

FONDO DE INVERSIÓN  
INDEPENDENCIA RENTAS INMOBILIARIAS  
VALORIZACIÓN DE LA CUOTA Y DE LAS INVERSIONES  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

## Resumen ejecutivo

Este informe presenta la estimación realizada por *Mario Corbo y Asociados* (“MCYA”) del valor de las cuotas y de las inversiones de Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias (el “Fondo”) al 31 de diciembre de 2019 (la “Fecha de Valorización”).

Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias es un fondo de inversión público que posee, a través de un conjunto de sociedades (las “Sociedades”), una cartera de activos inmobiliarios comerciales generadores de rentas periódicas producto de arriendos de mediano y largo plazo. El Fondo es administrado por Independencia Administradora General de Fondos S.A (la “Administradora”).

Antecedentes generales del Fondo a la Fecha de Valorización	
Fecha de inicio	20 de abril de 1995
Duración	20 de abril de 2030 - Prorrogable
Activos contables	CLF 21.432.724
Patrimonio contable	CLF 14.911.955
Patrimonio a valor de mercado <sup>(1)</sup>	CLF 17.845.356
Precio de mercado cuota a la Fecha de Valorización	CLP 1.999,625
Cuotas suscritas y pagadas a la Fecha de Valorización <sup>(2)</sup>	252.647.850
N° de sociedades en cartera (directa o indirectamente)	10
Remuneración administradora	<b>Fija:</b> 1,3% anual (IVA incluido) del valor del patrimonio del Fondo al 31 de diciembre de 2014. <b>Variable:</b> 22,0% anual + IVA sobre el exceso de retornos de UF + 5,0% anual, estimado como el beneficio neto percibido dividido en el patrimonio al 31 de diciembre de 2014.

<sup>(1)</sup> Basado en el precio de cierre de la cuota a la Fecha de Valorización.

<sup>(2)</sup> Durante el mes de octubre de 2019 se aumentó el número de cuotas suscritas y pagadas, pasando de 25.264.785 a 252.647.850. Adicionalmente, se realizó un canje de 10 nuevas cuotas, que surgen de este aumento, por cada una de las cuotas previas.

El valor estimado para las cuotas del Fondo, a la Fecha de Valorización, es de CLP 2.130. Este valor corresponde al valor presente de las distribuciones que se espera que éste realice en el futuro a sus aportantes, suponiendo que el Fondo opera a perpetuidad (“Caso Base”).

Concepto	Valor en CLF	Valor en M CLP
Valor económico del patrimonio del Fondo	19.011.160	538.204.798
Número de cuotas suscritas y pagadas	252.647.850	
Valor económico por cuota	0,0752	2,130

El valor estimado para las inversiones del Fondo en las distintas Sociedades, a la Fecha de Valorización, se resume en la siguiente tabla.

Sociedad	Valor de las sociedades (CLF)	Participación del Fondo	Valor de la inversión del Fondo (CLF)	Valor de la inversión del Fondo (M CLP)
Inmobiliaria Plaza Constitución SpA	923.685	100,0%	923.685	26.149.477
Rentas Magdalena SpA	0	100,0%	0	0
Inmobiliaria Plaza Araucano SpA	1.063.042	100,0%	1.063.042	30.094.659
Rentas Bucarest SpA	256.280	100,0%	256.280	7.255.284
Rentas Retail SpA	20.313	100,0%	20.313	575.048
Bodenor Flexcenter S.A.	7.975.481	40,0%	3.190.192	90.314.155
Inmobiliaria Descubrimiento SpA	1.385.833	100,0%	1.385.833	39.232.849
Rentas Inmobiliarias SpA	925.821	100,0%	925.821	26.209.937
Constitution Real Estate Corp.	76.099	99,99%	76.092	2.154.160
Limitless Horizon Limited	578.994	99,99%	578.936	16.389.643

La valorización supone una situación de normalidad para el país, en la que en los próximos años se mantiene el orden público y no se alteran las normas que regulan las actividades económicas, permitiendo una operación normal del negocio a futuro, aunque ajustada a las expectativas actuales de crecimiento potencial de la economía.

También se ha incorporado el efecto esperado de cambios realizados en el marco tributario, incluyéndose la sobretasa de impuesto territorial aprobada recientemente.

Por otro lado, de acuerdo con la información proporcionada, a la fecha de emisión del presente informe los daños en las propiedades son menores y no afectan el desarrollo normal del negocio.

# Índice

1	Introducción.....	1
2	Descripción del Fondo .....	2
2.1	Antecedentes generales .....	2
2.2	Estructura de propiedad de las inversiones.....	3
2.3	Descripción de las inversiones .....	4
2.3.1	Cartera directa.....	4
2.3.2	Cartera BFC.....	9
2.3.3	Cartera EE. UU. ....	10
3	Metodología de valorización .....	11
3.1	Valor cuota del Fondo.....	11
3.2	Valor razonable de las inversiones del Fondo.....	13
4	Estimación del valor cuota de Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias.....	16
4.1	Resultados.....	16
4.2	Flujos proyectados .....	17
4.3	Proyecciones financieras del Fondo.....	18
5	Valorización de las inversiones del Fondo .....	19
5.1	Valorización de Inmobiliaria Plaza Constitución SpA .....	19
5.2	Valorización de Rentas Magdalena SpA.....	20
5.3	Valorización de Inmobiliaria Plaza Araucano SpA.....	20
5.4	Valorización de Rentas Bucarest SpA.....	21
5.5	Valorización de Rentas Retail SpA.....	21
5.6	Valorización de Bodenor Flexcenter S.A. ....	22
5.7	Valorización de Inmobiliaria Descubrimiento SpA.....	22
5.8	Valorización de Rentas Inmobiliarias SpA.....	23
5.9	Valorización de Constitution Real Estate Corp.....	23
5.10	Valorización de Limitless Horizon Limited.....	25
6	Proyecciones financieras de las inversiones del Fondo .....	26
6.1	Inversión en Inmobiliaria Plaza Constitución SpA.....	26
6.2	Inversión en Rentas Magdalena SpA.....	27
6.3	Inversión en Inmobiliaria Plaza Araucano SpA.....	28

6.4	Inversión en Rentas Bucarest SpA.....	29
6.5	Inversión en Rentas Retail SpA .....	30
6.6	Inversión en Inmobiliaria Descubrimiento SpA.....	31
6.7	Inversión en Rentas Inmobiliarias SpA.....	32
7	Principales supuestos .....	33
7.1	Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias .....	33
7.1.1	Marco general .....	33
7.1.2	Ingresos .....	33
7.1.3	Costos y gastos .....	33
7.1.4	Otros.....	34
7.2	Inmobiliaria Plaza Constitución SpA.....	35
7.2.1	Ingresos .....	35
7.2.2	Costos y gastos .....	35
7.2.3	Impuestos .....	36
7.2.4	Otros.....	36
7.3	Rentas Magdalena SpA .....	37
7.3.1	Ingresos .....	37
7.3.2	Costos y gastos .....	38
7.3.3	Impuestos .....	38
7.3.4	Otros.....	39
7.4	Inmobiliaria Plaza Araucano SpA .....	40
7.4.1	Ingresos .....	40
7.4.2	Costos y gastos .....	40
7.4.3	Impuestos .....	41
7.4.4	Otros.....	41
7.5	Rentas Bucarest SpA .....	42
7.5.1	Ingresos .....	42
7.5.2	Costos y gastos .....	43
7.5.3	Impuestos .....	43
7.5.4	Otros.....	43
7.6	Rentas Retail SpA .....	45
7.6.1	Ingresos .....	45
7.6.2	Costos y gastos .....	45
7.6.3	Impuestos .....	46
7.6.4	Otros.....	46
7.7	Bodenor Flexcenter S.A.....	48

7.7.1	Ingresos .....	48
7.7.2	Costos y gastos .....	49
7.7.3	Impuestos .....	50
7.7.4	Otros .....	50
7.8	Inmobiliaria Descubrimiento SpA .....	52
7.8.1	Ingresos .....	52
7.8.2	Costos y gastos .....	53
7.8.3	Impuestos .....	54
7.8.4	Otros .....	54
7.9	Rentas Inmobiliarias SpA.....	56
7.9.1	Ingresos .....	56
7.9.2	Costos y gastos .....	58
7.9.3	Impuestos .....	59
7.9.4	Otros .....	60
7.10	Constitution Real Estate Corp. y Limitless Horizon Limited .....	61
8	Declaración de responsabilidad .....	62

# 1 Introducción

Este documento presenta la estimación realizada *por Mario Corbo y Asociados* (“MCYA”) del valor de las inversiones y de las cuotas de Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias (el “Fondo”), al 31 de diciembre de 2019 (la “Fecha de Valorización”). Dicha valorización ha sido realizada por mandato de Independencia Administradora General de Fondos S.A. (la “Administradora”).

El Fondo posee inversiones en activos inmobiliarios, entre los que se cuentan edificios de oficinas, locales comerciales, centros de distribución y otros. Las inversiones directas del Fondo corresponden a sociedades (las “Sociedades”), las cuales invierten en los activos inmobiliarios y/o en otras sociedades propietarias de los activos inmobiliarios.

Para estimar el valor cuota del Fondo se llevó a cabo una proyección de los dividendos que éste pagaría a sus aportantes en el futuro, los cuales dependen de los flujos entre el Fondo y las Sociedades, que son las que explotan los activos inmobiliarios. A su vez, los pagos que realizan las Sociedades dependen de los flujos que generan los activos inmobiliarios, los cuales han sido proyectados en base a los contratos de arrendamiento reales y a las estimaciones de las condiciones futuras de mercado.

El valor razonable de las inversiones del Fondo en las distintas Sociedades fue estimado empleando el método de flujos de caja libres de los activos, a partir de la proyección de flujos de las propiedades mantenidas en cartera.

Este documento presenta una descripción del Fondo y de sus activos inmobiliarios, el detalle de la metodología de valorización, los principales resultados, las proyecciones utilizadas para el Fondo y las Sociedades y los principales supuestos.

La información utilizada en el desarrollo de esta valorización fue obtenida de Independencia Administradora General de Fondos S.A. y de fuentes públicas.

## 2 Descripción del Fondo

### 2.1 Antecedentes generales

Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias es un fondo de inversión público que inició sus operaciones en abril de 1995 y que posee, a través de distintas sociedades, diversos activos inmobiliarios generadores de rentas periódicas producto de arriendos de largo plazo.

El Fondo es administrado por Independencia Administradora General de Fondos S.A..

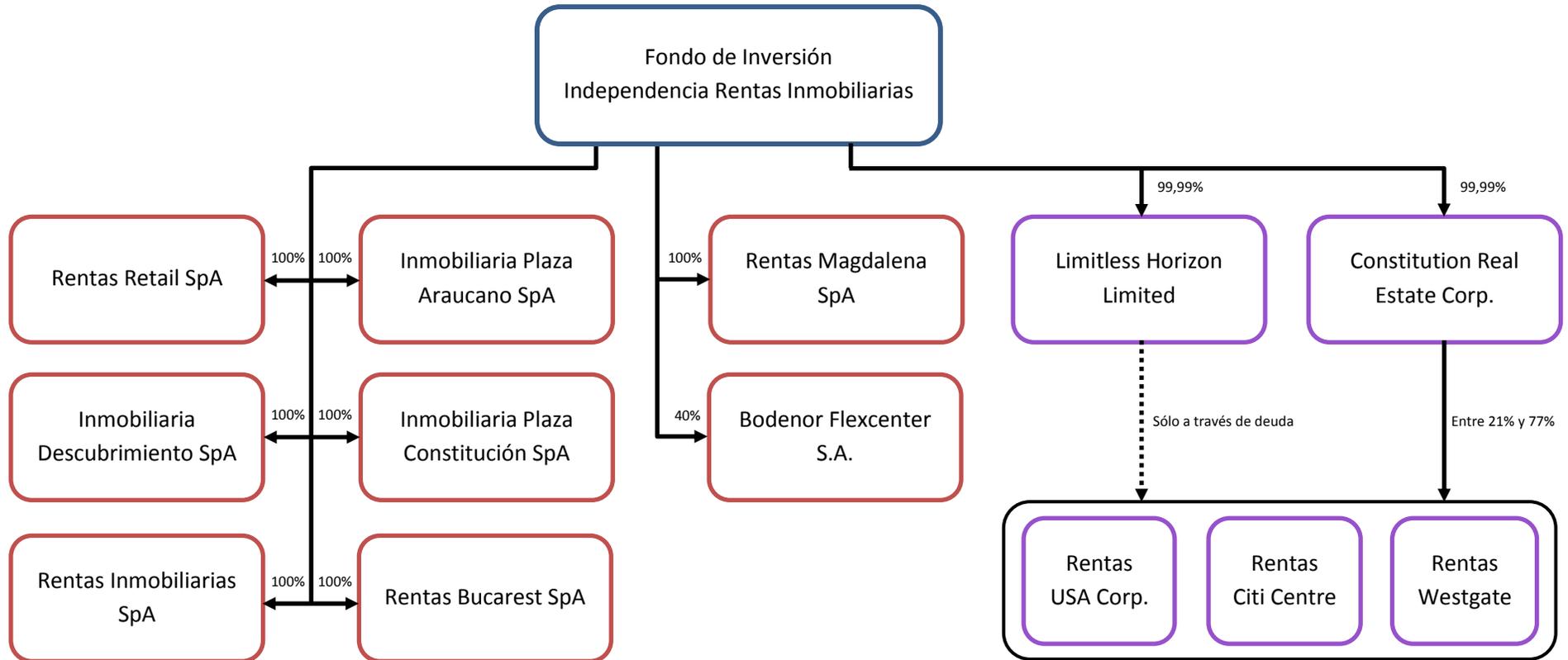
Antecedentes generales del Fondo a la Fecha de Valorización	
Fecha de inicio	20 de abril de 1995
Duración	20 de abril de 2030 - Prorrogable
Activos contables	CLF 21.432.724
Patrimonio contable	CLF 14.911.955
Patrimonio a valor de mercado <sup>(3)</sup>	CLF 17.845.356
Precio de mercado cuota a la Fecha de Valorización	CLP 1.999,625
Cuotas suscritas y pagadas a la Fecha de Valorización <sup>(4)</sup>	252.647.850
N° de sociedades en cartera (directa o indirectamente)	10
Remuneración administradora	<b>Fija:</b> 1,3% anual (IVA incluido) del valor del patrimonio del Fondo al 31 de diciembre de 2014. <b>Variable:</b> 22,0% anual + IVA sobre el exceso de retornos de UF + 5,0% anual, estimado como el beneficio neto percibido dividido en el patrimonio al 31 de diciembre de 2014.

<sup>(3)</sup> Basado en el precio de cierre de la cuota a la Fecha de Valorización.

<sup>(4)</sup> Durante el mes de octubre de 2019 se aumentó el número de cuotas suscritas y pagadas, pasando de 25.264.785 a 252.647.850. Adicionalmente, se realizó un canje de 10 nuevas cuotas, que surgen de este aumento, por cada una de las cuotas previas.

## 2.2 Estructura de propiedad de las inversiones

El Fondo posee inversiones directas en diez Sociedades, las que a su vez poseen distintos bienes raíces y/o inversiones en otras sociedades, tal como se presenta en el siguiente diagrama.



- Fondo
- Sociedad en Chile
- Sociedad en el extranjero

## 2.3 Descripción de las inversiones

Los activos subyacentes a las inversiones del Fondo corresponden a bienes raíces con uso comercial, como oficinas, locales comerciales y centros de distribución. Estas inversiones pueden separarse en tres grupos:

- Cartera directa: propiedades en Chile correspondientes a inversiones directas de sociedades en las cuales el Fondo posee el 100% de la propiedad.
- Cartera BFC: propiedades en las cuales el Fondo mantiene una inversión indirecta a través de Bodenor Flexcenter S.A..
- Cartera EE.UU.: propiedades en EE.UU. en las cuales el Fondo mantiene inversiones indirectas a través de distintas sociedades.

A continuación, se presenta una descripción general de los activos de cada grupo y de su situación a la Fecha de Valorización, separados por tipo<sup>(5)</sup> y sociedad propietaria.

### 2.3.1 Cartera directa

Corresponde al conjunto de activos inmobiliarios, ubicados en Chile, cuya propiedad pertenece en su totalidad al Fondo. Esta cartera se relaciona con las sociedades Inmobiliaria Descubrimiento SpA, Rentas Inmobiliarias SpA, Inmobiliaria Plaza Constitución SpA, Inmobiliaria Plaza Araucano SpA, Rentas Retail SpA, Rentas Bucarest SpA y Rentas Magdalena SpA.

### Centros de distribución

El Fondo posee un centro de distribución ubicado en la ciudad de Santiago.

Propiedad	Ubicación (Comuna)	Ingresos (CLF/mes)	Bodegas		
			Superficie arrendable (m <sup>2</sup> )	Canon fijo promedio (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia
Inmobiliaria Descubrimiento SpA					
Laguna Sur 9660	Pudahuel	<i>i/c</i>	62.883	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Total Inmobiliaria Descubrimiento SpA		<i>i/c</i>	62.883	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Total centros de distribución		<i>i/c</i>	62.883	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>

Debido a la confidencialidad de la información se han eliminado algunos datos de la tabla, siendo reemplazados por *i/c* (información confidencial).

<sup>(5)</sup> La clasificación por tipo se realiza a nivel de propiedad y no de unidad. Esto implica, por ejemplo, que todas las placas comerciales (que individualmente son propiedades comerciales) son clasificadas como parte de los edificios de oficinas a las que pertenecen.

## Edificios de oficinas

El Fondo posee la totalidad, o parte, de catorce edificios de oficinas<sup>(6)</sup>, todos ubicados en la ciudad de Santiago. En algunos casos, en forma adicional a las oficinas, el Fondo posee locales en las placas comerciales de dichas propiedades.

Propiedad	Ubicación (Comuna)	Ingresos (CLF/mes)	Oficinas y placa comercial			Estacionamientos		
			Superficie arrendable (m <sup>2</sup> )	Canon fijo promedio <sup>(7)</sup> (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia	Estacionamientos (unidades)	Canon promedio (CLF/un)	Vacancia
Inmobiliaria Descubrimiento SpA								
Compañía 1214 - Espacio M *	Santiago	i/c	8.827	i/c	i/c	70	i/c	i/c
Del Cóndor 520 - Edificio 7	Huechuraba	i/c	6.078	i/c	i/c	184	i/c	i/c
Providencia 655 - General Bari 85	Providencia	i/c	13.057	i/c	i/c	-	i/c	i/c
Total Inmobiliaria Descubrimiento SpA		i/c	27.961	i/c	i/c	254	i/c	i/c
Inmobiliaria Plaza Araucano SpA								
Cerro El Plomo 6000	Las Condes	i/c	26.879	i/c	i/c	847	i/c	i/c
Total Inmobiliaria Plaza Araucano SpA		i/c	26.879	i/c	i/c	847	i/c	i/c
Inmobiliaria Plaza Constitución SpA								
Parque San Damián *	Vitacura	i/c	20.273	i/c	i/c	718	i/c	i/c
Plaza San Damián *	Las Condes	i/c	17.276	i/c	i/c	647	i/c	i/c
Total Inmobiliaria Plaza Constitución SpA		i/c	37.549	i/c	i/c	1.365	i/c	i/c
Rentas Bucarest SpA								
Puente Suecia *	Providencia	i/c	8.528	i/c	i/c	149	i/c	i/c
Total Rentas Bucarest SpA		i/c	8.528	i/c	i/c	149	i/c	i/c
Rentas Inmobiliarias SpA								
Del Cóndor 820	Huechuraba	i/c	2.959	i/c	i/c	111	i/c	i/c
Coyancura 2283	Providencia	i/c	4.026	i/c	i/c	87	i/c	i/c
Huérfanos 770 *	Santiago	i/c	6.486	i/c	i/c	0	i/c	i/c
Las Condes 11380 *	Vitacura	i/c	1.026	i/c	i/c	12	i/c	i/c
Morandé 115 *	Santiago	i/c	17.225	i/c	i/c	113	i/c	i/c
Nueva de Lyon 072	Providencia	i/c	3.199	i/c	i/c	54	i/c	i/c
Total Rentas Inmobiliarias SpA		i/c	34.921	i/c	i/c	377	i/c	i/c
Rentas Magdalena SpA								
Edificio Mapfre *	Las Condes	i/c	11.235	i/c	i/c	262	i/c	i/c
Total Rentas Magdalena SpA		i/c	11.235	i/c	i/c	262	i/c	i/c
<b>Total edificios de oficinas</b>		<b>i/c</b>	<b>147.073</b>	<b>i/c</b>	<b>i/c</b>	<b>3.254</b>	<b>i/c</b>	<b>i/c</b>

Debido a la confidencialidad de la información se han eliminado algunos datos de la tabla, siendo reemplazados por i/c (información confidencial).

\* Cuenta con una placa comercial.

<sup>(6)</sup> Sólo se consideran los edificios de oficinas donde el fondo es dueño de oficinas y no solamente de locales de la placa comercial, como es el caso de Apoquindo Valdepeñas.

<sup>(7)</sup> No incluye la habilitación.

## Comercial

El Fondo posee 41 propiedades comerciales, entre las que se cuentan strip center, stand alone y otros locales comerciales, ubicados a lo largo del país.

Propiedad	Ubicación (Comuna)	Ingresos (CLF/mes)	Locales comerciales		
			Superficie arrendable (m <sup>2</sup> )	Canon fijo promedio (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia
Inmobiliaria Descubrimiento SpA					
Apoquindo 4217	Las Condes	<i>i/c</i>	608	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Bandera 201	Santiago	<i>i/c</i>	10.147	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Conde de Manso 533 - Manso Melipilla	Melipilla	<i>i/c</i>	3.239	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Del Salvador 329	Puerto Varas	<i>i/c</i>	1.364	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Isidora Goyenechea 2872	Las Condes	<i>i/c</i>	693	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Isidora Goyenechea 2874	Las Condes	<i>i/c</i>	327	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
La Florida 9624	La Florida	<i>i/c</i>	370	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Las Condes 11090	Las Condes	<i>i/c</i>	628	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Las Condes 9050 *	Las Condes	<i>i/c</i>	3.524	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Las Verbenas 9129	Las Condes	<i>i/c</i>	178	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Nueva York 77 - Ahumada 86	Santiago	<i>i/c</i>	1.679	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Salvador 42	Providencia	<i>i/c</i>	170	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
San Juan Bosco 2239 - Los Carrera	Concepción	<i>i/c</i>	3.433	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Total Inmobiliaria Descubrimiento SpA		<i>i/c</i>	26.359	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Rentas Retail SpA					
Apoquindo Valdepeñas	Las Condes	<i>i/c</i>	369	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Independencia 491	Valdivia	<i>i/c</i>	630	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Total Rentas Retail SpA		<i>i/c</i>	999	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
<b>Continúa en la siguiente página</b>					

Debido a la confidencialidad de la información se han eliminado algunos datos de la tabla, siendo reemplazados por *i/c* (información confidencial).

\* Incluye oficinas.

## Continuación de la página anterior

Propiedad	Ubicación (Comuna)	Ingresos por arriendo (CLF/mes)	Locales comerciales		
			Superficie arrendable (m <sup>2</sup> )	Canon fijo promedio (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia
Rentas Inmobiliarias SpA					
Alameda 288	Santiago	<i>i/c</i>	410	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Balmaceda 540	La Serena	<i>i/c</i>	671	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Colón 398	Los Ángeles	<i>i/c</i>	647	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Colón 657	Talcahuano	<i>i/c</i>	701	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Concha Y Toro 260	Puente Alto	<i>i/c</i>	202	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Moneda 893	Santiago	<i>i/c</i>	394	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Estado 370	Curicó	<i>i/c</i>	705	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Gran Avenida 5120	San Miguel	<i>i/c</i>	393	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Irarrázaval 3329	Ñuñoa	<i>i/c</i>	437	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Magallanes 944	Punta Arenas	<i>i/c</i>	596	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Manuel Rodríguez 840	San Fernando	<i>i/c</i>	427	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Matta 624	Osorno	<i>i/c</i>	758	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
21 de Mayo 115	Arica	<i>i/c</i>	521	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Nueva Providencia 1919	Providencia	<i>i/c</i>	414	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Pajaritos 1605	Maipú	<i>i/c</i>	857	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Ramón Freire 1783	Maipú	<i>i/c</i>	350	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Pajaritos 2222	Maipú	<i>i/c</i>	235	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Príncipe De Gales 7085	La Reina	<i>i/c</i>	285	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Prat 177	San Felipe	<i>i/c</i>	343	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Prat 495	San Bernardo	<i>i/c</i>	333	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Providencia 1422	Providencia	<i>i/c</i>	226	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Ramón Picarte 370	Valdivia	<i>i/c</i>	842	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
San Martín 2668	Antofagasta	<i>i/c</i>	1.248	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Agustinas 799 - San Antonio 205	Santiago	<i>i/c</i>	218	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Uno Sur 1118	Talca	<i>i/c</i>	673	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Total Rentas Inmobiliarias SpA		<i>i/c</i>	12.886	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Total comercial		<i>i/c</i>	40.244	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>

Debido a la confidencialidad de la información se han eliminado algunos datos de la tabla, siendo reemplazados por *i/c* (información confidencial).

## Terrenos

El Fondo arrienda dos terrenos a operadores de estaciones de servicio, uno de los cuales no pertenece al Fondo sino que es arrendado con un contrato de largo plazo.

Propiedad	Ubicación (Comuna)	Uso	Ingresos por arriendo (CLF/mes)	Terrenos		
				Superficie arrendable (m <sup>2</sup> )	Canon fijo promedio (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia
Inmobiliaria Descubrimiento SpA						
Valle Lo Aguirre *	Pudahuel	Estación de servicio	i/c	17.680	i/c	i/c
Total Inmobiliaria Descubrimiento SpA			i/c	17.680	i/c	i/c
Rentas Inmobiliarias SpA						
Longitudinal Sur 184	Romerol	Estación de servicio	i/c	15.000	i/c	i/c
Total Rentas Inmobiliarias SpA			i/c	15.000	i/c	i/c
Total terrenos			i/c	32.680	i/c	i/c

Debido a la confidencialidad de la información se han eliminado algunos datos de la tabla, siendo reemplazados por i/c (información confidencial).

\* No pertenece al Fondo.

## Otras propiedades

El Fondo cuenta con otras propiedades como terrenos eriazos, un proyecto en desarrollo y propiedades residenciales.

Propiedad	Ubicación (Comuna)	Tipo	Sociedad propietaria	Superficie (m <sup>2</sup> )	Situación
Américo Vespucio 1600 LT10 C1	Cerrillos	Terreno	Inmobiliaria Descubrimiento SpA	83.038	Sin construcciones
La Florida 9612	La Florida	Terreno	Inmobiliaria Descubrimiento SpA	1.489	Existe un negocio de lavado de autos
Las Condes 11340	Vitacura	Residencial	Inmobiliaria Descubrimiento SpA	462 *	Corresponde a una casa en un condominio
Las Condes 11342	Vitacura	Residencial	Inmobiliaria Descubrimiento SpA	558 *	Corresponde a una casa en un condominio
Las Condes 11344	Vitacura	Residencial	Inmobiliaria Descubrimiento SpA	599 *	Corresponde a una casa en un condominio
Las Condes 11348	Vitacura	Residencial	Inmobiliaria Descubrimiento SpA	496 *	Corresponde a una casa en un condominio
Las Verbenas 9117	Las Condes	Terreno	Inmobiliaria Descubrimiento SpA	454	Sin construcciones
Providencia 655 (desarrollo en terreno remanente)	Providencia	Desarrollo	Inmobiliaria Descubrimiento SpA	2.246 *	Terreno con un proyecto de oficinas en desarrollo
Alcalde Délano	Lo Barnechea	Terreno	Inmobiliaria Descubrimiento SpA	9.368	Sin construcciones
Manquehue Norte 600	Las Condes	Residencial	Inmobiliaria Plaza Araucano SpA	129	Departamento residencial
Plaza San Damián – Lote B3	Las Condes	Terreno	Inmobiliaria Plaza Constitución SpA	6.193	Sin construcciones

\* Superficie del terreno.

### 2.3.2 Cartera BFC

Corresponde al conjunto de activos inmobiliarios, ubicados en Chile, en cuya propiedad el Fondo tiene una participación del 40%. Esta cartera se relaciona con la sociedad Bodenor Flexcenter S.A.. Los valores presentados corresponden al total de las propiedades y no al equivalente a la participación del Fondo.

#### Centros de distribución

El Fondo participa en la propiedad de diez centros de distribución ubicados en la zona centro - sur del país.

Propiedad	Ubicación (Comuna)	Ingresos por arriendo (CLF/mes)	Bodegas		
			Superficie arrendable (m <sup>2</sup> )	Canon fijo promedio (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia
Bodenor Flexcenter S.A.					
Bernardino 1997	Puerto Montt	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Centro Unilever	Lampa	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Enea fase I	Pudahuel	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Enea fase II	Pudahuel	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
La Montaña 1660	Lampa	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Lo Boza 107	Pudahuel	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Lo Boza 120	Pudahuel	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Lo Boza 441	Pudahuel	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Marco Polo 9038	Hualpén	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Panamericana km 19	Colina	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Total Bodenor Flexcenter S.A.		<i>i/c</i>	646.361	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Total centros de distribución		<i>i/c</i>	646.361	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>

Debido a la confidencialidad de la información se han eliminado algunos datos de la tabla, siendo reemplazados por *i/c* (información confidencial).

#### Otras propiedades

El Fondo participa en la propiedad de un terreno sin desarrollar que se encuentra junto al centro de distribución Bernardino 1997.

Propiedad	Ubicación (Comuna)	Tipo	Sociedad propietaria	Superficie (m <sup>2</sup> )	Situación
Bernardino 1997	Puerto Montt	Terreno	Bodenor Flexcenter S.A.	7.520	Sin construcciones

### 2.3.3 Cartera EE. UU.

Corresponde a un conjunto de activos inmobiliarios, ubicados en EE. UU., entre los que se cuentan oficinas y locales comerciales. Esta cartera se relaciona con las sociedades Limitless Horizon Limited y Constitution Real Estate Corp..

Propiedad	Ubicación en EE. UU.	Tipo de propiedad	Superficie arrendable (m <sup>2</sup> )
Citi Centre	Florida	Comercial	17.254
West Gate Corporate Center	New Jersey	Oficinas	21.418
Harbor South	Massachusetts	Oficinas	19.024
K & L Gates Center	Pennsylvania	Oficinas	59.167
Total cartera			116.862

### 3 Metodología de valorización

#### 3.1 Valor cuota del Fondo

El valor de las cuotas del Fondo, a la Fecha de Valorización, se determinó en base al valor económico estimado de su patrimonio y a la cantidad de cuotas suscritas y pagadas:

$$\text{valor cuota} = \frac{\text{valor económico del patrimonio atribuible a aportantes}}{n^{\circ} \text{ de cuotas suscritas y pagadas}}$$

El valor del patrimonio del Fondo corresponde al valor presente de los flujos futuros esperados para sus aportantes, considerando tanto los aportes de capital que se realicen al Fondo, así como las distribuciones que éste realice a sus aportantes, ya sea que éstas correspondan a devoluciones de capital, recompra de cuotas o distribuciones de dividendos. Adicionalmente se agrega el valor de los activos que el Fondo mantiene en cartera y que no fueron considerados en la generación futura de flujos, como son algunos terrenos y otros.

$$\text{Valor económico del patrimonio} = \sum_{t=1}^n \frac{-\text{Aportes}_t + \text{Distribución}_t}{(1 + r_p)^t} + \frac{\text{Valor Residual}}{(1 + r_p)^n} + \text{activos no generadores de flujos}$$

Donde:

- $t$  corresponde a los meses considerados en el período de proyección.
- $n$  corresponde al horizonte explícito empleado en la proyección, el cual corresponde a 180 meses.
- $\text{Aportes}_t$  corresponde a los aportes de capital que se espera que se realicen al Fondo en el período  $t$ , los cuales se supusieron nulos a futuro.
- $\text{Distribución}_t$  corresponde al dinero que se espera que el Fondo distribuya a sus aportantes en el período  $t$ , en base a los flujos que se proyecta que el Fondo reciba desde sus inversiones. El monto considerado para las distribuciones que realice el Fondo, en cada período, se estimó de acuerdo con:

+	Saldo inicial en caja
+	Dividendos recibidos por el Fondo desde sus inversiones
+	Intereses recibidos por préstamos del Fondo a inversiones
+	Otros ingresos financieros del Fondo
+	Fondos provenientes de la liquidación de inversiones
-	Gastos de cargo del Fondo *
-	Costos financieros del Fondo
-	Amortizaciones (emisiones) de deudas del Fondo
-	Remuneración fija Administradora
-	Remuneración variable Administradora
-	Saldo mínimo requerido en caja
=	Distribuciones

\* Incluidos gastos de comité de vigilancia

Para determinar los flujos que recibirá el Fondo desde sus inversiones, tanto por concepto de dividendos como de intereses, se proyectaron los flujos de caja de cada Sociedad en la que el Fondo invierte, los cuales a su vez son generados por las propiedades que éstas explotan.

Respecto del costo financiero y las amortizaciones y emisiones de deuda, se supuso que el Fondo mantiene las condiciones actuales de su financiamiento y, en la medida que se va amortizando, se toman nuevos créditos por un monto igual al de las amortizaciones, suponiendo una tasa de refinanciamiento de largo plazo del 2,95% real anual.

La remuneración fija, correspondiente al 1,3% anual<sup>(8)</sup> del valor del patrimonio del Fondo determinado al 31 de diciembre de 2014, se supuso distribuida en parte entre las Sociedades y el Fondo, de acuerdo con los montos reales registrados durante 2018.

La remuneración variable se paga anualmente y se estimó a partir de lo establecido en el reglamento interno del Fondo, considerando:

- El patrimonio del Fondo al 31 de diciembre de 2014.
  - El beneficio neto percibido de cada año, estimado en base a los intereses y dividendos recibidos desde las sociedades, los gastos de cargo del fondo, la remuneración fija por administración y los costos financieros.
  - Del exceso de retorno sobre el 5,0% anual, estimado como el beneficio neto percibido dividido en el patrimonio al 31 de diciembre de 2014, el 22,0% + IVA corresponderá a la remuneración variable.
- *valor residual* corresponde a una perpetuidad igual al flujo de régimen, estimado suponiendo un crecimiento real constante nulo.
  - $r_p$  corresponde al costo de capital del patrimonio del Fondo y se utiliza como tasa de descuento para los flujos de sus aportantes, así como para la estimación del valor residual. Dicho costo se determinó empleando el modelo CAPM:

$$r_p = r_f + \beta_a \times \text{Premio por riesgo de mercado}$$

Donde:

- $r_f$  corresponde a la tasa libre de riesgo, para la cual se empleó el promedio de los últimos 36 meses de los bonos “Treasury Inflation Protected Security (TIPS)” a 10 años emitidos por el Gobierno de EE. UU..
- $\beta_a$  corresponde al beta apalancado, estimado en base al beta desapalancado obtenido de los datos promedio de REIT (Real Estate Investment Trust) diversificados de mercados maduros, en este caso de EE. UU., de acuerdo con la clasificación GICS.
- Para la estimación del premio por riesgo de mercado se empleó el modelo y los valores sugeridos por Aswath Damodaran<sup>(9)</sup>, el cual, tomando como base información del mercado accionario de EE. UU. (mercado maduro), ajusta el premio por riesgo a la realidad del mercado para el cual

---

<sup>(8)</sup> IVA incluido.

<sup>(9)</sup> Aswath Damodaran. Equity Risk Premiums (ERP) Determinants, Estimation and Implications.

se está estimando el premio por riesgo de mercado. Como valor base se empleó el promedio estimado para los últimos 36 meses del premio por riesgo implícito en EE.UU. y para el ajuste se consideró el promedio de diciembre de los CDS de bonos soberanos chilenos a 10 años. A este valor se le agregó un premio adicional que busca reflejar la incertidumbre (riesgo) existente actualmente en Chile, lo que se deduce del mercado bursátil local, y que no estaría capturado en los parámetros utilizados para determinar el premio con la metodología antes señalada. Esto se justifica en que la fórmula es genérica, considerando parámetros promedio que no necesariamente recogen la situación particular en situaciones como la que actualmente atraviesa el país. El premio adicional se determinó en función del ratio Precio a Utilidad a la Fecha de Valorización y las perspectivas de crecimiento de la economía.

- *Activos no generadores de flujos* corresponden a aquellas inversiones que no fueron incluidas en la generación de flujos, como terrenos o proyectos en desarrollo, para las cuales se consideró su valor de acuerdo con tasaciones y/o los costos incurridos hasta la Fecha de Valorización.

### 3.2 Valor razonable de las inversiones del Fondo

El valor razonable de las inversiones del Fondo, a la Fecha de Valorización, se determinó generalmente en base al valor estimado para el patrimonio de las Sociedades en las que invierte y el porcentaje de participación del Fondo en ellas.

El valor del patrimonio de las Sociedades se estimó empleando el método de flujos de caja libres de los activos descontados. De acuerdo con este método el valor del patrimonio de una sociedad se estima de acuerdo con la siguiente ecuación:

$$valor\ patrimonio = \left( \sum_{t=1}^n \frac{flujo\ de\ caja\ libre\ activos_t}{(1 + WACC)^t} + \frac{valor\ residual}{(1 + WACC)^n} \right) + activos\ no\ generadores\ de\ flujos + otros\ activos - deuda\ financiera\ neta$$

Donde:

- t=1 corresponde al mes inmediatamente siguiente al de la Fecha de Valorización.
- n corresponde al horizonte explícito de proyección, que en este caso corresponde a 180 meses.
- *flujo de caja libre activos<sub>t</sub>* corresponde al flujo de caja libre disponible para todos los aportantes de capital (deuda y patrimonio) de la sociedad. Este flujo considera el flujo operacional, además de las necesidades de capital de trabajo, CAPEX e impuestos atribuibles al resultado operacional, sin incluir los ingresos ni los egresos no operacionales, de acuerdo con:

+	EBITDA
-	Impuestos (EBIT x tasa de impuestos)
+	Crédito de impuestos por pérdidas acumuladas
-	CAPEX
-	Variación capital de trabajo
=	Flujo de caja libre activos

Los flujos de las distintas Sociedades valorizadas se determinaron considerando los ingresos esperados por concepto de arriendo de los distintos bienes raíces que mantienen en cartera y los egresos asociados a éstos. En el caso de los ingresos, se utilizó información específica de los contratos vigentes para los distintos bienes raíces en cuestión, además de supuestos basados en información de los mercados relevantes.

- *valor residual* corresponde a una perpetuidad igual al flujo de régimen estimado descontado a la tasa aplicada a los flujos del negocio (WACC) y suponiendo un crecimiento real constante nulo.
- *Deuda financiera neta* considera las deudas de la Sociedad, excluyendo aquellas con el Fondo.
- WACC corresponde a la tasa de descuento aplicada a los flujos de caja libres, así como a la perpetuidad mediante la cual se estimó el valor residual. Esta tasa corresponde al costo promedio ponderado del capital y se determinó de acuerdo con:

$$WACC = r_p \times \frac{P}{P+D} + r_D \times \frac{D \times (1-T)}{P+D}$$

Donde cada uno de los términos corresponde a:

- $r_p$ : costo del patrimonio
- $r_D$ : costo de la deuda financiera
- P: valor de mercado del patrimonio
- D: valor de mercado de la deuda financiera, incluyendo deuda con bancos, bonos corporativos y leasing financiero
- T: tasa de impuesto de primera categoría

El costo del patrimonio ( $r_p$ ) se determinó empleando el modelo CAPM:

$$r_p = r_f + \beta_a \times \text{Premio por riesgo de mercado}$$

Donde

- $r_f$  corresponde a la tasa libre de riesgo, para la cual se empleó el promedio de los últimos 36 meses de los bonos “Treasury Inflation Protected Security (TIPS)” a 10 años emitidos por el Gobierno de EE. UU..
- $\beta_a$  corresponde al beta apalancado, estimado en base al beta desapalancado obtenido de los datos promedio de REIT (Real Estate Investment Trust) de mercados maduros, en este caso de EE. UU., especializados en los mismos tipos de activos que la Sociedad valorizada, de acuerdo con la clasificación GICS.
- Para la estimación del premio por riesgo de mercado se empleó el modelo y los valores sugeridos por Aswath Damodaran<sup>(10)</sup>, el cual, tomando como base información del mercado accionario de EE. UU. (mercado maduro), ajusta el premio por riesgo a la realidad del mercado para el cual se está estimando el premio por riesgo de mercado. Como valor base se empleó el promedio estimado para los últimos 36 meses del premio

---

<sup>(10)</sup> Aswath Damodaran. Equity Risk Premiums (ERP) Determinants, Estimation and Implications.

por riesgo implícito en EE.UU. y para el ajuste se consideró el promedio de diciembre de los CDS de bonos soberanos chilenos a 10 años. A este valor se le agregó un premio adicional que busca reflejar la incertidumbre (riesgo) existente actualmente en Chile, lo que se deduce del mercado bursátil local, y que no estaría capturado en los parámetros utilizados para determinar el premio con la metodología antes señalada. Esto se justifica en que la fórmula es genérica, considerando parámetros promedio que no necesariamente recogen la situación particular en situaciones como la que actualmente atraviesa el país. El premio adicional se determinó en función del ratio Precio a Utilidad a la Fecha de Valorización y las perspectivas de crecimiento de la economía.

El costo de la deuda se determinó en función del costo al cual se espera que se pueda financiar el potencial comprador de las Sociedades, estimado en función de la situación actual, del tipo de activos y del tamaño de la operación a financiar.

- *activos no generadores de flujos* corresponde a propiedades que no han sido valorizadas empleando el método de flujos de caja libres, ya sea porque se trata de terrenos que no generan renta o de proyectos en etapas tempranas de desarrollo, para los cuales es complejo, dado el nivel de incertidumbre existente, realizar la proyección de flujos.
- *Otros activos* corresponden a aquellos activos que, si bien tienen un valor económico, no contribuyen a la generación de los flujos de caja libres considerados. En estos casos se supone que su valor corresponde al de liquidación a la Fecha de Valorización.

Tanto el costo del patrimonio como el de la deuda, así como las proyecciones de flujos de caja libre, se estimaron en base real.

## 4 Estimación del valor cuota de Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias

### 4.1 Resultados

El valor de la cuota del Fondo, considerando que este opera a perpetuidad, se estimó en CLP 2.130.

Concepto	Fórmula	Valor
Valor presente flujos horizonte explícito de proyección (CLF)	1	9.119.396
Valor presente valor residual (CLF)	2	7.412.137
Exceso de caja (CLF) <sup>(11)</sup>	3	1.344.334
Activos prescindibles/no operacionales (CLF)	4	1.135.292
Valor del patrimonio	5: 1 + 2 + 3 + 4	19.011.160
N° de cuotas	6	252.647.850
Valor cuota (CLF)	7: 5/ 6	0,0752
Valor de CLF a la Fecha de Valorización (CLP)	8	28.309,94
Valor cuota (CLP)	7 x 8	2.130

Indicadores valorización	Valor
Precio/Valor Libro	1,27

<sup>(11)</sup> El Fondo posee caja por CLF 1.487.493 a la Fecha de Valorización, la cual se presume que será utilizada para inversiones y/o pago de pasivos. Para efectos de la valorización se supuso una caja mínima requerida para la operación normal del Fondo y que el exceso corresponde a un activo no operacional, el cual se suma al valor presente de los flujos proyectados.

## 4.2 Flujos proyectados

Flujo de caja del Fondo (CLF)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Régimen
Intereses por préstamos a EERR	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688
Dividendos desde sociedades	740.693	506.128	591.266	587.424	570.887	588.875	568.901	592.730	581.503	576.966	559.467	570.422	563.112	575.323	569.620	569.161
Venta de participaciones en sociedades	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos de cargo del Fondo y del Comité de Vigilancia	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009
Remuneración fija administradora	-24.934	-24.934	-24.934	-24.934	-24.934	-24.934	-24.934	-24.934	-24.934	-24.934	-24.934	-24.934	-24.934	-24.934	-24.934	-24.934
Remuneración variable administradora	-82.183	-109.754	-43.958	-73.775	-72.930	-69.291	-73.249	-68.854	-74.097	-71.627	-70.629	-66.779	-69.189	-67.581	-70.267	-70.267
Ingresos financieros	723	436	503	492	493	494	492	494	492	492	492	494	493	493	492	42
<b>Gastos financieros</b>	<b>-167.233</b>	<b>-231.739</b>	<b>-181.346</b>													
Deuda con terceros	-167.233	-231.739	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346
Deuda con EERR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Devolución deudas EERR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Amortización deudas (neto)</b>	<b>-90.000</b>	<b>-90.000</b>	<b>0</b>													
Deuda con terceros	-90.000	-90.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deuda con EERR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Emisión préstamos a EERR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Emisión deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportes de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Devoluciones de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variación capital de trabajo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Flujo de caja antes de distribuciones</b>	<b>966.745</b>	<b>639.816</b>	<b>931.210</b>	<b>897.540</b>	<b>881.849</b>	<b>903.478</b>	<b>879.543</b>	<b>907.769</b>	<b>891.297</b>	<b>889.230</b>	<b>872.729</b>	<b>887.536</b>	<b>877.815</b>	<b>891.634</b>	<b>883.244</b>	<b>882.334</b>
Caja inicial	143.159	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Distribuciones a aportantes	-1.009.904	-639.816	-931.210	-897.540	-881.849	-903.478	-879.543	-907.769	-891.297	-889.230	-872.729	-887.536	-877.815	-891.634	-883.244	-882.334
Caja final	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000

<b>Flujo al Fondo</b>	<b>1.340.381</b>	<b>1.105.816</b>	<b>1.190.954</b>	<b>1.187.112</b>	<b>1.170.575</b>	<b>1.188.564</b>	<b>1.168.589</b>	<b>1.192.418</b>	<b>1.181.191</b>	<b>1.176.654</b>	<b>1.159.155</b>	<b>1.170.111</b>	<b>1.162.800</b>	<b>1.175.011</b>	<b>1.169.309</b>	<b>1.168.849</b>
-----------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------

En CLF	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Régimen
Distribuciones a aportantes	1.009.904	639.816	931.210	897.540	881.849	903.478	879.543	907.769	891.297	889.230	872.729	887.536	877.815	891.634	883.244	882.334

### 4.3 Proyecciones financieras del Fondo

Estado de Resultados (CLF)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Régimen
Intereses y reajustes	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688	599.688
Resultado en venta de inversiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado en inversiones valorizadas por el método de la participación	404.855	825.475	481.732	480.895	483.554	488.597	484.931	490.076	493.837	500.972	500.481	555.188	502.184	505.511	505.548	490.751
Total ingresos netos de la operación	1.004.544	1.425.163	1.081.420	1.080.583	1.083.243	1.088.285	1.084.619	1.089.765	1.093.525	1.100.661	1.100.169	1.154.876	1.101.873	1.105.199	1.105.236	1.090.439
Gastos de cargo del Fondo y del comité de vigilancia	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009	-10.009
Comisión de administración	-134.687	-68.892	-98.709	-97.863	-94.225	-98.183	-93.788	-99.031	-96.561	-95.563	-91.713	-94.123	-92.515	-95.201	-93.946	-93.946
Total gastos de la operación	-144.697	-78.901	-108.718	-107.873	-104.235	-108.192	-103.798	-109.040	-106.570	-105.572	-101.722	-104.132	-102.524	-105.210	-103.956	-103.956
Ingresos financieros	723	436	503	492	493	494	492	494	492	492	492	494	493	493	492	500
Costos financieros	-165.652	-169.961	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346	-181.346
Ganancia antes de impuestos	694.918	1.176.737	791.860	791.857	798.155	799.241	799.968	799.873	806.102	814.234	817.593	869.891	818.495	819.136	820.427	805.638
Ingreso (gasto) por impuestos a las ganancias	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia después de impuestos	694.918	1.176.737	791.860	791.857	798.155	799.241	799.968	799.873	806.102	814.234	817.593	869.891	818.495	819.136	820.427	805.638

EBITDA consolidado del Fondo	990.804	1.144.397	1.151.014	1.147.367	1.153.829	1.156.753	1.156.253	1.158.210	1.166.826	1.179.223	1.182.402	1.180.100	1.184.417	1.186.762	1.188.068	1.196.391
------------------------------	---------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

## 5 Valorización de las inversiones del Fondo

El siguiente cuadro presenta el valor de las sociedades a la Fecha de Valorización y el valor de la participación del Fondo.

Sociedad	Valor de las sociedades (CLF)	Participación del Fondo	Valor de la inversión del Fondo (CLF)	Valor de la inversión del Fondo (M CLP)
Inmobiliaria Plaza Constitución SpA	923.685	100,0%	923.685	26.149.477
Rentas Magdalena SpA	0	100,0%	0	0
Inmobiliaria Plaza Araucano SpA	1.063.042	100,0%	1.063.042	30.094.659
Rentas Bucarest SpA	256.280	100,0%	256.280	7.255.284
Rentas Retail SpA	20.313	100,0%	20.313	575.048
Bodenor Flexcenter S.A.	7.975.481	40,0%	3.190.192	90.314.155
Inmobiliaria Descubrimiento SpA	1.385.833	100,0%	1.385.833	39.232.849
Rentas Inmobiliarias SpA	925.821	100,0%	925.821	26.209.937
Constitution Real Estate Corp.	76.099	99,99%	76.092	2.154.160
Limitless Horizon Limited	578.994	99,99%	578.936	16.389.643

### 5.1 Valorización de Inmobiliaria Plaza Constitución SpA

El valor razonable de la inversión del Fondo en Plaza Constitución SpA, a la Fecha de Valorización, se estimó en CLF 923.685.

Concepto	Fórmula	Valor (CLF)
Valor presente flujos horizonte explícito de proyección	1	2.008.338
Valor presente valor residual	2	1.836.846
Otros activos <sup>(12)</sup>	3	134.625
Activos de la sociedad	4: 1 + 2 + 3	3.979.808
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	4.129
Deuda financiera	6	0
Deuda EERR	7	3.060.252
Deuda neta de la sociedad	8: 6 + 7 - 5	3.056.123
Patrimonio de la sociedad	9: 4 - 8	923.685
Participación del Fondo	10	100,0%
Valor de la participación del Fondo	11: 9 x 10	923.685

<sup>(12)</sup> Corresponde mayoritariamente al terreno colindante con Plaza San Damián (Lote B3).

## 5.2 Valorización de Rentas Magdalena SpA

El valor razonable de la inversión del Fondo en Rentas Magdalena SpA, a la Fecha de Valorización, se estimó en CLF 0.

Concepto	Fórmula	Valor (CLF)
Valor presente flujos horizonte explícito de proyección	1	667.015
Valor presente valor residual	2	641.356
Otros activos	3	0
Activos de la sociedad	4: 1 + 2 + 3	1.308.371
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	19.497
Deuda financiera	6	1.009.936
Deuda EERR	7	549.295
Deuda neta de la sociedad	8: 6 + 7 - 5	1.539.735
Patrimonio de la sociedad	9: 4 - 8	-231.364
Participación del Fondo	10	100,0%
Valor de la participación del Fondo	11: 9 x 10	-231.364

## 5.3 Valorización de Inmobiliaria Plaza Araucano SpA

El valor razonable de la inversión del Fondo en Inmobiliaria Plaza Araucano SpA, a la Fecha de Valorización, se estimó en CLF 1.063.042.

Concepto	Fórmula	Valor (CLF)
Valor presente flujos horizonte explícito de proyección	1	1.475.170
Valor presente valor residual	2	1.462.370
Otros activos <sup>(13)</sup>	3	18.266
Activos de la sociedad	4: 1 + 2 + 3	2.955.806
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	3.303
Deuda financiera	6	0
Deuda EERR	7	1.896.066
Deuda neta de la sociedad	8: 6 + 7 - 5	1.892.764
Patrimonio de la sociedad	9: 4 - 8	1.063.042
Participación del Fondo	10	100,0%
Valor de la participación del Fondo	11: 9 x 10	1.063.042

<sup>(13)</sup> Corresponde a la propiedad de Manquehue Norte 600 y a pagarés de una empresa sanitaria.

## 5.4 Valorización de Rentas Bucarest SpA

El valor razonable de la inversión del Fondo en Inmobiliaria Rentas Bucarest SpA, a la Fecha de Valorización, se estimó en CLF 256.280.

Concepto	Fórmula	Valor (CLF)
Valor presente flujos horizonte explícito de proyección	1	422.343
Valor presente valor residual	2	367.642
Otros activos	3	0
Activos de la sociedad	4: 1 + 2 + 3	789.984
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	1.687
Deuda financiera	6	0
Deuda EERR	7	535.391
Deuda neta de la sociedad	8: 6 + 7 - 5	533.704
Patrimonio de la sociedad	9: 4 - 8	256.280
Participación del Fondo	10	100,0%
Valor de la participación del Fondo	11: 9 x 10	256.280

## 5.5 Valorización de Rentas Retail SpA

El valor razonable de la inversión del Fondo en Inmobiliaria Rentas Retail SpA, a la Fecha de Valorización, se estimó en CLF 20.313.

Concepto	Fórmula	Valor (CLF)
Valor presente flujos horizonte explícito de proyección	1	63.731
Valor presente valor residual	2	53.185
Otros activos	3	0
Activos de la sociedad	4: 1 + 2 + 3	116.916
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	653
Deuda financiera	6	0
Deuda EERR	7	97.256
Deuda neta de la sociedad	8: 6 + 7 - 5	96.603
Patrimonio de la sociedad	9: 4 - 8	20.313
Participación del Fondo	10	100,0%
Valor de la participación del Fondo	11: 9 x 10	20.313

## 5.6 Valorización de Bodenor Flexcenter S.A.

El valor razonable de la inversión del Fondo en Bodenor Flexcenter S.A., a la Fecha de Valorización, se estimó en CLF 3.190.192.

Concepto	Fórmula	Valor (CLF)
Valor presente flujos horizonte explícito de proyección	1	i/c
Valor presente valor residual	2	i/c
Otros activos	3	i/c
Activos de la sociedad	4: 1 + 2 + 3	i/c
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	i/c
Deuda financiera	6	i/c
Deuda EERR	7	i/c
Deuda neta de la sociedad	8: 6 + 7 - 5	i/c
Patrimonio de la sociedad	9: 4 - 8	7.975.481
Participación del Fondo	10	40,0%
Valor de la participación del Fondo	11: 9 x 10	3.190.192

Debido a la confidencialidad de la información se han eliminado algunos datos de la tabla, siendo reemplazados por i/c (información confidencial).

## 5.7 Valorización de Inmobiliaria Descubrimiento SpA

El valor razonable de la inversión del Fondo en Inmobiliaria Descubrimiento SpA, a la Fecha de Valorización, se estimó en CLF 1.385.833.

Concepto	Fórmula	Valor (CLF)
Valor presente flujos horizonte explícito de proyección	1	2.378.672
Valor presente valor residual	2	2.287.361
CxC a empresas relacionadas	3	231.438
Otros activos <sup>(14)</sup>	4	622.726
Activos de la sociedad	5: 1 + 2 + 3 + 4	5.520.197
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	13.379
Deuda financiera	7	60.459
Deuda EERR	8	4.087.284
Deuda neta de la sociedad	9: 7 + 8 - 6	4.134.364
Patrimonio de la sociedad	10: 5 - 9	1.385.833
Participación del Fondo	11	100,0%
Valor de la participación del Fondo	12: 10 x 11	1.385.833

<sup>(14)</sup> Corresponde a terrenos, propiedades residenciales y un proyecto en ejecución.

## 5.8 Valorización de Rentas Inmobiliarias SpA

El valor razonable de la inversión del Fondo en Rentas Inmobiliarias SpA, a la Fecha de Valorización, se estimó en CLF 925.821.

Concepto	Fórmula	Valor (CLF)
Valor presente flujos horizonte explícito de proyección	1	2.033.549
Valor presente valor residual	2	1.990.676
Otros activos	3	0
Activos de la sociedad	4: 1 + 2 + 3	4.024.225
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	67.599
Deuda financiera	6	0
Deuda EERR	7	3.166.003
Deuda neta de la sociedad	8: 6 + 7 - 5	3.098.404
Patrimonio de la sociedad	9: 4 - 8	925.821
Participación del Fondo	10	100,0%
Valor de la participación del Fondo	11: 9 x 10	925.821

## 5.9 Valorización de Constitution Real Estate Corp.

El valor razonable de la inversión del Fondo en Constitution Real Estate Corp., a la Fecha de Valorización, se estimó en CLF 76.092 (USD 2.877.032).

Concepto	Fórmula	Valor (USD)	Valor (CLF)
Activo corriente	1	30.876	817
<i>Participación Rentas USA Corp</i>	2	16.877.126	446.365
<i>Participación Rentas Citi Centre Inc.</i>	3	0	0
<i>Participación Reus Westgate Inc.</i>	4	0	0
Inversiones contabilizadas utilizando método de participación	5: 2 + 3 + 4	16.877.126	446.365
Otros activos no corrientes	6	0	0
Deuda financiera	7	0	0
Deuda EERR	8	14.030.683	371.083
Patrimonio de la sociedad	9: 1 + 5 + 6 - 7 - 8	2.877.319	76.099
Participación del Fondo	10		99,99%
Valor participación del Fondo	11: 9 x 10	2.877.032	76.092

Los valores empleados para los otros activos y pasivos corresponden a los de los estados financieros individuales de la sociedad a la Fecha de Valorización, mientras que las participaciones en sociedades corresponden al valor obtenido para el patrimonio cuando éste es positivo y a cero cuando es negativo. Esto supone que los accionistas de las sociedades sólo están obligados a responder hasta por el valor del patrimonio de ésta.

Para determinar el patrimonio de las sociedades en las que mantiene participación Constitution Real Estate Corp., correspondientes a Rentas USA Corp., Rentas Citi Centre Inc. y Reus Westgate Inc., se consideraron los estados financieros preliminares al 31 de diciembre de 2019, los que están basados en las tasaciones de las propiedades en las cuales estas sociedades invierten.

Los valores empleados para determinar el valor del patrimonio de Rentas USA Corp., Rentas Citi Centre Inc. y Reus Westgate Inc. se presentan a continuación.

<b>Estimación valor de las participaciones de Constitution Real Estate Corp. en sociedades (M USD)</b>	<b>Rentas USA Corp.</b>	<b>Rentas Citi Centre Inc.</b>	<b>Reus Westgate Inc.</b>
Participación en sociedades	10.451	6.043	1.560
Activos prescindibles/no operacionales	0	0	0
Efectivo y equivalentes al efectivo	6.427	235	11
Deuda financiera	0	0	0
Deuda con EERR (Limitless Horizon Limited)	0	9.872	14.860
Deuda neta	-6.427	9.637	14.848
Patrimonio	16.877	-3.595	-13.289
Porcentaje de participación	100,0%	100,0%	100,0%
<b>Valor participación societaria</b>	<b>16.877</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Los valores empleados para los activos y pasivos corresponden a los de los estados financieros individuales de las distintas sociedades a la Fecha de Valorización. Cabe señalar que en el caso de las participaciones de Rentas USA Corp., Rentas Citi Centre Inc. y Reus Westgate Inc. en otras sociedades, los valores consideran las últimas tasaciones realizadas a las propiedades.

## 5.10 Valorización de Limitless Horizon Limited

El valor razonable de la inversión directa del Fondo en Limitless Horizon Limited, a la Fecha de Valorización, se estimó en CLF 578.936 (USD 21.889.619). Este monto considera, en base al valor de sus activos, que una parte de las cuentas por cobrar que la sociedad mantiene con empresas relacionadas<sup>(15)</sup> no será recuperable.

Concepto	Fórmula	Valor en USD	Valor en CLF
Efectivo y equivalente al efectivo	1	18.339	485
Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas c/p y l/p	2	52.739.707	1.394.857
Estimación monto no recuperable cuentas por cobrar a empresas relacionadas c/p y l/p	3	30.860.743	816.204
Otros activos	4	0	0
Pasivos	5	5.495	145
<b>Patrimonio</b>	<b>6: 1 + 2 - 3 + 4 - 5</b>	<b>21.891.808</b>	<b>578.994</b>
Participación del Fondo	7	99.99%	
<b>Valor participación del Fondo</b>	<b>8: 6 x 7</b>	<b>21.889.619</b>	<b>578.936</b>

Los valores empleados para los otros activos y pasivos, distintos a los documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas, corresponden a los de los estados financieros individuales de la sociedad a la Fecha de Valorización, mientras que la estimación del monto no recuperable de las cuentas por cobrar a empresas relacionadas corresponde a la estimación realizada suponiendo que los deudores sólo podrán responder por hasta el monto de su patrimonio.

De acuerdo con lo anterior, los montos recuperables se estimaron considerando los siguientes valores para las distintas sociedades acreedoras.

Estimación del monto recuperable de cuentas por cobrar EERR (M USD)	Rentas USA Corp.	Rentas Citi Centre Inc.	Reus Westgate Inc.	Constitution Real Estate Corp.
Participación en sociedades	10.451	6.043	1.560	16.877
Activos prescindibles/no operacionales	0	0	0	0
Efectivo y equivalentes al efectivo	6.427	235	11	31
Deuda financiera	0	0	0	0
Deuda con EERR (Limitless Horizon Limited)	0	9.872	14.860	14.031
Deuda neta	-6.427	9.637	14.848	14.000
Patrimonio	16.877	-3.595	-13.289	2.877
<b>Deuda con EERR (Limitless Horizon Limited) recuperable</b>	<b>0</b>	<b>6.277</b>	<b>1.571</b>	<b>1.403</b>

<sup>(15)</sup> El supuesto se basa en los valores de las propiedades, estimados por los tasadores, y las sociedades en las cuales se invierte.

## 6 Proyecciones financieras de las inversiones del Fondo

### 6.1 Inversión en Inmobiliaria Plaza Constitución SpA

#### Estado de resultados: Inmobiliaria Plaza Constitución SpA

Estado de Resultados (CLF)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Régimen
Ingresos de actividades ordinarias	146.039	211.588	240.639	242.265	243.168	248.285	248.572	264.184	263.743	262.690	262.206	262.316	262.320	262.320	262.385	262.391
Costo de venta	-18.941	-12.262	-8.597	-8.791	-9.013	-9.945	-10.012	-10.517	-10.530	-10.559	-10.574	-10.607	-10.608	-10.608	-10.623	-10.624
<b>Ganancia bruta</b>	<b>127.098</b>	<b>199.326</b>	<b>232.042</b>	<b>233.474</b>	<b>234.155</b>	<b>238.340</b>	<b>238.560</b>	<b>253.667</b>	<b>253.213</b>	<b>252.131</b>	<b>251.632</b>	<b>251.709</b>	<b>251.712</b>	<b>251.712</b>	<b>251.762</b>	<b>251.767</b>
Gastos de administración	-30.109	-30.109	-30.109	-30.109	-30.109	-30.109	-30.109	-30.109	-30.109	-30.109	-30.109	-30.109	-30.109	-30.109	-30.109	-30.109
Otros ingresos, por función	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	41	41	41	41	32	24	23	24	13	13	13	13	13	13	13	13
Costos financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado en inversiones valorizadas por el método de la participación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancias por valorización de inversiones a valor razonable	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultados por unidades de reajuste	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>97.030</b>	<b>169.258</b>	<b>201.974</b>	<b>203.406</b>	<b>204.078</b>	<b>208.255</b>	<b>208.474</b>	<b>223.582</b>	<b>223.117</b>	<b>222.035</b>	<b>221.536</b>	<b>221.613</b>	<b>221.616</b>	<b>221.616</b>	<b>221.666</b>	<b>221.671</b>
Ingreso (gasto) por impuestos a las ganancias	-29.548	-73.788	-89.995	-65.421	-55.101	-56.229	-56.288	-60.367	-60.242	-59.949	-59.815	-59.836	-59.836	-59.836	-59.850	-40.780
<b>Ganancia después de impuestos</b>	<b>67.482</b>	<b>95.470</b>	<b>111.979</b>	<b>137.985</b>	<b>148.977</b>	<b>152.026</b>	<b>152.186</b>	<b>163.215</b>	<b>162.875</b>	<b>162.086</b>	<b>161.721</b>	<b>161.777</b>	<b>161.780</b>	<b>161.780</b>	<b>161.816</b>	<b>180.891</b>
<b>EBITDA</b>	<b>96.989</b>	<b>169.217</b>	<b>201.933</b>	<b>203.365</b>	<b>204.047</b>	<b>208.231</b>	<b>208.451</b>	<b>223.558</b>	<b>223.104</b>	<b>222.022</b>	<b>221.523</b>	<b>221.600</b>	<b>221.603</b>	<b>221.603</b>	<b>221.654</b>	<b>221.658</b>
Margen EBITDA	66,4%	80,0%	83,9%	83,9%	83,9%	83,9%	83,9%	84,6%	84,6%	84,5%	84,5%	84,5%	84,5%	84,5%	84,5%	84,5%

#### Flujo de caja libre de los activos: Inmobiliaria Plaza Constitución SpA

Flujo de caja libre (CLF)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Régimen
EBITDA	96.989	169.217	201.933	203.365	204.047	208.231	208.451	223.558	223.104	222.022	221.523	221.600	221.603	221.603	221.654	221.658
Impuestos	1.471	1.471	11	-25.336	-36.021	-37.151	-37.210	-41.289	-41.167	-40.875	-40.740	-40.761	-40.761	-40.761	-40.775	-40.776
CAPEX	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variación capital de trabajo	14.765	19.958	27.940	28.729	29.138	29.344	29.246	21.672	40	29	5	17	0	0	7	7
Valor residual	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3.734.383
<b>Flujo de caja libre activo</b>	<b>113.225</b>	<b>190.646</b>	<b>229.884</b>	<b>206.758</b>	<b>197.164</b>	<b>200.424</b>	<b>200.487</b>	<b>203.941</b>	<b>181.977</b>	<b>181.176</b>	<b>180.788</b>	<b>180.856</b>	<b>180.842</b>	<b>180.842</b>	<b>180.886</b>	<b>3.915.272</b>

## 6.2 Inversión en Rentas Magdalena SpA

### Estado de resultados: Rentas Magdalena SpA

Estado de Resultados (CLF)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Régimen
Ingresos de actividades ordinarias	81.202	81.202	81.202	85.017	91.297	91.297	91.297	91.297	91.297	91.297	91.297	91.297	91.297	91.297	91.297	91.297
Costo de venta	-1.380	-1.380	-1.380	-2.258	-3.596	-3.596	-3.596	-3.596	-3.596	-3.596	-3.596	-3.596	-3.596	-3.596	-3.596	-3.596
<b>Ganancia bruta</b>	<b>79.822</b>	<b>79.822</b>	<b>79.822</b>	<b>82.759</b>	<b>87.701</b>											
Gastos de administración	-8.162	-8.162	-8.162	-8.162	-8.162	-8.162	-8.162	-8.162	-8.162	-8.162	-8.162	-8.162	-8.162	-8.162	-8.162	-8.162
Otros ingresos, por función	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	259	253	234	238	242	237	237	237	237	237	237	237	237	237	237	237
Costos financieros	-26.683	-29.108	-29.108	-29.108	-29.108	-29.108	-29.108	-29.108	-29.108	-29.108	-29.108	-29.108	-29.108	-29.108	-29.108	-29.108
Resultado en inversiones valorizadas por el método de la participación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancias por valorización de inversiones a valor razonable	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultados por unidades de reajuste	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>45.236</b>	<b>42.805</b>	<b>42.786</b>	<b>45.727</b>	<b>50.673</b>	<b>50.668</b>										
Ingreso (gasto) por impuestos a las ganancias	-21.006	-11.557	-11.552	-12.346	-13.682	-13.680	-13.680	-13.680	-13.680	-13.680	-13.680	-13.680	-13.680	-13.680	-13.680	-7.048
<b>Ganancia después de impuestos</b>	<b>24.230</b>	<b>31.248</b>	<b>31.234</b>	<b>33.381</b>	<b>36.991</b>	<b>36.988</b>	<b>43.620</b>									
<b>EBITDA</b>	<b>71.659</b>	<b>71.659</b>	<b>71.659</b>	<b>74.596</b>	<b>79.539</b>											
Margen EBITDA	88,2%	88,2%	88,2%	87,7%	87,1%	87,1%	87,1%	87,1%	87,1%	87,1%	87,1%	87,1%	87,1%	87,1%	87,1%	87,1%

### Flujo de caja libre de los activos: Rentas Magdalena SpA

Flujo de caja libre (CLF)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Régimen
EBITDA	71.659	71.659	71.659	74.596	79.539	79.539	79.539	79.539	79.539	79.539	79.539	79.539	79.539	79.539	79.539	79.539
Impuestos	-9.028	-14.252	-14.252	-15.045	-16.380	-16.380	-16.380	-16.380	-16.380	-16.380	-16.380	-16.380	-16.380	-16.380	-16.380	-16.380
CAPEX	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variación capital de trabajo	1.254	0	0	2.898	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Valor residual	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.303.903
<b>Flujo de caja libre activo</b>	<b>63.885</b>	<b>57.407</b>	<b>57.407</b>	<b>62.449</b>	<b>63.159</b>	<b>1.367.062</b>										

## 6.3 Inversión en Inmobiliaria Plaza Araucano SpA

### Estado de resultados: Inmobiliaria Plaza Araucano SpA

Estado de Resultados (CLF)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Régimen
Ingresos de actividades ordinarias	192.049	189.086	191.654	193.246	191.320	191.395	191.395	191.395	195.014	213.106	213.106	213.106	213.106	213.106	213.106	213.106
Costo de venta	-3.832	-5.269	-6.133	-6.321	-6.548	-6.561	-6.561	-6.561	-6.873	-8.432	-8.432	-8.432	-8.432	-8.432	-8.432	-8.432
<b>Ganancia bruta</b>	<b>188.217</b>	<b>183.817</b>	<b>185.521</b>	<b>186.925</b>	<b>184.772</b>	<b>184.834</b>	<b>184.834</b>	<b>184.834</b>	<b>188.141</b>	<b>204.674</b>						
Gastos de administración	-23.551	-23.551	-23.551	-23.551	-23.551	-23.551	-23.551	-23.551	-23.551	-23.551	-23.551	-23.551	-23.551	-23.551	-23.551	-23.551
Otros ingresos, por función	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	33	16	14	9	8	9	9	9	9	12	4	4	4	4	4	4
Costos financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado en inversiones valorizadas por el método de la participación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancias por valorización de inversiones a valor razonable	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultados por unidades de reajuste	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>164.699</b>	<b>160.282</b>	<b>161.984</b>	<b>163.383</b>	<b>161.229</b>	<b>161.292</b>	<b>161.292</b>	<b>161.292</b>	<b>164.599</b>	<b>181.135</b>	<b>181.127</b>	<b>181.127</b>	<b>181.127</b>	<b>181.127</b>	<b>181.127</b>	<b>181.127</b>
Ingreso (gasto) por impuestos a las ganancias	-44.054	-43.276	-43.736	-44.113	-43.532	-43.549	-43.549	-43.549	-44.442	-48.906	-48.904	-48.904	-48.904	-48.904	-48.904	-37.113
<b>Ganancia después de impuestos</b>	<b>120.645</b>	<b>117.006</b>	<b>118.248</b>	<b>119.270</b>	<b>117.697</b>	<b>117.743</b>	<b>117.743</b>	<b>117.743</b>	<b>120.157</b>	<b>132.229</b>	<b>132.223</b>	<b>132.223</b>	<b>132.223</b>	<b>132.223</b>	<b>132.223</b>	<b>144.014</b>
<b>EBITDA</b>	<b>164.666</b>	<b>160.266</b>	<b>161.970</b>	<b>163.374</b>	<b>161.221</b>	<b>161.283</b>	<b>161.283</b>	<b>161.283</b>	<b>164.590</b>	<b>181.123</b>						
Margen EBITDA	85,7%	84,8%	84,5%	84,5%	84,3%	84,3%	84,3%	84,3%	84,4%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%

### Flujo de caja libre de los activos: Inmobiliaria Plaza Araucano SpA

Flujo de caja libre (CLF)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Régimen
EBITDA	164.666	160.266	161.970	163.374	161.221	161.283	161.283	161.283	164.590	181.123	181.123	181.123	181.123	181.123	181.123	181.123
Impuestos	-32.668	-31.480	-31.940	-32.319	-31.738	-31.755	-31.755	-31.755	-32.648	-37.112	-37.112	-37.112	-37.112	-37.112	-37.112	-37.112
CAPEX	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variación capital de trabajo	22.870	9.005	125	138	337	-3	0	0	286	0	0	0	0	0	0	0
Valor residual	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.973.058
<b>Flujo de caja libre activo</b>	<b>154.868</b>	<b>137.791</b>	<b>130.155</b>	<b>131.193</b>	<b>129.820</b>	<b>129.525</b>	<b>129.528</b>	<b>129.528</b>	<b>132.228</b>	<b>144.011</b>	<b>144.011</b>	<b>144.011</b>	<b>144.011</b>	<b>144.011</b>	<b>144.011</b>	<b>3.117.069</b>

## 6.4 Inversión en Rentas Bucarest SpA

### Estado de resultados: Rentas Bucarest SpA

Estado de Resultados (CLF)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Régimen
Ingresos de actividades ordinarias	54.704	53.303	53.499	54.098	54.182	54.398	54.734	55.075	55.261	55.261	55.261	55.261	55.261	55.261	55.261	55.261
Costo de venta	-994	-1.673	-1.762	-1.954	-2.222	-2.252	-2.263	-2.274	-2.280	-2.280	-2.280	-2.280	-2.280	-2.280	-2.280	-2.280
<b>Ganancia bruta</b>	<b>53.710</b>	<b>51.630</b>	<b>51.737</b>	<b>52.144</b>	<b>51.960</b>	<b>52.146</b>	<b>52.471</b>	<b>52.801</b>	<b>52.981</b>							
Gastos de administración	-6.028	-6.028	-6.028	-6.028	-6.028	-6.028	-6.028	-6.028	-6.028	-6.028	-6.028	-6.028	-6.028	-6.028	-6.028	-6.028
Otros ingresos, por función	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	19	19	20	11	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Costos financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado en inversiones valorizadas por el método de la participación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancias por valorización de inversiones a valor razonable	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultados por unidades de reajuste	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>47.701</b>	<b>45.621</b>	<b>45.729</b>	<b>46.127</b>	<b>45.942</b>	<b>46.128</b>	<b>46.453</b>	<b>46.783</b>	<b>46.963</b>							
Ingreso (gasto) por impuestos a las ganancias	-25.480	-19.611	-12.347	-12.454	-12.404	-12.455	-12.543	-12.632	-12.680	-12.680	-12.680	-12.680	-12.680	-12.680	-12.680	-10.752
<b>Ganancia después de impuestos</b>	<b>22.221</b>	<b>26.010</b>	<b>33.382</b>	<b>33.673</b>	<b>33.538</b>	<b>33.673</b>	<b>33.910</b>	<b>34.151</b>	<b>34.283</b>	<b>36.211</b>						
<b>EBITDA</b>	<b>47.682</b>	<b>45.603</b>	<b>45.709</b>	<b>46.117</b>	<b>45.932</b>	<b>46.118</b>	<b>46.443</b>	<b>46.773</b>	<b>46.953</b>							
Margen EBITDA	87,2%	85,6%	85,4%	85,2%	84,8%	84,8%	84,9%	84,9%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%

### Flujo de caja libre de los activos: Rentas Bucarest SpA

Flujo de caja libre (CLF)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Régimen
EBITDA	47.682	45.603	45.709	46.117	45.932	46.118	46.443	46.773	46.953	46.953	46.953	46.953	46.953	46.953	46.953	46.953
Impuestos	6	-3.091	-10.413	-10.523	-10.473	-10.523	-10.611	-10.700	-10.749	-10.749	-10.749	-10.749	-10.749	-10.749	-10.749	-10.749
CAPEX	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variación capital de trabajo	8.656	8.388	3.842	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Valor residual	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	747.430
<b>Flujo de caja libre activo</b>	<b>56.344</b>	<b>50.900</b>	<b>39.138</b>	<b>35.594</b>	<b>35.459</b>	<b>35.595</b>	<b>35.832</b>	<b>36.073</b>	<b>36.204</b>	<b>783.634</b>						

## 6.5 Inversión en Rentas Retail SpA

### Estado de resultados: Rentas Retail SpA

Estado de Resultados (CLF)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Régimen
Ingresos de actividades ordinarias	6.164	7.162	7.276	7.445	7.556	7.744	7.744	7.744	7.744	7.744	7.744	7.744	7.744	7.744	7.744	7.744
Costo de venta	-491	-362	-344	-372	-386	-409	-409	-409	-409	-409	-409	-409	-409	-409	-409	-409
<b>Ganancia bruta</b>	<b>5.673</b>	<b>6.800</b>	<b>6.932</b>	<b>7.073</b>	<b>7.170</b>	<b>7.335</b>										
Gastos de administración	-1.027	-1.027	-1.027	-1.027	-1.027	-1.027	-1.027	-1.027	-1.027	-1.027	-1.027	-1.027	-1.027	-1.027	-1.027	-1.027
Otros ingresos, por función	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	14	14	15	15	15	15	12	15	12	15	12	14	11	13	15	15
Costos financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado en inversiones valorizadas por el método de la participación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancias por valorización de inversiones a valor razonable	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultados por unidades de reajuste	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>4.660</b>	<b>5.787</b>	<b>5.920</b>	<b>6.061</b>	<b>6.158</b>	<b>6.323</b>	<b>6.320</b>	<b>6.323</b>	<b>6.320</b>	<b>6.323</b>	<b>6.320</b>	<b>6.322</b>	<b>6.319</b>	<b>6.321</b>	<b>6.323</b>	<b>6.323</b>
Ingreso (gasto) por impuestos a las ganancias	-1.805	-2.788	-2.889	-2.736	-1.663	-1.707	-1.707	-1.707	-1.707	-1.707	-1.707	-1.707	-1.706	-1.707	-1.707	-1.399
<b>Ganancia después de impuestos</b>	<b>2.855</b>	<b>2.999</b>	<b>3.031</b>	<b>3.325</b>	<b>4.495</b>	<b>4.616</b>	<b>4.613</b>	<b>4.616</b>	<b>4.613</b>	<b>4.616</b>	<b>4.613</b>	<b>4.615</b>	<b>4.613</b>	<b>4.614</b>	<b>4.616</b>	<b>4.924</b>
<b>EBITDA</b>	<b>4.646</b>	<b>5.773</b>	<b>5.905</b>	<b>6.046</b>	<b>6.143</b>	<b>6.308</b>										
Margen EBITDA	75,4%	80,6%	81,2%	81,2%	81,3%	81,5%	81,5%	81,5%	81,5%	81,5%	81,5%	81,5%	81,5%	81,5%	81,5%	81,5%

### Flujo de caja libre de los activos: Rentas Retail SpA

Flujo de caja libre (CLF)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Régimen
EBITDA	4.646	5.773	5.905	6.046	6.143	6.308	6.308	6.308	6.308	6.308	6.308	6.308	6.308	6.308	6.308	6.308
Impuestos	-25	-25	4	-225	-1.351	-1.395	-1.395	-1.395	-1.395	-1.395	-1.395	-1.395	-1.395	-1.395	-1.395	-1.395
CAPEX	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variación capital de trabajo	983	836	898	924	934	956	956	956	956	956	956	508	0	0	0	0
Valor residual	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	105.361
<b>Flujo de caja libre activo</b>	<b>5.604</b>	<b>6.584</b>	<b>6.807</b>	<b>6.745</b>	<b>5.726</b>	<b>5.869</b>	<b>5.869</b>	<b>5.869</b>	<b>5.869</b>	<b>5.869</b>	<b>5.869</b>	<b>5.421</b>	<b>4.913</b>	<b>4.913</b>	<b>4.913</b>	<b>110.274</b>

## 6.6 Inversión en Inmobiliaria Descubrimiento SpA

### Estado de resultados: Inmobiliaria Descubrimiento SpA

Estado de Resultados (CLF)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Régimen
Ingresos de actividades ordinarias	352.525	352.661	350.594	347.339	344.435	344.709	346.399	347.512	353.077	353.077	353.077	353.121	356.131	361.722	361.722	361.722
Costo de venta	-12.643	-12.133	-11.172	-11.490	-12.408	-13.684	-14.001	-14.329	-15.841	-15.841	-15.841	-15.848	-16.213	-16.884	-16.884	-16.958
<b>Ganancia bruta</b>	<b>339.882</b>	<b>340.528</b>	<b>339.422</b>	<b>335.849</b>	<b>332.027</b>	<b>331.025</b>	<b>332.398</b>	<b>333.183</b>	<b>337.236</b>	<b>337.236</b>	<b>337.236</b>	<b>337.273</b>	<b>339.918</b>	<b>344.838</b>	<b>344.838</b>	<b>344.764</b>
Gastos de administración	-48.107	-48.107	-48.107	-48.107	-48.107	-48.107	-48.107	-48.107	-48.107	-48.107	-48.107	-48.107	-48.107	-48.107	-48.107	-48.107
Otros ingresos, por función	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	134	72	70	70	69	72	72	71	73	70	70	70	70	71	68	68
Costos financieros	-2.244	-2.171	-2.171	-2.171	-2.171	-2.171	-2.171	-2.171	-2.171	-2.171	-2.171	-2.171	-2.171	-2.171	-2.171	-2.171
Resultado en inversiones valorizadas por el método de la participación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancias por valorización de inversiones a valor razonable	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultados por unidades de reajuste	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>289.665</b>	<b>290.322</b>	<b>289.214</b>	<b>285.641</b>	<b>281.818</b>	<b>280.819</b>	<b>282.192</b>	<b>282.976</b>	<b>287.031</b>	<b>287.028</b>	<b>287.028</b>	<b>287.065</b>	<b>289.710</b>	<b>294.631</b>	<b>294.628</b>	<b>294.554</b>
Ingreso (gasto) por impuestos a las ganancias	-97.956	-64.182	-78.088	-77.123	-76.091	-75.821	-76.192	-76.404	-77.498	-77.498	-77.498	-77.508	-78.222	-79.550	-79.550	-68.554
<b>Ganancia después de impuestos</b>	<b>191.709</b>	<b>226.140</b>	<b>211.126</b>	<b>208.518</b>	<b>205.727</b>	<b>204.998</b>	<b>206.000</b>	<b>206.572</b>	<b>209.533</b>	<b>209.530</b>	<b>209.530</b>	<b>209.557</b>	<b>211.488</b>	<b>215.081</b>	<b>215.078</b>	<b>226.000</b>
<b>EBITDA</b>	<b>291.775</b>	<b>292.422</b>	<b>291.315</b>	<b>287.742</b>	<b>283.920</b>	<b>282.918</b>	<b>284.292</b>	<b>285.077</b>	<b>289.129</b>	<b>289.129</b>	<b>289.129</b>	<b>289.166</b>	<b>291.811</b>	<b>296.731</b>	<b>296.731</b>	<b>296.657</b>
Margen EBITDA	82,8%	82,9%	83,1%	82,8%	82,4%	82,1%	82,1%	82,0%	81,9%	81,9%	81,9%	81,9%	81,9%	82,0%	82,0%	82,0%

### Flujo de caja libre de los activos: Inmobiliaria Descubrimiento SpA

Flujo de caja libre (CLF)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Régimen
EBITDA	291.775	292.422	291.315	287.742	283.920	282.918	284.292	285.077	289.129	289.129	289.129	289.166	291.811	296.731	296.731	296.657
Impuestos	-66.738	-67.978	-67.679	-66.714	-65.682	-65.412	-65.783	-65.995	-67.089	-67.089	-67.089	-67.099	-67.813	-69.142	-69.142	-69.122
CAPEX	-20.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variación capital de trabajo	13.900	1.141	-1.067	2.476	19	1.812	73	2.052	0	0	0	22	1.091	0	0	0
Valor residual	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4.669.548
<b>Flujo de caja libre activo</b>	<b>218.937</b>	<b>225.585</b>	<b>222.569</b>	<b>223.504</b>	<b>218.257</b>	<b>219.318</b>	<b>218.582</b>	<b>221.134</b>	<b>222.040</b>	<b>222.040</b>	<b>222.040</b>	<b>222.089</b>	<b>225.089</b>	<b>227.589</b>	<b>227.589</b>	<b>4.897.083</b>

## 6.7 Inversión en Rentas Inmobiliarias SpA

### Estado de resultados: Rentas Inmobiliarias SpA

Estado de Resultados (CLF)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Régimen
Ingresos de actividades ordinarias	266.671	272.208	274.243	274.051	281.481	283.320	283.168	283.168	283.267	286.812	286.918	286.914	286.914	286.914	286.914	286.914
Costo de venta	-9.720	-9.503	-9.530	-9.772	-10.657	-11.164	-11.193	-11.193	-11.241	-12.605	-12.707	-12.711	-12.711	-12.711	-12.711	-12.711
<b>Ganancia bruta</b>	<b>256.951</b>	<b>262.705</b>	<b>264.713</b>	<b>264.279</b>	<b>270.824</b>	<b>272.156</b>	<b>271.975</b>	<b>271.975</b>	<b>272.026</b>	<b>274.207</b>	<b>274.211</b>	<b>274.203</b>	<b>274.203</b>	<b>274.203</b>	<b>274.203</b>	<b>274.203</b>
Gastos de administración	-26.236	-26.292	-26.292	-26.353	-26.535	-26.535	-26.535	-26.535	-26.535	-26.535	-26.590	-26.590	-26.590	-26.590	-26.590	-26.590
Otros ingresos, por función	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	103	22	20	19	21	18	17	18	18	18	17	17	17	17	17	17
Costos financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado en inversiones valorizadas por el método de la participación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancias por valorización de inversiones a valor razonable	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultados por unidades de reajuste	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Ganancia antes de impuestos</b>	<b>230.818</b>	<b>236.435</b>	<b>238.441</b>	<b>237.945</b>	<b>244.310</b>	<b>245.639</b>	<b>245.457</b>	<b>245.458</b>	<b>245.509</b>	<b>247.690</b>	<b>247.638</b>	<b>247.630</b>	<b>247.630</b>	<b>247.630</b>	<b>247.630</b>	<b>247.630</b>
Ingreso (gasto) por impuestos a las ganancias	-35.475	-63.837	-64.379	-64.245	-65.964	-66.323	-66.274	-66.274	-66.287	-66.877	-66.862	-66.860	-66.860	-66.860	-66.860	-51.447
<b>Ganancia después de impuestos</b>	<b>195.343</b>	<b>172.598</b>	<b>174.062</b>	<b>173.700</b>	<b>178.346</b>	<b>179.316</b>	<b>179.183</b>	<b>179.184</b>	<b>179.222</b>	<b>180.813</b>	<b>180.776</b>	<b>180.770</b>	<b>180.770</b>	<b>180.770</b>	<b>180.770</b>	<b>196.183</b>
<b>EBITDA</b>	<b>230.714</b>	<b>236.412</b>	<b>238.421</b>	<b>237.926</b>	<b>244.289</b>	<b>245.621</b>	<b>245.440</b>	<b>245.440</b>	<b>245.491</b>	<b>247.673</b>	<b>247.621</b>	<b>247.613</b>	<b>247.613</b>	<b>247.613</b>	<b>247.613</b>	<b>247.613</b>
Margen EBITDA	86,5%	86,8%	86,9%	86,8%	86,8%	86,7%	86,7%	86,7%	86,7%	86,4%	86,3%	86,3%	86,3%	86,3%	86,3%	86,3%

### Flujo de caja libre de los activos: Rentas Inmobiliarias SpA

Flujo de caja libre (CLF)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Régimen
EBITDA	230.714	236.412	238.421	237.926	244.289	245.621	245.440	245.440	245.491	247.673	247.621	247.613	247.613	247.613	247.613	247.613
Impuestos	-52.249	-53.787	-54.330	-54.196	-55.914	-56.274	-56.225	-56.225	-56.239	-56.828	-56.814	-56.811	-56.811	-56.811	-56.811	-56.811
CAPEX	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variación capital de trabajo	13.043	-384	281	327	1.197	119	0	0	628	959	58	0	0	0	0	0
Valor residual	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4.002.722
<b>Flujo de caja libre activo</b>	<b>191.508</b>	<b>182.241</b>	<b>184.372</b>	<b>184.057</b>	<b>189.572</b>	<b>189.466</b>	<b>189.215</b>	<b>189.215</b>	<b>189.880</b>	<b>191.804</b>	<b>190.865</b>	<b>190.802</b>	<b>190.802</b>	<b>190.802</b>	<b>190.802</b>	<b>4.193.524</b>

## 7 Principales supuestos

La valorización supone una situación de normalidad para el país, en la que en los próximos años se mantiene el orden público y no se alteran las normas que regulan las actividades económicas, permitiendo una operación normal del negocio a futuro, aunque ajustada a las expectativas actuales de crecimiento potencial de la economía.

También se ha incorporado el efecto esperado de cambios realizados en el marco tributario, incluyéndose la sobretasa de impuesto territorial aprobada recientemente.

Por otro lado, de acuerdo con la información proporcionada, a la fecha de emisión del presente informe los daños en las propiedades son menores y no afectan el desarrollo normal del negocio.

### 7.1 Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias

#### 7.1.1 Marco general

**Duración del Fondo:** el Caso Base evaluado supone que el Fondo opera a perpetuidad.

**Compra o enajenación de activos:** no se considera la compra de propiedades adicionales a las que el Fondo posee actualmente en cartera.

**Costo financiero a largo plazo:** se supuso que el Fondo reestructura sus pasivos financieros dentro de 24 meses desde la Fecha de Valorización, prepagando parte de la deuda actual y refinanciando a una tasa interés estimada para el largo plazo de 2,95% real anual.

#### 7.1.2 Ingresos

Los ingresos del Fondo provienen de los dividendos que éste recibe desde las Sociedades en las que invierte y de los intereses generados por los préstamos que el Fondo mantiene con ellas.

**Dividendos:** para determinar los dividendos que recibe el Fondo se proyectó la situación esperada para las distintas Sociedades según lo que se describe en detalle más adelante.

**Intereses por préstamos a empresas relacionadas:** para los préstamos se supuso que se mantienen las tasas de interés actualmente vigentes, con pagos mensuales de intereses y sin amortización.

#### 7.1.3 Costos y gastos

**Gastos de cargo del Fondo y del Comité de Vigilancia:** se consideró un gasto fijo durante toda la operación del Fondo, sin incluir la remuneración fija ni variable que se debe pagar a la Administradora, de CLF 10.009 anuales. Dicho monto considera los gastos de cargo del Fondo como los del Comité de Vigilancia. Este valor se estimó en base a los gastos registrados durante los años 2017, 2018 y 2019.

**Remuneración fija por administración:** se estimó como al 1,3% anual<sup>(16)</sup> del valor del patrimonio del Fondo determinado al 31 de diciembre de 2014. Se supuso distribuida en parte entre las Sociedades y el Fondo, de acuerdo con los montos reales registrados durante 2019.

**Remuneración variable:** se estimó considerando el 22,0% + IVA del exceso de retornos por sobre un 5,0% anual, calculado como el beneficio neto percibido dividido en el patrimonio al 31 de diciembre de 2014.

#### 7.1.4 Otros

**Impuestos:** el Fondo no tributa directamente. Los impuestos considerados, en forma implícita, corresponden a aquellos estimados para las Sociedades dueñas de las propiedades por las utilidades que ellas generan. Cabe señalar que una proporción de las distribuciones que el Fondo realiza a sus aportantes no ha tributado previamente, ya que provienen de los intereses cobrados a las sociedades relacionadas.

**Distribuciones a los aportantes:** el Fondo distribuye periódicamente la totalidad de la caja disponible manteniendo sólo un saldo mínimo para operar.

**Tasa de descuento:** las distribuciones que reciben los aportantes se descontaron empleando como tasa el costo del patrimonio, el cual se determinó utilizando los siguientes parámetros:

Parámetros de cálculo	Valor
Tasa libre de riesgo ( $r_f$ )	0,57%
$\beta_p$ desapalancado	0,51
$\beta_p$ apalancado	0,71
Premio por riesgo de mercado ( $r_m - r_f$ )	6,81%
Deuda/patrimonio	0,54
Costo del patrimonio	5,41%

En el caso del beta desapalancado, se emplearon datos promedio de REIT (Real Estate Investment Trust) diversificados y que transan en el mercado de EE. UU., de acuerdo con la clasificación GICS<sup>(17)</sup>.

---

<sup>(16)</sup> IVA incluido.

<sup>(17)</sup> Fuente: Bloomberg a enero de 2020 y cálculos propios.

## 7.2 Inmobiliaria Plaza Constitución SpA

### 7.2.1 Ingresos

**Ingresos fijos renta:** se consideran los contratos actualmente vigentes y se proyectan otros nuevos en su reemplazo una vez que éstos vayan finalizando.

Propiedad	Tipo	Superficie o unidades arrendables	Real a la Fecha de Valorización		Estimado en régimen	
			Canon (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia	Canon (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia
Parque San Damián	Oficinas	17.423 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
	Comercial	2.850 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
	Estacionamientos	718 un	i/c	i/c	i/c	i/c
Plaza San Damián	Oficinas	14.185 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
	Comercial	3.091 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
	Estacionamientos	647 un	i/c	i/c	i/c	i/c
Total oficinas		31.608 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
Total comercial		5.941 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
Total estacionamientos		1.365 un	i/c	i/c	i/c	i/c

Debido a la confidencialidad de la información se han eliminado algunos datos de la tabla, siendo reemplazados por i/c (información confidencial).

Se consideraron, además, ingresos por otros conceptos como arriendo de bodegas equivalentes al 2% de los ingresos totales.

**Ingresos variables:** no se proyectaron ingresos variables.

### 7.2.2 Costos y gastos

Propiedad	Comisiones variables en régimen (% de los ingresos)	Mantenimiento (% de los ingresos)	Gastos comunes mensuales de vacancia (CLF/m <sup>2</sup> )	Contribuciones (CLF/año)	Seguros (CLF/año)
Parque San Damián	2,5%	0,7%	0,10	11.400	0
Plaza San Damián	2,5%	0,7%	0,10	11.084	0
Total	2,5%			22.484	0

**Comisiones variables:** están asociadas a los pagos por administración y corretaje de las propiedades. Los supuestos adoptados implican que en el régimen estas comisiones, en promedio, equivalen al 2,5% de los ingresos totales de los activos.

**Mantenimiento:** se supuso que existen gastos de mantenimiento que no son cubiertos a través de la recaudación por gastos comunes de las propiedades.

**Contribuciones:** para las contribuciones se consideraron valores proyectados a partir de las últimas cuotas pagadas. En el caso de Parque San Damián se utilizó una estimación, obtenida de las tasaciones, ya que no estaría pagando el valor definitivo.

**Seguros:** si bien la propiedad se encuentra cubierta por seguros, se estima que estos son traspasados en su totalidad a los arrendatarios.

**Otros costos y gastos:** se consideraron otros costos y gastos fijos de la sociedad por CLF 2.137 anuales, asociados a diversos conceptos como honorarios profesionales, asesorías, patentes y otros, estimados a partir de los egresos reales registrados en los últimos períodos.

### 7.2.3 Impuestos

Sociedad	Tasa de impuesto a la renta	Pérdidas tributarias acumuladas (CLF)	Crédito fiscal IVA (CLF)	Sobretasa de impuesto territorial (CLF/año)
Inmobiliaria Plaza Constitución SpA	27,0%	306.064	208.740	5.487

**Impuesto a la renta de primera categoría:** se consideró que la sociedad está acogida al régimen semi integrado.

**Crédito fiscal IVA:** se estima que este crédito se recupera a través del IVA recaudado a partir de los arriendos afectos.

**Sobretasa de impuesto territorial:** se proyecta su cobro a partir del año 2020.

### 7.2.4 Otros

Sociedad	CAPEX (CLF)	Saldo insoluto a la Fecha de Valorización			Otros activos (CLF)
		Deuda con instituciones financieras (CLF)	Deuda con el Fondo (CLF)	Deuda con otras empresas relacionadas (CLF)	
Inmobiliaria Plaza Constitución SpA	0	0	1.896.066	0	134.625

**CAPEX:** se consideró que todos los egresos relacionados con la mantención de los activos corresponden a costo del período, por lo que no se clasificaron egresos como CAPEX.

**Deuda con instituciones financieras:** se consideró la deuda vigente a la Fecha de Valorización.

**Deuda con empresas relacionadas:** se consideró la deuda vigente a la Fecha de Valorización.

**Valor residual:** el valor residual se estimó suponiendo que no hay crecimiento real a perpetuidad, es decir, manteniendo fijo (en unidades de fomento) el flujo de caja libre en régimen.

**Activos prescindibles o no operacionales:** la sociedad cuenta con tres activos que fueron considerados:

- El terreno Lote B3, que colinda con Plaza San Damián, es un terreno eriazos cuyo valor comercial, a la Fecha de Valorización, fue determinado a partir de los informes de los tasadores. Este corresponde a CLF 92.895.
- Parte de la Torre C de Plaza San Damián cuenta con una promesa de compraventa y fue valorizada en ese monto, el cual asciende a CLF 24.716.
- Existen unos pagarés con una empresa sanitaria cuyo valor es de CLF 17.013.

**Tasa de descuento:** la tasa de descuento utilizada para determinar el valor de la sociedad fue determinada según se presenta en la siguiente tabla.

Parámetros de cálculo	Valor
Tasa libre de riesgo ( $r_f$ )	0,57%
$\beta_P$ desapalancado	0,54
$\beta_P$ apalancado	0,78
Premio por riesgo de mercado ( $r_m - r_f$ )	6,81%
Premio por iliquidez	0,60%
Costo del patrimonio	6,46%
Costo de la deuda	2,95%
Deuda/patrimonio	0,60
WACC	4,84%

## 7.3 Rentas Magdalena SpA

### 7.3.1 Ingresos

**Ingresos fijos renta:** se consideran los contratos actualmente vigentes y se proyectan otros nuevos en su reemplazo una vez que éstos vayan finalizando.

Propiedad	Tipo	Superficie o unidades arrendables	Real a la Fecha de Valorización		Estimado en régimen	
			Canon (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia	Canon (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia
Edificio Mapfre	Oficinas	10.545 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Comercial	690 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Estacionamientos	262 un	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>

Debido a la confidencialidad de la información se han eliminado algunos datos de la tabla, siendo reemplazados por *i/c* (información confidencial).

Se consideraron, además, ingresos por otros conceptos como arriendo de bodegas, equivalentes al 1% de los ingresos totales.

**Ingresos variables:** no se proyectaron ingresos variables.

### 7.3.2 Costos y gastos

Propiedad	Comisiones variables en régimen (% de los ingresos)	Mantenimiento (% de los ingresos)	Gastos comunes mensuales de vacancia (CLF/m <sup>2</sup> )	Contribuciones (CLF/año)	Seguros (CLF/año)
Edificio Mapfre	2,5%	0,7%	0,10	5.611	463

**Comisiones variables:** están asociadas a los pagos por administración y corretaje de las propiedades. Los supuestos adoptados implican que en el régimen estas comisiones, en promedio, equivalen al 2,5% de los ingresos totales de los activos.

**Mantenición:** se supuso que existen gastos de mantención que no son cubiertos a través de la recaudación por gastos comunes de las propiedades.

**Contribuciones:** para las contribuciones se consideraron valores proyectados a partir de las últimas cuotas pagadas.

**Seguros:** los valores utilizados se basan en los montos de los seguros contratados en noviembre de 2019.

**Otros costos y gastos:** se consideraron otros costos y gastos fijos de la sociedad por CLF 771 anuales, asociados a diversos conceptos como honorarios profesionales, asesorías, patentes y otros, estimados a partir de los egresos reales registrados en los últimos períodos.

### 7.3.3 Impuestos

Sociedad	Tasa de impuesto a la renta	Pérdidas tributarias acumuladas (CLF)	Crédito fiscal IVA (CLF)	Sobretasa de impuesto territorial (CLF/año)
Rentas Magdalena SpA	27,0%	19.347	-	1.318

**Impuesto a la renta de primera categoría:** se consideró que la sociedad está acogida al régimen semi integrado.

**Sobretasa de impuesto territorial:** se proyecta su cobro a partir del año 2020.

### 7.3.4 Otros

Sociedad	CAPEX (CLF)	Saldo insoluto a la Fecha de Valorización			Otros activos (CLF)
		Deuda con instituciones financieras (CLF)	Deuda con el Fondo (CLF)	Deuda con otras empresas relacionadas (CLF)	
Rentas Magdalena SpA	0	1.009.936	549.295	0	0

**CAPEX:** se consideró que todos los egresos relacionados con la mantención de los activos corresponden a costo del período, por lo que no se clasificaron egresos como CAPEX.

**Deuda con instituciones financieras:** se consideró la deuda vigente a la Fecha de Valorización.

**Deuda con empresas relacionadas:** se consideró la deuda vigente a la Fecha de Valorización.

**Valor residual:** el valor residual se estimó suponiendo que no hay crecimiento real a perpetuidad, es decir, manteniendo fijo (en unidades de fomento) el flujo de caja libre en régimen.

**Tasa de descuento:** la tasa de descuento utilizada para determinar el valor de la sociedad fue determinada según se presenta en la siguiente tabla.

Parámetros de cálculo	Valor
Tasa libre de riesgo ( $r_f$ )	0,57%
$\beta_F$ desapalancado	0,54
$\beta_F$ apalancado	0,78
Premio por riesgo de mercado ( $r_m - r_f$ )	6,81%
Premio por iliquidez	0,60%
Costo del patrimonio	6,46%
Costo de la deuda	2,95%
Deuda/patrimonio	0,60
WACC	4,84%

## 7.4 Inmobiliaria Plaza Araucano SpA

### 7.4.1 Ingresos

**Ingresos fijos renta:** se consideran los contratos actualmente vigentes y se proyectan otros nuevos en su reemplazo una vez que éstos vayan finalizando.

Propiedad	Tipo	Superficie o unidades arrendables	Real a la Fecha de Valorización		Estimado en régimen	
			Canon (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia	Canon (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia
Cerro El Plomo 6000	Oficinas	26.879 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
	Estacionamientos	847 un	i/c	i/c	i/c	i/c

Debido a la confidencialidad de la información se han eliminado algunos datos de la tabla, siendo reemplazados por i/c (información confidencial).

Se consideraron, además, ingresos por otros conceptos como arriendo de bodegas equivalentes al 3% de los ingresos totales.

**Ingresos variables:** no se proyectaron ingresos variables.

### 7.4.2 Costos y gastos

Propiedad	Comisiones variables en régimen (% de los ingresos)	Mantenimiento (% de los ingresos)	Gastos comunes mensuales de vacancia (CLF/m <sup>2</sup> )	Contribuciones (CLF/año)	Seguros (CLF/año)
Cerro El Plomo 6000	2,5%	0,7%	0,10	17.273	1.160

**Comisiones variables:** están asociadas a los pagos por administración y corretaje de las propiedades. Los supuestos adoptados implican que en el régimen estas comisiones, en promedio, equivalen al 2,5% de los ingresos totales de los activos.

**Mantenición:** se supuso que existen gastos de mantención que no son cubiertos a través de la recaudación por gastos comunes de las propiedades.

**Contribuciones:** para las contribuciones se consideraron valores proyectados a partir de las últimas cuotas pagadas.

**Seguros:** los valores utilizados se basan en los montos de los seguros contratados en noviembre de 2019.

**Otros costos y gastos:** se consideraron otros costos y gastos fijos por CLF 920 anuales, asociados a diversos conceptos como honorarios profesionales, asesorías, patentes y otros, estimados a partir de los egresos reales registrados en los últimos períodos.

### 7.4.3 Impuestos

Sociedad	Tasa de impuesto a la renta	Pérdidas tributarias acumuladas (CLF)	Crédito fiscal IVA (CLF)	Sobretasa de impuesto territorial (CLF/año)
Inmobiliaria Plaza Araucano SpA	27,0%	-	24.997	4.199

**Impuesto a la renta de primera categoría:** se consideró que la sociedad está acogida al régimen semi integrado.

**Crédito fiscal IVA:** se estima que este crédito se recupera a través del IVA recaudado a partir de los arriendos afectos.

**Sobretasa de impuesto territorial:** se proyecta su cobro a partir del año 2020.

### 7.4.4 Otros

Sociedad	CAPEX (CLF)	Saldo insoluto a la Fecha de Valorización			Otros activos (CLF)
		Deuda con instituciones financieras (CLF)	Deuda con el Fondo (CLF)	Deuda con otras empresas relacionadas (CLF)	
Inmobiliaria Plaza Araucano SpA	0	0	1.643.394	252.673	18.266

**CAPEX:** se consideró que todos los egresos relacionados con la mantención de los activos corresponden a costo del período, por lo que no se clasificaron egresos como CAPEX.

**Deuda con instituciones financieras:** se consideró la deuda vigente a la Fecha de Valorización.

**Deuda con empresas relacionadas:** se consideró la deuda vigente a la Fecha de Valorización.

**Valor residual:** el valor residual se estimó suponiendo que no hay crecimiento real a perpetuidad, es decir, manteniendo fijo (en unidades de fomento) el flujo de caja libre en régimen.

**Otros activos:** se consideró que la propiedad ubicada en Manquehue Norte 600, que corresponde a una propiedad residencial, escaparía al negocio principal de la sociedad, cuyo foco son las oficinas. Por este motivo se consideró como un activo disponible para la venta y su valor de mercado sería reflejado en las tasaciones. El valor fue estimado en CLF 7.802.

Existen otros activos que corresponden a pagarés a corto y largo plazo de una empresa sanitaria, por obras realizadas y que se espera reembolsar. Su valor es de CLF 10.464

**Tasa de descuento:** la tasa de descuento utilizada para determinar el valor de la sociedad fue determinada según se presenta en la siguiente tabla.

Parámetros de cálculo	Valor
Tasa libre de riesgo ( $r_f$ )	0,57%
$\beta_P$ desapalancado	0,54
$\beta_P$ apalancado	0,78
Premio por riesgo de mercado ( $r_m - r_f$ )	6,81%
Premio por iliquidez	0,60%
Costo del patrimonio	6,46%
Costo de la deuda	2,95%
Deuda/patrimonio	0,60
WACC	4,84%

## 7.5 Rentas Bucarest SpA

### 7.5.1 Ingresos

**Ingresos fijos renta:** se consideran los contratos actualmente vigentes y se proyectan otros nuevos en su reemplazo una vez que éstos vayan finalizando.

Propiedad	Tipo	Superficie o unidades arrendables	Real a la Fecha de Valorización		Estimado en régimen	
			Canon (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia	Canon (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia
Puente Suecia	Oficinas	7.160 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Comercial	1.368 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Estacionamientos	149 un	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>

Debido a la confidencialidad de la información se han eliminado algunos datos de la tabla, siendo reemplazados por *i/c* (información confidencial).

Se consideraron, además, ingresos por otros conceptos como arriendo de bodegas equivalentes al 2% de los ingresos totales.

**Ingresos variables:** no se proyectaron ingresos variables.

## 7.5.2 Costos y gastos

Propiedad	Comisiones variables en régimen (% de los ingresos)	Mantenimiento (% de los ingresos)	Gastos comunes mensuales de vacancia (CLF/m <sup>2</sup> )	Contribuciones (CLF/año)	Seguros (CLF/año)
Puente Suecia	2,5%	0,7%	0,10	3.908	0

**Comisiones variables:** están asociadas a los pagos por administración y corretaje de las propiedades. Los supuestos adoptados implican que en el régimen estas comisiones, en promedio, equivalen al 2,5% de los ingresos totales de los activos.

**Mantenición:** se supuso que existen gastos de mantención que no son cubiertos a través de la recaudación por gastos comunes de las propiedades.

**Contribuciones:** para las contribuciones se consideraron valores proyectados a partir de las últimas cuotas pagadas.

**Seguros:** si bien la propiedad se encuentra cubierta por seguros, se estima que estos son traspasados en su totalidad a los arrendatarios.

**Otros costos y gastos:** se consideraron otros costos y gastos fijos por CLF 1.223 anuales, asociados a diversos conceptos como honorarios profesionales, asesorías, patentes y otros, estimados a partir de los egresos reales registrados en los últimos períodos.

## 7.5.3 Impuestos

Sociedad	Tasa de impuesto a la renta	Pérdidas tributarias acumuladas (CLF)	Crédito fiscal IVA (CLF)	Sobretasa de impuesto territorial (CLF/año)
Rentas Bucarest SpA	27,0%	67.573	20.886	897

**Impuesto a la renta de primera categoría:** se consideró que la sociedad está acogida al régimen semi integrado.

**Crédito fiscal IVA:** se estima que este crédito se recupera a través del IVA recaudado a partir de los arriendos afectos.

**Sobretasa de impuesto territorial:** se proyecta su cobro a partir del año 2020.

## 7.5.4 Otros

Sociedad	CAPEX (CLF)	Saldo insoluto a la Fecha de Valorización			Otros activos (CLF)
		Deuda con instituciones financieras (CLF)	Deuda con el Fondo (CLF)	Deuda con otras empresas relacionadas (CLF)	
Rentas Bucarest SpA	0	0	535.391	0	0

**CAPEX:** se consideró que todos los egresos relacionados con la mantención de los activos corresponden a costo del período, por lo que no se clasificaron egresos como CAPEX.

**Deuda con instituciones financieras:** se consideró la deuda vigente a la Fecha de Valorización.

**Deuda con empresas relacionadas:** se consideró la deuda vigente a la Fecha de Valorización.

**Valor residual:** el valor residual se estimó suponiendo que no hay crecimiento real a perpetuidad, es decir, manteniendo fijo (en unidades de fomento) el flujo de caja libre en régimen.

**Tasa de descuento:** la tasa de descuento utilizada para determinar el valor de la sociedad fue determinada según se presenta en la siguiente tabla.

Parámetros de cálculo	Valor
Tasa libre de riesgo ( $r_f$ )	0,57%
$\beta_P$ desapalancado	0,54
$\beta_P$ apalancado	0,78
Premio por riesgo de mercado ( $r_m - r_f$ )	6,81%
Premio por iliquidez	0,60%
Costo del patrimonio	6,46%
Costo de la deuda	2,95%
Deuda/patrimonio	0,60
WACC	4,84%

## 7.6 Rentas Retail SpA

### 7.6.1 Ingresos

**Ingresos fijos renta:** se consideran los contratos actualmente vigentes y se proyectan otros nuevos en su reemplazo una vez que éstos vayan finalizando.

Propiedad	Tipo	Superficie o unidades arrendables	Real a la Fecha de Valorización		Estimado en régimen	
			Canon (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia	Canon (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia
Apoquindo Valdepeñas	Comercial	369 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
	Estacionamientos	3 un	i/c	i/c	i/c	i/c
Independencia 491	Comercial	630 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
	Estacionamientos	4 un	i/c	i/c	i/c	i/c
Total comercial		999 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
Total estacionamientos		7 un	i/c	i/c	i/c	i/c

Debido a la confidencialidad de la información se han eliminado algunos datos de la tabla, siendo reemplazados por i/c (información confidencial).

No se consideraron ingresos por otros conceptos.

**Ingresos variables:** no se proyectaron ingresos variables.

### 7.6.2 Costos y gastos

Propiedad	Comisiones variables en régimen (% de los ingresos)	Mantenimiento (% de los ingresos)	Gastos comunes mensuales de vacancia (CLF/m <sup>2</sup> )	Contribuciones (CLF/año)	Seguros (CLF/año)
Apoquindo Valdepeñas	3,5%	1,0%	-	227	24
Independencia 491	3,5%	1,0%	0,10	171	0
Total	3,5%			398	24

**Comisiones variables:** están asociadas a los pagos por administración y corretaje de las propiedades. Los supuestos adoptados implican que en el régimen estas comisiones, en promedio, equivalen al 3,5% de los ingresos totales de los activos.

**Mantenimiento:** se supuso que existen gastos de mantenimiento que no son cubiertos a través de la recaudación por gastos comunes de las propiedades.

**Contribuciones:** para las contribuciones se consideraron valores proyectados a partir de las últimas cuotas pagadas.

**Seguros:** si bien las propiedades se encuentran cubiertas por seguros, se estima que en algunos casos estos son traspasados en su totalidad a los arrendatarios. Los valores utilizados se basan en los montos de los seguros contratados en noviembre de 2019.

**Otros costos y gastos:** se consideraron otros costos y gastos fijos por CLF 576 anuales, asociados a diversos conceptos como honorarios profesionales, asesorías, patentes y otros, estimados a partir de los egresos reales registrados en los últimos períodos.

### 7.6.3 Impuestos

Sociedad	Tasa de impuesto a la renta	Pérdidas tributarias acumuladas (CLF)	Crédito fiscal IVA (CLF)	Sobretasa de impuesto territorial (CLF/año)
Rentas Retail SpA	27,0%	16.804	10.643	29

**Impuesto a la renta de primera categoría:** se consideró que la sociedad está acogida al régimen semi integrado.

**Crédito fiscal IVA:** se estima que este crédito se recupera a través del IVA recaudado a partir de los arriendos afectos.

**Sobretasa de impuesto territorial:** se proyecta su cobro a partir del año 2020.

### 7.6.4 Otros

Sociedad	CAPEX (CLF)	Saldo insoluto a la Fecha de Valorización			Otros activos (CLF)
		Deuda con instituciones financieras (CLF)	Deuda con el Fondo (CLF)	Deuda con otras empresas relacionadas (CLF)	
Rentas Retail SpA	0	0	97.256	0	0

**CAPEX:** se consideró que todos los egresos relacionados con la mantención de los activos corresponden a costo del período, por lo que no se clasificaron egresos como CAPEX.

**Deuda con instituciones financieras:** se consideró la deuda vigente a la Fecha de Valorización.

**Deuda con empresas relacionadas:** se consideró la deuda vigente a la Fecha de Valorización.

**Valor residual:** el valor residual se estimó suponiendo que no hay crecimiento real a perpetuidad, es decir, manteniendo fijo (en unidades de fomento) el flujo de caja libre en régimen.

**Tasa de descuento:** la tasa de descuento utilizada para determinar el valor de la sociedad fue determinada según se presenta en la siguiente tabla.

Parámetros de cálculo	Valor
Tasa libre de riesgo ( $r_f$ )	0,57%
$\beta_P$ desapalancado	0,51
$\beta_P$ apalancado	0,79
Premio por riesgo de mercado ( $r_m - r_f$ )	6,81%
Premio por iliquidez	0,60%
Costo del patrimonio	6,57%
Costo de la deuda	2,95%
Deuda/patrimonio	0,76
WACC	4,66%

## 7.7 Bodenor Flexcenter S.A.

### 7.7.1 Ingresos

**Ingresos fijos renta:** se consideran los contratos actualmente vigentes y se proyectan otros nuevos en su reemplazo una vez que éstos vayan finalizando.

Propiedad	Tipo	Superficie o unidades arrendables	Real a la Fecha de Valorización		Estimado en régimen	
			Canon (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia	Canon (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia
Bernardino 1997	Centro de distribución	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Centro Unilever	Centro de distribución	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Enea fase I	Centro de distribución	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Enea fase II	Centro de distribución	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
La Montaña 1660	Centro de distribución	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Lo Boza 107	Centro de distribución	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Lo Boza 120	Centro de distribución	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Lo Boza 441	Centro de distribución	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Marco Polo 9038	Centro de distribución	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Panamericana km 19	Centro de distribución	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
<b>Total centros de distribución</b>		646.361 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>

Debido a la confidencialidad de la información se han eliminado algunos datos de la tabla, siendo reemplazados por *i/c* (información confidencial).

Se consideraron, además, ingresos por otros conceptos como arriendo de estacionamientos y antenas, equivalentes al 2% de los ingresos totales.

**Ingresos variables:** no se proyectaron ingresos variables.

## 7.7.2 Costos y gastos

Propiedad	Comisiones variables en régimen (% de los ingresos)	Mantenición (% de los ingresos)	Gastos comunes mensuales de vacancia (CLF/m <sup>2</sup> )	Contribuciones (CLF/año)	Seguros (CLF/año)
Bernardino 1997	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Centro Unilever	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Enea fase I	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Enea fase II	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
La Montaña 1660	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Lo Boza 107	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Lo Boza 120	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Lo Boza 441	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Marco Polo 9038	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Panamericana km 19	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
<b>Total</b>	<i>i/c</i>			<i>i/c</i>	<i>i/c</i>

Debido a la confidencialidad de la información se han eliminado algunos datos de la tabla, siendo reemplazados por *i/c* (información confidencial).

**Comisiones variables:** están asociadas a los pagos por corretaje de las propiedades. Los supuestos adoptados implican que en el régimen estas comisiones, en promedio, equivalen al 3,3% de los ingresos totales de los activos.

**Mantenición:** se supuso que existen gastos de mantención que no son cubiertos a través de la recaudación por gastos comunes de las propiedades.

**Gastos comunes de vacancia:** para el cálculo de los gastos comunes de vacancia se estimó un valor de gasto por m<sup>2</sup> de superficie arrendable a partir del valor que se cobra en la actualidad a los arrendatarios.

**Contribuciones:** para las contribuciones se consideraron valores proyectados a partir de las últimas cuotas pagadas.

**Seguros:** si bien las propiedades se encuentran cubiertas por seguros, se estima que en algunos casos estos son traspasados en su totalidad a los arrendatarios.

**Otros costos y gastos:** se consideraron otros costos y gastos fijos por CLF 86.970 anuales, asociados a diversos conceptos como honorarios profesionales, asesorías, patentes y otros, estimados a partir de los egresos reales registrados en los últimos períodos.

### 7.7.3 Impuestos

Sociedad	Tasa de impuesto a la renta	Pérdidas tributarias acumuladas (CLF)	Crédito fiscal IVA (CLF)	Sobretasa de impuesto territorial (CLF/año)
Bodenor Flexcenter S.A.	27,0%	-	-	18.988

**Impuesto a la renta de primera categoría:** se consideró que la sociedad está acogida al régimen semi integrado.

**Sobretasa de impuesto territorial:** se proyecta su cobro a partir del año 2020.

### 7.7.4 Otros

Sociedad	CAPEX (CLF)	Saldo insoluto a la Fecha de Valorización			Otros activos (CLF)
		Deuda con instituciones financieras (CLF)	Deuda con el Fondo (CLF)	Deuda con otras empresas relacionadas (CLF)	
Bodenor Flexcenter S.A.	0	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	269.513

Debido a la confidencialidad de la información se han eliminado algunos datos de la tabla, siendo reemplazados por *i/c* (información confidencial).

**CAPEX:** se consideró que todos los egresos relacionados con la mantención de los activos corresponden a costo del período, por lo que no se clasificaron egresos como CAPEX.

**Deuda con instituciones financieras:** se consideró la deuda vigente a la Fecha de Valorización.

**Deuda con empresas relacionadas:** se consideró la deuda vigente a la Fecha de Valorización.

**Otros activos:** corresponde a un terreno colindante al centro Bernardino 1997, valorizado en CLF 25.320, y un terreno remanente dentro del centro Enea fase II, valorizado en CLF 244.193.

**Valor residual:** el valor residual se estimó suponiendo que no hay crecimiento real a perpetuidad, es decir, manteniendo fijo (en unidades de fomento) el flujo de caja libre en régimen.

**Tasa de descuento:** la tasa de descuento utilizada para determinar el valor de la sociedad fue determinada según se presenta en la siguiente tabla.

Parámetros de cálculo	Valor
Tasa libre de riesgo ( $r_f$ )	0,57%
$\beta_P$ desapalancado	0,61
$\beta_P$ apalancado	0,72
Premio por riesgo de mercado ( $r_m - r_f$ )	6,81%
Premio por iliquidez	0,60%
Costo del patrimonio	6,08%
Costo de la deuda	2,95%
Deuda/patrimonio	0,25
WACC	5,30%

## 7.8 Inmobiliaria Descubrimiento SpA

### 7.8.1 Ingresos

**Ingresos fijos renta:** se consideran los contratos actualmente vigentes y se proyectan otros nuevos en su reemplazo una vez que éstos vayan finalizando.

Propiedad	Tipo	Superficie o unidades arrendables	Real a la Fecha de Valorización		Estimado en régimen	
			Canon (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia	Canon (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia
Apoquindo 4217	Comercial	608 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Bandera 201	Comercial	10.147 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Compañía 1214 - Espacio M	Oficinas	8.192 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Comercial	635 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Estacionamientos	70 un	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Conde de Manso 533 - Manso Melipilla	Comercial	3.239 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Del Cóndor 520 - Edificio 7	Oficinas	6.078 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Estacionamientos	184 un	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Del Salvador 329	Comercial	1.364 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Isidora Goyenechea 2872	Comercial	693 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Isidora Goyenechea 2874	Comercial	327 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
La Florida 9624	Comercial	370 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Laguna Sur 9660	Centro de distribución	62.883 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Las Condes 11090	Comercial	628 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Las Condes 9050	Oficinas	1.232 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Comercial	2.292 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Estacionamientos	80 un	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Las Verbenas 9129	Comercial	178 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Nueva York 77 - Ahumada 86	Comercial	1.679 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Providencia 655 - General Bari 85	Oficinas	13.057 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Salvador 42	Comercial	170 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
San Juan Bosco 2239 - Los Carrera	Comercial	3.433 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Valle Lo Aguirre	Terrenos	17.680 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Total oficinas		28.559 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Total comercial		25.762 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Total centros de distribución		62.883 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Total estacionamientos		334 un	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Total terrenos		17.680 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>

Debido a la confidencialidad de la información se han eliminado algunos datos de la tabla, siendo reemplazados por *i/c* (información confidencial).

Se consideraron, además, ingresos por otros conceptos como arriendo de bodegas y antenas, los cuales corresponden a menos del 1% de los ingresos totales.

**Ingresos variables:** no se proyectaron ingresos variables.

## 7.8.2 Costos y gastos

Propiedad	Comisiones variables en régimen (% de los ingresos)	Mantenición (% de los ingresos)	Gastos comunes mensuales de vacancia (CLF/m <sup>2</sup> )	Contribuciones (CLF/año)	Seguros (CLF/año)
Apoquindo 4217	3,5%	1,0%	-	338	22
Bandera 201	3,5%	1,0%	-	6.926	408
Compañía 1214 - Espacio M	2,5%	0,7%	0,10	5.172	233
Conde de Manso 533 - Manso Melipilla	3,5%	1,0%	-	371	69
Del Cóndor 520 - Edificio 7	2,5%	0,7%	0,10	1.601	90
Del Salvador 329	3,5%	1,0%	-	247	55
Isidora Goyenechea 2872	3,5%	1,0%	-	538	31
Isidora Goyenechea 2874	3,5%	1,0%	-	160	10
La Florida 9624	3,5%	1,0%	-	136	14
Laguna Sur 9660	2,5%	1,0%	0,014	7.987	1.080
Las Condes 11090	3,5%	1,0%	-	418	22
Las Condes 9050	3,5%	0,7%	0,10	2.243	151
Las Verbenas 9129	3,5%	1,0%	-	87	20
Nueva York 77 - Ahumada 86	3,5%	1,0%	-	1.831	75
Providencia 655 - General Bari 85	2,5%	0,7%	0,10	4.492	584
Salvador 42	3,5%	1,0%	-	106	6
San Juan Bosco 2239 - Los Carrera	3,5%	1,0%	0,10	610	110
Valle Lo Aguirre	No aplica	0,0%	-	0	0
<b>Total</b>	<b>2,9%</b>			<b>33.263</b>	<b>2.980</b>

**Comisiones variables:** están asociadas a los pagos por administración y corretaje de las propiedades. Los supuestos adoptados implican que en el régimen estas comisiones, en promedio, equivalen al 2,9% de los ingresos totales de los activos.

**Mantenición:** se supuso que existen gastos de mantención que no son cubiertos a través de la recaudación por gastos comunes de las propiedades.

**Contribuciones:** para las contribuciones se consideraron valores proyectados a partir de las últimas cuotas pagadas.

**Seguros:** los valores utilizados se basan en los montos de los seguros contratados en noviembre de 2019.

**Otros costos y gastos:** se consideraron otros costos y gastos fijos por CLF 3.714 anuales, asociados a diversos conceptos como honorarios profesionales, asesorías, patentes y otros, estimados a partir de los egresos reales registrados en los últimos periodos.

### 7.8.3 Impuestos

Sociedad	Tasa de impuesto a la renta	Pérdidas tributarias acumuladas (CLF)	Crédito fiscal IVA (CLF)	Sobretasa de impuesto territorial (CLF/año)
Inmobiliaria Descubrimiento SpA	27,0%	3.947	-	8.150

**Impuesto a la renta de primera categoría:** se consideró que la sociedad está acogida al régimen semi integrado.

**Sobretasa de impuesto territorial:** se proyecta su cobro a partir del año 2020.

### 7.8.4 Otros

Sociedad	CAPEX (CLF)	Saldo insoluto a la Fecha de Valorización			Otros activos (CLF)
		Deuda con instituciones financieras (CLF)	Deuda con el Fondo (CLF)	Deuda con otras empresas relacionadas (CLF)	
Inmobiliaria Descubrimiento SpA	20.000	64.459	4.087.284	0	622.726

**CAPEX:** se consideró que todos los egresos relacionados con la mantención de los activos corresponden a costo del período, por lo que no se clasificaron egresos como CAPEX, con la excepción de la inversión que se desarrolla en el edificio Providencia 655 y en el edificio Del Cóndor 520, para los cuales se proyectan, en cada caso, egresos por CLF 10.000 con posterioridad a la Fecha de Valorización.

**Deuda con instituciones financieras:** se consideró la deuda vigente a la Fecha de Valorización.

**Deuda con empresas relacionadas:** se consideró la deuda vigente a la Fecha de Valorización.

**Otros activos:** existen en cartera terrenos ubicados en distintas comunas de la ciudad de Santiago y propiedades residenciales en Vitacura. Todos estos fueron valorizados en CLF 439.710 utilizando el menor valor de las tasaciones.

Adicionalmente se consideró el proyecto en ejecución ubicado en el terreno remanente de la propiedad Providencia 655 - Salvador 42 – Gral. Bari 85. El valor se estimó como la suma del terreno y los desembolsos realizados, a la Fecha de Valorización, como parte de dicho desarrollo. El monto asciende a CLF 183.016.

**Valor residual:** el valor residual se estimó suponiendo que no hay crecimiento real a perpetuidad, es decir, manteniendo fijo (en unidades de fomento) el flujo de caja libre en régimen.

**Tasa de descuento:** la tasa de descuento utilizada para determinar el valor de la sociedad fue determinada según se presenta en la siguiente tabla.

Parámetros de cálculo	Valor
Tasa libre de riesgo ( $r_f$ )	0,57%
$\beta_P$ desapalancado	0,54
$\beta_P$ apalancado	0,78
Premio por riesgo de mercado ( $r_m - r_f$ )	6,81%
Premio por iliquidez	0,60%
Costo del patrimonio	6,45%
Costo de la deuda	2,95%
Deuda/patrimonio	0,58
WACC	4,87%

## 7.9 Rentas Inmobiliarias SpA

### 7.9.1 Ingresos

**Ingresos fijos renta:** se consideran los contratos actualmente vigentes y se proyectan otros nuevos en su reemplazo una vez que éstos vayan finalizando.

Propiedad	Tipo	Superficie o unidades arrendables	Real a la Fecha de Valorización		Estimado en régimen	
			Canon (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia	Canon (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia
Alameda 288	Comercial	410 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Balmaceda 540	Comercial	671 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Colón 398	Comercial	647 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Colón 657	Comercial	701 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Del Cóndor 820	Oficinas	2.959 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Estacionamientos	111 un	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Coyancura 2283	Oficinas	4.026 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Estacionamientos	87 un	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Concha Y Toro 260	Comercial	202 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Moneda 893	Comercial	394 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Estado 370	Comercial	705 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Gran Avenida 5120	Comercial	393 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Huérfanos 770	Oficinas	5.431 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Comercial	1.055 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Irarrázaval 3329	Comercial	437 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Las Condes 11380	Oficinas	485 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Comercial	541 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Estacionamientos	12 un	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Longitudinal Sur 184	Terrenos	15.000 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Magallanes 944	Comercial	596 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Manuel Rodríguez 840	Comercial	427 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Matta 624	Comercial	758 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
21 de Mayo 115	Comercial	521 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>

Continúa en la siguiente página

Debido a la confidencialidad de la información se han eliminado algunos datos de la tabla, siendo reemplazados por *i/c* (información confidencial).

## Continuación de la página anterior

Propiedad	Tipo	Superficie o unidades arrendables	Real a la Fecha de Valorización		Estimado en régimen	
			Canon (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia	Canon (CLF/m <sup>2</sup> )	Vacancia
Morandé 115	Oficinas	16.815 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Comercial	410 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Estacionamientos	113 un	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Nueva de Lyon 072	Oficinas	3.199 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Estacionamientos	54 un	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Nueva Providencia 1919	Comercial	414 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Pajaritos 1605	Comercial	857 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Ramón Freire 1783	Comercial	350 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Pajaritos 2222	Comercial	235 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Príncipe De Gales 7085	Comercial	285 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Prat 177	Comercial	343 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Prat 495	Comercial	333 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Providencia 1422	Comercial	226 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Ramón Picarte 370	Comercial	842 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
San Martín 2668	Comercial	1.248 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Agustinas 799 - San Antonio 205	Comercial	218 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Uno Sur 1118	Comercial	673 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Total oficinas		32.914 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Total comercial		14.893 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Total estacionamientos		377 un	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Total terrenos		15.000 m <sup>2</sup>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>

Debido a la confidencialidad de la información se han eliminado algunos datos de la tabla, siendo reemplazados por *i/c* (información confidencial).

Se consideraron, además, ingresos por otros conceptos como arriendo de bodegas, que equivalen a menos de 1% de los ingresos totales.

**Ingresos variables:** no se proyectaron ingresos variables.

## 7.9.2 Costos y gastos

Propiedad	Comisiones variables en régimen (% de los ingresos)	Mantenimiento (% de los ingresos)	Gastos comunes mensuales de vacancia (CLF/m <sup>2</sup> )	Contribuciones (CLF/año)	Seguros (CLF/año)
Alameda 288	3,5%	1,0%	-	71	49
Balmaceda 540	3,5%	1,0%	-	132	26
Colón 398	3,5%	1,0%	-	151	23
Colón 657	3,5%	1,0%	-	139	25
Del Cóndor 820	2,5%	0,7%	0,10	999	0
Coyancura 2283	2,5%	0,7%	0,10	1.683	0
Concha Y Toro 260	3,5%	1,0%	-	51	68
Moneda 893	3,5%	1,0%	-	195	18
Estado 370	3,5%	1,0%	-	286	12
Gran Avenida 5120	3,5%	1,0%	-	153	23
Huérfanos 770	2,5%	0,7%	0,10	2.999	0
Irarrázaval 3329	3,5%	1,0%	-	97	36
Las Condes 11380	2,5%	1,0%	0,10	390	0
Longitudinal Sur 184	3,5%	0,0%	-	242	0
Magallanes 944	3,5%	1,0%	-	82	43
Manuel Rodríguez 840	3,5%	1,0%	-	139	25
Matta 624	3,5%	1,0%	-	201	17
21 de Mayo 115	3,5%	1,0%	-	179	19
Morandé 115	2,5%	0,7%	0,10	7.244	0
Nueva de Lyon 072	2,5%	0,7%	0,10	1.305	0
Nueva Providencia 1919	3,5%	1,0%	-	188	140
Ramón Freire 1783	3,5%	1,0%	-	94	37
Pajaritos 1605	3,5%	1,0%	-	55	43
Pajaritos 2222	3,5%	1,0%	-	112	96

Continúa en la siguiente página

Continuación de la página anterior

Propiedad	Comisiones variables en régimen (% de los ingresos)	Mantenimiento (% de los ingresos)	Gastos comunes mensuales de vacancia (CLF/m <sup>2</sup> )	Contribuciones (CLF/año)	Seguros (CLF/año)
Príncipe De Gales 7085	3,5%	1,0%	-	304	11
Prat 177	3,5%	1,0%	-	103	34
Prat 495	3,5%	1,0%	-	69	51
Providencia 1422	3,5%	1,0%	-	77	45
Ramón Picarte 370	3,5%	1,0%	-	258	13
San Martín 2668	3,5%	1,0%	-	164	21
Agustinas 799 - San Antonio 205	3,5%	1,0%	-	191	18
Uno Sur 1118	3,5%	1,0%	-	198	18
<b>Total</b>	<b>2,9%</b>			<b>33.263</b>	<b>2.980</b>

**Comisiones variables:** están asociadas a los pagos por administración y corretaje de las propiedades. Los supuestos adoptados implican que en el régimen estas comisiones, en promedio, equivalen al 2,9% de los ingresos totales de los activos.

**Mantenición:** se supuso que existen gastos de mantención que no son cubiertos a través de la recaudación por gastos comunes de las propiedades.

**Gastos comunes de vacancia:** para el cálculo de los gastos comunes de vacancia se utilizó un valor estimado de gastos comunes por m<sup>2</sup> de superficie arrendable.

**Contribuciones:** para las contribuciones se consideraron valores proyectados a partir de las últimas cuotas pagadas.

**Seguros:** si bien las propiedades se encuentran cubiertas por seguros, se estima que en algunos casos estos son traspasados en su totalidad a los arrendatarios. Los valores utilizados se basan en los montos de los seguros contratados en noviembre de 2019.

**Otros costos y gastos:** se consideraron otros costos y gastos fijos por CLF 2.609 anuales, asociados a diversos conceptos como honorarios profesionales, asesorías, patentes y otros, estimados a partir de los egresos reales registrados en los últimos períodos.

### 7.9.3 Impuestos

Sociedad	Tasa de impuesto a la renta	Pérdidas tributarias acumuladas (CLF)	Crédito fiscal IVA (CLF)	Sobretasa de impuesto territorial (CLF/año)
Rentas Inmobiliarias SpA	27,0%	-	-	4.515

**Impuesto a la renta de primera categoría:** se consideró que la sociedad está acogida al régimen semi integrado.

**Sobretasa de impuesto territorial:** se proyecta su cobro a partir del año 2020.

#### 7.9.4 Otros

Sociedad	CAPEX (CLF)	Saldo insoluto a la Fecha de Valorización			Otros activos (CLF)
		Deuda con instituciones financieras (CLF)	Deuda con el Fondo (CLF)	Deuda con otras empresas relacionadas (CLF)	
Rentas Inmobiliarias SpA	0	0	3.166.003	0	0

**Impuestos:** se consideró que la sociedad está acogida al régimen semi integrado, siendo la tasa de impuesto de primera categoría el 27,0%.

**CAPEX:** se consideró que todos los egresos relacionados con la mantención de los activos corresponden a costo del período, por lo que no se clasificaron egresos como CAPEX.

**Deuda con instituciones financieras:** se consideró la deuda vigente a la Fecha de Valorización.

**Deuda con empresas relacionadas:** se consideró la deuda vigente a la Fecha de Valorización.

**Valor residual:** el valor residual se estimó suponiendo que no hay crecimiento real a perpetuidad, es decir, manteniendo fijo (en unidades de fomento) el flujo de caja libre en régimen.

**Tasa de descuento:** la tasa de descuento utilizada para determinar el valor de la sociedad fue determinada según se presenta en la siguiente tabla.

Parámetros de cálculo	Valor
Tasa libre de riesgo ( $r_f$ )	0,57%
$\beta_P$ desapalancado	0,53
$\beta_P$ apalancado	0,78
Premio por riesgo de mercado ( $r_m - r_f$ )	6,81%
Premio por iliquidez	0,60%
Costo del patrimonio	6,51%
Costo de la deuda	2,95%
Deuda/patrimonio	0,67
WACC	4,77%

## 7.10 Constitution Real Estate Corp. y Limitless Horizon Limited

Estas sociedades son parte de la estructura a través de la cual el Fondo invierte en propiedades en EE. UU.. Constitution Real Estate Corp. invierte a través de aporte de capital en sociedades inmobiliarias, mientras que Limitless Horizon Limited lo realiza a través de préstamos a dichas sociedades. Dado que los flujos de ambas provienen de los mismos activos subyacentes, sus valorizaciones están directamente relacionadas.

Actualmente, las inversiones consisten en participación en la propiedad de 4 activos inmobiliarios en EE.UU.. Para determinar el valor de las inversiones se emplearon los estados financieros, al 31 de diciembre de 2019, de las sociedades a través de las cuales se invierte, directa o indirectamente, en los activos subyacentes. Dichos estados financieros están basados en las últimas tasaciones independientes realizadas a las propiedades por parte de empresas con reconocido prestigio en EE. UU.. A partir de dichos valores, considerando las tasaciones de menor valor, se determinó el valor del patrimonio de las sociedades y del valor recuperable de las cuentas por pagar que éstas mantienen.

## 8 Declaración de responsabilidad

Este documento ha sido preparado por Mario Corbo y Asociados para uso de Independencia Administradora General de Fondos S.A..

La información operacional y financiera de cada una de las empresas y/o inversiones valorizadas en este documento ha sido entregada por Independencia Administradora General de Fondos S.A., habiéndose utilizado, además, información pública disponible a la Fecha de Valorización. Si bien se ha hecho el mejor esfuerzo para asegurar que los datos y opiniones que se presentan en este documento estén basados en información fidedigna y precisa, Mario Corbo y Asociados no ha auditado dicha información, siendo los mandantes del servicio los responsables de velar por su veracidad y precisión.

Se declara que los profesionales que han participado en la evaluación de las inversiones y en la preparación del presente documento son independientes, tanto de la Administradora como del Fondo y/o de otras organizaciones relacionadas a la operación y/o administración del Fondo.

En cuanto a las proyecciones realizadas por Mario Corbo y Asociados para determinar el valor de los activos valorizados, éstas corresponden a la mejor estimación basada en la información disponible y el conocimiento y criterio del equipo consultor a la Fecha de Valorización. No existe garantía alguna de que las estimaciones y proyecciones presentadas se cumplan en el futuro, por lo que no se podrá responsabilizar a Mario Corbo y Asociados por cambios o desviaciones respecto a lo proyectado.