

# FONDO DE INVERSIÓN INDEPENDENCIA RENTAS INMOBILIARIAS

## VALORIZACIÓN DE LA CUOTA Y DE LAS INVERSIONES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024

## 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 2024 (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”).

## Resultados

El valor estimado para las cuotas del Fondo, a la Fecha de Valorización, es de CLP 2.266. 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	17.137.756	658.375.877
Número de cuotas suscritas y pagadas	290.545.000	
Valor económico por cuota	0,0590	2,266
Precio / Valor libro	1,05	

## Balance del Fondo

A la Fecha de Valorización, de acuerdo con la información contable <sup>(1)</sup>, el Fondo posee activos por CLF 23.351.554 y un patrimonio de CLF 15.709.712

Activo (CLF)		Pasivo y patrimonio (CLF)	
Activos corrientes	1.779.910	Pasivo corriente	1.424.164
Activos no corrientes	21.571.643	Pasivo no corriente	6.217.678
		Patrimonio	15.709.712
Total activos	23.351.554	Total pasivos y patrimonio	23.351.554

<sup>(1)</sup> Información de los EEFF al 31 de diciembre de 2024 en su versión preliminar.

## Cartera de propiedades

La cartera de propiedades del Fondo se compone principalmente de parques logísticos y edificios de oficinas, representando en conjunto el 86% del valor de la cartera. Las propiedades se concentran en la Región Metropolitana, principalmente en las comunas de Pudahuel y Las Condes, aunque el Fondo tiene presencia en otras 10 regiones del país.

### Edificios de oficinas

La cartera incluye 15 edificios de oficinas. El total de superficie arrendable es de 165 mil m<sup>2</sup> ubicados, principalmente, en el sector oriente y centro de Santiago.

### Parques logísticos

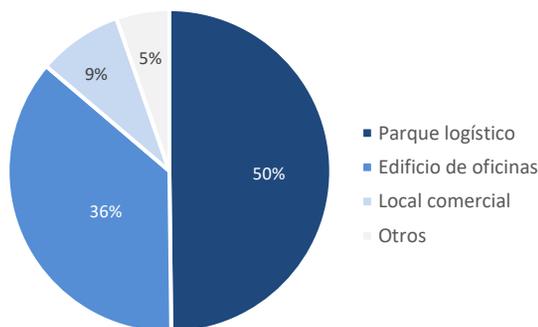
El Fondo posee el 70% de participación en la propiedad de 12 parques logísticos que suman 865 mil m<sup>2</sup> arrendables. Estas se ubican principalmente en la zona norte y norponiente de Santiago.

### Locales comerciales

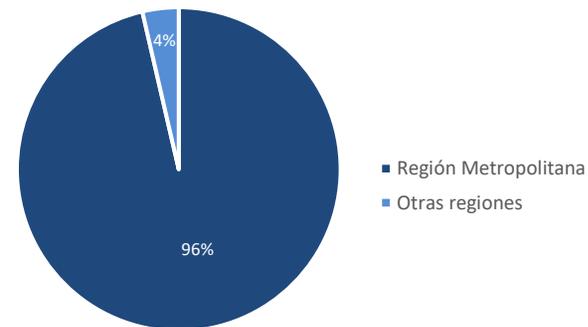
Existen 40 propiedades como locales stand alone, como sucursales bancarias, y otros centros comerciales. En total suma 40 mil m<sup>2</sup> arrendables distribuidos entre distintas regiones del país.

### Otros

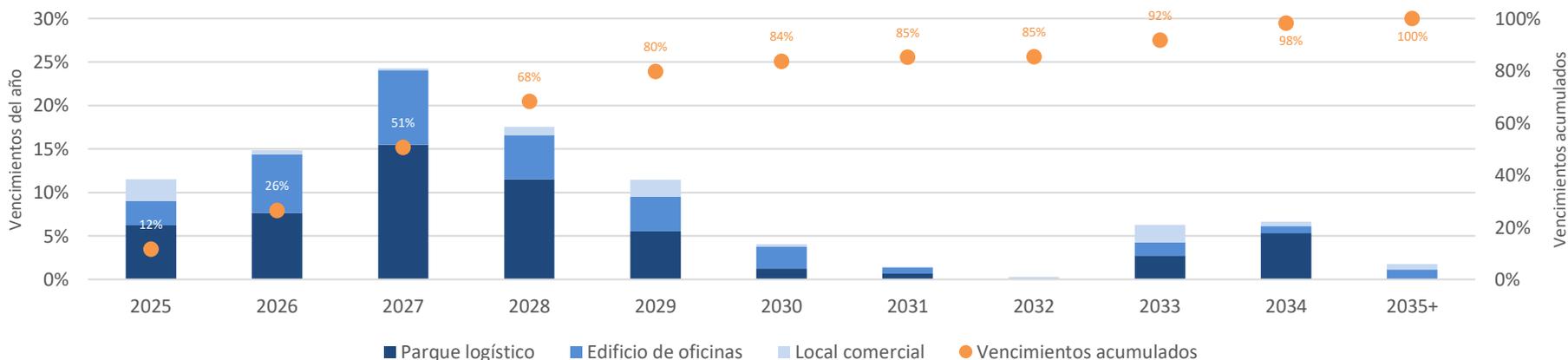
Adicionalmente, existen otras propiedades como terrenos eriazos.



**Gráfico 1:** distribución de la cartera, por tipo de propiedad y de acuerdo con el valor justo implícito en la valorización de la cuota. Se presenta únicamente lo que le corresponde al Fondo (en el caso de los parques logísticos el 70%). El tipo "Otros" se compone principalmente de terrenos eriazos.



**Gráfico 2:** distribución de la cartera por región utilizando los criterios del gráfico 1 para el valor. Las regiones que ocupan el segundo y tercer lugar son Biobío y Los Lagos con 2% y 1%, respectivamente.



**Gráfico 3:** vencimientos de cada año de los contratos actuales de la cartera del Fondo, medido como % de los ingresos actuales. En el eje secundario se presenta el % de vencimientos acumulados (vencimiento del año más años anteriores).

# Índice

1	Introducción .....	2
2	Descripción del Fondo .....	3
2.1	Antecedentes generales.....	3
2.2	Estructura societaria .....	4
2.3	Antecedentes financieros.....	5
2.4	Cartera de inversiones inmobiliarios .....	6
3	Metodología de valorización.....	10
4	Estimación del valor cuota del Fondo .....	12
5	Proyecciones financieras del Fondo .....	13
6	Proyecciones financieras de las inversiones del Fondo .....	15
6.1	Plaza Constitución.....	15
6.2	Rentas Magdalena .....	16
6.3	Plaza Araucano .....	17
6.4	Rentas Bucarest .....	18
6.5	Bodenor Flexcenter.....	19
6.6	Descubrimiento .....	20
6.7	Rentas Inmobiliarias.....	21
7	Principales supuestos .....	22
7.1	Fondo .....	22
7.2	Activos inmobiliarios.....	23
7.2.1	Oficinas.....	23
7.2.2	Locales comerciales .....	25
7.2.3	Parques logísticos .....	28
7.2.4	Otras propiedades .....	30
7.3	Sociedades en Chile .....	31
7.4	Sociedades en EE. UU.....	33
8	Anexos.....	34
8.1	Anexo 1: Valor razonable de las sociedades .....	34
8.1.1	Metodología.....	34
8.1.2	Resumen del valor razonable de las Sociedades.....	37
8.1.3	Supuestos de la valorización .....	39
8.2	Anexo 2: Valorización de la cartera de activos del Fondo .....	40
9	Declaración de responsabilidad .....	43

# 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 2024 (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 de renta comercial con contratos a largo plazo, entre los que se cuentan oficinas, locales comerciales, parques logísticos y otros. Las inversiones del Fondo corresponden a 9 sociedades en Chile (una de ellas es inversión indirecta) y 2 en EE. UU. (las “Sociedades”) que invierten en los activos inmobiliarios:

Inversiones directas en Chile	Inversiones directas en EE. UU.	Inversiones indirectas en Chile
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rentas Retail SpA (“Rentas Retail”)</li> <li>• Rentas Bucarest SpA (“Rentas Bucarest”)</li> <li>• Rentas Inmobiliarias SpA (“Rentas Inmobiliarias”)</li> <li>• Inmobiliaria Plaza Araucano SpA (“Plaza Araucano”)</li> <li>• Inmobiliaria Plaza Constitución SpA (“Plaza Constitución”)</li> <li>• Inmobiliaria Descubrimiento SpA (“Descubrimiento”)</li> <li>• Rentas Magdalena SpA (“Rentas Magdalena”)</li> <li>• Bodenor Flexcenter S.A. (“Bodendor Flexcenter”)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Limitless Horizon Limited (“Limitless Horizon”)</li> <li>• Constitution Real Estate Corp. (“Constitution Real Estate”)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Independencia Desarrollos Inmobiliarios SpA (“Independencia Desarrollos Inmobiliarios”)</li> </ul>

El valor de las cuotas del Fondo se estimó empleando el modelo de dividendos descontados, para lo cual se llevó a cabo una proyección de los dividendos que éste pagaría a sus aportantes en el futuro. Estos dependen de los flujos entre el Fondo y las Sociedades, los que, a su vez, dependen de los flujos que generan los activos inmobiliarios. Esto último ha sido proyectado en base a los contratos de arrendamiento actualmente vigentes y a las estimaciones y supuestos 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 realizadas para el Fondo y las Sociedades y los principales supuestos.

La información utilizada en el desarrollo de esta valorización fue suministrada por La Administradora u obtenida de diversas 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..

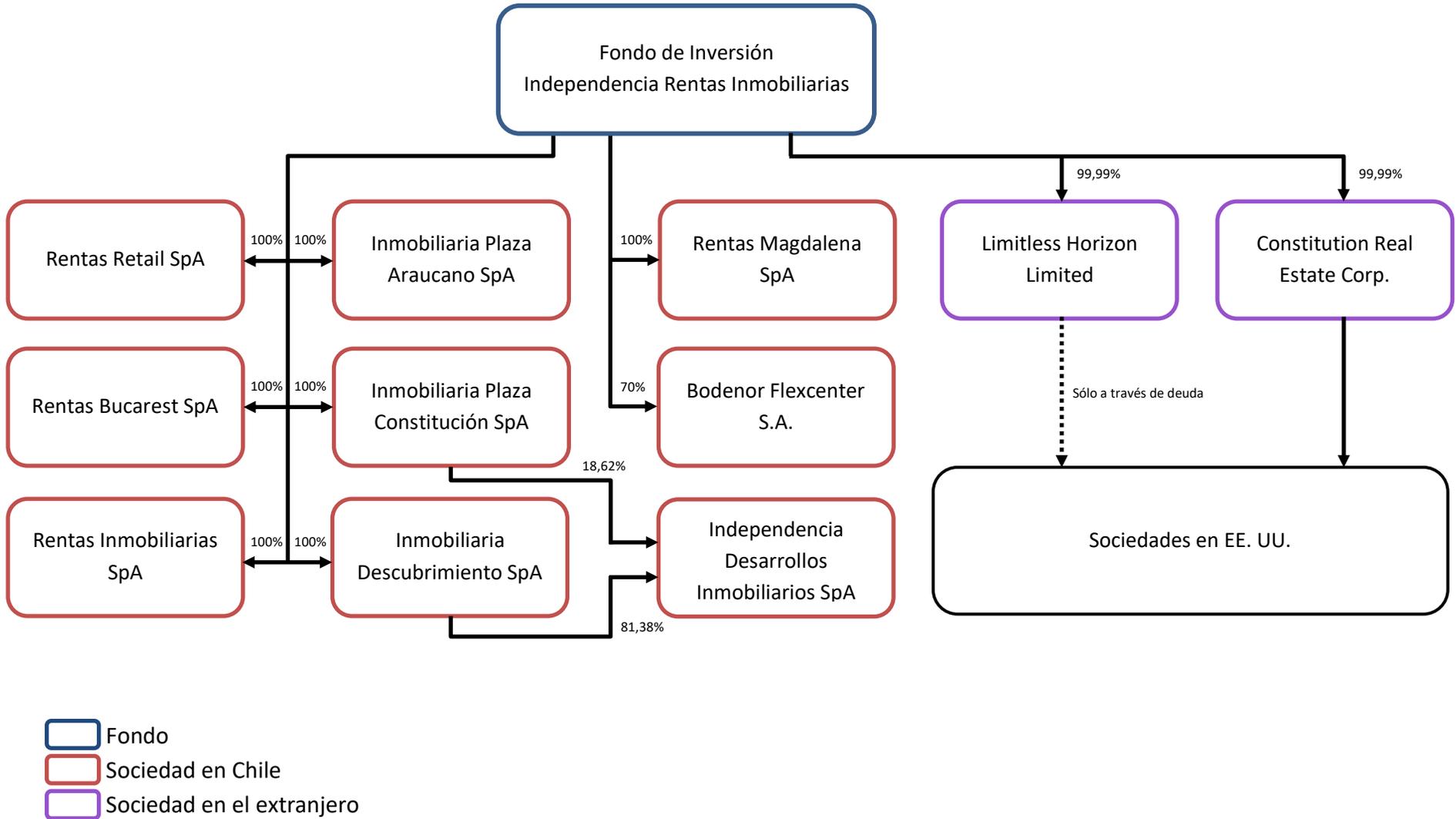
Antecedentes generales del Fondo a la Fecha de Valorización	
Fecha de inicio	20 de abril de 1995
Duración	20 de abril de 2030 - Prorrogable
Activos contables a la Fecha de Valorización	CLF 23.351.554
Patrimonio contable a la Fecha de Valorización	CLF 15.709.712
Patrimonio a valor de mercado <sup>(2)</sup>	CLF 10.758.654
Precio de mercado cuota a la Fecha de Valorización	CLP 1.422
Valor libro cuota a la Fecha de Valorización	CLP 2.077
Valor económico estimado cuota	CLP 2.266
Cuotas suscritas y pagadas a la Fecha de Valorización	290.545.000 <sup>(3)</sup>
N° de sociedades en cartera (participación directa)	10

<sup>(2)</sup> Basado en el precio de cierre de la cuota a la Fecha de Valorización.

<sup>(3)</sup> Número de cuotas considerando los aportes de capital realizados durante 2024.

## 2.2 Estructura societaria

El Fondo posee inversiones directas en diez Sociedades las que, a su vez, son propietarias de los distintos bienes raíces y/o invierten en otras sociedades.



### 2.3 Antecedentes financieros

A la Fecha de Valorización, de acuerdo con la información contable, el Fondo posee activos por CLF 21.152.673 y un patrimonio de CLF 14.013.429. Los estados financieros históricos corresponden a:

Balance (CLF)	Diciembre 2016	Diciembre 2017	Diciembre 2018	Diciembre 2019	Diciembre 2020	Diciembre 2021	Diciembre 2022	Diciembre 2023	Diciembre 2024 *
<b>Activos</b>									
Caja y equivalentes a caja	910.444	151.235	411.066	1.487.493	1.326.929	251.244	297.265	458.279	1.779.634
Cuentas por cobrar	1.068	35	0	894	2.509	0	0	0	276
Cuentas por cobrar EERR	13.216.919	14.007.970	13.925.620	13.638.182	11.301.621	10.991.454	11.000.815	11.088.806	11.243.948
Inversión en sociedades y fondo de inversión	4.441.046	4.900.404	5.971.275	6.306.155	5.965.750	10.232.750	9.864.722	9.605.588	10.327.695
Otros activos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total activos</b>	<b>18.569.476</b>	<b>19.059.644</b>	<b>20.307.961</b>	<b>21.432.724</b>	<b>18.596.809</b>	<b>21.475.447</b>	<b>21.162.802</b>	<b>21.152.673</b>	<b>23.351.554</b>
<b>Pasivos</b>									
Pasivos financieros	5.111.033	5.111.160	5.809.855	6.430.815	3.524.131	7.010.373	7.012.915	7.015.367	7.638.130
Cuentas por pagar	7.694	6.676	4.026	3.904	843	320	1.122	497	26
Cuentas por pagar EERR	52.179	102.119	96.832	84.261	134.574	90.475	91.782	96.728	2.191
Otros pasivos	867	1.310	1.369	1.788	2.417	3.057	1.543	26.653	1.495
<b>Total pasivos</b>	<b>5.171.773</b>	<b>5.221.265</b>	<b>5.912.081</b>	<b>6.520.769</b>	<b>3.661.965</b>	<b>7.104.225</b>	<b>7.107.363</b>	<b>7.139.244</b>	<b>7.641.842</b>
<b>Patrimonio</b>									
Aportes	6.299.723	6.193.899	6.021.412	5.863.134	5.709.773	5.355.781	4.727.438	4.511.766	5.779.082
Otras reservas	279.961	197.031	314.268	325.891	252.270	265.932	230.691	222.850	212.585
Resultados acumulados	5.483.519	6.309.406	6.832.198	7.540.884	8.208.400	8.096.918	7.413.597	8.311.438	8.478.296
Resultado del período	1.712.233	1.637.564	1.787.084	1.735.356	1.338.002	1.190.630	2.187.411	1.448.094	1.698.055
Dividendos provisorios	-377.733	-499.521	-559.081	-553.310	-573.601	-538.039	-503.699	-480.719	-458.307
<b>Total Patrimonio</b>	<b>13.397.703</b>	<b>13.838.379</b>	<b>14.395.880</b>	<b>14.911.956</b>	<b>14.934.843</b>	<b>14.371.222</b>	<b>14.055.439</b>	<b>14.013.429</b>	<b>15.709.712</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>18.569.476</b>	<b>19.059.644</b>	<b>20.307.961</b>	<b>21.432.724</b>	<b>18.596.809</b>	<b>21.475.447</b>	<b>21.162.802</b>	<b>21.152.673</b>	<b>23.351.554</b>

Estado de Resultados (CLF)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 *
Ingresos/pérdidas de la operación	1.945.491	1.924.419	2.062.240	2.016.977	1.620.584	1.407.902	2.375.345	1.643.916	1.851.873
Intereses y reajustes	864.085	788.583	886.300	822.656	670.598	602.908	1.041.056	712.124	785.916
Resultado en inversiones	1.082.185	1.136.574	1.176.072	1.194.317	937.944	801.456	1.334.479	931.768	1.065.872
Otros	-779	-738	-132	4	12.042	3.538	-190	23	85
<b>Gastos de la operación</b>	<b>-98.813</b>	<b>-140.600</b>	<b>-128.312</b>	<b>-113.953</b>	<b>-163.491</b>	<b>-125.012</b>	<b>-120.547</b>	<b>-126.675</b>	<b>-33.182</b>
Costos financieros	-134.445	-146.255	-146.845	-167.669	-119.090	-92.259	-67.387	-69.146	-120.635
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>1.712.233</b>	<b>1.637.564</b>	<b>1.787.084</b>	<b>1.735.356</b>	<b>1.338.002</b>	<b>1.190.630</b>	<b>2.187.411</b>	<b>1.448.094</b>	<b>1.698.055</b>

\* La información de 2024 proviene de la última versión disponible de los EEFF preliminares de diciembre de 2024 que no incluye la remuneración variable para el administrador del fondo.

## 2.4 Cartera de inversiones inmobiliarios

Los activos que conforman la cartera de inversiones inmobiliarias del Fondo corresponden a oficinas, locales comerciales y parques logísticos. Adicionalmente, la cartera cuenta con otras propiedades como terrenos (actualmente no destinados al negocio de renta) y algunas propiedades residenciales.

### Edificios de oficinas

El Fondo es propietario, en forma total o parcial, de 15 edificios de oficinas<sup>(4)</sup>. La mayoría se ubica en la ciudad de Santiago, aunque uno está en EE. UU..

Sociedad propietaria	Propiedad	Ubicación (comuna o país)	Ingresos por arriendo (CLF/mes)	Oficinas y placa comercial			Estacionamientos		
				Superficie arrendable (m <sup>2</sup> )	Canon fijo promedio <sup>(5)</sup> (CLF/m <sup>2</sup> /mes)	Vacancia superficie	Estacionamientos (n° unidades)	Canon promedio (CLF/un/mes)	Vacancia unidades
Descubrimiento	Edificio Espacio M *	Santiago	<i>i/c</i>	8.827	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	70	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Del Cóndor 520 - Edificio 7	Huechuraba	<i>i/c</i>	6.078	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	186	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Providencia 655	Providencia	<i>i/c</i>	12.400	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	s/i	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Plaza Araucano	Cerro El Plomo 6000	Las Condes	<i>i/c</i>	26.879	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	848	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Plaza Constitución	Parque San Damián *	Vitacura	<i>i/c</i>	20.272	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	720	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Plaza San Damián *	Las Condes	<i>i/c</i>	17.277	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	654	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Rentas Bucarest	Puente Suecia *	Providencia	<i>i/c</i>	8.528	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	149	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Rentas Inmobiliarias	Del Cóndor 820	Huechuraba	<i>i/c</i>	2.959	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	111	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Coyancura 2283	Providencia	<i>i/c</i>	4.026	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	87	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Huérfanos 770 *	Santiago	<i>i/c</i>	6.486	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	0	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Las Condes 11380 *	Vitacura	<i>i/c</i>	1.026	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	12	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Morandé 115 *	Santiago	<i>i/c</i>	17.225	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	113	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Nueva de Lyon 072	Providencia	<i>i/c</i>	3.199	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	54	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Rentas Magdalena	Edificio Mapfre *	Las Condes	<i>i/c</i>	11.235	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	262	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Constitution Real Estate **	Harbor South	EE. UU.	<i>i/c</i>	19.024	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	s/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).

\* Cuenta con una placa comercial.

\*\* Propietario indirecto

<sup>(4)</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>(5)</sup> No incluye habitación.

## Locales comerciales

El Fondo posee 40 propiedades comerciales, entre las que se cuentan strip center, locales stand alone y otros, ubicados en distintas zonas del país.

Sociedad propietaria	Propiedad	Ubicación (Comuna)	Ingresos por arriendo (CLF/mes)	Superficie arrendable (m <sup>2</sup> )	Canon fijo promedio (CLF/m <sup>2</sup> /mes)	Vacancia superficie
Descubrimiento	Apoquindo 4217	Las Condes	i/c	608	i/c	i/c
	Bandera 201	Santiago	i/c	10.147	i/c	i/c
	Conde de Manso 533 - Manso Melipilla	Melipilla	i/c	3.239	i/c	i/c
	Del Salvador 329	Puerto Varas	i/c	1.364	i/c	i/c
	Isidora Goyenechea 2872	Las Condes	i/c	693	i/c	i/c
	Isidora Goyenechea 2874	Las Condes	i/c	327	i/c	i/c
	La Florida 9624	La Florida	i/c	370	i/c	i/c
	Las Condes 11090	Las Condes	i/c	628	i/c	i/c
	Las Condes 9050 *	Las Condes	i/c	3.524	i/c	i/c
	Las Verbenas 9129	Las Condes	i/c	178	i/c	i/c
	Nueva York 77 - Ahumada 86	Santiago	i/c	1.679	i/c	i/c
	Salvador 42	Providencia	i/c	170	i/c	i/c
	San Juan Bosco 2239 - Los Carrera	Concepción	i/c	3.433	i/c	i/c
	Apoquindo Valdepeñas	Las Condes	i/c	369	i/c	i/c
	Independencia 491	Valdivia	i/c	630	i/c	i/c
Rentas Inmobiliarias	Alameda 288	Santiago	i/c	410	i/c	i/c
	Balmaceda 540	La Serena	i/c	671	i/c	i/c
	Colón 398	Los Ángeles	i/c	647	i/c	i/c
	Colón 657	Talcahuano	i/c	701	i/c	i/c
	Concha Y Toro 260	Puente Alto	i/c	202	i/c	i/c
	Moneda 893	Santiago	i/c	394	i/c	i/c
	Estado 370	Curicó	i/c	705	i/c	i/c
	Gran Avenida 5120	San Miguel	i/c	393	i/c	i/c
	Irrarrázaval 3329	Ñuñoa	i/c	437	i/c	i/c
	Magallanes 944	Punta Arenas	i/c	596	i/c	i/c
	Manuel Rodríguez 840	San Fernando	i/c	427	i/c	i/c
	Matta 624	Osorno	i/c	758	i/c	i/c
	21 de Mayo 115	Arica	i/c	521	i/c	i/c
	Nueva Providencia 1919	Providencia	i/c	414	i/c	i/c

### 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).

\* Incluye oficinas.

## Continuación de la página anterior

Sociedad propietaria	Propiedad	Ubicación (Comuna)	Ingresos por arriendo (CLF/mes)	Superficie arrendable (m <sup>2</sup> )	Canon fijo promedio (CLF/m <sup>2</sup> /mes)	Vacancia superficie
Rentas Inmobiliarias	Pajaritos 1605	Maipú	i/c	857	i/c	i/c
	Ramón Freire 1783	Maipú	i/c	350	i/c	i/c
	Pajaritos 2222	Maipú	i/c	235	i/c	i/c
	Príncipe De Gales 7085	La Reina	i/c	285	i/c	i/c
	Prat 177	San Felipe	i/c	343	i/c	i/c
	Prat 495	San Bernardo	i/c	333	i/c	i/c
	Providencia 1422	Providencia	i/c	226	i/c	i/c
	Ramón Picarte 370	Valdivia	i/c	842	i/c	i/c
	San Martín 2668	Antofagasta	i/c	1.248	i/c	i/c
	Agustinas 799 - San Antonio 205	Santiago	i/c	218	i/c	i/c
Uno Sur 1118	Talca	i/c	673	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).

## Parques logísticos

La cartera incluye 12 parques logísticos ubicados en la zona centro - sur del país.

Sociedad propietaria	Propiedad	Ubicación (Comuna)	Ingresos por arriendo (CLF/mes)	Superficie arrendable (m <sup>2</sup> )	Canon fijo promedio (CLF/m <sup>2</sup> /mes)	Vacancia superficie
Bodenor Flexcenter	Bernardino 1997	Puerto Montt	i/c	i/c	i/c	i/c
	Centro Unilever	Lampa	i/c	i/c	i/c	i/c
	Enea fase I	Pudahuel	i/c	i/c	i/c	i/c
	Enea fase II	Pudahuel	i/c	i/c	i/c	i/c
	La Montaña 1660	Lampa	i/c	i/c	i/c	i/c
	Lo Boza 107	Pudahuel	i/c	i/c	i/c	i/c
	Lo Boza 120	Pudahuel	i/c	i/c	i/c	i/c
	Lo Boza 422	Pudahuel	i/c	i/c	i/c	i/c
	Lo Boza 441	Pudahuel	i/c	i/c	i/c	i/c
	Marco Polo 9038	Hualpén	i/c	i/c	i/c	i/c
	Panamericana km 19	Colina	i/c	i/c	i/c	i/c
	Los Alerces	Pudahuel	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).

## Otras propiedades

El Fondo posee otras propiedades como terrenos y casas, entre otros.

Sociedad propietaria	Propiedad	Ubicación (Comuna)	Tipo	Superficie (m <sup>2</sup> )	Situación actual
Descubrimiento	La Florida 9612	La Florida	Terreno	1.489	Con contrato de arriendo
	Las Verbenas 9117	Las Condes	Terreno	454	Sin renta
	Providencia 655 (desarrollo en terreno remanente)	Providencia	Desarrollo	2.400 *	Con un proyecto en desarrollo
Plaza Araucano	Manquehue Norte 600	Las Condes	Residencial	129	Con contrato de arriendo
Bodenor Flexcenter	Bernardino 1997	Puerto Montt	Terreno	7.234	Sin renta
	Terreno CCU	Quilicura	Terreno	333.832	Sin renta
	Centro Unilever	Lampa	Terreno	2.852	Sin renta
Independencia Desarrollos Inmobiliarios	Plaza San Damián – Lote B3	Las Condes	Terreno	6.193	Sin renta
	Las Condes 11340	Vitacura	Residencial	462 *	Con contrato de arriendo
	Las Condes 11342	Vitacura	Residencial	558 *	Con contrato de arriendo
	Las Condes 11344	Vitacura	Residencial	599 *	Con contrato de arriendo
	Las Condes 11348	Vitacura	Residencial	496 *	Con contrato de arriendo
	Alcalde Délano	Lo Barnechea	Terreno	9.368	Sin renta
	Américo Vespucio 1600 LT10 C1	Cerrillos	Terreno	83.038	Sin renta

\* Solamente superficie del terreno

### 3 Metodología de valorización

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, de acuerdo con:

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

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, al valor presente de las distribuciones 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 activos.

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

Donde:

- $t$  corresponde a los distintos meses considerados en el horizonte explícito 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  $t$ . Para efectos de la valorización se supuso que no habrá aportes futuros.
- $\text{Distribución}_t$  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
-	Remuneración fija Administradora
-	Remuneración variable Administradora
-	Costos financieros del Fondo
-	Amortizaciones (emisiones) de deudas del Fondo
-	Saldo mínimo de caja
=	Distribuciones a aportantes

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, amortizaciones y emisiones de deuda, se supuso que el Fondo mantiene un stock de deuda similar al actual, tomando nueva deuda en la medida que se amortizan las deudas actuales. Para el refinanciamiento se supuso una tasa de largo plazo del 3,32% real anual.

La remuneración fija, incluyendo el efecto del aumento de capital, se paga tanto a través de las Sociedades como del Fondo, suponiéndose que se mantiene constante el pago que se realiza a través de las Sociedades y pagando el Fondo el saldo.

La remuneración variable se paga anualmente y se estimó a partir de lo establecido en el reglamento interno actualmente vigente del Fondo.

- *valor residual* corresponde a una perpetuidad igual al flujo de régimen, estimado suponiendo un crecimiento real constante nulo, y con la misma tasa de descuento empleada para el horizonte explícito de proyección ( $r_p$ )
- $r_p$  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. El valor 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 24 meses de bonos “Treasury Inflation Protected Security (TIPS)” 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., de acuerdo con la clasificación GICS.
- Para el premio por riesgo de mercado ( $r_m - r_f$ ) se realizó una estimación empleando el modelo sugerido por Aswath Damodaran<sup>(6)</sup>, según el cual el premio por riesgo de mercado de un país emergente puede ser estimado a partir del premio por riesgo implícito de EE. UU. (mercado maduro) y ajustándolo en base al diferencial entre el “credit default swap” de EE. UU. y, en este caso, Chile. Dicho valor corresponde a 6,14%.
- *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.

<sup>(6)</sup> Aswath Damodaran. Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation and Implications – The 2024 Edition.

## 4 Estimación del valor cuota del Fondo

El valor de la cuota del Fondo, considerando que este opera a perpetuidad, se estimó en CLP 2.266.

Concepto	Fórmula	Valor
Valor presente flujos horizonte explícito de proyección (CLF)	1	9.919.885
Valor presente valor residual (CLF)	2	5.098.579
Activos prescindibles/no operacionales (CLF)	3	2.119.293
Valor del patrimonio	4: 1 + 2 + 3	17.137.756
N° de cuotas	5	290.545.000
Valor cuota (CLF)	6: 4/ 5	0,0590
Valor de CLF a la Fecha de Valorización (CLP)	7	38.416,69
Valor cuota (CLP)	6 x 7	2.266

Indicadores valorización	Valor
Precio/Valor Libro	1,05

## 5 Proyecciones financieras del Fondo

Estado de Resultados (CLF)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	Régimen
Intereses y reajustes	546.633	546.633	546.633	546.633	546.633	546.633	546.633	546.633	546.633	546.633	546.633	546.633	546.633	546.633	546.633	546.633
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	595.294	626.811	657.039	688.335	725.161	738.614	712.089	709.295	724.095	733.230	713.590	712.995	716.181	718.836	722.648	723.847
Total ingresos netos de la operación	1.141.927	1.173.444	1.203.672	1.234.968	1.271.794	1.285.248	1.258.723	1.255.929	1.270.728	1.279.863	1.260.223	1.259.628	1.262.815	1.265.469	1.269.281	1.270.480
Gastos de cargo del Fondo y del comité de vigilancia	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309
Comisión de administración	-114.293	-184.026	-28.323	-26.293	-60.003	-84.232	-425.231	-393.155	-97.006	-105.307	-115.151	-333.849	-120.065	-120.497	-119.763	-119.763
Total gastos de la operación	-122.602	-192.335	-36.632	-34.602	-68.313	-92.541	-433.540	-401.465	-105.316	-113.616	-123.460	-342.159	-128.374	-128.806	-128.072	-128.072
Ingresos financieros	1.423	303	683	698	743	682	602	639	683	687	1.058	691	692	692	691	500
Costos financieros	-139.965	-214.309	-221.428	-219.415	-206.627	-204.408	-204.408	-204.408	-204.408	-204.408	-204.408	-204.408	-204.408	-204.408	-204.408	-204.408
Ganancia antes de impuestos	880.783	767.103	946.294	981.649	997.597	988.980	621.376	650.695	961.688	962.526	933.413	713.753	930.725	932.947	937.492	938.500
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	880.783	767.103	946.294	981.649	997.597	988.980	621.376	650.695	961.688	962.526	933.413	713.753	930.725	932.947	937.492	938.500
EBITDA consolidado del Fondo	1.487.263	1.460.623	1.632.080	1.660.014	1.667.357	1.668.397	1.337.797	1.375.777	1.686.248	1.685.259	1.671.133	1.452.466	1.667.344	1.667.149	1.669.573	1.671.216

Flujo de caja del Fondo (CLF)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	Régimen
Intereses por préstamos a EERR	498.972	520.358	471.947	606.063	574.815	560.848	566.064	569.670	547.724	546.274	546.274	546.274	546.274	546.274	546.274	546.274
Dividendos desde sociedades	663.335	388.002	346.772	407.592	527.078	1.953.942	1.817.177	598.216	654.182	696.024	1.593.134	716.186	717.959	714.946	1.074.234	665.984
Venta (compra) 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	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309	-8.309
Remuneración fija administradora	-26.293	-26.293	-26.293	-26.293	-26.293	-26.293	-26.293	-26.293	-26.293	-26.293	-26.293	-26.293	-26.293	-26.293	-26.293	-26.293
Remuneración variable administradora	-88.000	-157.733	-2.030	0	-33.711	-57.939	-398.938	-366.863	-70.714	-79.014	-88.858	-307.556	-93.772	-94.204	-93.470	-93.470
Ingresos financieros	1.423	303	683	698	743	682	602	639	683	687	1.058	691	692	692	691	500
<b>Gastos financieros</b>	<b>-140.142</b>	<b>-226.406</b>	<b>-221.428</b>	<b>-202.087</b>	<b>-190.941</b>	<b>-204.408</b>	<b>-204.408</b>	<b>-204.408</b>	<b>-204.408</b>	<b>-204.408</b>	<b>-204.408</b>	<b>-204.408</b>	<b>-204.408</b>	<b>-204.408</b>	<b>-204.408</b>	<b>-204.408</b>
Deuda con terceros	-140.142	-226.406	-221.428	-202.087	-190.941	-204.408	-204.408	-204.408	-204.408	-204.408	-204.408	-204.408	-204.408	-204.408	-204.408	-204.408
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>-1.382.000</b>	<b>-3.500.000</b>	<b>0</b>	<b>-1.750.000</b>	<b>-1.000.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Deuda con terceros	-1.382.000	-3.500.000	0	-1.750.000	-1.000.000	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	3.500.000	0	1.750.000	1.000.000	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>-481.014</b>	<b>489.923</b>	<b>561.340</b>	<b>777.664</b>	<b>843.382</b>	<b>2.218.522</b>	<b>1.745.895</b>	<b>562.652</b>	<b>892.866</b>	<b>924.960</b>	<b>1.812.597</b>	<b>716.584</b>	<b>932.142</b>	<b>928.697</b>	<b>1.288.718</b>	<b>880.278</b>
Caja inicial	1.779.634	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	-1.198.620	-489.923	-561.340	-777.664	-843.382	-2.218.522	-1.745.895	-562.652	-892.866	-924.960	-1.812.597	-716.584	-932.142	-928.697	-1.288.718	-880.278
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

En CLF	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	Régimen
Distribuciones	1.198.620	489.923	561.340	777.664	843.382	2.218.522	1.745.895	562.652	892.866	924.960	1.812.597	716.584	932.142	928.697	1.288.718	880.278

## 6 Proyecciones financieras de las inversiones del Fondo

### 6.1 Plaza Constitución

Estado de Resultados (CLF)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	Régimen
Ingresos de actividades ordinarias	193.815	220.759	236.237	247.824	250.883	259.510	260.253	260.354	259.416	258.912	258.899	259.142	260.497	260.970	260.970	260.970
Costo de venta	-11.399	-8.263	-6.372	-5.631	-5.760	-6.152	-6.199	-6.199	-6.200	-6.211	-6.212	-6.213	-6.263	-6.286	-6.286	-6.286
<b>Ganancia bruta</b>	<b>182.416</b>	<b>212.496</b>	<b>229.865</b>	<b>242.193</b>	<b>245.123</b>	<b>253.358</b>	<b>254.054</b>	<b>254.155</b>	<b>253.216</b>	<b>252.701</b>	<b>252.687</b>	<b>252.929</b>	<b>254.234</b>	<b>254.684</b>	<b>254.684</b>	<b>254.684</b>
Gastos de administración	-75.166	-74.962	-74.758	-74.647	-74.647	-73.929	-73.929	-73.929	-73.929	-73.929	-73.929	-73.929	-73.929	-73.929	-73.929	-73.929
Otros ingresos, por función	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	59	61	61	61	70	91	92	92	91	91	91	91	92	90	81	81
Costos financieros	-159.005	-159.005	-159.005	-159.005	-159.005	-159.005	-159.005	-159.005	-159.005	-159.005	-159.005	-159.005	-159.005	-159.005	-159.005	-159.005
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>-51.696</b>	<b>-21.410</b>	<b>-3.837</b>	<b>8.602</b>	<b>11.541</b>	<b>20.515</b>	<b>21.212</b>	<b>21.313</b>	<b>20.373</b>	<b>19.858</b>	<b>19.844</b>	<b>20.086</b>	<b>21.392</b>	<b>21.840</b>	<b>21.831</b>	<b>21.831</b>
Ingreso (gasto) por impuestos a las ganancias	13.958	5.781	1.036	-2.322	-3.116	-5.539	-5.727	-5.754	-5.501	-5.362	-5.358	-5.423	-5.776	-5.897	-5.894	-5.894
<b>Ganancia después de impuestos</b>	<b>-37.738</b>	<b>-15.629</b>	<b>-2.801</b>	<b>6.280</b>	<b>8.425</b>	<b>14.976</b>	<b>15.485</b>	<b>15.559</b>	<b>14.872</b>	<b>14.496</b>	<b>14.486</b>	<b>14.663</b>	<b>15.616</b>	<b>15.943</b>	<b>15.937</b>	<b>15.937</b>
<b>EBITDA</b>	<b>107.251</b>	<b>137.534</b>	<b>155.107</b>	<b>167.545</b>	<b>170.476</b>	<b>179.429</b>	<b>180.125</b>	<b>180.226</b>	<b>179.287</b>	<b>178.772</b>	<b>178.758</b>	<b>178.999</b>	<b>180.305</b>	<b>180.755</b>	<b>180.755</b>	<b>180.755</b>
Margen EBITDA	55,3%	62,3%	65,7%	67,6%	68,0%	69,1%	69,2%	69,2%	69,1%	69,0%	69,0%	69,1%	69,2%	69,3%	69,3%	69,3%

## 6.2 Rentas Magdalena

Estado de Resultados (CLF)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	Régimen
Ingresos de actividades ordinarias	65.983	81.420	85.918	87.150	87.606	87.730	88.073	88.194	88.194	88.194	88.194	88.194	88.194	88.194	88.194	88.194
Costo de venta	-4.349	-2.048	-1.825	-1.890	-1.910	-1.922	-1.940	-1.946	-1.946	-1.946	-1.946	-1.946	-1.946	-1.946	-1.946	-1.946
<b>Ganancia bruta</b>	<b>61.634</b>	<b>79.372</b>	<b>84.093</b>	<b>85.260</b>	<b>85.696</b>	<b>85.808</b>	<b>86.133</b>	<b>86.248</b>								
Gastos de administración	-22.968	-22.968	-22.968	-22.968	-22.968	-22.804	-22.804	-22.804	-22.804	-22.804	-22.804	-22.804	-22.804	-22.804	-22.804	-22.804
Otros ingresos, por función	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	-42	-206	29	78	89	92	92	92	92	92	92	92	92	92	92	92
Costos financieros	-42.622	-46.628	-46.628	-46.628	-46.628	-46.628	-46.628	-46.628	-46.628	-46.628	-46.628	-46.628	-46.628	-46.628	-46.628	-46.628
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>-3.998</b>	<b>9.570</b>	<b>14.526</b>	<b>15.742</b>	<b>16.189</b>	<b>16.468</b>	<b>16.793</b>	<b>16.908</b>								
Ingreso (gasto) por impuestos a las ganancias	1.079	-2.584	-3.922	-4.250	-4.371	-4.447	-4.535	-4.566	-4.566	-4.566	-4.566	-4.566	-4.566	-4.566	-4.566	-4.566
<b>Ganancia después de impuestos</b>	<b>-2.919</b>	<b>6.986</b>	<b>10.604</b>	<b>11.492</b>	<b>11.818</b>	<b>12.021</b>	<b>12.258</b>	<b>12.342</b>								
<b>EBITDA</b>	<b>38.666</b>	<b>56.403</b>	<b>61.125</b>	<b>62.291</b>	<b>62.728</b>	<b>63.004</b>	<b>63.330</b>	<b>63.445</b>								
Margen EBITDA	58,6%	69,3%	71,1%	71,5%	71,6%	71,8%	71,9%	71,9%	71,9%	71,9%	71,9%	71,9%	71,9%	71,9%	71,9%	71,9%

### 6.3 Plaza Araucano

Estado de Resultados (CLF)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	Régimen
Ingresos de actividades ordinarias	195.302	197.130	196.625	203.124	220.333	220.447	220.524	220.527	220.527	219.555	219.514	219.514	219.514	219.514	219.514	219.514
Costo de venta	-2.224	-2.575	-2.682	-3.034	-3.560	-3.580	-3.581	-3.581	-3.581	-3.601	-3.602	-3.602	-3.602	-3.602	-3.602	-3.602
<b>Ganancia bruta</b>	<b>193.078</b>	<b>194.555</b>	<b>193.943</b>	<b>200.090</b>	<b>216.773</b>	<b>216.867</b>	<b>216.943</b>	<b>216.946</b>	<b>216.946</b>	<b>215.954</b>	<b>215.912</b>	<b>215.912</b>	<b>215.912</b>	<b>215.912</b>	<b>215.912</b>	<b>215.912</b>
Gastos de administración	-54.953	-54.953	-54.953	-54.953	-54.953	-54.519	-54.519	-54.519	-54.519	-54.519	-54.519	-54.519	-54.519	-54.519	-54.519	-54.519
Otros ingresos, por función	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	94	91	90	94	109	110	110	110	110	109	109	109	109	109	109	109
Costos financieros	-80.779	-80.779	-80.779	-80.779	-80.779	-80.779	-80.779	-80.779	-80.779	-80.779	-80.779	-80.779	-80.779	-80.779	-80.779	-80.779
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>57.440</b>	<b>58.914</b>	<b>58.301</b>	<b>64.452</b>	<b>81.150</b>	<b>81.679</b>	<b>81.755</b>	<b>81.758</b>	<b>81.758</b>	<b>80.765</b>	<b>80.723</b>	<b>80.723</b>	<b>80.723</b>	<b>80.723</b>	<b>80.723</b>	<b>80.723</b>
Ingreso (gasto) por impuestos a las ganancias	-15.509	-15.907	-15.741	-17.402	-21.911	-22.053	-22.074	-22.075	-22.075	-21.806	-21.795	-21.795	-21.795	-21.795	-21.795	-21.795
<b>Ganancia después de impuestos</b>	<b>41.931</b>	<b>43.007</b>	<b>42.560</b>	<b>47.050</b>	<b>59.239</b>	<b>59.626</b>	<b>59.681</b>	<b>59.683</b>	<b>59.683</b>	<b>58.959</b>	<b>58.928</b>	<b>58.928</b>	<b>58.928</b>	<b>58.928</b>	<b>58.928</b>	<b>58.928</b>
<b>EBITDA</b>	<b>138.125</b>	<b>139.602</b>	<b>138.990</b>	<b>145.137</b>	<b>161.820</b>	<b>162.347</b>	<b>162.424</b>	<b>162.427</b>	<b>162.427</b>	<b>161.434</b>	<b>161.393</b>	<b>161.393</b>	<b>161.393</b>	<b>161.393</b>	<b>161.393</b>	<b>161.393</b>
Margen EBITDA	70,7%	70,8%	70,7%	71,5%	73,4%	73,6%	73,7%	73,7%	73,7%	73,5%	73,5%	73,5%	73,5%	73,5%	73,5%	73,5%

## 6.4 Rentas Bucarest

Estado de Resultados (CLF)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	Régimen
Ingresos de actividades ordinarias	47.005	50.270	51.120	51.897	53.119	53.729	53.792	53.792	53.868	54.245	54.245	54.245	54.245	54.245	54.245	54.245
Costo de venta	-1.314	-971	-1.014	-1.084	-1.158	-1.196	-1.196	-1.196	-1.198	-1.207	-1.207	-1.207	-1.207	-1.207	-1.207	-1.207
<b>Ganancia bruta</b>	<b>45.691</b>	<b>49.299</b>	<b>50.106</b>	<b>50.813</b>	<b>51.961</b>	<b>52.533</b>	<b>52.596</b>	<b>52.596</b>	<b>52.670</b>	<b>53.038</b>						
Gastos de administración	-13.312	-13.312	-13.312	-13.312	-13.312	-13.184	-13.184	-13.184	-13.184	-13.184	-13.184	-13.184	-13.184	-13.184	-13.184	-13.184
Otros ingresos, por función	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	10	18	19	19	20	21	21	21	21	22	22	22	22	22	22	22
Costos financieros	-25.639	-25.639	-25.639	-25.639	-25.639	-25.639	-25.639	-25.639	-25.639	-25.639	-25.639	-25.639	-25.639	-25.639	-25.639	-25.639
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>6.750</b>	<b>10.366</b>	<b>11.174</b>	<b>11.881</b>	<b>13.030</b>	<b>13.731</b>	<b>13.794</b>	<b>13.794</b>	<b>13.868</b>	<b>14.237</b>						
Ingreso (gasto) por impuestos a las ganancias	-1.822	-2.799	-3.017	-3.208	-3.518	-3.707	-3.724	-3.724	-3.744	-3.844	-3.844	-3.844	-3.844	-3.844	-3.844	-3.844
<b>Ganancia después de impuestos</b>	<b>4.928</b>	<b>7.567</b>	<b>8.157</b>	<b>8.673</b>	<b>9.512</b>	<b>10.024</b>	<b>10.070</b>	<b>10.070</b>	<b>10.124</b>	<b>10.393</b>						
<b>EBITDA</b>	<b>32.379</b>	<b>35.986</b>	<b>36.793</b>	<b>37.500</b>	<b>38.648</b>	<b>39.349</b>	<b>39.412</b>	<b>39.412</b>	<b>39.486</b>	<b>39.854</b>						
Margen EBITDA	68,9%	71,6%	72,0%	72,3%	72,8%	73,2%	73,3%	73,3%	73,3%	73,5%	73,5%	73,5%	73,5%	73,5%	73,5%	73,5%

## 6.5 Bodenor Flexcenter

Estado de Resultados (CLF)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	Régimen
Ingresos de actividades ordinarias	1.865.796	1.833.051	1.817.246	1.827.125	1.852.783	1.868.793	1.879.761	1.886.345	1.897.351	1.903.429	1.897.329	1.897.329	1.897.329	1.897.329	1.897.329	1.897.329
Costo de venta	-214.131	-214.923	-216.544	-218.820	-220.631	-221.312	-221.746	-221.909	-222.287	-222.998	-223.283	-223.283	-223.283	-223.283	-223.283	-223.283
<b>Ganancia bruta</b>	<b>1.651.665</b>	<b>1.618.128</b>	<b>1.600.702</b>	<b>1.608.305</b>	<b>1.632.152</b>	<b>1.647.481</b>	<b>1.658.015</b>	<b>1.664.436</b>	<b>1.675.064</b>	<b>1.680.431</b>	<b>1.674.046</b>	<b>1.674.046</b>	<b>1.674.046</b>	<b>1.674.046</b>	<b>1.674.046</b>	<b>1.674.046</b>
Gastos de administración	-265.845	-266.131	-266.684	-267.065	-267.356	-267.648	-267.941	-268.236	-268.533	-268.830	-269.130	-269.431	-269.733	-270.037	-270.342	-270.483
Otros ingresos, por función	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	1.351	588	462	631	311	1.866	3.755	779	831	866	2.937	856	859	859	859	859
Costos financieros	-219.617	-207.372	-190.611	-171.557	-158.309	-170.126	-239.205	-250.203	-241.785	-234.398	-268.786	-267.914	-263.245	-258.386	-253.331	-253.331
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>1.167.554</b>	<b>1.145.213</b>	<b>1.143.869</b>	<b>1.170.314</b>	<b>1.206.798</b>	<b>1.211.573</b>	<b>1.154.624</b>	<b>1.146.776</b>	<b>1.165.577</b>	<b>1.178.069</b>	<b>1.139.067</b>	<b>1.137.557</b>	<b>1.141.927</b>	<b>1.146.482</b>	<b>1.151.232</b>	<b>1.151.091</b>
Ingreso (gasto) por impuestos a las ganancias	-315.240	-309.208	-308.845	-315.985	-325.835	-327.125	-311.749	-309.629	-314.706	-318.079	-307.548	-307.140	-308.320	-309.550	-310.832	-310.794
<b>Ganancia después de impuestos</b>	<b>852.314</b>	<b>836.005</b>	<b>835.024</b>	<b>854.329</b>	<b>880.963</b>	<b>884.448</b>	<b>842.875</b>	<b>837.147</b>	<b>850.871</b>	<b>859.990</b>	<b>831.519</b>	<b>830.417</b>	<b>833.607</b>	<b>836.932</b>	<b>840.400</b>	<b>840.297</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1.385.820</b>	<b>1.351.998</b>	<b>1.334.018</b>	<b>1.341.240</b>	<b>1.364.796</b>	<b>1.379.834</b>	<b>1.390.074</b>	<b>1.396.200</b>	<b>1.406.531</b>	<b>1.411.601</b>	<b>1.404.915</b>	<b>1.404.615</b>	<b>1.404.312</b>	<b>1.404.008</b>	<b>1.403.703</b>	<b>1.403.563</b>
Margen EBITDA	74,3%	73,8%	73,4%	73,4%	73,7%	73,8%	73,9%	74,0%	74,1%	74,2%	74,0%	74,0%	74,0%	74,0%	74,0%	74,0%

## 6.6 Descubrimiento

Estado de Resultados (CLF)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	Régimen
Ingresos de actividades ordinarias	248.085	261.015	262.667	262.034	262.719	263.934	265.759	265.970	271.640	272.840	272.893	272.893	272.893	272.893	273.072	274.660
Costo de venta	-6.655	-5.145	-5.345	-6.988	-7.785	-7.988	-8.121	-8.176	-8.851	-9.036	-9.063	-9.063	-9.063	-9.063	-9.099	-9.289
<b>Ganancia bruta</b>	<b>241.430</b>	<b>255.870</b>	<b>257.322</b>	<b>255.046</b>	<b>254.934</b>	<b>255.946</b>	<b>257.638</b>	<b>257.794</b>	<b>262.789</b>	<b>263.804</b>	<b>263.830</b>	<b>263.830</b>	<b>263.830</b>	<b>263.830</b>	<b>263.973</b>	<b>265.371</b>
Gastos de administración	-80.655	-80.655	-80.655	-80.655	-80.655	-80.127	-80.127	-80.127	-80.127	-80.127	-80.127	-80.127	-80.127	-80.127	-80.127	-80.127
Otros ingresos, por función	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	104	60	-234	182	183	183	183	183	204	208	208	208	208	208	208	208
Costos financieros	-172.927	-172.523	-158.455	-155.413	-155.110	-154.794	-154.499	-154.450	-154.450	-154.450	-154.450	-154.450	-154.450	-154.450	-154.450	-154.450
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>-12.048</b>	<b>2.752</b>	<b>17.978</b>	<b>19.160</b>	<b>19.352</b>	<b>21.208</b>	<b>23.195</b>	<b>23.400</b>	<b>28.416</b>	<b>29.435</b>	<b>29.461</b>	<b>29.461</b>	<b>29.461</b>	<b>29.461</b>	<b>29.604</b>	<b>31.002</b>
Ingreso (gasto) por impuestos a las ganancias	3.253	-743	-4.854	-5.173	-5.225	-5.726	-6.263	-6.318	-7.672	-7.947	-7.954	-7.954	-7.954	-7.954	-7.993	-8.370
<b>Ganancia después de impuestos</b>	<b>-8.795</b>	<b>2.009</b>	<b>13.124</b>	<b>13.987</b>	<b>14.127</b>	<b>15.482</b>	<b>16.932</b>	<b>17.082</b>	<b>20.744</b>	<b>21.488</b>	<b>21.507</b>	<b>21.507</b>	<b>21.507</b>	<b>21.507</b>	<b>21.611</b>	<b>22.632</b>
<b>EBITDA</b>	<b>160.775</b>	<b>175.214</b>	<b>176.666</b>	<b>174.391</b>	<b>174.278</b>	<b>175.818</b>	<b>177.511</b>	<b>177.667</b>	<b>182.662</b>	<b>183.677</b>	<b>183.703</b>	<b>183.703</b>	<b>183.703</b>	<b>183.703</b>	<b>183.846</b>	<b>185.244</b>
Margen EBITDA	64,8%	67,1%	67,3%	66,6%	66,3%	66,6%	66,8%	66,8%	67,2%	67,3%	67,3%	67,3%	67,3%	67,3%	67,3%	67,4%

## 6.7 Rentas Inmobiliarias

Estado de Resultados (CLF)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	Régimen
Ingresos de actividades ordinarias	232.911	232.048	235.421	238.045	242.233	244.595	245.020	246.332	249.395	253.548	254.008	254.008	254.008	254.008	255.806	256.235
Costo de venta	-5.411	-5.543	-4.737	-4.797	-5.507	-5.637	-5.684	-5.754	-5.858	-6.123	-6.156	-6.156	-6.156	-6.156	-6.193	-6.279
<b>Ganancia bruta</b>	<b>227.500</b>	<b>226.505</b>	<b>230.684</b>	<b>233.248</b>	<b>236.726</b>	<b>238.958</b>	<b>239.336</b>	<b>240.578</b>	<b>243.537</b>	<b>247.425</b>	<b>247.852</b>	<b>247.852</b>	<b>247.852</b>	<b>247.852</b>	<b>249.613</b>	<b>249.956</b>
Gastos de administración	-64.905	-64.685	-64.466	-64.364	-64.364	-63.851	-63.852	-63.852	-63.852	-63.852	-63.852	-63.852	-63.852	-63.852	-63.852	-63.852
Otros ingresos, por función	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	4.205	50	50	50	55	58	59	59	62	65	66	66	66	66	67	67
Costos financieros	-165.065	-165.065	-165.065	-165.065	-165.065	-165.065	-165.065	-165.065	-165.065	-165.065	-165.065	-165.065	-165.065	-165.065	-165.065	-165.065
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>1.735</b>	<b>-3.195</b>	<b>1.203</b>	<b>3.869</b>	<b>7.352</b>	<b>10.100</b>	<b>10.478</b>	<b>11.720</b>	<b>14.682</b>	<b>18.573</b>	<b>19.001</b>	<b>19.001</b>	<b>19.001</b>	<b>19.001</b>	<b>20.763</b>	<b>21.106</b>
Ingreso (gasto) por impuestos a las ganancias	-468	863	-325	-1.045	-1.985	-2.727	-2.829	-3.165	-3.964	-5.015	-5.130	-5.130	-5.130	-5.130	-5.606	-5.699
<b>Ganancia después de impuestos</b>	<b>1.267</b>	<b>-2.332</b>	<b>878</b>	<b>2.824</b>	<b>5.367</b>	<b>7.373</b>	<b>7.649</b>	<b>8.555</b>	<b>10.718</b>	<b>13.558</b>	<b>13.871</b>	<b>13.871</b>	<b>13.871</b>	<b>13.871</b>	<b>15.157</b>	<b>15.407</b>
<b>EBITDA</b>	<b>162.595</b>	<b>161.820</b>	<b>166.218</b>	<b>168.884</b>	<b>172.361</b>	<b>175.107</b>	<b>175.484</b>	<b>176.726</b>	<b>179.685</b>	<b>183.574</b>	<b>184.000</b>	<b>184.000</b>	<b>184.000</b>	<b>184.000</b>	<b>185.761</b>	<b>186.105</b>
Margen EBITDA	69,8%	69,7%	70,6%	70,9%	71,2%	71,6%	71,6%	71,7%	72,0%	72,4%	72,4%	72,4%	72,4%	72,4%	72,6%	72,6%

## 7 Principales supuestos

### 7.1 Fondo

Los principales supuestos utilizados para la proyección de los dividendos futuros que pagará el Fondo a sus aportantes son:

Marco general	Duración del Fondo	Se supone operación a perpetuidad y manteniendo la estructura actual de remuneraciones a la Administradora.
	Cambios futuros en la cartera del Fondo	No se proyecta la compra o la enajenación de propiedades de la cartera existente a la Fecha de Valorización. Existe un desarrollo inmobiliario en marcha que están siendo valorizado: <ul style="list-style-type: none"> <li>IBM II: valorizado a costo de inversión más valor del terreno</li> </ul>
	Marco regulatorio	No se suponen cambios regulatorios que afecten la operación y los resultados del Fondo y las Sociedades.
Ingresos	Dividendos	El Fondo recibe dividendos desde las sociedades en la medida que éstas generan caja.
	Intereses por préstamos a empresas relacionadas	Existen préstamos a las sociedades que pagan intereses al Fondo. Se supuso que a futuro se mantienen las tasas de interés actualmente vigentes, con pagos mensuales de intereses y sin amortización.
Costos y gastos	Gastos de cargo del Fondo y del Comité de Vigilancia	Se proyecta como un gasto fijo de CLF/año 8.309. Este monto considera los gastos de cargo del Fondo como los del Comité de Vigilancia y está basado en información histórica del Fondo.
	Remuneración fija a la administradora	Según lo establecido en el reglamento interno.
	Remuneración variable a la administradora	Según lo establecido en el reglamento interno.
Financiamiento	Estructura financiera	El supuesto general consiste en que el Fondo mantiene su stock de deuda directa igual al existente con posterioridad al pago del bono Serie G en enero de 2025. Esto implica que al vencimiento de sus deudas toma nuevas deudas por un monto equivalente al amortizado, con estructura tipo bullet.
	Costo financiero	Para el refinanciamiento de las deudas se supuso una tasa de 3,32% real anual.
Tasa de descuento	Costo de capital	La tasa de descuento utilizada para descontar las distribuciones que el Fondo hace a sus aportantes es de 6,61% real.
Otros	Impuestos	El Fondo no tributa directamente, siendo las Sociedades las que tributan bajo el régimen semi integrado.
	Distribuciones a los aportantes	El Fondo distribuye periódicamente, a sus aportantes, la totalidad de la caja disponible manteniendo sólo un saldo mínimo para operar. Cabe señalar que una proporción de las distribuciones que el Fondo realiza a sus aportantes no ha tributado previamente, ya que esos fondos provienen de los intereses cobrados a las sociedades relacionadas.

## 7.2 Activos inmobiliarios

### 7.2.1 Oficinas

#### Arriendo fijo

Se proyectan las rentas de los contratos vigentes y posteriormente se utilizan parámetros estimados de mercado.

Ubicación	Sociedad propietaria	Propiedad	Tipo de unidad	Arrendable	Promedio contratos vigentes		Estimación en régimen	
					Canon	Vacancia	Canon	Vacancia
Comuna					CLF/m <sup>2</sup> /mes	m <sup>2</sup> vacantes / m <sup>2</sup> totales	CLF/m <sup>2</sup> /mes	m <sup>2</sup> vacantes / m <sup>2</sup> totales
Santiago	Descubrimiento	Edificio Espacio M	Oficinas	8.827 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
			Estacionamientos	70 un	i/c	i/c	i/c	i/c
	Rentas Inmobiliarias	Morandé 115	Oficinas	16.815 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
			Locales comerciales	410 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
			Estacionamientos	113 un	i/c	i/c	i/c	i/c
	Rentas Inmobiliarias	Huérfanos 770	Oficinas	5.431 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
Locales comerciales			1.055 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
Las Condes	Rentas Magdalena	Edificio Mapfre	Oficinas	10.545 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
			Locales	690 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
			Estacionamientos	262 un	i/c	i/c	i/c	i/c
	Plaza Araucano	Cerro El Plomo 6000	Oficinas	26.879 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
			Estacionamientos	848 un	i/c	i/c	i/c	i/c
	Plaza Constitución	Plaza San Damián	Oficinas	14.186 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
Locales			3.091 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
Estacionamientos			654 un	i/c	i/c	i/c	i/c	
Vitacura	Plaza Constitución	Parque San Damián	Oficinas	17.422 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
			Locales	2.850 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
			Estacionamientos	720 un	i/c	i/c	i/c	i/c
	Rentas Inmobiliarias	Las Condes 11380	Oficinas	485 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
			Locales comerciales	541 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
			Estacionamientos	12 un	i/c	i/c	i/c	i/c
Huechuraba	Descubrimiento	Del Cóndor 520 - Edificio 7	Oficinas	6.078 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
			Estacionamientos	186 un	i/c	i/c	i/c	i/c
	Rentas Inmobiliarias	Del Cóndor 820	Oficinas	2.959 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
			Estacionamientos	111 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).

Continuación de la página anterior

Ubicación	Sociedad propietaria	Propiedad	Tipo de unidad	Arrendable	Real a la Fecha de Valorización		Estimación en régimen	
					Canon	Vacancia	Canon de arriendo	Vacancia superficie
Comuna					CLF/m <sup>2</sup> /mes	m <sup>2</sup> vacantes / m <sup>2</sup> totales	Comuna	
Providencia	Descubrimiento	Providencia 655	Oficinas	13.057 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
			Oficinas	7.160 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
	Rentas Bucarest	Puente Suecia	Locales	1.368 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
			Estacionamientos	149 un	i/c	i/c	i/c	i/c
	Rentas Inmobiliarias	Coyancura 2283	Oficinas	4.026 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
			Estacionamientos	87 un	i/c	i/c	i/c	i/c
	Rentas Inmobiliarias	Nueva de Lyon 072	Oficinas	3.199 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
			Estacionamientos	54 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).

Además, existen otros ingresos que varían entre el 1% y el 3% de los ingresos totales de cada edificio que se explican por arriendo de bodegas y otros.

**Gastos**

Propiedad	Contribuciones	Seguros	Mantenimiento	Gastos comunes de vacancia
	CLF/año	CLF/año	% de los arriendos	CLF/m <sup>2</sup> /mes
Edificio Espacio M	5.118	368	0,70%	0,10
Morandé 115	6.783	737	0,70%	0,10
Huérfanos 770	3.307	102	0,70%	0,09
Edificio Mapfre	5.732	565	0,70%	0,13
Cerro El Plomo 6000	18.572	2.170	0,70%	0,10
Plaza San Damián	12.093	1.608	0,70%	0,10
Parque San Damián	15.679	691	0,70%	0,10
Las Condes 11380	474	85	1,00%	0,07
Del Cóndor 520 - Edificio 7	1.658	265	0,70%	0,10
Del Cóndor 820	998	109	0,70%	0,10
Providencia 655	4.469	1.373	0,70%	0,10
Puente Suecia	3.957	442	0,70%	0,10
Coyancura 2283	1.668	422	0,70%	0,09
Nueva de Lyon 072	1.320	266	0,70%	0,13
Comentario	Basado en últimas cuotas. No incluye sobretasa de imp. territorial.	Lo que no se traspasa a gastos comunes.	Lo que no se traspasa a gastos comunes.	Pérdida producida por superficies vacantes.

## 7.2.2 Locales comerciales

### Arriendo fijo

Se proyectan las rentas de los contratos vigentes y posteriormente se utilizan parámetros estimados de mercado.

Ubicación	Sociedad propietaria	Propiedad	Tipo de unidad	Arrendable	Promedio contratos vigentes		Estimación en régimen		
					Canon	Vacancia	Canon	Vacancia	
Comuna					CLF/m <sup>2</sup> /mes	m <sup>2</sup> vacantes / m <sup>2</sup> totales	CLF/m <sup>2</sup> /mes	m <sup>2</sup> vacantes / m <sup>2</sup> totales	
Antofagasta	Rentas Inmobiliarias	San Martín 2668	Locales comerciales	1.248 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
Arica	Rentas Inmobiliarias	21 de Mayo 115	Locales comerciales	521 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
Concepción	Descubrimiento	San Juan Bosco 2239 - Los Carrera	Locales comerciales	3.433 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
Curicó	Rentas Inmobiliarias	Estado 370	Locales comerciales	705 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
La Florida	Descubrimiento	La Florida 9624	Locales comerciales	370 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
La Reina	Rentas Inmobiliarias	Príncipe De Gales 7085	Locales comerciales	285 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
La Serena	Rentas Inmobiliarias	Balmaceda 540	Locales comerciales	671 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
Las Condes	Descubrimiento	Apoquindo 4217	Locales comerciales	608 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
	Descubrimiento	Isidora Goyenechea 2872	Locales comerciales	693 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
	Descubrimiento	Isidora Goyenechea 2874	Locales comerciales	327 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
	Descubrimiento	Las Condes 11090	Locales comerciales	628 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
	Descubrimiento	Las Condes 9050	Oficinas	1.232 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
				Locales comerciales	2.292 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
	Descubrimiento	Las Verbenas 9129	Locales comerciales	178 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
	Rentas Retail	Apoquindo Valdepeñas	Locales comerciales	369 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
Los Ángeles	Rentas Inmobiliarias	Colón 398	Locales comerciales	647 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
Maipú	Rentas Inmobiliarias	Pajaritos 1605	Locales comerciales	857 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
	Rentas Inmobiliarias	Ramón Freire 1783	Locales comerciales	350 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
	Rentas Inmobiliarias	Pajaritos 2222	Locales comerciales	235 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
Melipilla	Descubrimiento	Conde de Manso 533 - Manso Melipilla	Locales comerciales	3.239 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
Nuñoa	Rentas Inmobiliarias	Irarrázaval 3329	Locales comerciales	437 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
Osorno	Rentas Inmobiliarias	Matta 624	Locales comerciales	758 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
Providencia	Descubrimiento	Salvador 42	Locales comerciales	170 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
	Rentas Inmobiliarias	Nueva Providencia 1919	Locales comerciales	414 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
	Rentas Inmobiliarias	Providencia 1422	Locales comerciales	226 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c	
Puente Alto	Rentas Inmobiliarias	Concha Y Toro 260	Locales comerciales	202 m <sup>2</sup>	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).

## Continuación de la página anterior

Ubicación	Sociedad propietaria	Propiedad	Tipo de unidad o uso	Arrendable	Promedio contratos vigentes		Estimación en régimen	
					Canon	Vacancia	Canon	Vacancia
Comuna					CLF/m <sup>2</sup> /mes	m <sup>2</sup> vacantes / m <sup>2</sup> totales	CLF/m <sup>2</sup> /mes	m <sup>2</sup> vacantes / m <sup>2</sup> totales
Puerto Varas	Descubrimiento	Del Salvador 329	Locales comerciales	1.364 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
Punta Arenas	Rentas Inmobiliarias	Magallanes 944	Locales comerciales	596 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
San Bernardo	Rentas Inmobiliarias	Prat 495	Locales comerciales	333 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
San Felipe	Rentas Inmobiliarias	Prat 177	Locales comerciales	343 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
San Fernando	Rentas Inmobiliarias	Manuel Rodríguez 840	Locales comerciales	427 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
San Miguel	Rentas Inmobiliarias	Gran Avenida 5120	Locales comerciales	393 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
Santiago	Descubrimiento	Bandera 201	Locales comerciales	10.147 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
	Descubrimiento	Nueva York 77 - Ahumada 86	Locales comerciales	1.679 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
	Rentas Inmobiliarias	Alameda 288	Locales comerciales	410 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
	Rentas Inmobiliarias	Moneda 893	Locales comerciales	394 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
	Rentas Inmobiliarias	Agustinas 799 - San Antonio 205	Locales comerciales	218 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
Talca	Rentas Inmobiliarias	Uno Sur 1118	Locales comerciales	673 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
Talcahuano	Rentas Inmobiliarias	Colón 657	Locales comerciales	701 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
Valdivia	Rentas Retail	Independencia 491	Locales comerciales	630 m <sup>2</sup>	i/c	i/c	i/c	i/c
	Rentas Inmobiliarias	Ramón Picarte 370	Locales comerciales	842 m <sup>2</sup>	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).

## Gastos

Propiedad	Contribuciones	Seguros	Mantención
	CLF/año	CLF/año	% de los arriendos
San Martín 2668	193	117	1,0%
21 de Mayo 115	210	52	1,0%
San Juan Bosco 2239 - Los Carrera	720	314	1,0%
Estado 370	286	69	1,0%
La Florida 9624	186	34	1,0%
Príncipe De Gales 7085	357	40	1,0%
Balmaceda 540	214	79	1,0%
Apoquindo 4217	401	45	1,0%
Isidora Goyenechea 2872	617	78	1,0%
Comentario	Basado en últimas cuotas. No incluye sobretasa de imp. territorial.	Lo que no se traspasa a gastos comunes.	Lo que no se traspasa a gastos comunes.

## Continuación de la página anterior

Propiedad	Contribuciones	Seguros	Mantención
	CLF/año	CLF/año	% de los arriendos
Isidora Goyenechea 2874	195	24	1,0%
Las Condes 11090	485	82	1,0%
Las Condes 9050	2.154	374	0,7%
Las Verbenas 9129	140	13	1,0%
Apoquindo Valdepeñas	147	47	1,0%
Colón 398	177	63	1,0%
Pajaritos 1605	70	87	1,0%
Ramón Freire 1783	110	31	1,0%
Pajaritos 2222	141	26	1,0%
Conde de Manso 533 - Manso Melipilla	453	160	1,0%
Irarrázaval 3329	81	47	1,0%
Matta 624	236	74	1,0%
Salvador 42	60	16	1,0%
Nueva Providencia 1919	221	39	1,0%
Providencia 1422	90	24	1,0%
Concha Y Toro 260	60	20	1,0%
Del Salvador 329	362	116	1,0%
Magallanes 944	96	55	1,0%
Prat 495	81	33	1,0%
Prat 177	121	71	1,0%
Manuel Rodríguez 840	163	40	1,0%
Gran Avenida 5120	146	42	1,0%
Bandera 201	6.896	0	1,0%
Nueva York 77 - Ahumada 86	1.797	182	1,0%
Alameda 288	83	40	1,0%
Moneda 893	193	32	1,0%
Agustinas 799 - San Antonio 205	224	20	1,0%
Uno Sur 1118	234	65	1,0%
Colón 657	163	86	1,0%
Independencia 491	306	76	1,0%
Ramón Picarte 370	303	78	1,0%
Comentario	Basado en últimas cuotas. No incluye sobretasa de imp. territorial.	Lo que no se traspasa a gastos comunes.	Lo que no se traspasa a gastos comunes.

## 7.2.3 Parques logísticos

### Arriendo fijo

Se proyectan las rentas de los contratos vigentes y posteriormente se utilizan parámetros estimados de mercado.

Ubicación	Sociedad propietaria	Propiedad	Tipo de unidad	Arrendable	Promedio contratos vigentes		Estimación en régimen	
					Canon	Vacancia	Canon	Vacancia
Comuna					CLF/m <sup>2</sup> /mes	m <sup>2</sup> vacantes / m <sup>2</sup> totales	CLF/m <sup>2</sup> /mes	m <sup>2</sup> vacantes / m <sup>2</sup> totales
Colina	Bodenor Flexcenter	Panamericana km 19	Parque logístico	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Hualpén		Marco Polo 9038	Parque logístico	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Lampa		Centro Unilever	Parque logístico	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
		La Montaña 1660	Parque logístico	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Pudahuel		Enea fase I	Parque logístico	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
		Enea fase II	Parque logístico	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
		Los Alerces	Parque logístico	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
		Lo Boza 107	Parque logístico	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
		Lo Boza 120	Parque logístico	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
		Lo Boza 422	Parque logístico	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Puerto Montt		Lo Boza 441	Parque logístico	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
	Bernardino 1997	Parque logístico	<i>i/c</i>	<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).

### Gastos e ingresos por gastos comunes

Propiedad	Panamerica na km 19	Marco Polo 9038	Centro Unilever	La Montaña 1660	Enea fase I	Enea fase II	Los Alerces	Lo Boza 107	Lo Boza 120	Lo Boza 422	Lo Boza 441	Bernardino 1997
Gastos (CLF/mes)	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Ingresos (CLF/m <sup>2</sup> /mes)	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Déficit como % de los arriendos *	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<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).

\* Déficit de gastos operacionales sobre ingresos por arriendo. Se utilizaron valores de régimen.

**Otros gastos**

Propiedad	Contribuciones	Seguros	Mantenición
	CLF/año	CLF/año	% de los arriendos
Panamericana km 19	<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>
Centro Unilever	<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>
Enea fase 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>
Los Alerces	<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>
Lo Boza 120	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Lo Boza 422	<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>
Bernardino 1997	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
<b>Comentario</b>	<b>Basado en últimas cuotas. No incluye sobretasa de imp. territorial.</b>	<b>Lo que no se traspasa a gastos comunes.</b>	<b>Lo que no se traspasa a gastos comunes.</b>

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

\* Las contribuciones y/o seguros son pagados por el arrendatario

\*\* Las contribuciones las paga el dueño del terreno y Bodenor Flexcenter le reembolsa el total del impuesto territorial (contribuciones más sobretasa) estimado en 19.888 CLF al año.

## 7.2.4 Otras propiedades

Adicionalmente a los que son destinados al negocio de rentas el Fondo es propietario de otros bienes raíces.

### Arrendamiento financiero

El Fondo es dueño de un terreno que se encuentra arrendado bajo un esquema de leasing financiero

Sociedad propietaria	Propiedad	Tipo	Periodicidad cuotas	Monto cuotas	Plazo remanente	Opción de compra	Gastos operacionales
				CLF	Años	CLF	CLF/año
Rentas Inmobiliarias	Pajaritos 2872	Terreno	Semestral	2.079	1	82.562	0
Comentario		Tiene una construcción del arrendatario			Hasta diciembre 2025.		En su totalidad son cubiertos por el arrendatario.

### Otros

Sociedad propietaria	Propiedad	Ubicación (Comuna)	Tipo	Superficie	Situación actual	Valor según tasación
				m <sup>2</sup>		CLF
Descubrimiento	La Florida 9612	La Florida	Terreno	1.489	Con contrato de arriendo	18.016
	Las Verbenas 9117	Las Condes	Terreno	454	Sin renta	18.735
	Providencia 655 (desarrollo en terreno remanente)	Providencia	Desarrollo	2.400 *	Con un proyecto en desarrollo	132.000
Plaza Araucano	Manquehue Norte 600	Las Condes	Residencial	129	Con contrato de arriendo	8.827
Bodenor Flexcenter	Bernardino 1997	Puerto Montt	Terreno	7.234	Sin renta	30.962
	Terreno CCU	Quilicura	Terreno	333.832	Sin renta	1.411.560
	Centro Unilever	Lampa	Terreno	2.852	Sin renta	9.403
Independencia Desarrollos Inmobiliarios	Plaza San Damián – Lote B3	Las Condes	Terreno	6.193	Sin renta	100.389
	Las Condes 11340	Vitacura	Residencial	462 *	Con contrato de arriendo	15.410
	Las Condes 11342	Vitacura	Residencial	558 *	Con contrato de arriendo	21.309
	Las Condes 11344	Vitacura	Residencial	599 *	Con contrato de arriendo	23.585
	Las Condes 11348	Vitacura	Residencial	496 *	Con contrato de arriendo	15.965
	Alcalde Délano	Lo Barnechea	Terreno	9.368	Sin renta	189.125
	Américo Vespucio 1600 LT10 C1	Cerrillos	Terreno	83.038	Sin renta	36.908
Comentario						Menor valor de tasación

\* Solamente superficie del terreno

## 7.3 Sociedades en Chile

### Deuda

Sociedad	Con el Fondo	Con otras sociedades relacionadas	Deuda con instituciones financieras	
			Crédito	Leasing
	CLF	CLF	CLF	CLF
Rentas Retail	2.458	0	0	0
Rentas Bucarest	537.128	0	0	0
Rentas Inmobiliarias	3.153.848	0	0	0
Plaza Araucano	1.896.066	0	0	0
Plaza Constitución	3.493.186	0	0	0
Descubrimiento	1.649.191	0	1.889.277	38.312
Rentas Magdalena	300.588	0	1.005.316	0
Bodenor Flexcenter	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Independencia Desarrollos Inmobiliarios	0	9.550	0	0

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

### Impuestos

Sociedad	Pérdidas acumuladas	Crédito fiscal IVA	Sobretasa impuesto territorial
	CLF	CLF	CLF
Rentas Retail	0	0	0
Rentas Bucarest	45.180	0	1.433
Rentas Inmobiliarias	430.830	2.151	7.346
Plaza Araucano	163.182	5.182	7.254
Plaza Constitución	1.486.056	174.817	10.918
Descubrimiento	297.614	1.479	10.311
Rentas Magdalena	169.194	0	2.139
Bodenor Flexcenter	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>
Independencia Desarrollos Inmobiliarios	0	0	0

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

## Otros

Sociedad	Gastos de la sociedad	Seguro terrorismo **	Remuneración fija a la administradora	Otros activos o pasivos *	
				Valor	Comentario
	CLF/año	CLF/año	CLF/año	CLF	
Rentas Retail	0	0	0	0	
Rentas Bucarest	981	128	5.474	0	
Rentas Inmobiliarias	1.932	516	24.322	0	
Plaza Araucano	1.004	434	24.298	0	
Plaza Constitución	1.038	718	28.099	74.404	Participación en la sociedad Independencia Desarrollos Inmobiliarios y otros pagarés
Descubrimiento	4.134	528	30.885	332.440	Participación en la sociedad Independencia Desarrollos Inmobiliarios y saldo de deuda vigente con la misma sociedad
Rentas Magdalena	837	164	11.370	0	
Bodenor Flexcenter	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	<i>i/c</i>	
Independencia Desarrollos Inmobiliarios	0	0	0	0	

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

\* Activos y pasivos relevantes que no fueron incluidos en los flujos y que son distintos a las propiedades valorizadas según tasaciones.

\*\* Se está suponiendo que este gasto desaparecerá en el mediano plazo.

#### 7.4 Sociedades en EE. UU.

Estas dos 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 aportes 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 un activo inmobiliario en EE.UU.. Para determinar el valor de las inversiones del Fondo se emplearon los estados financieros de ambas sociedades al 31 de diciembre de 2024. A partir de dichos valores, considerando las cuentas entre empresas relacionadas y los activos y pasivos de las sociedades se determinó el valor razonable del patrimonio de las sociedades.

Se supuso que las sociedades no realizan distribuciones al Fondo, sino que se consideró directamente su valor razonable entre los activos del Fondo.

## 8 Anexos

### 8.1 Anexo 1: Valor razonable de las sociedades

Para la estimación del valor razonable de las inversiones del Fondo, que en este caso corresponden a la participación en las Sociedades, se adoptaron supuestos que en ocasiones difieren de los utilizados para la estimación del valor cuota. Estas diferencias se producen por el cumplimiento de lo establecido en la circular 657 de la Comisión para el Mercado Financiero que define la manera de estimar el valor razonable.

#### 8.1.1 Metodología

El valor razonable de las inversiones del Fondo, a la Fecha de Valorización, se determinó 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:

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

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:

+	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:

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

Donde

- $r_f$  corresponde a la tasa libre de riesgo, para la cual se empleó el promedio de los últimos 24 meses de bonos “Treasury Inflation Protected Security (TIPS)” 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) por sub industria de mercados maduros, en este caso de EE. UU., de acuerdo con la clasificación GICS. Se utilizó el promedio de los últimos 5 ó 10 años, dependiendo de la subindustria.
- Para el premio por riesgo de mercado ( $r_m - r_f$ ) se realizó una estimación empleando el modelo sugerido por Aswath Damodaran<sup>(7)</sup>, según el cual el premio por riesgo de mercado de un país emergente puede ser estimado a partir del premio por riesgo implícito de EE. UU. (mercado maduro) y ajustándolo en base al diferencial entre el “credit default swap” de EE. UU. y, en este caso, Chile. Dicho valor corresponde a 6,14%.

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 las características de los activos y de la situación actual y esperada del mercado.

<sup>(7)</sup> Aswath Damodaran. Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation and Implications – The 2024 Edition.

- *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.

## 8.1.2 Resumen del valor razonable de las Sociedades

### Valor estimado para las inversiones del Fondo

Sociedad	Valor patrimonio de las sociedades (CLF)	Participación del Fondo	Valor de la inversión del Fondo (CLF)	Valor de la inversión del Fondo (M CLP)
Rentas Retail *	-1.895	100,0%	0	0
Rentas Bucarest	140.386	100,0%	140.386	5.393.181
Rentas Inmobiliarias	128.589	100,0%	128.589	4.939.964
Plaza Araucano	991.973	100,0%	991.973	38.108.319
Plaza Constitución	23.132	100,0%	23.132	888.655
Descubrimiento	243.426	100,0%	243.426	9.351.621
Rentas Magdalena	32.735	100,0%	32.735	1.257.570
Bodenor Flexcenter	15.429.282	70,0%	10.800.497	414.919.360
Limitless Horizon	21.237	99,99%	21.235	815.774
Constitution Real Estate *	-300.893	99,99%	0	0

\* Se estima que la inversión no tiene valor debido a que el patrimonio de la sociedad es negativo

### Valor justo de las sociedades en Chile

Concepto	Rentas Retail	Rentas Bucarest	Rentas Inmobiliarias	Plaza Araucano	Plaza Constitución	Descubrimiento	Rentas Magdalena	Bodenor Flexcenter
Valor presente flujos horizonte explícito de proyección	0	367.017	1.865.056	1.558.185	2.093.266	1.818.857	709.249	10.600.677
Valor presente valor residual	0	310.441	1.416.099	1.320.512	1.349.199	1.407.160	626.685	9.740.327
Participación en sociedades	0	0	0	0	73.877	322.886	0	0
Otros activos y pasivos	-2.296	0	0	6.074	527	239.453	0	1.451.925
Activos de la sociedad	-2.296	677.459	3.281.155	2.884.771	3.516.869	3.788.356	1.335.934	21.792.929
Efectivo y equivalentes al efectivo	3.407	56	1.282	3.268	3.327	31.850	2.705	158.537
Deuda financiera	0	0	0	0	0	-1.927.589	-1.005.316	-6.225.494
Deuda EERR	-3.007	-537.128	-3.153.848	-1.896.066	-3.497.064	-1.649.191	-300.588	-296.690
Deuda neta de la sociedad	401	-537.072	-3.152.566	-1.892.798	-3.493.737	-3.544.930	-1.303.199	-6.363.647
Patrimonio de la sociedad	-1.895	140.386	128.589	991.973	23.132	243.426	32.735	15.429.282
P/VL	1,06	1,10	3,15	1,28	0,15	0,99	0,31	1,37

Todos los valores en CLF.

**Valor justo de las sociedades en EE. UU.**

Concepto	Constitution Real Estate Corp.	Limitless Horizon Limited
Efectivo y equivalente al efectivo	1.709	8
Participación en sociedades	19.995	0
Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas c/p y l/p	0	322.290
Estimación monto no recuperable cuentas por cobrar a empresas relacionadas c/p y l/p	0	-300.893
Otros activos	0	0
Documentos y cuentas por pagar empresas relacionadas c/p y l/p	-322.292	0
Otros pasivos	-305	-160
<b>Patrimonio</b>	<b>-300.893</b>	<b>21.237</b>

Todos los valores en CLF.

### 8.1.3 Supuestos de la valorización

Los supuestos utilizados coinciden con los presentados en el punto 5 de este informe, salvo en los casos explícitamente indicados a continuación. En la tabla se presenta el supuesto utilizado en reemplazo del utilizado para la estimación del valor cuota.

Sociedad	Comisiones variables	Comisión administradora
Plaza Constitución	2,5%	0
Rentas Magdalena	2,5%	0
Plaza Araucano	2,5%	0
Rentas Bucarest	2,5%	0
Descubrimiento	2,5% - 3,5%	0
Rentas Inmobiliarias	2,5% - 3,5%	0
Comentario	Se estima que un posible comprador externalizará la totalidad de administración y corretaje.	Se estima que un posible comprador no tendrá que pagar comisiones a otras sociedades.

En el caso de Bodenor Flexcenter se estimó que los gastos relacionados con el pago a socios no corresponden para el cálculo del valor justo. No hubo otro cambio en el caso de esta sociedad.

### Tasa de descuento

Sociedad	Tasa libre de riesgo ( $r_f$ )	$\beta_p$ desapalancado	Premio por riesgo de mercado ( $r_m - r_f$ )	Premio por liquidez	Deuda / Patrimonio	Costo del patrimonio	Costo de la deuda	WACC
Plaza Constitución	1,80%	0,53	6,14%	0,50%	1,20	8,41%	3,52%	5,22%
Rentas Magdalena		0,39/ 0,53 *			1,20	6,79% / 8,41%*		4,49% / 5,22% *
Plaza Araucano		0,39/ 0,53 *			1,20	6,79% / 8,41%*		4,49% / 5,22% *
Rentas Bucarest		0,53			1,20	8,41%		5,22%
Bodenor Flexcenter		0,47			0,42	6,07%		5,04%
Descubrimiento		0,58			0,84	8,04%		5,54%
Rentas Inmobiliarias		0,56			0,96	8,18%		5,43%

\* Valor utilizado para horizonte explícito / régimen

## 8.2 Anexo 2: Valorización de la cartera de activos del Fondo

La estimación del valor razonable de las sociedades tiene implícito un valor para los bienes raíces que componen su cartera de propiedades. Estos valores implícitos se presentan en las siguientes tablas.

### Oficinas

Sociedad propietaria	Propiedad	Ubicación (comuna)	Valorización (CLF)	Cap Rate NOI prox. 12 meses	Cap Rate estacionario
Descubrimiento	Edificio Espacio M	Santiago	510.394	5,4%	6,8%
	Del Cóndor 520 - Edificio 7	Huechuraba	306.923	7,2%	6,5%
	Providencia 655	Providencia	704.884	7,3%	6,9%
Plaza Araucano	Cerro El Plomo 6000	Las Condes	3.109.789	5,5%	6,3%
Plaza Constitución	Parque San Damián	Vitacura	1.725.366	4,6%	6,9%
	Plaza San Damián	Las Condes	1.524.223	4,8%	7,0%
Rentas Bucarest	Puente Suecia	Providencia	701.816	5,9%	7,0%
Rentas Inmobiliarias	Del Cóndor 820	Huechuraba	145.598	4,2%	6,9%
	Coyancura 2283	Providencia	271.840	6,1%	6,9%
	Huérfanos 770	Santiago	362.613	3,5%	7,2%
	Las Condes 11380	Vitacura	67.089	6,8%	6,3%
	Morandé 115	Santiago	1.027.849	7,2%	7,0%
	Nueva de Lyon 072	Providencia	202.447	5,8%	7,0%
Rentas Magdalena	Edificio Mapfre	Las Condes	1.246.809	4,4%	6,4%

### Locales comerciales

Sociedad propietaria	Propiedad	Ubicación (Comuna)	Valorización (CLF)	Cap Rate NOI prox. 12 meses	Cap Rate estacionario
Descubrimiento	Apoquindo 4217	Las Condes	54.671	6,8%	8,6%
	Bandera 201	Santiago	539.612	6,5%	7,8%
	Conde de Manso 533 - Manso Melipilla	Melipilla	92.000	7,1%	8,5%
	Del Salvador 329	Puerto Varas	41.217	3,9%	8,4%
	Isidora Goyenechea 2872	Las Condes	89.289	7,2%	8,3%
	Isidora Goyenechea 2874	Las Condes	36.272	3,2%	9,8%
	La Florida 9624	La Florida	31.217	7,8%	7,9%
	Las Condes 11090	Las Condes	60.919	7,8%	8,1%
	Las Condes 9050	Las Condes	255.989	5,1%	8,1%

## Continuación de la página anterior

Sociedad propietaria	Propiedad	Ubicación (Comuna)	Valorización (CLF)	Cap Rate NOI prox. 12 meses	Cap Rate estacionario
Descubrimiento	Las Verbenas 9129	Las Condes	13.376	4,6%	9,1%
	Nueva York 77 - Ahumada 86	Santiago	261.136	7,6%	7,7%
	Salvador 42	Providencia	11.724	7,5%	7,7%
	San Juan Bosco 2239 - Los Carrera	Concepción	144.266	7,1%	8,0%
	Apoquindo Valdepeñas	Las Condes	31.387	7,6%	7,6%
	Independencia 491	Valdivia	44.748	6,4%	8,0%
Rentas Inmobiliarias	Alameda 288	Santiago	30.835	6,7%	8,0%
	Balmaceda 540	La Serena	69.159	9,2%	7,5%
	Colón 398	Los Ángeles	58.801	8,5%	7,6%
	Colón 657	Talcahuano	34.687	7,7%	7,7%
	Concha Y Toro 260	Puente Alto	28.271	5,6%	7,9%
	Moneda 893	Santiago	33.676	4,0%	11,0%
	Estado 370	Curicó	54.081	8,4%	7,8%
	Gran Avenida 5120	San Miguel	31.771	8,2%	8,0%
	Irarrázaval 3329	Ñuñoa	27.227	8,0%	7,8%
	Magallanes 944	Punta Arenas	36.776	8,3%	7,6%
	Manuel Rodríguez 840	San Fernando	29.129	8,0%	7,8%
	Matta 624	Osorno	49.182	8,0%	7,5%
	21 de Mayo 115	Arica	52.609	8,1%	7,7%
	Nueva Providencia 1919	Providencia	50.387	7,3%	7,6%
	Pajaritos 1605	Maipú	44.320	7,8%	7,9%
	Ramón Freire 1783	Maipú	44.108	4,7%	9,5%
	Pajaritos 2222	Maipú	36.934	7,9%	8,1%
	Príncipe De Gales 7085	La Reina	24.205	7,4%	8,3%
	Prat 177	San Felipe	24.512	8,2%	7,8%
	Prat 495	San Bernardo	38.114	8,1%	8,0%
	Providencia 1422	Providencia	29.051	7,6%	7,7%
	Ramón Picarte 370	Valdivia	73.576	7,8%	7,9%
	San Martín 2668	Antofagasta	96.634	7,8%	7,9%
Agustinas 799 - San Antonio 205	Santiago	20.447	4,3%	8,6%	
Uno Sur 1118	Talca	40.727	8,3%	7,6%	

## Parques logísticos

Sociedad propietaria	Propiedad	Ubicación (comuna)	Valorización (CLF)	Cap Rate NOI prox. 12 meses	Cap Rate estacionario
Bodenor Flexcenter	Bernardino 1997	Puerto Montt	101.719	6,5%	6,4%
	Centro Unilever	Lampa	1.340.915	7,1%	6,8%
	Enea fase I	Pudahuel	4.613.275	6,5%	6,7%
	Enea fase II	Pudahuel	5.217.184	6,7%	6,6%
	La Montaña 1660	Lampa	834.633	7,2%	6,4%
	Lo Boza 107	Pudahuel	884.591	6,8%	6,6%
	Lo Boza 120	Pudahuel	2.929.478	6,3%	6,7%
	Lo Boza 422	Pudahuel	3.497.643	6,2%	6,0%
	Lo Boza 441	Pudahuel	1.038.445	5,6%	6,9%
	Marco Polo 9038	Hualpén	342.814	6,5%	6,7%
	Panamericana km 19	Colina	509.683	6,5%	6,8%
	Los Alerces	Pudahuel	1.966.528	5,8%	6,6%

## 9 Declaración de responsabilidad

Por la presente se certifica que Asesorías MCYA Limitada ha realizado la valorización a valor razonable de las inversiones que Fondo de Inversión Independencia Rentas Inmobiliarias mantiene en cartera al 31 de diciembre de 2024. El Fondo es administrado por Independencia Administradora General de Fondos S.A..

Se declara, además, que Asesorías MCYA Limitada ni ninguna de las personas contratadas por ésta para participar en la asesoría realizada tiene relación de parentesco ni comercial con directores u otras personas que trabajen en el Fondo, los vehículos de inversión y/o las empresas valorizadas, manteniendo total independencia respecto a éstos.

Asesorías MCYA Limitada se declara responsable de los comentarios y apreciaciones contenidas en el informe de valorización, dejando constancia que las proyecciones y datos empleados están basados en la información proporcionada por Independencia Administradora General de Fondos S.A..

Se declara que, de acuerdo con los análisis realizados y la calidad de la información disponible, se considera que la metodología empleada en la valorización de las distintas inversiones es la que permite estimar de mejor forma el valor económico de éstas. Esta valorización independiente se realiza conforme a los dispuesto en el Oficio Circular N° 657 de la Superintendencia de Valores y Seguros (actual Comisión para el Mercado Financiero) e instrucciones contenidas en la NIC 39, IFRS 9 e IFRS 13 y a los criterios definidos en la Circular N° 1.258 de la Superintendencia de Valores y Seguros (actual Comisión para el Mercado Financiero), valorizándose las inversiones no inscritas del Fondo a su valor razonable, de acuerdo con las metodologías seleccionadas más adecuadas a criterios del evaluador, con el objeto de emitir los informes de los evaluadores independientes.



---

**Alvaro Méndez Kutzner**

Representante legal



CVE: 711FE39C

Puede validar este documento en <https://validador.firmaya.cl>

[www.bpo-advisors.net](http://www.bpo-advisors.net)