	0,9256	0,9085	0,9256	0,9409	0,9583	1,1348	1,1525
D) Valor libro al inicio del periodo	0,9105	0,9265	0,9472	0,9571	0,8971	0,9048	1,0000	1,0000
Rentabilidad (C/D -1)	-0,22%	-0,09%	-4,09%	-3,29%	4,88%	5,91%	13,48%	15,25%

A) VALOR LIBRO CUOTA AL CIERRE

Valor cuota al cierre del periodo se calcula dividiendo el patrimonio del Fondo y alocando los gastos y dividendos 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 tuvo una pérdida de un -0,22% para la serie A y de un -0,09% para la serie B.



ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31.03.25 MUSD	31.12.24 MUSD	VAR MUSD	% VAR
Activo Corriente	678	1.296	-618	-47,69%
Activo No Corriente	11.301	10.683	618	5,78%
Total Activo	11.979	11.979	-	0,00%
Pasivo Corriente	128	108	20	18,52%
Pasivo No Corriente	-	-	-	-
Patrimonio Neto	11.851	11.871	-20	-0,17%
Total Pasivos y Patrimonio	11.979	11.979	-	0,00%

ACTIVO CORRIENTE

Al 31 de marzo de 2025 los activos corrientes disminuyeron en un 47,69% con respecto al 31 de diciembre del 2024, debido principalmente a que la cuenta Activos financieros a costo amortizado fue menor a los del cierre del 2024. Hay una diferencia de MUSD 618 entre el cierre de marzo 2025 y el cierre de diciembre 2024 por este concepto debido a que se considera el devengo de 3 meses vs 6 meses que se consideran al cierre del año anterior.

ACTIVO NO CORRIENTE

Al 31 de marzo del 2025 el Activo No Corriente se compone principalmente de activos financieros que corresponden a títulos de deuda por préstamos otorgados a la sociedad relacionada Reus Doral Inc y que devengan un interés del 14% anual que se capitalizan al cierre de cada trimestre. La valorización de estos títulos considera una provisión por deterioro que se evalúa anualmente. Además esta partida considera la inversión en acciones de la sociedad Reus Doral Inc que al cierre del periodo se registra por MUSD 0 debido a que tiene un valor patrimonial negativo.

El Activo No Corriente aumentó en un 5,78% con respecto al cierre del año 2024, lo que se traduce en un aumento de MUSD 618. Lo anterior se debe al cambio del valor del pagaré neto de su provisión de deterioro.

PASIVO CORRIENTE

Al 31 de marzo de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 las obligaciones de corto plazo son MUSD 128 y MUSD 108 respectivamente y corresponden a cuentas por pagar a proveedores y comisiones de administración devengadas no pagadas.

PATRIMONIO NETO

El patrimonio presenta una disminución de un -0,17% equivalentes a MUSD -20 al cierre de marzo del 2025 con respecto al cierre del año anterior. Dicha disminución se compone por el resultado del ejercicio de -MUSD 20 durante el primer trimestre 2025.



ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

ESTADO RESULTADOS INTEGRALES	31.03.25 MUSD	31.03.24 MUSD	VAR MUSD	% VAR
Intereses y reajustes	678	601	77	12,8%
Cambios netos en valor razonable de activos y pasivos financieros	-678	-601	-77	12,8%
Resultado en venta de instrumentos financieros	-	-	-	-
Dividendos percibidos por el Fondo	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) devengada	-	-	-	-
Resultado en inversiones valorizadas por el método de la participación	-	-	-	-
TOTAL INGRESOS / (PÉRDIDAS) NETOS DE LA OPERACIÓN (+ o -)	-	-	-	-
Comisión de administración	-16	-	-16	-
Otros gastos de operación	-4	-3	-1	33,3%
Total gastos de operaciones (-)	-20	-3	-17	566,7%
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DEL EJERCICIO	-20	-3	-17	566,7%

- Al 31 de marzo de 2025 los resultados en el Fondo muestran resultado neto de la operación por MUSD 0. Lo anterior se compone por intereses devengados del Fondo por MUSD 678 y una pérdida por reconocimiento del deterioro de estos mismos por MUSD 678.
- Además el Fondo presentó –MUSD20 de gastos operacionales que se componen de MUSD 16 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 negativo durante el periodo por -MUSD 20.



INDICADORES FINANCIEROS

Indicador	Detalle	Unidad	31.03.2025	31.12.2024	31.03.2024
Razón de Endeudamiento	Total Pasivo / Total Patrimonio	%	1,08	0,91	0,06
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	5,3	12	75
Valor Libro Cuota*	Patrimonio (al cierre) / N° Cuotas Suscritas y Pagadas	USD	0,9143	0,9158	0,9506
Resultados por Cuota*	Utilidad (Pérdida) por cuota	USD	-0,0015	-0,0350	-0,0002
Distribuciones por cuota*	Distribuciones por cuota últimos 12 meses	USD	-	-	-
Distribuciones sobre Valor Libro	Distribuciones últimos 12 meses / Valor Libro al cierre del periodo	%	-	-	-
Rentabilidad del Patrimonio	Utilidad (Pérdida) / Patrimonio al cierre del periodo	%	-0,17	-3,82	-0,02
Rentabilidad del Activo	Utilidad (Pérdida) / Activo al cierre del periodo	%	-0,17	-3,79	-0,02
Rentabilidad Total de la Cuota*	(Valor Cuota al cierre + Dividendos por cuota últimos 12 meses) / Valor Cuota Inicial Últimos 12 meses	%	-4,09	-3,91	5,59

**Considera un promedio ponderado por serie de cuotas*

**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 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 potencial, y de las industrias específicas a las cuales pertenecen.
- Podemos enfrentarnos a riesgos de alza 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. Cabe destacar que el Fondo no posee pasivos financieros. Sin embargo, si cuenta con pasivos a nivel de las filiales, pero no hay una exposición a este riesgo, debido a que el crédito otorgado a la sociedad propietaria, filial indirecta del Fondo, tiene fecha de vencimiento en enero 2028 y es a tasa fija.



HECHOS POSTERIORES

Con fecha 15 de Abril de 2025 se celebró la Asamblea Ordinaria de Aportantes del Fondo.

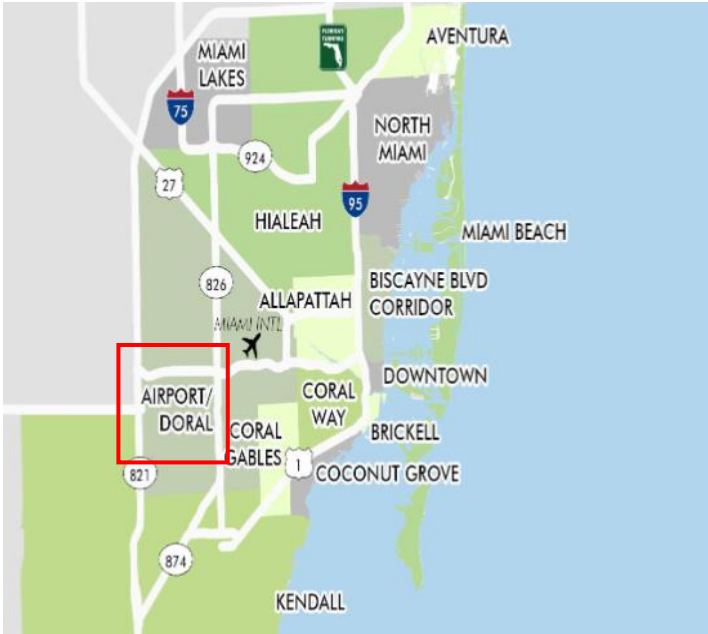
La Administración del Fondo no tiene conocimiento de otros hechos de carácter financiero o de otra índole ocurridos entre el 01 de abril de 2025 y la fecha de emisión de estos estados financieros, que pudiesen afectar en forma significativa, los saldos o la interpretación de los estados financieros que se informan.



INFORMACIÓN DE MERCADO



INFORMACIÓN DE MERCADO - DORAL, FL⁽¹⁾



\$48,63	Miami Airport	12,826,678 SF / 66,481 SF	2,6%	Miami Airport
\$32,67	West Miami		0,8%	West Miami
\$44,90	Miami Overall		2,9%	Miami Overall
Rentas		Inventario / Nueva Construcción Miami Airport	Vacancia Total	
2.8% /		83,993 SF Miami Airport	El mercado se mantiene experimentando una actividad de arriendos sólida durante el Q1 2025.	
4.2%		146,000 SF Miami Overall		
Tasa Desempleo Mercado / Nacional		Absorción Neta Trimestral	Información Adicional	

El mercado de retail en Miami-Dade mantuvo su solidez durante el primer trimestre de 2025, cerrando con una tasa de vacancia del 2,9%, lo que representa un incremento de 20 puntos base respecto al trimestre anterior. La absorción neta alcanzó los 146.000 pies cuadrados, contribuyendo a un total acumulado en los últimos 12 meses superior a 475.000 pies cuadrados.

Pese a la limitada disponibilidad de espacios, la actividad de arrendamiento experimentó una leve disminución, situándose en 310.000 pies cuadrados durante el trimestre. No obstante, la demanda continúa siendo elevada, reflejada en un incremento interanual del 5,8% en las rentas solicitadas, que alcanzaron un promedio de \$44,90 por pie cuadrado.

En el primer trimestre de 2025, el submercado de Miami Airport redujo su tasa de vacancia en 20 puntos base, situándola en 2,6%. Asimismo, se registró una absorción neta de 83.993 pies cuadrados, evidenciando una leve mejora en la ocupación de espacios comerciales. Las rentas promedio solicitadas se ubicaron en \$48,63 por pie cuadrado, lo que representa un aumento del 1,86% respecto al trimestre anterior.