



Fondo Independencia Doral

Análisis Razonado – Q2 2025





RESUMEN EJECUTIVO

La propiedad se encuentra actualmente con una ocupación del 100% tras la llegada de Spirit Halloween en un arriendo de corto plazo, en el espacio que previamente había dejado Party City luego de acogerse al capitulo 11 en diciembre.

Actualmente 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. El arrendatario se encuentra haciendo uso de este descuento desde junio 2025.

En términos de nuevos prospectos, nos encontramos en conversaciones con un interesado en tomar de manera permanente el espacio dejado por Party City.

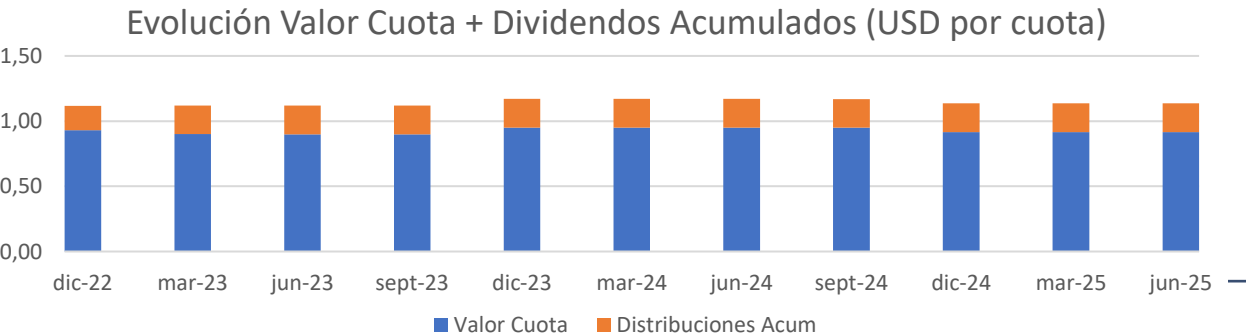
En relación con los próximos vencimientos contractuales y considerando el actual contrato temporal, durante el año 2025 vence un 12,7% del espacio, de los cuales un 1,4% corresponde a un arrendatario que ya había notificado su intención de salida para marzo, sin embargo actualmente sigue en la propiedad pagando una renta de retención, superior a la de su contrato. Este arrendatario debiera dejar su espacio durante el mes de julio tras la llegada de un nuevo arrendatario con quien se firmó un contrato por ese espacio. Las condiciones de este nuevo acuerdo establece un plazo de 10 años con una renta 39,5% superior a la que pagaba el arrendatario anterior.

El otro vencimiento de este año es el contrato a corto plazo con el nuevo arrendatario que vence a fines de noviembre.

Como consecuencia de la declaración de quiebra de BB&B, entre julio de 2023 y junio 2025, la propiedad estuvo bajo una situación de “Cash Management”, lo que implica que no se podía distribuir el exceso de flujo de caja generado. Para salir de esta condición, era necesario que el espacio estuviera 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 contrato con Ross, nos permitió salir de Cash Management en el Q2-25. Dado el contrato con el nuevo arrendatario a corto plazo y las negociaciones con nuevos prospectos que nos permitan ocupar este espacio de forma permanente esperamos mantenernos fuera de Cash Management y retomar las distribuciones periódicas.

El mercado de Doral y de Miami ha mostrado muy buenos indicadores durante los últimos trimestres, con la tasa de vacancia llegando a 2.9% en la zona de Miami Airport, y a un 3.2% en Miami Overall.

Durante el 2025 el fondo no ha realizado distribuciones a sus aportantes debido a la situación expuesta anteriormente. La cuota del fondo tuvo una rentabilidad positiva de un 0,93% para la serie A y de 1,15% para la serie B. Desde el inicio, la cuota del fondo presenta una rentabilidad incluyendo distribuciones de 14,53% para la serie A y de 16,40% para la serie B.



Portfolio Manager:	Ignacio Ossandón	
Valor Cuota Actual:	USD	0,9190 (Serie A)
	USD	0,9371 (Serie B)
Valor Cuota Inicial:	USD	1,00
Tipos de Activos:	Activos Inmobiliarios	
Fecha de Inicio:	17 de noviembre de 2016	
Bolsa Santiago:	CFI-IAMOE / 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, traduciéndose en distribuciones para los aportantes y en un mayor valor de su inversión.

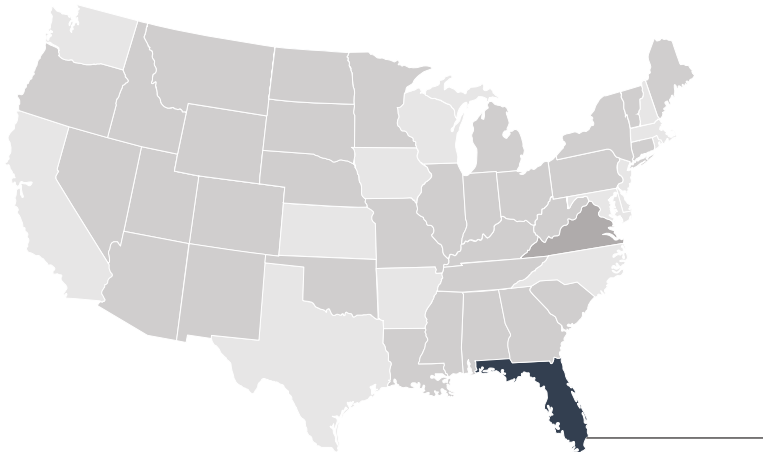
El Fondo invierte en su filial extranjera Reus Doral Inc. vía títulos de deuda y acciones. Con respecto a la inversión vía deuda ésta se presenta en el balance de acuerdo a su valor a costo amortizado y se realiza anualmente un test de deterioro. En relación a la inversión vía acciones, ésta se presenta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

ACTIVO SUBYACENTE

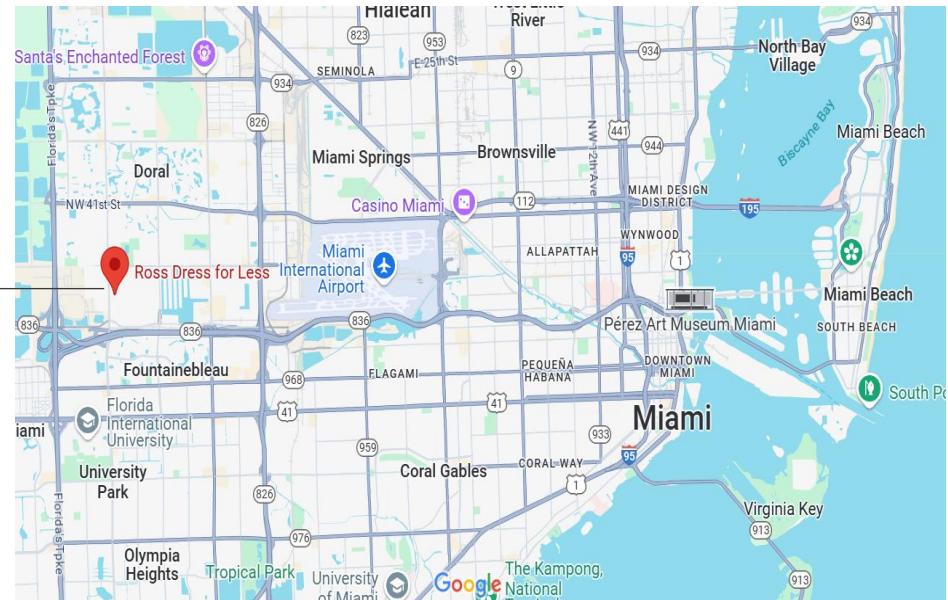
El activo subyacente del Fondo es un community shopping center muy cercano al principal aeropuerto de la ciudad de Miami, en una excelente ubicación dentro de la zona de Doral, en un área urbana que cuenta con una gran densidad demográfica y un fuerte tráfico local y turístico.



ROSS PLAZA



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



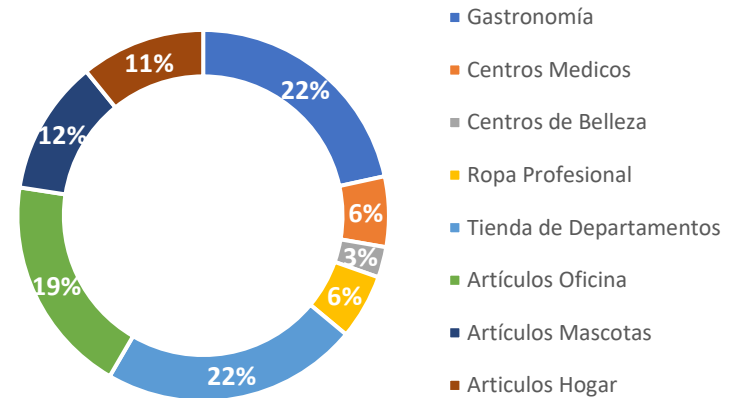
PERFIL DE ARRENDATARIOS



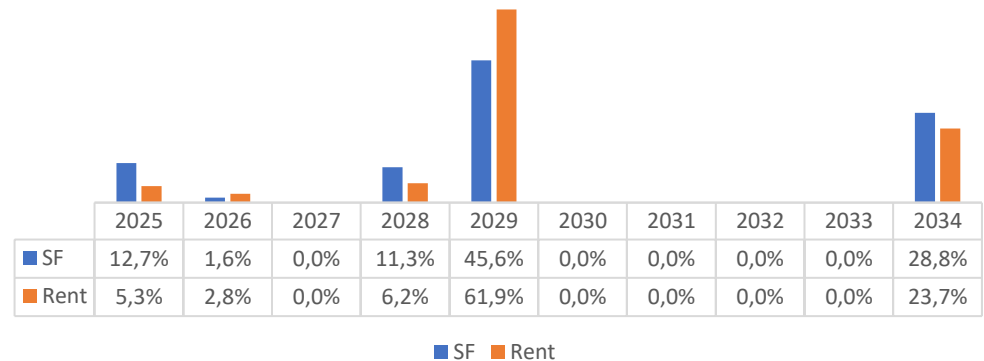
4,79 años

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
	Fuddruckers	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

100%

OCUPACIÓN
ACTUAL

2,32_x

DSCR

66,2%

LTV

12/2027

VENCIMIENTO
DEUDA

4,79 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 30-06-2025)	0,9190	0,9371	0,9190	0,9371	0,9190	0,9371	0,9190	0,9371
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)	0,9190	0,9371	0,9190	0,9371	0,9514	0,9698	1,1453	1,1640
D) Valor libro al inicio del periodo	0,9105	0,9265	0,9469	0,9568	0,8961	0,9056	1,0000	1,0000
Rentabilidad (C/D -1)	0,93%	1,15%	-2,95%	-2,06%	6,17%	7,09%	14,53%	16,40%

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 rentabilidad positiva de un 0,93% para la serie A y de un 1,15% para la serie B.



ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	30.06.25 MUSD	31.12.24 MUSD	VAR MUSD	% VAR
Activo Corriente	1.363	1.296	67	5,17%
Activo No Corriente	10.777	10.683	94	0,88%
Total Activo	12.140	11.979	161	1,34%
Pasivo Corriente	149	108	41	37,96%
Pasivo No Corriente	-	-	-	-
Patrimonio Neto	11.991	11.871	120	1,01%
Total Pasivos y Patrimonio	12.140	11.979	161	1,34%

ACTIVO CORRIENTE

Al 30 de junio de 2025 los activos corrientes aumentaron en un 5,17% con respecto al 31 de diciembre del 2024, debido principalmente a un mayor valor en efectivo y equivalentes con respecto al cierre del 2024. Hay una diferencia de MUSD 67 entre el cierre de junio 2025 y el cierre de diciembre 2024 por este concepto.

ACTIVO NO CORRIENTE

Al 30 de junio 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 0,88% con respecto al cierre del año 2024, lo que se traduce en un aumento de MUSD 94. Lo anterior se debe al cambio del valor del pagaré neto de su provisión de deterioro.

PASIVO CORRIENTE

Al 30 de junio de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 las obligaciones de corto plazo son MUSD 149 y MUSD 108 respectivamente y corresponden a cuentas por pagar a proveedores y comisiones de administración devengadas no pagadas.

PATRIMONIO NETO

El patrimonio presenta un aumento de un 1,01% equivalentes a MUSD 120 al cierre de junio del 2025 con respecto al cierre del año anterior. Dicho aumento se explica en su totalidad por el resultado del ejercicio del 2025.



ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

ESTADO RESULTADOS INTEGRALES	30.06.25 MUSD	30.06.24 MUSD	VAR MUSD	% VAR
Intereses y reajustes	1.363	1.203	160	13,3%
Cambios netos en valor razonable de activos y pasivos financieros	-1.202	-1.203	1	-0,1%
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 -)	161	-	161	-
Comisión de administración	-31	-	-31	-
Otros gastos de operación	-10	-8	-2	25,0%
Total gastos de operaciones (-)	-41	-8	-33	412,5%
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DEL EJERCICIO	120	-8	128	-

- Al 30 de junio de 2025 los resultados en el Fondo muestran resultado neto de la operación por MUSD 161. Lo anterior se compone por intereses devengados del Fondo por MUSD 1.363 y una pérdida por reconocimiento del deterioro por MUSD 1.202.
- Además, el Fondo presentó MUSD 41 de gastos operacionales que se componen de MUSD 31 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 120.



INDICADORES FINANCIEROS

Indicador	Detalle	Unidad	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
Razón de Endeudamiento	Total Pasivo / Total Patrimonio	%	1,24	0,91	0,11
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	9,1	12	93
Valor Libro Cuota*	Patrimonio (al cierre) / N° Cuotas Suscritas y Pagadas	USD	0,9251	0,9158	0,9502
Resultados por Cuota*	Utilidad (Pérdida) por cuota	USD	0,0093	-0,0350	-0,0006
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	%	1,00	-3,82	-0,06
Rentabilidad del Activo	Utilidad (Pérdida) / Activo al cierre del periodo	%	0,99	-3,79	-0,06
Rentabilidad Total de la Cuota*	(Valor Cuota al cierre + Dividendos por cuota últimos 12 meses) / Valor Cuota Inicial Últimos 12 meses	%	-2,95	-3,91	5,67

**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

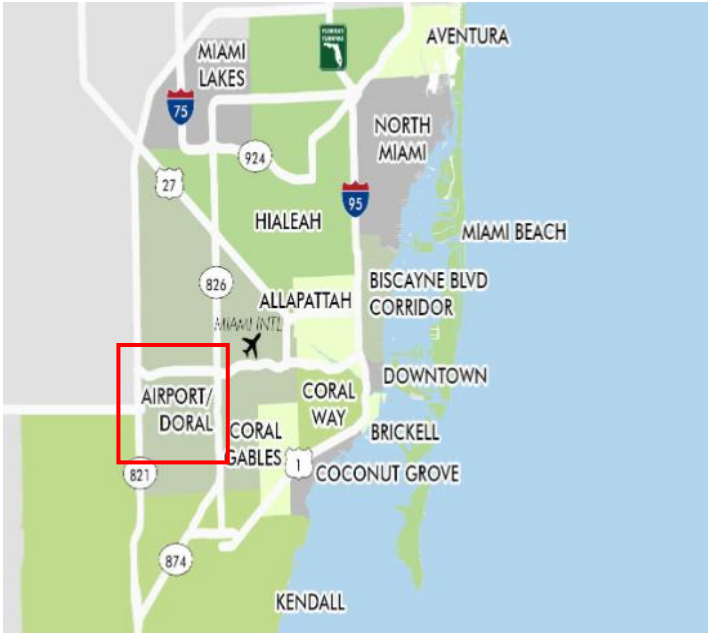
La Administración del Fondo no tiene conocimiento de hechos de carácter financiero o de otra índole ocurridos entre el 01 de julio de 2025 y la fecha de emisión de estos estados financieros, que pudiesen afectar en forma significativa, los saldos o la interpretación de los estados financieros que se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



INFORMACIÓN DE MERCADO



INFORMACIÓN DE MERCADO - DORAL, FL⁽¹⁾



\$47,18 \$33,52 \$43,37	Miami Airport West Miami Miami Overall	12,650,055 SF / 66,481 SF	2,9% 0,9% 3,2%	Miami Airport West Miami Miami Overall
Rentas		Inventario / Nueva Construcción Miami Airport	Vacancia Total	
2.4% / 4.2%		- 39,632 SF Miami Airport - 178,522 SF Miami Overall	El mercado sigue experimentando una actividad de arriendos sólida pese a un leve aumento en la vacancia.	
Tasa Desempleo Mercado / Nacional		Absorción Neta Trimestre	Información Adicional	

El mercado de retail en Miami-Dade mantuvo su solidez durante el segundo trimestre de 2025, cerrando con una tasa de vacancia del 3,2%, lo que representa un incremento de 30 puntos base respecto al trimestre anterior. En línea con el aumento en la vacancia, la absorción neta del trimestre fue de -178.000 pies cuadrados, principalmente debido a la incertidumbre en el mercado americano.

Pese a la limitada disponibilidad de espacios, la actividad de arriendos experimentó una sólida actividad de arriendo, totalizando 404,000 pies cuadrados durante el trimestre. Las rentas sufrieron una caída del 2,3% entre trimestres. Sin embargo se esperan mejores resultados para el segundo semestre, ya que el 1 de octubre entra en vigor la nueva ley estatal que elimina los impuestos estatales aplicados a arriendos comerciales, aumentando la competitividad de Florida.

En el segundo trimestre de 2025, el submercado de Miami Airport aumentó su tasa de vacancia en 30 puntos base, situándola en 2,9%. Asimismo, se registró una absorción neta negativa de 39,632 pies cuadrados. Las rentas promedio solicitadas se ubicaron en \$47,18 por pie cuadrado, lo que representa una caída del 2,98% entre trimestres.

(1) Colliers Retail Miami-Dade County