

# Valorización

## Cuota Fondo de Inversión Larraín

## Vial Patio Renta Inmobiliaria I

Noviembre 2018

El fondo se valoriza en función de su cartera de inversiones en sociedades que invierten en activos inmobiliarios, cuya valorización se detalla en las páginas siguientes del informe.

Además, se consideran el valor de activos líquidos, pagares, cuentas por cobrar a relacionados y de los pasivos exigibles a la fecha de valorización, es decir, el 30 de septiembre de 2018.

El valor económico de la cuota es de \$29.284,7, que es un 2,2% superior al valor libro de la cuota calculado a la fecha de valorización.

<b>RESUMEN VALOR FONDO</b>		Miles CH\$
EFFECTIVO Y ACTIVOS LIQUIDOS		20.273.138
PAGARE		35.870.340
CUENTAS POR COBRAR RELACIONADOS		29.866.840
PARTICIPACION EN SOCIEDADES		60.849.046
TOTAL ACTIVOS		146.859.364
PASIVOS EXIGIBLES		332.076
<b>VALOR ECONOMICO PATRIMONIO</b>		<b>146.527.288</b>
NUMERO CUOTAS		5.003.547
<b>VALOR ECONOMICO CUOTA (CH\$)</b>		<b>29.284,7</b>
VALOR LIBRO CUOTA (CH\$)		28.662,5

# Participación en Sociedades

La valorización de las inversiones utiliza información financiera referida al 30 de septiembre de 2018, tanto del fondo como de las sociedades en que invierte.

Para valorizar las sociedades y los activos subyacentes finales en la cartera de cada sociedad, se considero la información enviada por la administradora Larraín Vial Activos AGF; la información pública existente en la SVS y sitios web de la administradora; e información propia generada por esta consultora y otras fuentes públicas.

Algunas inversiones se valorizaron en función de tasaciones y proyecciones de esta consultora, mientras que otras en función de los valores contables reflejados en los estados financieros de septiembre de 2018.

El método de valorización es sensible a los valores de tasación de entidades independientes entregados por la administradora y tasas de descuento usadas por esta consultora para sus propias estimaciones y no refleja necesariamente el valor de liquidación de los activos subyacentes finales en un escenario de estrés. Los valores se expresan en miles de pesos. Los resultados obtenidos fueron:

SOCIEDAD	TIPO DE VALORIZACIÓN	VALOR PATRIMONIO (Miles CH\$)	PARTICIPACIÓN FONDO	VALOR PARTICIPACION (Miles CH\$)
LV-Patio Renta Inmobiliaria I SpA	PROMEDIO	9.119.516	100,0%	9.119.516
LV-Patio Renta Inm II SPA	CONTABLE	1.785.823	100,0%	1.785.823
LV-Patio Renta Inmobiliaria III SpA	PROMEDIO	28.025.410	100,0%	28.025.410
LV-Patio Renta Inmobiliaria Puerto Montt S.A.	PROMEDIO	3.067.054	50,0%	1.533.527
LV-Patio Renta Inmobiliaria IV SpA	PROMEDIO	1.170.410	100,0%	1.170.410
Aurus Ciudad Empresarial SpA	CONTABLE	105.579	50,0%	52.790
Centros Comerciales Vecinales Arauco Express S.A	CONTABLE	33.324.864	46,7%	15.549.382
Inmobiliaria y constructora Alonso de Córdova SpA	CONTABLE	7.224.377	50,0%	3.612.189
<b>TOTAL</b>		<b>83.823.033</b>		<b>60.849.046</b>

# Metodología usada

---

- Para cada sociedad se consideran los activos subyacentes que estos poseen para estimar el valor de su cartera de activos.
- Los activos inmobiliarios se valorizaron en función del promedio entre los valores de tasadores independientes y estimaciones propias de esta consultora.
- La estimación de valor propia considera los flujos de arriendo de cada activos inmobiliario de renta, ponderado por vacancias promedio estimada, descontando gastos esperados e impuestos. Ese valor de ingresos esperado de la propiedad, es descontado a una tasa de retorno ajustada por riesgo y después de impuestos.
- La tasa de descuentos considera premios diferentes estimados en función del mercado americano para oficinas, comercio y bodega/industria. Esos premios se ajustan en función riesgo chileno, leverage teórico para cada tipo de proyectos.
- Aquellas inversiones recientes con menos de un año de antigüedad y los terrenos para desarrollo futuro se consideraron a su valor de inversión contable reflejado en los estados proforma de cierre de septiembre de 2018.

# Metodología usada

---

- Para obtener el valor económico de cada sociedad, a los valores estimado previamente se le agregan otros activos (caja, fondos mutuos, cuentas por cobrar) y se descuenta el valor de la deuda exigible.
- En las evaluaciones todas las cifras se expresan en términos reales (U.F.), dado que en general ingresos, costos y pasivos financieros están indexados a inflación reajustándose según U.F. Asimismo, las tasas de descuento corresponde a tasas reales.
- Para obtener el valor estimado de cada inversión del Fondo se pondera el valor obtenido para las empresas por la participación del fondo en sus propiedades.
- Los valores se traspasan a pesos al valor de la U.F. al cierre de septiembre de CH\$ 27.357,45
- Mayores detalles en Anexos

## Tasa descuento

- Tasa patrimonio: Tasa libre riesgo correspondiente al rendimiento de instrumentos BCU a 20 años + Premio por riesgo estimado como el Premio para la Cartera de Mercado nacional ponderado por Beta estimado activos similares en mercado americano para el riesgo de cada tipo de activos y ajustado por diferencia riesgo países.
- Tasa deuda según los libre de riesgo y premio estimado para el tipo de activo en promedio vigente en mercado nacional.
- Relación de endeudamiento estimada como razonable para proyectos similares.

TASAS REALES (EN U.F.)	COMERCIAL	OFICINAS	BODEGA/ INDUSTRIAL
Beta desapalancado	0,41	0,48	0,56
Impuesto	27%	27%	27%
Ratio Deuda/Patrimonio	2,00	2,00	2,00
Beta apalancado	1,01	1,17	1,38
Premio Riesgo Mercado para Chile (sobre tasa libre riesgo Chile)	6,0%	6,0%	6,0%
Tasa libre de riesgo (bonos BCU 20 años, Chile)	2,0%	2,0%	2,0%
Premio por riesgo	6,1%	7,0%	8,3%
Costo patrimonio	8,1%	9,0%	10,3%
Tasa libre de riesgo (bonos BCU 20 años, Chile)	2,0%	2,0%	2,0%
Spread	1,5%	1,5%	1,5%
Costo deuda	3,5%	3,5%	3,5%
Costo deuda incluyendo impuestos	2,6%	2,6%	2,6%
<b>Costo de Capital (WACC)</b>	<b>4,4%</b>	<b>4,7%</b>	<b>5,1%</b>

# Valorización

## (1) Larrain Vial Patio Renta Inmobiliaria I SpA

El fondo tiene el 100% de esta sociedad que tiene en sus activos Edificios de oficinas, instalaciones industriales y terrenos. Más detalle en anexo 1.

Edificios y bodegas se valorizaron al promedio de tasaciones y valor estimado por Nivara. Proyecto Temuco se considera a valor histórico contable.

La inversión en edificio Geocostanera se incorporó este año, por lo que se valoriza a costo registrado en contabilidad.

ACTIVO (VALOR EN UF)	METODO	TASACIÓN 1	TASACIÓN 2	VALOR NIVARA	VALOR A USAR
ESMERALDA	PROMEDIO	274.115	304.640	289.984	289.580
EDIFICIO HORIZONTE	PROMEDIO	293.551	290.994	329.762	304.769
COPIAPO I	PROMEDIO	148.891	154.388	160.127	154.469
COPIAPO II	PROMEDIO	118.622	125.067	141.277	128.322
TALCAHUANO	PROMEDIO	140.149		171.244	155.697
GEOCOSTANERA	CONTABLE			543.066	690.000
PROYECTO TEMUCO	CONTABLE				32.623
				<b>TOTAL</b>	<b>1.755.458</b>

MILES CH\$	
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE	2.416.686
CXC Y OTROS ACTIVOS	4.958.784
INVERSIONES	48.024.862
TOTAL ACTIVOS	55.400.332
PASIVOS	46.280.816
PATRIMONIO ECONOMICO	9.119.516
PARTICIPACION	100%
<b>VALOR INVERSIÓN</b>	<b>9.119.516</b>

# Valorización

## (2) Larrain Vial Patio Renta Inmobiliaria II SpA

El fondo tiene el 100% de esta sociedad que tiene en sus activos terrenos considerados a costo de registro contable.

	MILES CH\$
ACTIVOS CORRIENTES	83.346
ACTIVOS NO CORRIENTES	4.656.442
TOTAL ACTIVOS	4.739.788
PASIVOS	2.953.965
PATRIMONIO ECONOMICO	1.785.823
PARTICIPACION	100%
<b>VALOR INVERSIÓN</b>	<b>1.785.823</b>



# Valorización

## (3) Larrain Vial Patio Renta Inmobiliaria III SpA

El fondo tiene el 100% de esta sociedad que tiene en sus activos Edificios de oficinas y un centro de distribución . Más detalle en anexo 2.

Los activos inmobiliarios se valorizaron al promedio de tasaciones y valor estimado por Nivara.

La inversión en edificio Infinity se incorporó el tercer trimestre de 2018, por lo que se valoriza a costo registrado en contabilidad.

ACTIVO (VALOR EN UF)	METODO	TASACIÓN 1	TASACIÓN 2	VALOR NIVARA	VALOR A USAR
BIRMANN	PROMEDIO	2.501.110	2.516.398	2.137.051	2.384.853
PARIS	PROMEDIO	1.257.159	1.305.432	1.082.064	1.214.885
XEROX	PROMEDIO	330.140	337.258	235.160	300.853
TEATINOS	PROMEDIO	214.378		247.365	230.871
CENCOSUD	PROMEDIO	567.483	565.065	447.733	526.760
EDIFICIO INFINITY	CONTABLE			356.675	476.000
<b>TOTAL</b>					<b>5.134.222</b>

MILES CH\$	
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE	446.422
CXC Y OTROS ACTIVOS	1.854.834
INVERSIONES	140.459.230
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>142.760.486</b>
PASIVOS	114.735.076
<b>PATRIMONIO ECONOMICO</b>	<b>28.025.410</b>
PARTICIPACION	100%
<b>VALOR INVERSIÓN</b>	<b>28.025.410</b>

# Valorización

## (4) Larrain Vial Patio Renta Inmobiliaria Puerto Montt S.A.

El fondo tiene el 50% de esta sociedad que tiene en sus activos un Edificio oficinas y una bodega .  
Más detalle en anexo 3.

Los activos inmobiliarios se valorizaron al promedio de tasaciones y valor estimado por Nivara.

ACTIVO (VALOR EN UF)	METODO	TASACIÓN 1	TASACIÓN 2	VALOR NIVARA	VALOR A USAR
BODEGA	PROMEDIO	147.754	145.379	154.483	149.205
EDIFICIO	PROMEDIO	151.703	175.688	191.843	173.078
				<b>TOTAL</b>	<b>322.283</b>

	MILES CH\$
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE	105.044
CXC Y OTROS ACTIVOS	391.980
INVERSIONES	8.816.846
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>9.313.870</b>
PASIVOS	6.246.815
PATRIMONIO ECONOMICO	3.067.054
PARTICIPACION	50%
<b>VALOR INVERSIÓN</b>	<b>1.533.527</b>

# Valorización

## (5) Larrain Vial Patio Renta Inmobiliaria IV SpA

El fondo tiene el 100% de esta sociedad que tiene en sus activos un edificio . Más detalle en anexo 4.

El activo se valorizó a valor contable, ya que tiene menos de un año incorporado en la cartera.

ACTIVO (VALOR EN UF)	METODO	TASACIÓN 1	TASACIÓN 2	VALOR NIVARA	VALOR A USAR
SK	CONTABLE	465.465		378.946	465.465
				<b>TOTAL</b>	<b>465.465</b>

MILES CH\$	
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE	348.546
CXC Y OTROS ACTIVOS	69.708
INVERSIONES	12.733.935
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>13.152.189</b>
PASIVOS	11.981.780
<b>PATRIMONIO ECONOMICO</b>	<b>1.170.410</b>
PARTICIPACION	100%
<b>VALOR INVERSIÓN</b>	<b>1.170.410</b>

# Valorización

## **(6) Aurus Ciudad Empresarial S.A.**

El fondo tiene el 50% de esta sociedad que tiene oficinas, bodegas y estacionamientos en Edificio Terrazas en Huechuraba.

El activo se valorizó a valor contable.

	MILES CH\$
ACTIVOS CORRIENTES	115.639
ACTIVOS NO CORRIENTES	18.500
TOTAL ACTIVOS	134.139
PASIVOS	28.560
PATRIMONIO ECONOMICO	105.579
PARTICIPACION	50%
<b>VALOR INVERSIÓN</b>	<b>52.790</b>

# Valorización

## (7) Centros Comerciales Vecinales Arauco Express S.A.

El fondo tiene el 46,7% de esta sociedad que posee 14 strip center manejados por Arauco Express. Por la naturaleza de la inversión y la participación minoritaria, se considero a valor contable.

	MILES CH\$
ACTIVOS CORRIENTES	2.101.423
ACTIVOS NO CORRIENTES	59.595.128
TOTAL ACTIVOS	61.696.551
PASIVOS	28.371.687
PATRIMONIO ECONOMICO	33.324.864
PARTICIPACION	46,7%
<b>VALOR INVERSIÓN</b>	<b>15.549.382</b>

# Valorización

## (8) Inmobiliaria y constructora Alonso de Córdoba SpA

El fondo tiene el 50% de esta sociedad que se incorporó durante 2018 a la cartera de inversiones. Por lo mismo, se considera a valor contable.

	MILES CH\$
ACTIVOS CORRIENTES	4.506.619
ACTIVOS NO CORRIENTES	41.335.409
TOTAL ACTIVOS	45.842.028
PASIVOS	38.617.651
PATRIMONIO ECONOMICO	7.224.377
PARTICIPACION	50,0%
<b>VALOR INVERSIÓN</b>	<b>3.612.189</b>

# Anexo 1: LV Patio I SpA

ACTIVO (VALOR EN UF)	Tasación		Ariendo Asociado		Vacancia	flujo año	gastos	impuestos	Descuento	Valor por flujos
	Tasación 1	Tasación 2	m2	UF m2						
ESMERALDA	274.115	304.640	4.501	0,429	5%	22.013	3.302	5.052	4,7%	289.984
EDIFICIO HORIZONTE	293.551	290.994	4.774	0,460	5%	25.032	3.755	5.745	4,7%	329.762
COPIAPO I	148.891	154.388	7.639	0,152	5%	13.251	1.988	3.041	5,1%	160.127
COPIAPO II	118.622	125.067	5.674	0,181	5%	11.691	1.754	2.683	5,1%	141.277
TALCAHUANO	140.149		10.332	0,120	5%	14.170	2.126	3.252	5,1%	171.244
GEOCOSTANERA	690.000		6.404	0,565	5%	41.224	6.184	9.461	4,7%	543.066
PROYECTO TEMUCO										
PROYECTO TEMUCO	874.224									
UF 31/12/17	26.798,14									
valor en uf	32.623									

# Anexo 2: LV Patio III SpA

ACTIVO (VALOR EN UF)	Tasación 1	Tasación 2	Ariendo Asociado			flujo año	gastos	impuestos	Descuento	Valor por flujos
			m2	UF m2	Vacancia					
BIRMANN	2.501.110	2.516.398	23.229	0,613	5%	162.223	24.333	37.230	4,7%	2.137.051
PARIS	1.257.159	1.305.432	13.467	0,535	5%	82.139	12.321	18.851	4,7%	1.082.064
XEROX	330.140	337.258	5.534	0,283	5%	17.851	2.678	4.097	4,7%	235.160
TEATINOS	214.378		4.448	0,370	5%	18.777	2.817	4.309	4,7%	247.365
CENCOSUD	567.483	565.065	26.983	0,120	5%	37.050	5.558	8.503	5,1%	447.733
EDIFICIO INFINITY	476.000		5.331	0,446	5%	27.075	4.061	6.214	4,7%	356.675



ACTIVO (VALOR EN UF)	Tasación 1	Tasación 2	Ariendo Asociado			flujo año	gastos	impuestos	Descuento	Valor por flujos
			m2	UF m2	Vacancia					
BODEGA	147.754	145.379	7.102	0,158	5%	12.784	1.918	2.934	5,1%	154.483
EDIFICIO	151.703	175.688	3.564	0,401	15%	14.563	2.184	3.342	4,7%	191.843

# Anexo 4:LV Patio IV SpA

ACTIVO (VALOR EN UF)	Tasación 1	Tasación 2	Ariendo Asociado			flujo año	gastos	impuestos	Descuento	Valor por flujos
			m2	UF m2	Vacancia					
SK	465.465		4.487	0,562	5%	28.766	4.315	6.602	4,7%	378.946

# Valorización

## Cuota Fondo de Inversión Larraín

## Vial Patio Renta Inmobiliaria I

Noviembre 2018