



Santiago, 29 de septiembre de 2020

Señor Anibal Sarisjulis
Gerente General
Inversiones Hoteleras Holding SpA
Presente

De nuestra consideración:

La presente carta tiene como propósito describir los procedimientos ejecutados por PwC sobre la estimación del valor cuota del Fondo de Inversión Inversiones Hoteleras (en adelante “la Compañía”). Esta carta es para uso interno del cliente.

La revisión de la metodología de valoración utilizada y de supuestos considero lo siguiente:

1. Revisión del informe entregado por Sitka Advisors titulado “Informe de Valorización Fondo de Inversión Inmobiliaria: Inversiones Hoteleras Holding SpA”, con fecha 17 de septiembre, 2020.
2. Revisión de antecedentes y planillas de cálculo entregadas por Sitka.
3. Revisión de las hipótesis del modelo de ingresos, es decir, tarifas y tasas de ocupación.
4. Determinación de un estado de flujos de efectivo implícito a los supuestos de proyección de resultados y de balance, y verificación de la cuadratura de los 3 estados financieros: Estado de Resultados, Balance y Estado de Flujos de Efectivo implícito.
5. Deducción del Free cash Flow to Equity (FCFE) desde el Estado de Flujos de Efectivo implícito y pruebas aritméticas sobre cálculo de valor presente, valor terminal y factores de descuento.

Los resultados de nuestra revisión concluyen que tanto la metodología y supuestos son razonables y se enmarcan en lo comúnmente utilizados en valoraciones a través de flujos descontados para esta industria.

Cabe notar que existen dos supuestos claves que de no cumplirse cambiarían significativamente los resultados de la valoración. Estos son:

- Recuperación de la crisis sanitaria durante el año 2022.
- Obtención de financiamiento adicional para sostener la operación de los cuatro hoteles durante el 2020 y 2021, por un monto agregado de USD 20 millones.

Debido a lo subjetivo de la situación actual no es posible concluir sobre la validez de estos supuestos ya que dependerán en gran medida del avance de la crisis sanitaria.



Santiago, 29 de septiembre de 2020
Inversiones Hoteleras Holding SpA
2

Finalmente, hemos realizado un análisis de descuento sobre el valor cuota calculado en base a datos de mercado disponibles. En este sentido hemos encontrado información pública de fondos inmobiliarios y hoteleros en Estados Unidos que muestran un descuento en sus valores transados con respecto al valor de los activos subyacentes entre el 15 y 40% dependiendo del tamaño del fondo. Específicamente para la Compañía, y considerando su tamaño, nos parece que un descuento cercano al máximo de esta banda, es decir un 40% sobre el valor cuota calculado sería razonable.

Sin otro particular, saludamos atentamente a usted,

PwC Chile