



**BICE VIDA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.**

Informe de Evaluador Independiente

Santiago, 27 de mayo de 2020

Señor  
 Andrés Varas Greene  
 Gerente General  
 BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

De nuestra consideración:

De acuerdo al requerimiento que se nos formulara - referido al cumplimiento de lo dispuesto en el Artículo N°147 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, en el marco de una Operación con Entidades Relacionadas (OPR o la Operación) entre BICE Vida Compañía de Seguros S.A. (BICE Vida o la Sociedad) y Banco BICE - destinado a informar a los accionistas sobre las condiciones de la operación, sus efectos y potencial impacto para los accionistas de la Sociedad, al 31 de marzo de 2020, sobre la base de elementos consistentes con la teoría y práctica financiera, tenemos el agrado de emitir el presente reporte.

La OPR corresponde a una operación sobre tres Activos inmobiliarios, lo que se resumen en la siguiente tabla:

**Tabla N° 1: Resumen Operación con Entidades Relacionadas de la Sociedad**

Tipo de operación	Activos objeto de transacción	BICE Vida	Banco BICE
Arrendamiento	Torre Las Condes	Arrendador	Arrendatario
Arrendamiento	Edificio Alsacia	Arrendador	Arrendatario
Compraventa	Edificio Teatinos	Comprador	Vendedor

Fuente: elaboración propia en base a información proporcionada por la Administración.

La identificación de un rango de valor representativo de un equilibrio de mercado en el valor de arrendamiento y/o transferencia de propiedad de un activo inmobiliario, implica la evaluación de factores cuantificables, así como la identificación de situaciones circunstanciales que pueden condicionar el análisis.

Lo anterior determina que no exista un método que permita alcanzar certeza plena sobre resultados finales, dado que resulta imposible conocer con precisión el grado de cumplimiento que alcanzarán las premisas utilizadas, así como anticipar todos los eventos a los que estarán expuestas las cifras objeto de estudio. En consecuencia, el enfoque aplicado para identificar un rango de valor representativo de un equilibrio de mercado y desarrollar las actividades accesorias implicadas, buscó ponderar, tanto la situación de mercado a la fecha de análisis, como elementos relacionados con el estado actual de la teoría financiera, aplicables en el contexto.

Para efectos de este análisis, se utilizaron métodos y enfoques con base teórica y doctrinaria, ponderándose además toda la información material disponible a la fecha de análisis. Las variables y parámetros aplicados se encuentran referenciados, a fin de facilitar una eventual comprobación posterior del procedimiento aplicado y de las conclusiones alcanzadas.

Av. Providencia 1760, Of. 603, Piso 6, Santiago - Chile  
 T.: +562 2650 4300 pkfchile@pkfchile.cl [www.pkfchile.cl](http://www.pkfchile.cl)

PKF Chile Auditores Consultores Ltda. es una firma miembro de PKF International Limited, una red de firmas legalmente independientes y no acepta ninguna responsabilidad por las acciones u omisiones de cualquier miembro individual o firma corresponsal o firmas.

# BICE VIDA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

## INDICE

<b>CONTENIDO</b>	<b>Pag.</b>
<b>I. ALCANCE Y CONSIDERACIONES DEL SERVICIO PROFESIONAL.....</b>	<b>1</b>
<b>II. RESUMEN EJECUTIVO.....</b>	<b>3</b>
<b>III. PROCEDIMIENTOS APLICADOS.....</b>	<b>5</b>
<b>IV. DESCRIPCIÓN DE LA POTENCIAL OPERACIÓN.....</b>	<b>6</b>
<b>V. ANÁLISIS DEL CONTEXTO ECONÓMICO A LA ÉPOCA DE VALORACIÓN.....</b>	<b>12</b>
<b>VI. PERSPECTIVAS DE LA INDUSTRIA RELEVANTE PARA EL ANÁLISIS.....</b>	<b>17</b>
<b>VII. ANÁLISIS DE LAS CONDICIONES DE LA POTENCIAL OPERACIÓN.....</b>	<b>21</b>
<b>VIII. ANÁLISIS DE LOS EFECTOS E IMPACTOS DE LA POTENCIAL OPERACIÓN PARA BICE VIDA.....</b>	<b>32</b>
<b>IX. CONCLUSIÓN DEL ANÁLISIS.....</b>	<b>34</b>
<b>ANEXOS.....</b>	<b>35</b>
<b>ANEXO A MUESTRA COMPARABLES LOCALES COMERCIALES LAS CONDES.....</b>	<b>36</b>
<b>ANEXO B MUESTRA COMPARABLES ESTACIONAMIENTOS LAS CONDES.....</b>	<b>37</b>
<b>ANEXO C MUESTRA COMPARABLES BODEGAS LAS CONDES.....</b>	<b>38</b>
<b>ANEXO D MUESTRA COMPARABLE OFICINAS Y LOCALES COMERCIALES SANTIAGO.....</b>	<b>39</b>
<b>ANEXO E MUESTRA COMPARABLES ESTACIONAMIENTOS SANTIAGO.....</b>	<b>41</b>
<b>ANEXO F TASA DE RENDIMIENTO DE LOS ACTIVOS DE BICE VIDA.....</b>	<b>42</b>

## I. ALCANCE Y CONSIDERACIONES DEL SERVICIO PROFESIONAL

La operación objeto de análisis se materializaría entre entidades relacionadas. De acuerdo con el Artículo N°147 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, se debe elaborar un informe por parte de un evaluador independiente que se pronuncie sobre las condiciones de la operación, sus efectos y potenciales impactos para los accionistas.

Este análisis fue desarrollado tomando como base la información proporcionada por la administración de la Sociedad (la Administración).

Este reporte es de uso exclusivo de BICE Vida, sus Accionistas y su Directorio.

PKF Chile Auditores Consultores Ltda., actúa como evaluador independiente para informar a los accionistas de BICE Vida, respecto a las condiciones de la potencial operación, sus efectos y potencial impacto para sus accionistas.

Las conclusiones alcanzadas en este informe constituyen un todo orgánico, relacionado exclusivamente con el objetivo y contexto de este análisis; situación que debe ser entendida como tal para cualquier efecto. En consecuencia, éstas no deben ser considerados o aplicados para propósitos distintos de aquellos que motivaron la elaboración de este reporte.

Dentro del alcance del servicio profesional, no se considera la realización de una auditoría u otro tipo de validación respecto de la razonabilidad de la información disponible; razón por la cual, ésta se ha asumido como correcta.

Sin perjuicio de lo anterior, el enfoque profesional aplicado es conservador, especialmente ante eventuales situaciones que pudieran parecer poco probables.

El presente reporte se encuentra sujeto a los términos, condiciones y estándares, tanto técnicos como profesionales, que fueron concertados en forma previa al desarrollo del estudio.

Los profesionales que participaron en el desarrollo del análisis que se presenta, tanto como la Firma a la que pertenecen, no poseen intereses en la operación objeto de análisis ni en la Sociedad, ni ningún tipo de condición que les impida desarrollar el análisis con total independencia.

Para los fines de este análisis, el valor de mercado es definido como:

**“Monto al cual un bien puede ser transado entre personas no sometidas a presión e informadas sobre condiciones de mercado y atributos relevantes del bien objeto de intercambio, a la fecha de Operación”.**

## **Fuente y naturaleza de la información base del análisis**

Para el desarrollo del análisis, se contó con la siguiente información proporcionada por la Administración:

- Documento denominado “Términos y Condiciones Indicativos”, en el que se detallan los términos y condiciones de la potencial operación de Arrendamiento y de Compraventa.
- Documento denominado “Alsacia Torre Las Condes”, en el que se describen los activos inmobiliarios objeto de arriendo.
- Certificados de Avalúo Fiscal de los activos objeto de compraventa.
- Detalle del pago de Contribuciones a noviembre de 2019, de Edificio Alsacia y Torre Las Condes.

También se contó y ponderó antecedentes de mercado, en todos los casos provenientes de fuentes abiertas.

## **II. RESUMEN EJECUTIVO**

### **Objetivo del análisis**

Dar cumplimiento a lo dispuesto en el Artículo N°147 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, en el marco de una Operación con Entidades Relacionadas, entre BICE Vida Compañía de Seguros S.A. y Banco BICE, destinado a informar a los accionistas sobre las condiciones de la operación, sus efectos y potencial impacto para los accionistas de la Sociedad, al 31 de marzo de 2020, sobre la base de elementos consistentes con la teoría y práctica financiera.

### **Alcance del servicio profesional**

Este análisis fue desarrollado tomando como base la información proporcionada por la Administración de la Sociedad.

Este reporte es de uso exclusivo de BICE Vida, sus Accionistas y su Directorio.

PKF Chile Auditores Consultores Ltda., actúa como evaluador independiente para informar a los accionistas de BICE Vida, respecto a las condiciones de la potencial operación, sus efectos y potencial impacto para sus accionistas.

Dentro del alcance del servicio profesional, no se considera la realización de una auditoría u otro tipo de validación respecto de la razonabilidad de la información disponible; razón por la cual, ésta se ha asumido como correcta.

Los profesionales que participaron en el desarrollo del análisis que se presenta, tanto como la Firma a la que pertenecen, no poseen intereses en la operación objeto de análisis ni en la Sociedad, ni ningún tipo de condición que les impida desarrollar el análisis con total independencia

### **Método de análisis aplicado**

El método de Comparación de Mercado fue aplicado como principal enfoque para identificar el valor de arrendamiento y de venta en equilibrio competitivo de los activos inmobiliarios objeto de análisis.

Este método utiliza valores de transacciones u oferta vigentes a la fecha de valoración, homogenizando los precios de acuerdo con condiciones de mercado, de activos comparables. Tanto por ubicación geográfica, como por características constructivas o de uso y, en general, a cualquier elemento condicionante del valor.

## **Conclusión**

Como resultado del análisis desarrollado y en función de los parámetros y variables explicitadas, a continuación, se presentan las conclusiones:

- En la eventualidad de materializarse la Operación entre BICE Vida y Banco BICE, es posible concluir que los valores económicos (cánones de arriendo y precio de venta) propuestos en el documento “Términos y Condiciones Indicativos”, son consistentes con rangos de valor que pueden considerarse representativos de equilibrio de mercado.
- Los términos y condiciones de la potencial operación se ajustan a los estándares presentes en contratos de la naturaleza analizada.
- Los principales efectos identificados como consecuencia de la operación indican que ésta sería contributiva al interés social de BICE Vida Compañía de Seguros S.A., al crear valor para la Sociedad.

Conforme a lo contemplado en el artículo 168 del Reglamento de Sociedades Anónimas, el Socio de PKF Chile Auditores Consultores Ltda., que suscribe este documento, se hace plenamente responsable de las apreciaciones contempladas en él.

### III. PROCEDIMIENTOS APLICADOS

El objetivo del análisis consideró dar cumplimiento a lo dispuesto en el Artículo N°147 de la Ley 18.046, sobre Sociedades Anónimas, en el marco de una Operación con Entidades Relacionadas entre BICE Vida Compañía de Seguros S.A. y Banco BICE - destinado a informar a los accionistas sobre las condiciones de la operación, sus efectos y potencial impacto para los accionistas de la Sociedad.

Para identificar si las condiciones de la potencial operación se encuentran en un rango de valor representativo de un equilibrio de mercado y adicionalmente, analizar los efectos e impactos de la OPR para los accionistas de la Sociedad, se aplicó el siguiente procedimiento:

- Conversaciones con representantes de la Sociedad, a fin de evaluar:
  - Naturaleza de la Operación objeto de análisis.
  - Descripción y antecedentes de los Arrendamientos por parte de BICE Vida a Banco BICE.
  - Descripción y antecedentes de la Compraventa de un inmueble por parte de Banco BICE a BICE Vida.
- Análisis del entorno económico y competitivo en el que se explotan los activos inmobiliarios.
- Identificación de un rango de valor representativo de un equilibrio de mercado para el valor de arrendamiento y venta de los activos inmobiliarios objeto de análisis, lo que consideró las siguientes etapas:
  - Tipificación de las características y cualidades de los activos inmobiliarios, que influyen en su valor.
  - Análisis de mercado, relativo al comparable por localización y uso basándose en información sobre transacciones reales u ofertas concretas a la fecha de análisis.
  - Selección, desde la información obtenida, de una muestra representativa de los precios de activos comparables.
- Análisis de las condiciones de la Operación, considerando los elementos antes referidos.
- Análisis de los potenciales efectos e impactos de la Operación.
- Elaboración del presente reporte sobre; **“Informe de Evaluador Independiente”**.



#### IV. DESCRIPCIÓN DE LA POTENCIAL OPERACIÓN

La Operación objeto de análisis involucra las siguientes transacciones: (1) el arrendamiento (el Arrendamiento) de dos activos inmobiliarios ubicados en la comuna de Las Condes, y (2) compraventa (la Compraventa) de un activo inmobiliario ubicado en la comuna de Santiago.

Los detalles de la Operación y la descripción de los Activos Inmobiliarios (Edificio Alsacia, Torre Las Condes, Edificio Teatinos) se presentan a continuación:

##### 1. Arrendamientos

###### Arrendamiento Edificio Alsacia

Esta parte de la Operación corresponde al arrendamiento, mediante el cual BICE Vida (el Arrendador) arrienda a Banco BICE (el Arrendatario) el activo denominado Edificio Alsacia, ubicado en Avenida Apoquindo N° 3846, comuna de Las Condes, Santiago.

El arrendamiento considera los siguientes Inmuebles:

Inmuebles	Superficie útil aproximada /cantidad
Oficinas piso 2 al 21	9.409 m <sup>2</sup>
Locales piso 1	346 m <sup>2</sup>
Oficinas piso -1	631 m <sup>2</sup>
Bodegas	261 m <sup>2</sup>
Estacionamientos simples	177.-
Estacionamientos dobles	46.-

Fuente: elaboración propia en base a información proporcionada por la Administración.

De acuerdo con información proporcionada por la Administración, las oficinas de Edificio Alsacia corresponden a oficinas clase A+/A.

En base a lo expuesto en el documento de términos y condiciones, la renta mensual de arrendamiento se determinará en función de los valores por metro cuadrado útil de oficinas, local comercial y bodegas, y unitario para cada estacionamiento, sobre la base de:

- Oficinas
  - 0,48 UF/m<sup>2</sup> mensuales, desde el mes de agosto de 2020 y hasta el mes de diciembre de 2020, ambos inclusive.
  - 0,49 UF/m<sup>2</sup> mensuales, durante el año 2021.
  - 0,52 UF/m<sup>2</sup> mensuales, desde el mes de enero de 2022 a julio de 2030, ambos inclusive.
  - 0,54 UF/m<sup>2</sup> mensuales, desde agosto de 2030 a julio de 2040, ambos inclusive.

- Oficina 2002
  - 0,77 UF/m<sup>2</sup> mensuales, desde el mes de agosto de 2020 y hasta el mes de diciembre de 2020, ambos inclusive.
  - 0,78 UF/m<sup>2</sup> mensuales, durante el año 2021.
  - 0,81 UF/m<sup>2</sup> mensuales, desde el mes de enero de 2022 a julio de 2030, ambos inclusive.
  - 0,54 UF/m<sup>2</sup> mensuales, desde agosto de 2030 a julio de 2040, ambos inclusive.
- Locales piso 1
  - 0,80 UF/m<sup>2</sup> mensuales, desde el mes de agosto de 2020 y hasta el mes de diciembre de 2020, ambos inclusive.
  - 0,85 UF/m<sup>2</sup> mensuales, durante el año 2021.
  - 1,07 UF/m<sup>2</sup> mensuales, desde el mes de enero de 2022 a julio de 2030, ambos inclusive.
  - 1,1 UF/m<sup>2</sup> mensuales desde agosto de 2030 a julio de 2040, ambos inclusive.
- Oficinas piso -1
  - 0,33 UF/m<sup>2</sup> mensuales, desde el mes de agosto de 2020 y hasta el mes de diciembre de 2020, ambos inclusive.
  - 0,37 UF/m<sup>2</sup> mensuales, durante el año 2021.
  - 0,40 UF/m<sup>2</sup> mensuales, desde el mes de enero de 2022 a julio de 2030, ambos inclusive.
  - 0,42 UF/m<sup>2</sup> mensuales desde agosto de 2030 a julio de 2040, ambos inclusive.
- Estacionamientos
  - Simples a 3,25 UF mensuales.
  - Dobles a 2,80 UF mensuales.
- Bodegas
  - 0,25 UF/m<sup>2</sup> mensuales.

## Arrendamiento Torre Las Condes

BICE Vida arrienda a Banco BICE el activo denominado Edificio Torre Las Condes, ubicado en Gertrudis Echenique N° 30, comuna de Las Condes, Santiago.

El arrendamiento de este activo incluye los siguientes Inmuebles:

Inmuebles	Superficie útil aproximada/cantidad
Oficina 21, piso 2	500,78 m <sup>2</sup>
Oficina 41, piso 4	549,56 m <sup>2</sup>
Oficina 44, piso 4	301,98 m <sup>2</sup>
Oficina 51, piso 5	1.093,17 m <sup>2</sup>
Oficina 61, piso 6	1.093,17 m <sup>2</sup>
Estacionamientos simples	7
Estacionamientos simples of. 41	2
Estacionamientos simples of. 44	2
Estacionamientos simples of. 51	20
Estacionamientos dobles of. 41	4
Estacionamientos dobles of. 44	2
Estacionamientos dobles of. 51	10
Bodegas of. 41	22,17 m <sup>2</sup>
Bodegas of. 51	23,49 m <sup>2</sup>

Fuente: elaboración propia en base a información proporcionada por la Administración.

De acuerdo con información proporcionada por la Administración, las oficinas de Torre Las Condes corresponden a oficinas clase A+/A.

En base a lo expuesto en el documento de términos y condiciones, la renta mensual de arrendamiento se determinará en función de los valores por metro cuadrado útil de oficinas, local comercial y bodegas, y unitario para cada estacionamiento, considerando lo siguiente:

- Oficinas
  - 0,48 UF/m<sup>2</sup> mensuales, desde el mes de julio de 2020 y hasta el mes de diciembre de 2020, ambos inclusive.
  - 0,50 UF/m<sup>2</sup> mensuales, durante el año 2021.
  - 0,52 UF/m<sup>2</sup> mensuales, desde el mes de enero de 2022 en adelante.
- Estacionamientos
  - Simples a 3,25 UF mensuales.
  - Dobles a 2,80 UF mensuales.
- Bodegas
  - 0,25 UF/m<sup>2</sup> mensuales.

## **Aspectos relevantes de los Arrendamientos**

La Operación propuesta considera los mismos términos y condiciones tanto para el arrendamiento de Edificio Alsacia como para el de Torre Las Condes, por lo que se describirán en conjunto a continuación:

**Rentas de arrendamiento:** respecto a ambos activos inmobiliarios, el valor de las rentas se ajustará cada 10 años, a contar del año 11 de vigencia del Arrendamiento. La primera renta, respecto de los Inmuebles arrendados que hayan sido entregados, se devengará a contar del mes de agosto de 2020, debiendo pagarse en forma anticipada, dentro de los 5 primeros días de cada mes. Respecto de los Inmuebles cuya entrega se realice con posterioridad al mes de agosto de 2020, la renta de arrendamiento se devengará desde su respectiva entrega material al Arrendador.

**Plazo:** El plazo de los arrendamientos sería de 10 años, prorrogable por 2 periodos iguales y sucesivos de 5 años cada uno, salvo que Banco BICE manifestare al Arrendador su voluntad de no renovar los contratos, con la anticipación que al efecto se convenga, que no podrá ser inferior a 12 meses.

**Opción de compra preferente:** En el evento que BICE Vida decida vender los activos inmobiliarios, total o parcialmente, Banco BICE tendrá una opción preferente de compra, así como Banco BICE tendrá la opción de comprar los inmuebles a BICE Vida en caso de ocurrir un cambio de control del Arrendador, en las condiciones y conforme al procedimiento que el efecto se convenga en el Arrendamiento.

**Seguros:** Otro punto relevante es que BICE Vida deberá mantener asegurados los Edificios y los Inmuebles arrendados, por todo el plazo de duración del Arrendamiento, contra los riesgos y por los montos que al efecto se convengan, sin perjuicio de los seguros que se contraten sobre los bienes comunes, respecto de los cuales el costo será cobrado a Banco BICE a través de los gastos comunes. Los seguros que cubran todos los riesgos que puedan sufrir las instalaciones y muebles de propiedad de Banco BICE y las mejoras que este último introduzca, serán de su responsabilidad y cargo.

**Gastos comunes:** Respecto a los gastos comunes, Banco BICE será el responsable del pago éstos, dentro de los cuales se encuentran gastos de administración, de mantención, de reparaciones locativas, seguros y de uso o consumo. Por su parte, BICE Vida deberá pagar los gastos comunes extraordinarios y las sumas destinadas a nuevas obras comunes.

**Impuestos:** El impuesto territorial y cualquier otro impuesto que actualmente o en el futuro grave a los Inmuebles arrendados o su tenencia (patrimoniales), serán de cargo BICE Vida.

**Venta de inmuebles arrendados:** Por último, BICE Vida podrá, en todo momento, vender los Inmuebles a terceros, en la medida que:

- Se incluyan en la venta los derechos sobre el Contrato de arrendamiento;
- El adquirente se obligue a respetar y dar cumplimiento a todas y cada una de las estipulaciones y obligaciones expresadas en el Contrato de arriendo;
- Previamente a la transferencia de los Inmuebles arrendados BICE Vida los hubiere ofrecido a Banco BICE, en los valores, condiciones y de acuerdo al procedimiento que al efecto se hubiere convenido en el Contrato de arrendamiento, y tal oferta hubiere sido rechazada, expresa o tácitamente, por Banco BICE.

## **2. Compraventa Edificio Teatinos**

Esta operación consiste en la venta de inmuebles ubicados en la comuna de Santiago, por parte de Banco BICE (el Vendedor) a BICE Vida (el Comprador).

Los inmuebles objeto de venta se presentan a continuación:

<b>Rol N°</b>	<b>Dirección</b>	<b>Oficina / Piso</b>	<b>Sup. M<sup>2</sup></b>
109-748	Teatinos 220, Santiago	Subterráneo - Sucursal	718,9
109-748	Teatinos 220, Santiago	Subterráneo - Servicios	194,5
109-748	Teatinos 220, Santiago	Piso 1 - Sucursal	853,5
109-748	Teatinos 220, Santiago	Piso 2	897,6
109-748	Teatinos 220, Santiago	Piso 3	706
109-748	Teatinos 220, Santiago	Piso 4	706
109-754	Teatinos 220, Santiago	Piso 10	575,9
109-754	Teatinos 220, Santiago	Piso 10 - Terraza	120
109-748	Teatinos 220, Santiago	Piso 11	520
109-026	Teatinos 248, Santiago	Oficina 35	44,3
109-027	Teatinos 248, Santiago	Oficina 36	40,8
109-028	Teatinos 248, Santiago	Piso 4	331,7
109-029	Teatinos 248, Santiago	Piso 5 - Oficina 50	78
109-035	Teatinos 248, Santiago	Piso 8	331,7
109-036	Teatinos 248, Santiago	Piso 9	331,7
109-037	Teatinos 248, Santiago	Piso 10 - Oficina 100	40,6
109-038	Teatinos 248, Santiago	Piso 10 - Oficina 103	265
109-039	Teatinos 248, Santiago	Piso 11 - Oficina 110	58,1
107-076	Teatinos 251, Santiago	Dpto. 202	218
107-100	Teatinos 251, Santiago	Dpto. 402	218
109-226	Edificio Sol de Chile (Agustinas 1361)	Estacionamientos 147, 148,174, 404, 420,427, 455 y 486	N/A
109-227			
109-254			
109-464			
109-480			
109-487			
109-515			
109-546			

Fuente: elaboración propia en base a información proporcionada por la Administración.

De acuerdo a información proporcionada por la Administración, las oficinas objeto de compraventa corresponden a oficinas de clase B.

## Aspectos relevantes de la Compraventa

**Fecha y entrega material:** De acuerdo a información proporcionada por la Administración, las partes deberán suscribir los contratos de compraventa respecto de los Inmuebles vendidos, a más tardar, el día 31 de marzo de 2021, sin perjuicio de lo señalado más adelante en relación con su entrega material a la Compradora.

No obstante, acuerdan las partes que Banco BICE podrá solicitar a BICE Vida que los contratos de compraventa se celebren dentro del mes de diciembre de 2020, para lo cual deberá enviar una comunicación por escrito, con una anticipación mínima de 15 días, en tal sentido.

**Compromiso de Pago:** Las partes acuerdan que, al momento de la firma del contrato de compraventa, BICE Vida se obligará a pagar el precio de compraventa a más tardar a la entrega física de los Inmuebles vendidos al Comprador. Dicha entrega en ningún caso podrá ser posterior al 31 de diciembre de 2021, y sin perjuicio de la obligación del Comprador de pagar el precio pactado, Banco BICE estará obligado a pagar las multas que se hayan establecido para tal evento.

**Precio de compraventa:** El precio de compraventa total de los Inmuebles vendidos equivale a UF 325.100, según se detalla en el siguiente cuadro:

Inmueble	Unidad	Precio de compra UF	UF/M <sup>2</sup> compra	Superficie M <sup>2</sup>
Teatinos 220	Piso -1	26.863,05	29,40	913
Teatinos 220	Piso 1	80.406,74	94,20	854
Teatinos 220	Piso 2	36.990,40	41,20	898
Teatinos 220	Piso 3	28.422,46	41,20	690
Teatinos 220	Piso 4	28.422,46	41,20	690
Teatinos 220	Piso 10	26.280,48	41,20	638
Teatinos 220	Piso 11	22.614,40	41,20	549
<b>Teatinos 220</b>	<b>Total</b>	<b>250.000,00</b>	<b>47,80</b>	<b>5.232</b>
Teatinos 248	Piso 3	3.057,00	36,00	85
Teatinos 248	Piso 4	11.939,00	36,00	332
Teatinos 248	Piso 5	2.805,00	36,00	78
Teatinos 248	Piso 8	11.939,00	36,00	332
Teatinos 248	Piso 9	11.939,00	36,00	332
Teatinos 248	Piso 10	11.004,00	36,00	306
Teatinos 248	Piso 11	4.315,00	36,00	120
<b>Teatinos 248</b>	<b>Total</b>	<b>57.000,00</b>	<b>36,00</b>	<b>1.585</b>
Teatinos 251	Piso 2	6.650,00	30,50	218
Teatinos 251	Piso 4	6.650,00	30,50	218
<b>Teatinos 251</b>	<b>Total</b>	<b>13.300,00</b>	<b>30,50</b>	<b>436</b>
Puerta del Sol	Estacionamientos	4.800,00	600	8
<b>TOTAL</b>		<b>325.100,00</b>		

Fuente: elaboración propia en base a información proporcionada por la Administración.

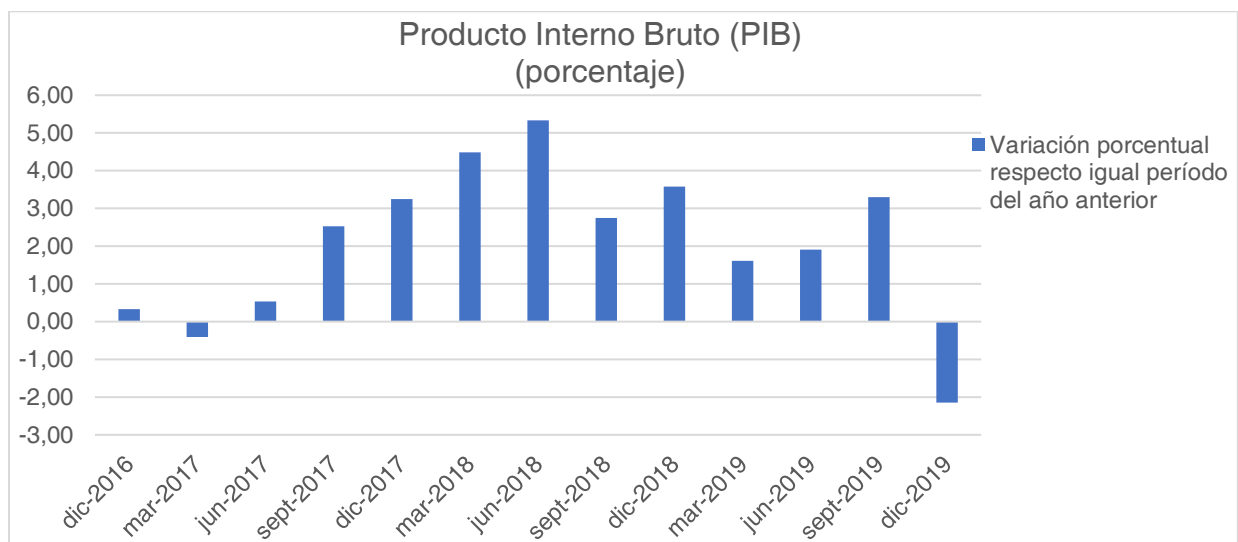
## V. ANÁLISIS DEL CONTEXTO ECONÓMICO A LA ÉPOCA DE VALORACIÓN

Esta sección tiene como objetivo describir elementos ambientales existentes al momento de efectuarse el análisis, especialmente en el corto y mediano plazo; ocasión en que las condiciones de mercado podrían afectar en mayor medida la efectividad de las estimaciones del estudio.

### Situación macroeconómica de Chile

Conforme a lo expuesto en el último Informe de Política Monetaria (IPoM) disponible a la fecha de análisis, emitido por el Banco Central de Chile (BC), durante el primer trimestre de 2020, la economía mundial experimentó un cambio abrupto en su dinámica debido la propagación del Covid-19 y las medidas sanitarias que se adoptaron para contenerlo. Esto, ha generado un incremento importante en la incertidumbre y un cambio en las expectativas económicas a nivel global, por lo que es inminente prever que en 2020 la economía mundial entre en recesión. De acuerdo al Fondo Monetario Internacional<sup>1</sup>, todavía no es posible estimar las magnitudes de la contracción del producto mundial en 2020 y su recuperación en 2021, ya que todo dependerá de las medidas sanitarias que contengan la pandemia y la eficiencia y efectividad de las políticas monetarias y fiscales que adopten los países.

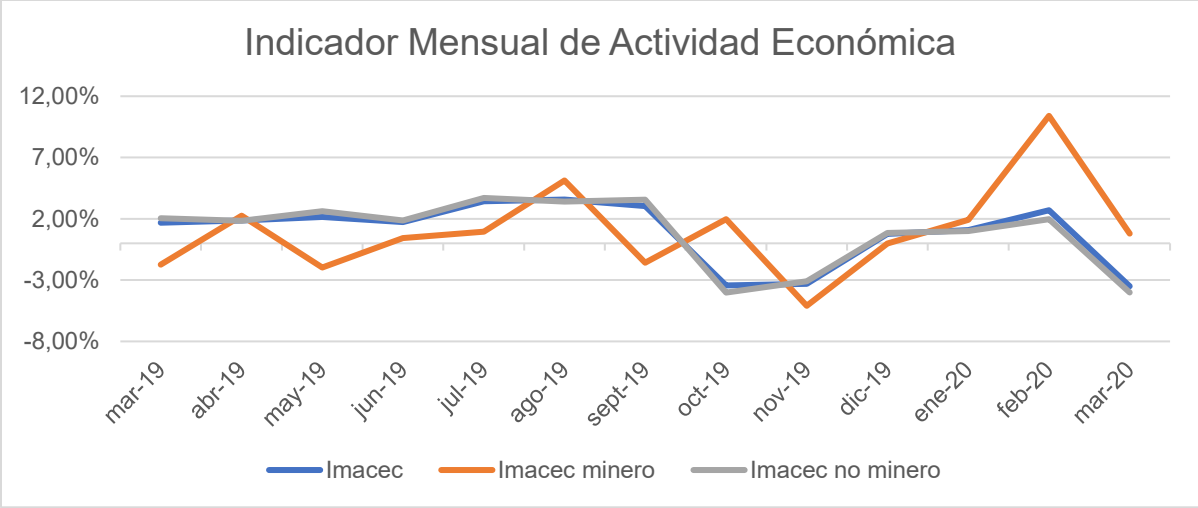
Bajo este contexto, la economía de Chile se ha visto afectada por diferentes vías, entre las que destacan: la caída del comercio internacional, el estrechamiento de las condiciones financieras globales y menores términos de intercambio, el deterioro de las expectativas, tanto de consumo como de inversión, y las medidas de control sanitario. Por lo anterior, las últimas proyecciones del PIB, a la fecha de análisis, consideran una contracción entre 2,5% y 1,5% para 2020; pero una recuperación en los dos años siguientes, situándose en un rango entre 3,75% y 4,75% en 2021; y de 3,0% y 4,0% en 2022. Indudablemente, existen variaciones importantes respecto a las proyecciones del IPoM de diciembre de 2019, que situaban al PIB en un rango de 0,5% y 1,5% para 2020 y entre 2,5% y 3,5% para 2021.



Fuente: Elaboración propia, en base a datos de estadísticas del Banco Central de Chile.

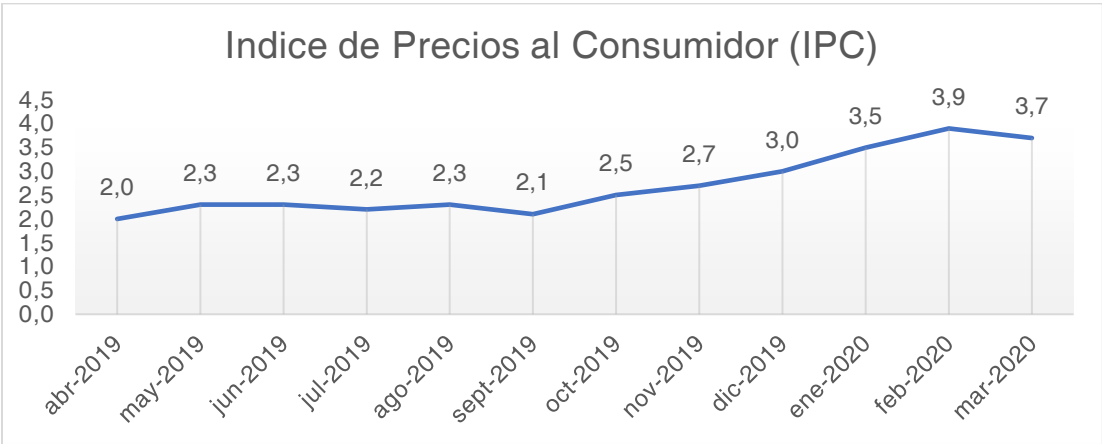
<sup>1</sup> Comunicado de prensa no. 20/108: Declaración de la Directora Gerente del FMI durante la Cumbre extraordinaria de líderes del G-20. (26 de marzo de 2020). Fondo Monetario Internacional (FMI).

En base a la última información proporcionada por el BC, el IMACEC (Indicador Mensual de Actividad Económica) de marzo de 2020 experimentó una fuerte caída de 3,5% respecto a igual mes del año anterior, producto de las medidas drásticas que pretenden contener la expansión del Covid-19, como el distanciamiento social y la implementación de cuarentena total en varias comunas del país. El IMACEC minero creció 0,8%, mientras que el no minero cayó 4,0%.



Fuente: Elaboración propia, en base a datos de estadísticas del Banco Central de Chile.

Por su parte, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) del mes de marzo, reportado por el Instituto Nacional de Estadística (INE)<sup>2</sup>, registró un alza a doce meses de 3,7% (con respecto a la base referencial del índice)<sup>3</sup>. La variación mensual fue del 0,3% y el acumulado, en lo que va del año, del 1,4%. Los productos que destacaron por sus variaciones en precios fueron: educación, alimentos y bebidas no alcohólicas y transporte. Respecto al mes anterior, en educación y alimentos y bebidas no alcohólicas se observaron incrementos del 3,5% y 0,8%, respectivamente; mientras que, en transporte se observó una caída del 0,9%.



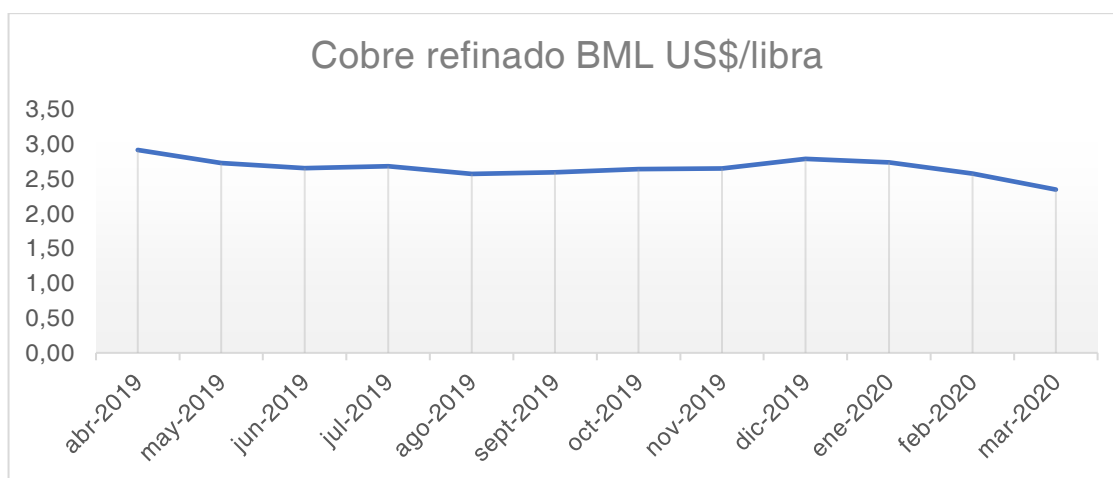
Fuente: Elaboración propia, en base a datos de estadísticas del Banco Central de Chile.

<sup>2</sup> Boletín Índice de Precios al Consumidor (IPC) marzo 2020.  
<sup>3</sup> Todas las variaciones en doce meses presentadas en este boletín se calculan con la serie referencial de la base 2018=100 (solo para efectos de análisis).



El equilibrio económico actual y el desempeño esperado de mediano plazo se fundan en diversos factores, cuyo comportamiento condicionará el crecimiento económico. Dentro de los más importantes se destacan:

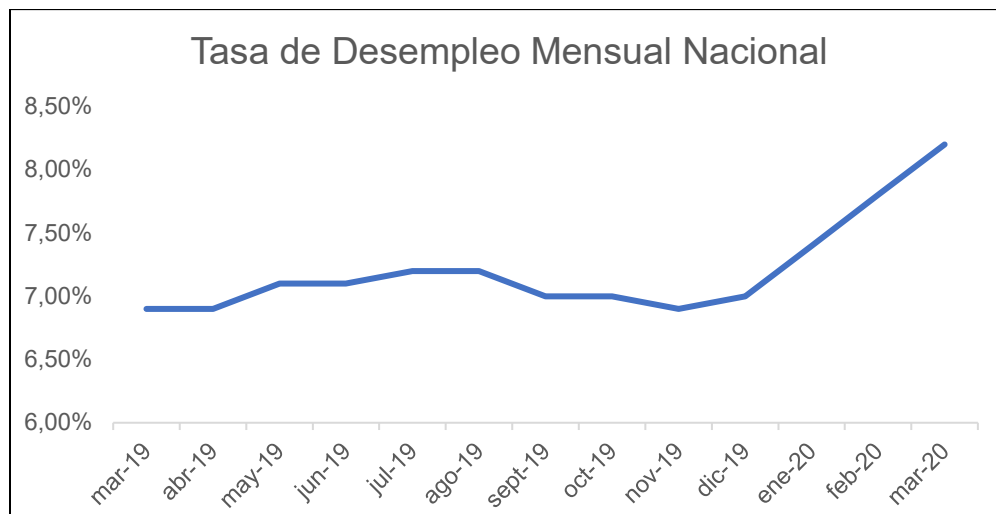
- **Precio del Cobre:** De acuerdo a los últimos datos entregados por el Banco Central de Chile, a marzo de 2020, el cobre alcanzó un precio promedio de US\$2,35 la libra. Según los informes semanales provistos por la Comisión Chilena del Cobre (COCHILCO), en el mes de marzo este precio experimentó variaciones negativas, el precio máximo promedio se ubicó en 2,36 US\$/Lb, mientras que, el precio mínimo promedio se ubicó en 2,27 US\$/Lb. Sin embargo, el informe de COCHILCO correspondiente a la última semana de marzo, da cuenta que el precio del cobre comenzó a repuntar debido a tres factores: expectativas de que los efectos económicos del Covid-19 serían de corto plazo, detención de faenas productivas debido a medidas de aislamiento y, por último, la gradual normalización de las actividades productivas en China.



Fuente: Elaboración propia, en base a datos de estadísticas del Banco Central de Chile.}

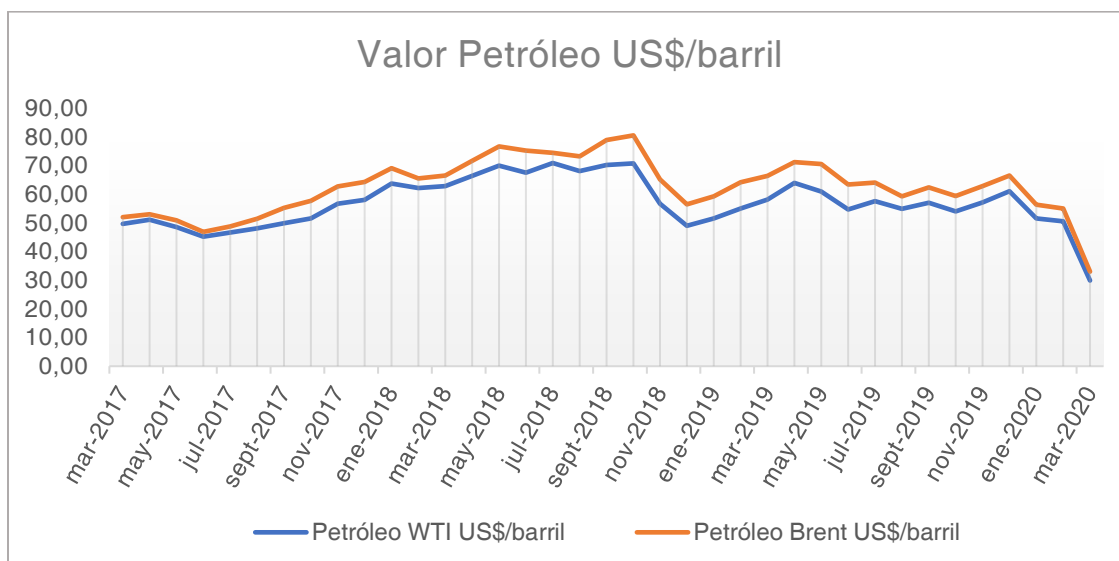
- **Nivel de Desempleo:** Según el último informe trimestral del INE<sup>4</sup>, disponible a la fecha de análisis, en marzo de 2020, la tasa de desocupación nacional fue del 8,2%, lo cual representa la mayor cifra de desempleo de la década y un aumento de 1 punto porcentual (pp) respecto a igual periodo del año anterior. Este incremento se atribuye a una combinación de variables propias del mercado laboral local, entre las que se destacan: el alza en la fuerza de trabajo en 1,8% y un mayor crecimiento de la masa de desocupados (15,8%) respecto a la masa de los ocupados (0,7%).

<sup>4</sup> Boletín empleo nacional trimestre móvil diciembre 2019-febrero 2020.



Fuente: Elaboración propia, en base a datos de estadísticas del Banco Central de Chile.

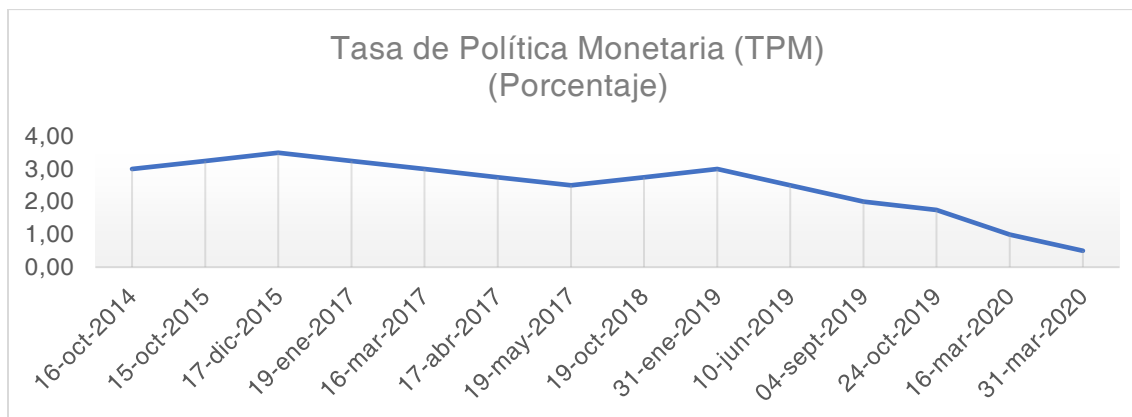
- Precio del Petróleo:** Según datos del BC, el precio del petróleo en el mes de marzo de 2020 se situó, en promedio, en US\$ 29,88 el barril WTI<sup>5</sup> y en US\$ 32,98 el barril Brent. Respecto al mes anterior, tanto el precio por barril WTI como el de barril Brent, experimentaron una disminución sobre el 40,00%. Esta disminución se debió a factores que afectaron tanto la oferta como la demanda. Por el lado de la oferta, se pudo evidenciar un incremento en la producción de Arabia Saudita como consecuencia de la guerra de precios que sostuvo con Rusia. Mientras que, por el lado de la demanda, debido a la propagación del Covid-19, las expectativas cambiaron y varios sectores productivos demandaron menores cantidades de este combustible, ya que detuvieron sus operaciones en cumplimiento con las medidas sanitarias que se implementaron a nivel mundial.



Fuente: Elaboración propia, en base a datos de estadísticas del Banco Central de Chile.

<sup>5</sup> Variedad de crudo denominada West Texas Intermediate.

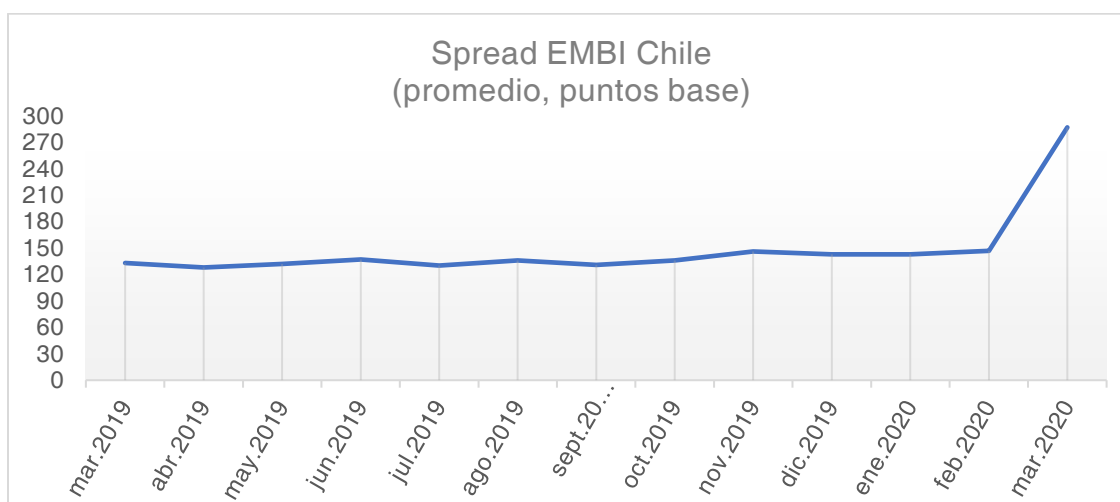
- Evolución de la Tasa de Interés:** Durante el mes de marzo de 2020, el Consejo del Banco Central de Chile redujo la tasa de interés de política monetaria (TPM) en dos oportunidades. La primera se produjo en la reunión extraordinaria del 16 de marzo, en la cual se decidió reducir la TPM en 75 puntos base (pb), pasando de 1,75% a 1,00%, esto, como respuesta al significativo deterioro del escenario macroeconómico debido a la propagación del Covid-19. La segunda reducción se produjo el 31 de marzo, cuando el Consejo del BC decidió disminuir la TPM en 50 pb más, dada la persistencia de los efectos económicos provocados por la pandemia. De esta manera, el mes de marzo cerró con una TPM ubicada en 0,50%. Estas medidas persiguen el objetivo planteado por el BC, de converger a una inflación meta del 3,0%, por lo cual se requiere de una política monetaria altamente expansiva en el largo plazo.



Fuente: Elaboración propia, en base a datos de estadísticas del Banco Central de Chile.

## Riesgo país de Chile

De acuerdo a la información provista por el Banco Central, durante el mes de marzo de 2020, el premio por riesgo soberano de Chile, medido por el EMBI<sup>6</sup>, experimentó un incremento de 140 pb respecto al mes anterior, situándose en 2,87%. De igual forma, se pudo observar un incremento de 256 pb en el EMBI promedio de Latinoamérica respecto al mes anterior, situándose en 6,27%.



Fuente: Elaboración propia, en base a datos de estadísticas del Banco Central de Chile.

<sup>6</sup> Indicador de riesgo país elaborado por JP Morgan, denominado Emerging Markets Bonds Index.

## VI. PERSPECTIVAS DE LA INDUSTRIA RELEVANTE PARA EL ANÁLISIS

La industria inmobiliaria en Chile es uno de los tantos sectores que ha sido afectado desde octubre de 2019, producto de la contingencia política, junto la emergencia sanitaria provocada por el Covid-19. Aunque estos acontecimientos no generaron grandes cambios en los niveles de la oferta, la demanda atraviesa por su etapa más difícil desde la crisis *subprime*. Esto, debido al cambio de expectativas que ha experimentado la economía en su conjunto, donde la inversión y el consumo se ven afectados en el corto plazo, más duramente en el primer trimestre de 2020 por la aplicación de políticas drásticas de aislamiento. Es así como el sector inmobiliario atraviesa por niveles altos de incertidumbre.

En el primer trimestre de 2020 se pueden evidenciar retrocesos importantes en el mercado inmobiliario. Al menos, se esperaría que algunos segmentos de la demanda acentúen su elasticidad, en especial aquellos casos en los que la decisión de adquirir un bien inmobiliario tiene como fin realizar algún tipo de negocio.

Conforme a lo expuesto en el Informe de Oferta Inmobiliaria publicado por GfK Adimark<sup>7</sup>, el primer trimestre de 2020 se comercializaron 3.471 unidades, lo que da cuenta que existió una caída de 42,2% respecto al trimestre anterior y de 60,6% en comparación al mismo periodo del año anterior.

La incertidumbre del mercado inmobiliario es aún creciente, ya que los efectos de la contingencia política y el brote del Covid-19, se hacen cada vez más visibles, aunque todavía se desconocen sus magnitudes. En esta línea, el estudio realizado por el portal Enlace Inmobiliario<sup>8</sup>, da cuenta que, a partir de la contingencia política, los Bancos e Instituciones Financieras, endurecieron las condiciones de acceso a créditos hipotecarios, lo que ha dificultado que parte de la población adquiera viviendas. Este estudio muestra que, durante los últimos tres meses de 2019, el rechazo de solicitudes de créditos hipotecarios (vía online) aumentó en 6 puntos porcentuales (pp), pasando de 30% en octubre a 36% en el mes de diciembre. Este incremento se explica por los niveles mayores de desempleo y la disminución de las rentas variables.

Por lo anterior, la industria inmobiliaria se encuentra en una situación considerada como más compleja que la experimentada durante la crisis de 2008.

### **Mercado de oficinas**

En cuanto al mercado de oficinas, es importante destacar que existen distintos tipos, cuya clasificación se categoriza como: clase A+ (edificios de oficinas que poseen características exclusivas de diseño, arquitectura y ubicación), clase A (edificios de oficinas que cuentan con características y terminaciones de calidad, pero que no alcanzan a clasificarse como A+), clase B (edificios de oficinas que poseen características y terminaciones de calidad media a alta, pero en ubicaciones alejadas de los polos de oficinas tradicionales), y por último clase C (edificios de oficinas más antiguos que los A y B y que no han sido modernizados, sus características y terminaciones son de calidad media a baja).

---

<sup>7</sup> Informe Trimestral MERCADO INMOBILIARIO Gran Santiago, 1er trimestre 2020. GfK (*Growth from Knowledge*).

<sup>8</sup> Asencio Rivera, Sebastian y Vega, Matías (24 de enero de 2020). Mercado post-contingencia política: estudios revelan que caída en ventas de viviendas es la peor desde 2008. BIOBIO Chile. Recuperado de <https://www.biobiochile.cl/noticias/economia/tu-bolsillo/2020/01/24/mercado-post-estallido-estudios-revelan-que-caida-en-ventas-de-viviendas-es-la-peor-desde-2008.shtml>.

Como se mencionó anteriormente, el mercado de las oficinas se ha visto afectado desde la contingencia política de octubre de 2019 y actualmente sufre nuevos cambios debido a la contingencia sanitaria producto del brote del Covid-19.

De acuerdo a un estudio realizado por el Centro Latinoamericano de Políticas Económicas y Sociales de la Pontificia Universidad Católica de Chile (Clapes UC) y Real Data, en la Región Metropolitana el volumen de compraventas de oficinas (nuevas y usadas) experimentó una reducción de 15,5% durante el segundo semestre de 2019 en comparación al mismo periodo de 2018. Se prevé que esta caída sea aún mayor en 2020, ya que se incluiría el efecto de la contingencia sanitaria. En cuanto al precio de compra y venta, durante el segundo semestre de 2019, se pudo observar una caída de 11% respecto al mismo periodo de 2018. Por el lado de la demanda, se pudo constatar que, durante el primer trimestre de 2020, ésta habría caído en aproximadamente 9,2%<sup>9</sup>.

Respecto al mercado de arriendo de oficinas clase A+/A, según el reporte del primer trimestre de 2020 emitido por *Global Property Solutions* (GPS)<sup>10</sup>, éste habría tenido un desempeño positivo, ya que las contingencias sociales y sanitarias no impactaron de manera significativa los principales ratios, sino que solo la demanda de ciertos corredores.

Según un estudio realizado por Colliers Internacional<sup>11</sup>, la oferta de edificios de oficinas clase A+/A, no tuvo ninguna variación respecto al trimestre anterior. En cuanto a la participación en el mercado, los submercados ubicados en las comunas de Santiago y Las Condes continúan liderando: El Bosque-El Golf con 36,1%, Santiago con 17% y Nueva Las Condes con 16,7%.

En lo que concierne al nivel de vacancia, según el reporte de GPS, ésta experimentó una caída respecto al trimestre anterior, situándose en un 4,38%. Pero conforme al estudio publicado por Colliers International, la vacancia no tuvo ninguna variación y se mantuvo en 4,7%, equivalente a 114.847 m<sup>2</sup> disponibles. Los submercados con mayor disponibilidad son aquellos ubicados en las comunas de Providencia y Las Condes, sumando un total de 49.694 m<sup>2</sup> disponibles.

Sobre los precios de arriendo, éstos no presentaron mayores variaciones respecto al trimestre anterior. De acuerdo al estudio de Colliers International, se registró una disminución de UF 0,02 el metro cuadrado, alcanzando un valor promedio de UF/m<sup>2</sup> 0,51. Mientras que el Informe de GPS, ubica el precio promedio en UF/m<sup>2</sup> 0,55. El submercado perteneciente a la comuna de Santiago, presenta un precio promedio por debajo del precio promedio global, ubicándose en los UF/m<sup>2</sup> 0,44. Mientras que, los submercados pertenecientes a la comuna de Las Condes, presentan un precio promedio de UF/ m<sup>2</sup> 0,563, cifra por encima del precio promedio global.

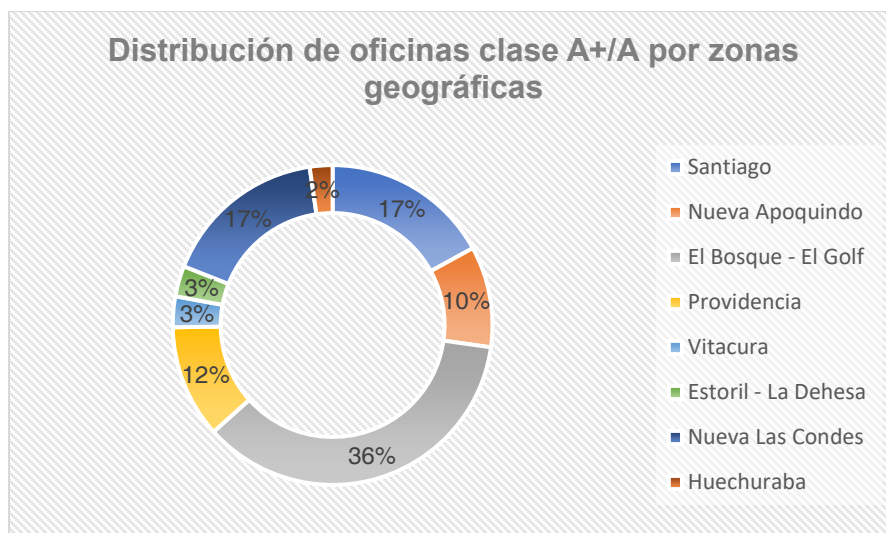
Para el mismo periodo del año 2019, los datos daban cuenta que la vacancia era mayor, se ubicaba en 5,2% (equivalente a 126.815 m<sup>2</sup>). Y el precio promedio experimentaba un incremento de UF 0,01 el metro cuadrado respecto al cuarto trimestre de 2018, ubicándose en un valor de UF/ m<sup>2</sup> 0,53. En el submercado perteneciente a la comuna de Santiago se encontraba el segundo precio promedio más bajo, UF/m<sup>2</sup> 0,44, mientras que los precios promedios más altos se encontraban en los submercados pertenecientes a la comuna de Las Condes, alcanzando un precio promedio de UF/ m<sup>2</sup> 0,55. <sup>(12)</sup>

<sup>9</sup> Cabello Carla (21 de abril de 2020). Ventas de oficinas bajaron 15% tras crisis social y se espera que se profundice por coronavirus. La Tercera. Recuperado de <https://www.latercera.com/pulso/noticia/ventas-de-oficinas-bajaron-15-tras-crisis-social-y-se-espera-que-se-profundice-por-coronavirus/V353NDZNQZAXTMH7B43RGI5YEE/>.

<sup>10</sup> Reporte: "Oficinas – 1er Trimestre 2020-Reporte Global Mercado". *Global Property Solutions* (GPS).

<sup>11</sup> Estudio: "Research and Forecast Report, Oficinas Clase A+ / A – Primer Trimestre 2020". Colliers International, Chile.

<sup>12</sup> Estudio: "Research and Forecast Report, Oficinas Clase A+/A – Primer Trimestre 2019". Colliers International, Chile.



Fuente: Elaboración propia, en base a información disponible a la fecha de análisis.

Sobre el mercado de arriendo de oficinas de clase B, de acuerdo al estudio realizado por Colliers International<sup>13</sup>, en el primer trimestre de 2020, la oferta de edificios de oficinas de clase B ha experimentado un incremento de 5.725 m<sup>2</sup> explicado por el ingreso de nuevos proyectos en los mercados de El Bosque-El Golf y Vitacura. En cuanto a la participación en el mercado, el comportamiento continúa como en el último trimestre de 2019. Los submercados de Providencia y Huechuraba lideran, con 28,7% y 15,7%, respectivamente; mientras que, los submercados con menores participaciones son Nueva Las Condes con 2,7% y El Bosque-El Golf con 8%.

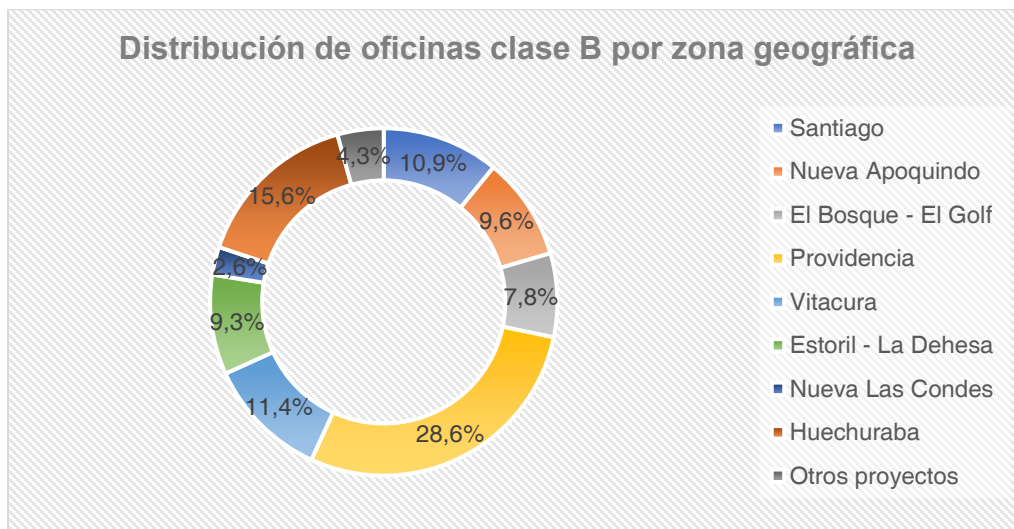
Referente a la vacancia, ésta se mantiene como en el trimestre anterior, en 4,3%, equivalente a 66.824 m<sup>2</sup>. El submercado de Huechuraba es el que cuenta con la mayor superficie disponible con 24.000 m<sup>2</sup>. Por su parte, los submercados con menor superficie disponible son Nueva Las Condes, Santiago y El Bosque-El Golf, con aproximadamente 1.000 m<sup>2</sup> cada uno.

En cuanto al precio promedio global, en el primer trimestre de 2020, éste experimentó una leve disminución, pasando de UF/m<sup>2</sup> 0,42 a UF/m<sup>2</sup> 0,40. El submercado de Huechuraba presenta los precios de arriendo más bajos, ubicándose en un valor promedio de UF/m<sup>2</sup> 0,28. Por su parte, los submercados con los precios más altos son Nueva Las Condes y Vitacura, con precios promedio de UF/m<sup>2</sup> 0,56 y UF/m<sup>2</sup> 0,54, respectivamente.

Para el mismo periodo de 2019, los submercados con mayor participación eran Providencia con 29,3% y Huechuraba con 15,9%. Por su parte, el submercado con menor participación era Nueva Las Condes con 2,7%. La vacancia alcanzaba un 3,5%, equivalente a 52.419 m<sup>2</sup>, siendo los submercados de Huechuraba y Vitacura los que presentaban tasas más altas de 9,6% y 4,1%, respectivamente. Las tasas de vacancia más bajas se encontraban en los submercados de Nueva Las Condes con 0,3% y Santiago con 0,5%. Respecto a los precios, en ese periodo de tiempo, el precio promedio de arriendo alcanzaba un valor de UF/m<sup>2</sup> 0,36. El submercado con el precio promedio más alto era El Bosque-El Golf con UF/m<sup>2</sup> 0,53; mientras que, los precios promedio más bajos se encontraban en los submercados de Huechuraba y Estoril-La Dehesa, con UF/m<sup>2</sup> 0,29 y UF/m<sup>2</sup> 0,42, respectivamente<sup>14</sup>.

<sup>13</sup> Estudio: "Research and Forecast Report, Oficinas Clase B – Primer Trimestre 2020". Colliers International, Chile.

<sup>14</sup> Estudio: "Research and Forecast Report, Oficinas Clase B – Primer Trimestre 2020". Colliers International, Chile.



Fuente: Elaboración propia, en base a información disponible a la fecha de análisis

A continuación, se presentan las principales amenazas y oportunidades en la industria inmobiliaria:

#### **Amenazas:**

- Ciclo recesivo de la economía, superior a la crisis de confianza de 2008. En marzo de 2020, el Indicador Mensual de Confianza (IMCE)<sup>15</sup> experimentó una nueva caída en el sector de construcción, pasando de 25,69 a 24,26; ubicándose dentro de los sectores más afectados por la crisis social y la contingencia sanitaria.
- Mayor incertidumbre por los cambios estructurales en la utilidad de los espacios destinados al trabajo y al comercio, debido a las políticas de aislamiento y distanciamiento social.
- Mayor incertidumbre por las modificaciones que se realizarían a las reglas de juego a partir de la reforma constitucional. Esto afectaría directamente a los niveles de inversión, por cuanto se espera que las inversiones en este sector se posterguen.

#### **Oportunidades:**

- Nuevas instancias de negociación entre arrendadores y arrendatarios con el fin de garantizar una estabilidad en el mercado en el corto y mediano plazo. Esto, a su vez, podría generar nuevas formas de negocios y disposición de los espacios.
- Parte de la demanda por bienes raíces es inelástica, especialmente para los casos donde este tipo de bienes representa una necesidad y no una oportunidad de negocio, por lo que existirían individuos que no modificarían sus decisiones y estarían dispuestos a asumir mayores costos y riesgos producto de la recesión económica.

<sup>15</sup> El Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) es un índice sintético de difusión que se construye con la suma ponderada de 4 indicadores sectoriales: el Indicador de Confianza de la Industria (ICIN), el Indicador de Confianza de la Construcción (ICOT), el Indicador de Confianza del Comercio (ICOM) y el Indicador de Confianza de la Minería (ICMI). Fuente: Universidad Adolfo Ibañez, Escuela de Negocios, ICARE.

## VII. ANÁLISIS DE LAS CONDICIONES DE LA POTENCIAL OPERACIÓN

Como se ha mencionado anteriormente, la Operación objeto de análisis se materializaría entre entidades relacionadas. Por lo tanto, de acuerdo con el Artículo N°147 de la Ley 18.046 de Sociedades Anónimas, se debe elaborar un informe por parte de un evaluador independiente que se pronuncie sobre las condiciones de la operación, sus efectos y potenciales impactos para los accionistas.

Con el fin de lograr este objetivo, se analizó la información proporcionada por la Administración respecto a los términos y condiciones de la potencial Operación. En este documento se plantean los principales términos a los que estarían sujetos tanto los Arrendamientos como la Compraventa, junto con las rentas que serían cobradas por concepto del arrendamiento de los activos ubicados en la comuna de Las Condes, como de la venta del activo ubicado en la comuna de Santiago. Por lo tanto, se analizaron los puntos que componen el documento de términos y condiciones de los potenciales contratos, entregando una opinión en cuanto a la razonabilidad de cada punto.

En específico, respecto al canon de arrendamiento y el precio de venta de los activos inmobiliarios de la Operación, el objetivo fue identificar si los valores propuestos cumplen con los elementos requeridos para que puedan ser considerados representativos de un equilibrio competitivo.

Para lograr este objetivo, se realizó un análisis de mercado con el fin de identificar activos inmobiliarios comparables, por localización y uso, basándose en información sobre transacciones reales u ofertas concretas a la fecha de análisis. De esta forma, se analizaron ofertas existentes en la zona donde se emplazan los Activos Inmobiliarios, y en algunos casos se analizaron otras zonas con características similares. Lo anterior, permitió elaborar una muestra de comparables con la que se obtuvo el valor de mercado del metro cuadrado, para inmuebles emplazados en los sectores analizados y que poseen características similares.

A continuación, se presenta el análisis de los puntos contenidos en el documento de términos y condiciones de la potencial Operación:

### 1.- Arrendamientos

#### Rentas

##### ➤ Edificio Alsacia

- Oficinas

A continuación, se presentan las observaciones utilizadas en el análisis del canon de arrendamiento de las oficinas de Edificio Alsacia:

Sector	Valor UF/m <sup>2</sup>		
	Mín.	Medio	Máx.
Nueva Apoquindo	0,42	0,55	0,62
El Bosque-El Golf	0,30	0,55	0,70

Fuente: Elaboración propia en base a información obtenida de Estudio elaborado por Colliers International.<sup>16</sup>

<sup>16</sup> Research & Forecast Report, Oficinas clase A+ / A, primer trimestre 2020. Colliers International Chile.



Como se mencionó anteriormente, la renta propuesta a cobrar por las oficinas ubicadas en Edificio Alsacia, parte de un monto de UF/m<sup>2</sup> 0,48 en 2020 y se iría reajustando hasta llegar a un valor de UF/m<sup>2</sup> 0,54 a partir del año 2030. Considerando la muestra de oficinas comparables, se concluye que los valores propuestos para el arrendamiento de las oficinas de Edificio Alsacia, pertenece a un rango de valor representativo de un equilibrio de mercado.

- Oficina 2002

Según lo expuesto en el documento de “Términos y Condiciones Indicativos”, la renta propuesta para la oficina 2002 ubicada en el piso 20 de Edificio Alsacia, parte de un valor de UF/m<sup>2</sup> 0,77 en 2020 y se iría reajustando hasta llegar a un valor de UF/m<sup>2</sup> 0,54 a partir del año 2030.

El canon de arriendo propuesto para la renta de la oficina 2002 desde el año 2020 hasta el año 2030, se compone de un valor de inicio levemente superior a los presentados en la muestra de comparables de oficinas ubicadas en el sector analizado. Sin embargo, esto se debe a que esta oficina se arrendaría habilitada.

Esta diferencia (4% sobre cota superior de comparables) se explica ya que el hecho de que la oficina se encuentre habilitada le otorga al inmueble beneficios adicionales que se traducen en un valor correspondientemente más alto que el de las oficinas no habilitadas. Dado lo anterior, en base a la experiencia de los profesionales que desarrollaron el análisis, la renta propuesta para la oficina 2002 de Edificio Alsacia, es consistente con las características que le otorgan un mayor valor a oficinas habilitadas.

- Locales piso 1

A continuación, se presenta el resumen de la muestra utilizada en el análisis del canon de arrendamiento de los locales ubicados en el piso 1 de Edificio Alsacia:

Sector	Valor UF/m <sup>2</sup>		
	Mín.	Medio	Máx.
El Bosque-El Golf y Nueva Apoquindo	0,54	0,90	1,45

Fuente: Elaboración propia en base a información obtenida de portales inmobiliarios de acceso público.<sup>17</sup>

La renta que se espera cobrar por arrendamiento de los locales ubicados en el piso 1 de Edificio Alsacia, parte de un monto de UF/m<sup>2</sup> 0,80 en 2020 y se iría reajustando hasta llegar a un valor de UF/m<sup>2</sup> 1,1 a partir de 2030. En base a la muestra de locales comerciales comparables, se concluye que los valores propuestos para el arrendamiento de los locales ubicados en el piso 1 de Edificio Alsacia, pertenece a un rango de valor representativo de un equilibrio de mercado.

- Estacionamientos

A continuación, se presentan las observaciones utilizadas en el análisis del canon de arrendamiento de los estacionamientos de Edificio Alsacia:

<sup>17</sup> www.portalinmobiliario.com. y www.zoominmobiliario.com. La muestra de comparables se presenta en Anexo A.

Sector	Valor UF/mes		
	Mín.	Medio	Máx.
El Bosque-El Golf y Nueva Apoquindo	2,45	2,98	3,50

Fuente: Elaboración propia en base a información obtenida de portales inmobiliarios de acceso público.<sup>18</sup>

Como se mencionó anteriormente, la renta propuesta a cobrar por el arrendamiento de los estacionamientos de Edificio Alsacia es de UF 3,25 mensuales para estacionamientos simples y UF 2,80 mensuales para estacionamientos dobles. Considerando la muestra de estacionamientos comparables, se concluye que los valores propuestos para el arrendamiento de los estacionamientos de Edificio Alsacia pertenecen a un rango de valor representativo de un equilibrio de mercado.

- Bodegas

A continuación, se presenta el resumen de la muestra de comparables utilizada en el análisis del canon de arrendamiento de las bodegas de Edificio Alsacia:

Sector	Valor UF/m <sup>2</sup>		
	Mín.	Medio	Máx.
Las Condes	0,23	0,37	0,56

Fuente: Elaboración propia en base a información obtenida de portales inmobiliarios de acceso público.<sup>19</sup>

Como se mencionó anteriormente, la renta propuesta para el arrendamiento de las bodegas de Edificio Alsacia es de UF/m<sup>2</sup> 0,25. En el caso de las bodegas, se amplió la búsqueda de comparables a otros sectores de la comuna de Las Condes, debido a la falta de comparables en el sector analizado. Lo anterior, no afecta la representatividad de las observaciones que componen la muestra debido a la naturaleza del inmueble analizado. En base a la muestra analizada, se concluye que los valores propuestos para el arrendamiento de las bodegas de Edificio Alsacia, pertenece a un rango de valor representativo de un equilibrio de mercado.

- Oficinas piso -1

Respecto a las oficinas ubicadas en el piso -1, no se encontró información de mercado respecto a valores de oficinas comparables. Dado lo anterior, para analizar la razonabilidad de la renta propuesta, este valor se comparó con el valor propuesto para oficinas ubicadas en pisos superiores, los cuales, como se mencionó anteriormente, pertenecen a un rango de valor representativo de un equilibrio de mercado.

Las oficinas ubicadas en pisos subterráneos tienen características que las hacen menos atractivas, por lo que existe una menor demanda por este tipo de oficinas. Estas características tienen relación con la dificultad de acceso, menor atractivo comercial, falta de luz natural, entre otros aspectos. Lo anterior genera que las rentas cobradas por tales espacios sean menores a los cobrados por el m<sup>2</sup> de oficinas ubicadas en pisos superiores, los cuales presentarían una mayor demanda.

<sup>18</sup> www.portalinmobiliario.com. y www.zoominmobiliario.com. La muestra de comparables se presenta en Anexo B.

<sup>19</sup> www.portalinmobiliario.com. y www.zoominmobiliario.com. La muestra de comparables se presenta en Anexo C.

La renta propuesta para el arrendamiento de las oficinas ubicadas en el piso -1 de Edificio Alsacia, parte de un valor de UF/m<sup>2</sup> 0,33 en 2020 y se iría reajustando hasta llegar a un valor de 0,42 UF/m<sup>2</sup> Estos valores representan en promedio un 25% menos que los valores propuestos para los arriendos de las oficinas ubicadas a partir del piso 2 del Edificio Alsacia.

Considerando lo anterior, en base a la experiencia de los profesionales que desarrollaron el análisis, los valores a propuestos para el arriendo de las oficinas ubicadas en el piso -1 de Edificio Alsacia son consistentes con las características de oficinas, las que hacen que los activos inmobiliarios ubicados en pisos subterráneos sean menos atractivos y por lo tanto, menos demandados. Lo anterior genera que se aplique un descuento o castigo en su valor respecto al valor de oficinas ubicadas en pisos superiores.

### ➤ Torre Las Condes

- Oficinas

A continuación, se presentan las observaciones utilizadas en el análisis del canon de arrendamiento de las oficinas de Torre Las Condes:

Sector	Valor UF/m <sup>2</sup>		
	Mín.	Medio	Máx.
Nueva Apoquindo	0,42	0,55	0,62
El Bosque-El Golf	0,30	0,55	0,70

Fuente: Elaboración propia en base a información obtenida de Estudio elaborado por Colliers International.<sup>20</sup>

Como se mencionó anteriormente, la renta propuesta a cobrar por las oficinas ubicadas en Torre Las Condes, parte de un monto de UF/m<sup>2</sup> 0,48 en 2020 y se iría reajustando hasta llegar a un valor de UF/m<sup>2</sup> 0,52 a partir del año 2022. Considerando la muestra de oficinas comparables, se concluye que los valores propuestos para el arrendamiento de las oficinas de Torre Las Condes, pertenece a un rango de valor representativo de un equilibrio de mercado.

- Estacionamientos

A continuación, se presenta la muestra de comparables utilizada en el análisis del canon de arrendamiento de los estacionamientos de Torre Las Condes:

Sector	Valor UF/mes		
	Mín.	Medio	Máx.
El Bosque-El Golf y Nueva Apoquindo	2,45	2,98	3,50

Fuente: Elaboración propia en base a información obtenida de portales inmobiliarios de acceso público.<sup>21</sup>

<sup>20</sup> Research & Forecast Report, Oficinas clase A+ / A, primer trimestre 2020. Colliers International Chile.

<sup>21</sup> www.portalinmobiliario.com. y www.zoominmobiliario.com. La muestra de comparables se presenta en Anexo B.

La renta propuesta a cobrar por el arrendamiento de los estacionamientos de Torre Las Condes es de UF 3,25 mensuales para estacionamientos simples y UF 2,80 mensuales para estacionamientos dobles. Considerando la muestra de estacionamientos comparables, se concluye que los valores propuestos para el arrendamiento de los estacionamientos de Torre Las Condes, pertenece a un rango de valor representativo de un equilibrio de mercado.

- Bodegas

A continuación, se presentan las observaciones utilizadas en el análisis del canon de arrendamiento de las bodegas de Torre Las Condes:

Sector	Valor UF/m <sup>2</sup>		
	Mín.	Medio	Máx.
Las Condes	0,23	0,37	0,56

Fuente: Elaboración propia en base a información obtenida de portales inmobiliarios de acceso público.<sup>22</sup>

Como se mencionó anteriormente, la renta propuesta para el arrendamiento de las bodegas de Torre Las Condes es de UF/m<sup>2</sup> 0,25. Al igual que en el caso de Edificio Alsacia, para el caso de las bodegas de Torre Las Condes, se amplió la búsqueda de comparables a otros sectores de la comuna de Las Condes, debido a la falta de comparables en el sector analizado. Lo anterior, no afecta la representatividad de las observaciones que componen la muestra debido a la naturaleza del inmueble analizado.

En base a la muestra analizada, se concluye que los valores propuestos para el arrendamiento de las bodegas de Torre Las Condes pertenece a un rango de valor representativo de un equilibrio de mercado.

### Aspectos generales de los Arrendamientos

- Fecha de celebración.
- Entrega material.
- Habilitación interior de los Bienes arrendados.
- Plazo del arrendamiento.
- Término por anticipado por el Arrendatario.
- Mejoras de los inmuebles arrendados.
- Mantenimiento y reparación de los inmuebles arrendados.
- Derechos Especiales de Banco BICE en relación a los Bienes arrendados.
- Causales de incumplimiento y terminación inmediata del contrato de arrendamiento.
- Restitución de los Bienes arrendados al término del contrato.
- Cesión y subarrendamiento y venta de los inmuebles arrendados.
- Venta de los inmuebles arrendados.

<sup>22</sup> www.portalinmobiliario.com. y www.zoominmobiliario.com. La muestra de comparables se presenta en Anexo C.

Los puntos anteriores representan los aspectos generales de los Arrendamientos. En base a la experiencia del equipo profesional que desarrolló el análisis, se concluye que estos aspectos se ajustan a los estándares para este tipo de contratos. En general, estos puntos comúnmente se encuentran en contratos de la naturaleza analizada, y no difieren materialmente de las condiciones que se pactarían entre entidades no relacionadas.

### **Egresos de los Arrendamientos asociados al Arrendador**

Los egresos (gastos) que le corresponderían a BICE Vida son el pago del Impuesto territorial y cualquier otro impuesto que grave los Bienes arrendados y los Seguros para ambos Edificios. En específico, de acuerdo a información proporcionada por la Administración, además de los seguros que se mencionan en el documento de Términos y Condiciones del potencial Arrendamiento, el Edificio Alsacia cuenta con una póliza adicional de responsabilidad civil e incendio cuyo costo anual es de UF 214.

En base a la experiencia de los profesionales que desarrollaron el análisis, se concluye que los gastos asociados al Arrendamiento que le corresponderían a BICE Vida, constituyen egresos propios de cualquier propietario (arrendador) en contratos de la naturaleza analizada.

### **Egresos de los Arrendamientos asociados al Arrendatario**

Los egresos del Arrendamiento que corresponderían a Banco BICE principalmente se relacionan al pago de gastos comunes. Éstos incluyen gastos de administración, mantención, reparaciones y otros gastos de similar naturaleza. Además de lo anterior, los gastos comunes consideran el pago de seguros que se contraten sobre los Bienes arrendados.

De acuerdo a la experiencia de los profesionales que desarrollaron el análisis, se concluye que los gastos asociados al Arrendamiento que le corresponderían a Banco BICE, constituyen egresos propios de cualquier arrendatario en contratos de la naturaleza analizada, ya que se relacionan con el uso del inmueble.

### **Opción de compra**

Los Arrendamientos de Edificio Alsacia y Torre Las Condes, entre Banco BICE y BICE Vida, establecen una opción de compra, sobre los inmuebles objeto de arrendamiento, a Banco BICE (arrendatario), y le otorga la preferencia en caso de que BICE Vida decida vender de forma parcial o total dichos inmuebles.

En términos generales, una opción financiera da a su tenedor el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender activos financieros y algunos tipos de *commodities* a un precio predeterminado, hasta una fecha predefinida. En particular, las opciones reales son aquellos instrumentos cuyo activo subyacente es un activo real, tales como un inmueble o una empresa, y que se compra o vende a un precio predefinido y en una fecha establecida, por lo que, dada la naturaleza de la opción de compra de los contratos bajo análisis, ésta corresponde a una opción real.

De acuerdo a las condiciones de los Arrendamientos, el plazo de vigencia es de 10 años, prorrogable por 2 períodos iguales y sucesivos de 5 años cada uno, lo que implica que los contratos poseen como duración máxima de 20 años. Por lo tanto, durante este horizonte de tiempo y en base a diversos factores BICE Vida evaluaría lo siguiente:

- Si los bienes inmuebles serán o no vendidos y por lo tanto, en el primer caso, Banco BICE tiene preferencia en la transacción de compra de dichos activos.
- Si los bienes bajo arrendamiento volverán a ser activos de uso propio, una vez finalizado los contratos.

En el último escenario señalado, dadas las condiciones, Banco BICE no tendría la posibilidad de ejercer la opción de compra preferente de los bienes inmuebles, ya que BICE Vida no tendría la intención de venderlos. Lo anterior, implica que la opción de compra está condicionada a la decisión de venta que determine BICE Vida a lo largo de la vigencia de los contratos.

Si bien, lo anterior es cierto, Banco BICE desde el inicio de los arrendamientos internaliza que posee la opción de compra preferente sobre los bienes arrendados, lo que podría generar incentivos para brindar una óptima mantención de los bienes inmuebles durante la vigencia de los arrendamientos, al prever que podría llegar a ser propietaria de dichos activos, en la eventualidad que BICE Vida decidiera venderlos.

Por su parte, desde una perspectiva comercial, en caso de que BICE Vida decidiera vender los inmuebles, la primera opción de comprador le correspondería a Banco BICE, lo que podría reducir los costos de negociación al existir un potencial comprador, del que, además, se conoce su liquidez y solvencia. Sin embargo, en ese momento, esto estará sujeto a la decisión e incentivos de compra que posea Banco BICE sobre los activos.

Una vez que BICE Vida decida vender los inmuebles arrendados, la determinación del precio de venta debería considerar como base el valor de mercado por medio de una tasación, a la fecha de análisis, lo que implicaría que el valor de esta transacción estaría a su valor justo y no generaría pérdidas para el vendedor, bajo un escenario económico estable.

Por lo tanto, dadas las características contractuales estipuladas, la inclusión de la cláusula sobre opción de compra no generaría riesgos para BICE Vida, ya que no existe una fecha de venta o precio de venta asociada a este compromiso, en efecto, BICE Vida posee un mayor control sobre la potencial transacción de venta al poder evaluar de forma permanente si las condiciones de mercado son favorables para obtener beneficios económicos, así como otras ventajas sobre la transacción, las cuales se presentan por orden de relevancia:

- **Precio de la transacción de venta:** en caso de que BICE Vida decidiera vender los inmuebles, el precio de venta sería de mercado ya que, no hay un valor de venta estipulado en los contratos de arrendamiento. La existencia de un comprador preferente no implica que el precio de venta deba necesariamente sufrir un descuento o rebaja.

- **Costos de negociación:** siempre que Banco BICE tenga la intención de comprar los inmuebles ofertados por BICE Vida, los costos de negociación serían menores respecto a una situación donde no existiera un comprador preferente ya que:
  - Disminuye el plazo de venta de los inmuebles, como consecuencia directa de la existencia de un comprador preferente.
  - Dado que BICE Vida y Banco BICE son entidades relacionadas, existe una relación de confianza, lo que se potencia por medio de la relación comercial de largo plazo que estipula los Arrendamientos.

## **2. Compraventa**

### **Rentas**

#### ➤ **Teatinos 220**

De acuerdo a información proporcionada por la Administración, los Inmuebles ubicados en Teatinos 220 están destinados, tanto a uso comercial, como a oficinas. El precio de compraventa propuesto para los Inmuebles ubicados en Teatinos 220, asciende a UF 250.000 lo que equivale a un precio promedio de UF/m<sup>2</sup> 47,8. A continuación, se presenta una tabla con los Inmuebles objeto de compraventa, su respectivo uso y valor por m<sup>2</sup>. Luego se presenta una tabla con el resumen de los valores obtenidos de la muestra de comparables:

**Tabla n°2: Inmuebles objeto de compraventa ubicados en Teatinos 220**

<b>Unidad</b>	<b>Destino o Uso</b>	<b>Valor UF/m<sup>2</sup></b>
Piso -1	Comercial	29,4
Piso 1	Comercial	94,2
Piso 2	Comercial	41,2
Piso 4	Comercial	41,2
Piso 10	Oficina	41,2
Piso 11	Comercial	41,2

Fuente: elaboración propia en base a información proporcionada por la Administración.

**Tabla n° 3: Valores obtenidos de la muestra de comparables**

<b>Sector</b>	<b>Valor UF/m<sup>2</sup></b>		
	<b>Mín.</b>	<b>Medio</b>	<b>Máx.</b>
Oficinas Santiago <sup>23</sup>	27,76	44,34	63,20
Locales comerciales Santiago	26,23	78,19	146,04

Fuente: Elaboración propia en base a información obtenida de portales inmobiliarios de acceso público.<sup>24</sup>

<sup>23</sup> Las unidades comparables corresponden a oficinas de clase B.

<sup>24</sup> www.portalinmobiliario.com. y www.zoominmobiliario.com. La muestra de comparables se presenta en Anexo D.

Los criterios usados para identificar los comparables y seleccionar las observaciones que componen la muestra, fueron principalmente la ubicación y el uso de los Inmuebles. Considerando la muestra de oficinas y locales comerciales comparables en el sector analizado, se concluye que los valores propuestos para la compraventa de los Inmuebles ubicados en Teatinos 220, pertenecen a un rango de valor representativo de un equilibrio de mercado.

### ➤ Teatinos 248

Al igual que en el caso de Teatinos 220, los Inmuebles ubicados en Teatinos 248, están destinado a uso comercial y a oficinas. El precio de compraventa propuesto para los Inmuebles ubicados en Teatinos 248 asciende a UF 57.000 lo que equivale a un precio promedio de UF/m<sup>2</sup> 36,0. A continuación, se presenta una tabla con los Inmuebles objeto de compraventa, su respectivo uso y valor por m<sup>2</sup>. Luego se presenta una tabla con el resumen de los valores obtenidos de la muestra de comparables:

**Tabla n°4: Inmuebles objeto de compraventa ubicados en Teatinos 248**

Unidad	Destino o Uso	Valor UF/m <sup>2</sup>
Piso 3	Oficina	36,0
Piso 4	Oficina	36,0
Piso 5	Comercial	36,0
Piso 8	Comercial	36,0
Piso 9	Oficina	36,0
Piso 10	Oficina	36,0
Piso 11	Oficina	36,0

Fuente: elaboración propia en base a información proporcionada por la Administración.

**Tabla n° 5: Valores obtenidos de la muestra de comparables**

Sector	Valor UF/m <sup>2</sup>		
	Mín.	Medio	Máx.
Oficinas Santiago <sup>25</sup>	27,76	44,34	63,20
Locales comerciales Santiago	26,23	78,19	146,04

Fuente: Elaboración propia en base a información obtenida de portales inmobiliarios de acceso público.<sup>26</sup>

Los criterios usados para identificar los comparables y seleccionar las observaciones que componen la muestra, fueron principalmente la ubicación y el uso de los Inmuebles. Tal como se presenta en la muestra, se puede concluir que los valores propuestos para la compraventa de oficinas y locales comerciales ubicados en Teatinos 248, pertenecen a un rango de valor representativo de un equilibrio de mercado.

<sup>25</sup> Las unidades comparables corresponden a oficinas de clase B.

<sup>26</sup> [www.portalinmobiliario.com](http://www.portalinmobiliario.com). y [www.zoominmobiliario.com](http://www.zoominmobiliario.com). La muestra de comparables se presenta en Anexo D.



## ➤ Teatinos 251

Los Inmuebles ubicados en Teatinos 251 están destinados a oficinas. El precio de compraventa propuesto para los Inmuebles ubicados en Teatinos 251 asciende a UF 13.300 lo que es equivalente a un precio promedio de UF/m<sup>2</sup> 30,5. A continuación se presenta una tabla con los Inmuebles objeto de compraventa, su respectivo uso y valor por m<sup>2</sup>. Luego se presenta una tabla con los valores obtenidos de la muestra de comparable:

**Tabla n°6: Inmuebles objeto de compraventa ubicados en Teatinos 251**

Unidad	Destino o Uso	Valor UF/m <sup>2</sup>
Piso 2	Oficina	30,5
Piso 4	Oficina	30,5

Fuente: elaboración propia en base a información proporcionada por la Administración.

**Tabla n° 7: Valores obtenidos de la muestra de comparables**

Sector	Valor UF/m <sup>2</sup>		
	Mín.	Medio	Máx.
Oficinas Santiago <sup>27</sup>	27,76	44,34	63,20

Fuente: Elaboración propia en base a información obtenida de portales inmobiliarios de acceso público.<sup>28</sup>

Los criterios usados para identificar los comparables y seleccionar las observaciones que componen la muestra, fueron principalmente la ubicación y el uso de los Inmuebles. Considerando la muestra de oficinas comparables, se concluye que los valores propuestos para la compraventa de los Inmuebles ubicados en Teatinos 251, pertenecen a un rango de valor representativo de un equilibrio de mercado.

## ➤ Agustinas 1361

Los Inmuebles ubicados en Agustinas 1361 corresponden a estacionamientos. El precio de compraventa propuesto para estos estacionamientos asciende a UF 4.800, lo que equivale a UF 600 por cada estacionamiento.

Sector	Valor UF/m <sup>2</sup>		
	Mín.	Medio	Máx.
Santiago	470	732	950

Fuente: Elaboración propia en base a información obtenida de portales inmobiliarios de acceso público.<sup>29</sup>

El criterio usado para identificar los comparables y seleccionar las observaciones que componen la muestra, fue la ubicación. Para el caso de los Estacionamientos ubicados en Agustinas 1361, se amplió la búsqueda de comparables a otros sectores de la comuna de Santiago<sup>30</sup>, debido a la falta de comparables en el sector analizado. En base a la muestra analizada, se concluye que los valores propuestos para la compraventa de los Estacionamientos pertenecen a un rango representativo de un equilibrio de mercado.

<sup>27</sup> Las unidades comparables corresponden a oficinas de clase B.

<sup>28</sup> www.portalinmobiliario.com. y www.zoominmobiliario.com. La muestra de comparables se presenta en Anexo D.

<sup>29</sup> www.portalinmobiliario.com. y www.zoominmobiliario.com. La muestra de comparables se presenta en Anexo E.

<sup>30</sup> Se amplió la búsqueda en todo el Centro Histórico de la comuna de Santiago.

## **Aspectos generales de la Compraventa**

- Fecha de celebración.
- Promesa de Compraventa.
- Entrega material.

Los puntos anteriores representan los aspectos generales de la Compraventa. En base a la experiencia del equipo profesional que desarrolló el análisis, se concluye que estos aspectos se ajustan a los estándares para este tipo de contratos. En general, estos puntos comúnmente se encuentran en contratos de la naturaleza analizada, y no difieren materialmente de las condiciones que se pactarían entre entidades no relacionadas.

## **Egresos asociados a la Compraventa**

De acuerdo a lo que plantea el documento “Términos y Condiciones Indicativos”, los gastos que se produzcan como parte del proceso de compraventa van a ser convenidos entre las partes.

## **3.- Disposiciones comunes de la Operación**

- Exclusividad.
- Confidencialidad.
- Legislación aplicable.
- Jurisdicción.

Los puntos anteriores corresponden a las disposiciones comunes de la Operación, tanto para el Arrendamiento como para la Compraventa. En base a la experiencia del equipo profesional que desarrolló el análisis, se concluye que estos aspectos se ajustan a los estándares para este tipo de contratos. En general, estos puntos comúnmente se encuentran en contratos de la naturaleza analizada, y no difieren materialmente de las condiciones que se pactarían entre entidades no relacionadas.

## VIII. ANÁLISIS DE LOS EFECTOS E IMPACTOS DE LA POTENCIAL OPERACIÓN PARA BICE VIDA

A partir de los elementos identificados a lo largo del proceso de análisis es posible concluir que:

- En la eventualidad de materializarse la Operación entre BICE Vida y Banco BICE, es posible concluir que los valores económicos (cánones de arriendo y precio de venta) propuestos en el documento "Términos y Condiciones Indicativos" son consistentes con el rango de valor del segmento considerado de mercado, obtenido de información de acceso público, según se detalla a partir del Anexo A del presente informe.
- Respecto de efectos y principales impactos para los accionistas, se prevé que se generaran entre otros, los efectos siguientes:
  - **Rentabilidad a largo plazo:** la potencial Operación generaría rentabilidad para los accionistas de BICE Vida, por cuanto los valores económicos propuestos, tanto para los arrendamientos como para la compraventa responden a un equilibrio representativo de mercado. La rentabilidad que, actualmente, generan los edificios de oficinas en Las Condes presenta un promedio de 10,8%<sup>31</sup>, por lo que los Arrendamientos le permitirían a BICE Vida usufructuar de esta rentabilidad por 20 años.

Por su parte, la rentabilidad que, actualmente, generan los edificios de oficinas en Santiago Centro presentó un promedio de 5,56%<sup>32</sup> en el último año, por lo que la Compraventa implica una inversión cuya rentabilidad esperada supera el rendimiento base estimado de los activos para BICE Vida (4,84%)<sup>33</sup>, a la fecha de análisis.

- **Mitigación de riesgo de no cumplimiento:** al tratarse de una operación entre entidades relacionadas, el riesgo de no cumplimiento de los términos y condiciones acordados se ve mitigado ya que ambas entidades tienen más información sobre la liquidez y solvencia de su contraparte. Conjuntamente, en caso de que hubiera incumplimiento de algún término pactado, el efecto sería perjudicial para ambas partes ya que traería consecuencias para la reputación del Grupo BICECORP, es decir, existen fuertes incentivos a dar total cumplimiento a los términos y condiciones que se establezcan como parte de la Operación.
- **Precio menor de compraventa:** respecto a la Compraventa, el precio propuesto para la mayoría de los Inmuebles objeto de Operación, se encuentra dentro de los rangos de valor de mercado (entre el valor mínimo y la media). Lo anterior, favorecería a que los accionistas de BICE Vida puedan desembolsar una cantidad de fondos que les permita dar uso alternativo a recursos que de otra forma se hubiesen dispuesto en su totalidad a esta adquisición.
- **Menores costos de gestión edificios en arriendo:** la gestión de una propiedad de renta genera ciertos costos asociados a la búsqueda y mantención de arrendatarios, además de aquellos adicionales producto de la vacancia. En el caso de la operación objeto de análisis, los Arrendamientos tienen un plazo esperado de 20 años lo que implicaría que en este periodo no se generarán gastos imprevistos asociados a los edificios, más allá de los pactados en los términos y condiciones de los Arrendamientos.

<sup>31</sup> Estudio realizado por Capitalizarme.com. <http://blog.capitalizarme.com/chile/2019/04/tips-2019-invertir-oficinas/>.

<sup>32</sup> Índice de Precios Zoominmobiliario. Comuna de Santiago. Valores desde marzo de 2019 a marzo de 2020. [www.ipz.cl](http://www.ipz.cl).

<sup>33</sup> Cálculo de rendimiento esperado de los Activos se presenta en Anexo F.

Esta situación, permite a BICE Vida una gestión corporativa más eficiente ya que puede prospectar con mayor certidumbre las necesidades operativas de fondos y la inversión en capital de trabajo que requiere en el largo plazo.

- **Menores costos de negociación si se ejerce una de las opciones preferentes:** en el caso de materializarse la Opción de compra implícita en los Arrendamientos, se podrían generar menores costos de negociación en el proceso de venta de estos inmuebles, ya que se podrían disminuir los plazos, así como al ser una transacción entre entidades relacionadas, se podrían generar economías de escala en los costos de la operación.

Todo lo anterior implica que el principal impacto que la Operación generaría para BICE Vida, es que crearía valor para los accionistas.

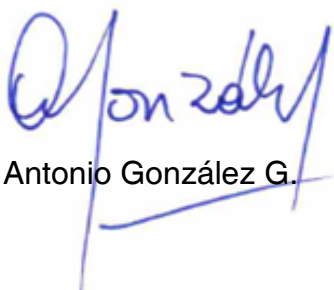
## IX. CONCLUSIÓN DEL ANÁLISIS

Como resultado del análisis desarrollado y en función de los parámetros y variables explicitadas, a continuación, se presentan las conclusiones:

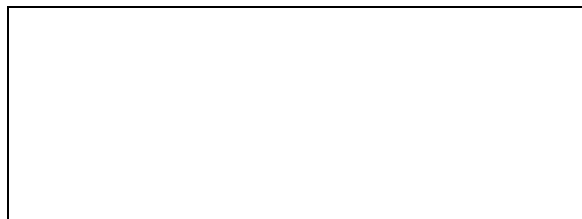
- En la eventualidad de materializarse la Operación entre BICE Vida y Banco BICE, es posible concluir que los valores económicos (cánones de arriendo y precio de venta) propuestos en el documento “Términos y Condiciones Indicativos”, son consistentes con el rango de valor del segmento considerado de mercado.
- Los términos y condiciones de la potencial Operación se ajustan a los estándares presentes en contratos de la naturaleza analizada.
- Los principales efectos identificados como consecuencia de la Operación indican que ésta sería contributiva al interés social de BICE Vida Compañía de Seguros S.A.

Conforme a lo contemplado en el artículo 168 del Reglamento de Sociedades Anónimas, el Socio de PKF Chile Auditores Consultores Ltda., que suscribe este documento, se hace plenamente responsable de las apreciaciones contempladas en él.

Quedamos a su disposición para ampliar o aclarar cualquier concepto contenido en este informe.



Antonio González G.



**PKF Chile Auditores Consultores**

**ANEXOS**

## ANEXO A MUESTRA COMPARABLES LOCALES COMERCIALES LAS CONDES

Ubicación	UF	m <sup>2</sup>	UF/m <sup>2</sup>	Fuente
El Golf, Las Condes	290,0	200,0	1,45	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/local/las-condes-metropolitana/5172052-avenida-apoquindo-3420-uda#position=1&amp;type=item&amp;tracking_id=c8f84254-41db-4d0f-9177-6e3d1e7a2f78">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/local/las-condes-metropolitana/5172052-avenida-apoquindo-3420-uda#position=1&amp;type=item&amp;tracking_id=c8f84254-41db-4d0f-9177-6e3d1e7a2f78</a>
El Golf, Las Condes	535,0	891,0	0,60	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/local/las-condes-metropolitana/5572472-metro-el-golf-av-apoquindo-uda#position=6&amp;type=item&amp;tracking_id=c8f84254-41db-4d0f-9177-6e3d1e7a2f78">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/local/las-condes-metropolitana/5572472-metro-el-golf-av-apoquindo-uda#position=6&amp;type=item&amp;tracking_id=c8f84254-41db-4d0f-9177-6e3d1e7a2f78</a>
El Golf, Las Condes	376,3	684,2	0,55	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/local/las-condes-metropolitana/5572476-metro-el-golf-av-apoquindo-uda#position=12&amp;type=item&amp;tracking_id=c8f84254-41db-4d0f-9177-6e3d1e7a2f78">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/local/las-condes-metropolitana/5572476-metro-el-golf-av-apoquindo-uda#position=12&amp;type=item&amp;tracking_id=c8f84254-41db-4d0f-9177-6e3d1e7a2f78</a>
Alcántara, Las Condes	185,0	342,6	0,54	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/local/las-condes-metropolitana/5571861-loc-metro-alcantara-sector-el-golf-uda#position=19&amp;type=item&amp;tracking_id=c8f84254-41db-4d0f-9177-6e3d1e7a2f78">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/local/las-condes-metropolitana/5571861-loc-metro-alcantara-sector-el-golf-uda#position=19&amp;type=item&amp;tracking_id=c8f84254-41db-4d0f-9177-6e3d1e7a2f78</a>
El Golf, Las Condes	132,0	120,0	1,10	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/local/las-condes-metropolitana/5582447-el-golf-region-metropolitana-de-santiago-uda#position=1&amp;type=item&amp;tracking_id=7a162eeb-ef15-46dd-b81c-8daea2472f1f">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/local/las-condes-metropolitana/5582447-el-golf-region-metropolitana-de-santiago-uda#position=1&amp;type=item&amp;tracking_id=7a162eeb-ef15-46dd-b81c-8daea2472f1f</a>
El Golf, Las Condes	381,0	347,0	1,10	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/local/las-condes-metropolitana/5582455-el-golf-region-metropolitana-de-santiago-uda#position=5&amp;type=item&amp;tracking_id=7a162eeb-ef15-46dd-b81c-8daea2472f1f">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/local/las-condes-metropolitana/5582455-el-golf-region-metropolitana-de-santiago-uda#position=5&amp;type=item&amp;tracking_id=7a162eeb-ef15-46dd-b81c-8daea2472f1f</a>
El Golf, Las Condes	376,0	684,0	0,55	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/MLC-524380012-apoquindo-augusto-leguia-planta-libre- JM#position=10&amp;type=item&amp;tracking_id=7a162eeb-ef15-46dd-b81c-8daea2472f1f">https://www.portalinmobiliario.com/MLC-524380012-apoquindo-augusto-leguia-planta-libre- JM#position=10&amp;type=item&amp;tracking_id=7a162eeb-ef15-46dd-b81c-8daea2472f1f</a>
El Golf, Las Condes	252,5	252,5	1,00	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/local/las-condes-metropolitana/5580663-metro-el-golf-av-apoquindo-uda#position=12&amp;type=item&amp;tracking_id=7a162eeb-ef15-46dd-b81c-8daea2472f1f">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/local/las-condes-metropolitana/5580663-metro-el-golf-av-apoquindo-uda#position=12&amp;type=item&amp;tracking_id=7a162eeb-ef15-46dd-b81c-8daea2472f1f</a>
El Golf, Las Condes	1069,0	891,0	1,20	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/local/las-condes-metropolitana/5582453-el-golf-region-metropolitana-de-santiago-uda#position=19&amp;type=item&amp;tracking_id=7a162eeb-ef15-46dd-b81c-8daea2472f1f">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/local/las-condes-metropolitana/5582453-el-golf-region-metropolitana-de-santiago-uda#position=19&amp;type=item&amp;tracking_id=7a162eeb-ef15-46dd-b81c-8daea2472f1f</a>
El Golf, Las Condes	123,5	95,0	1,30	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/local/las-condes-metropolitana/4745923-metro-el-golf-uda#position=26&amp;type=item&amp;tracking_id=7a162eeb-ef15-46dd-b81c-8daea2472f1f">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/local/las-condes-metropolitana/4745923-metro-el-golf-uda#position=26&amp;type=item&amp;tracking_id=7a162eeb-ef15-46dd-b81c-8daea2472f1f</a>

## ANEXO B MUESTRA COMPARABLES ESTACIONAMIENTOS LAS CONDES

Ubicación	Valor UF/mes	Fuente
El Golf, Las Condes	2,5	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/estacionamiento/las-condes-metropolitana/5579809-metro-el-golf-uda#position=1&amp;type=item&amp;tracking_id=470c81f2-8742-44ce-a088-be0d5e30f59a">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/estacionamiento/las-condes-metropolitana/5579809-metro-el-golf-uda#position=1&amp;type=item&amp;tracking_id=470c81f2-8742-44ce-a088-be0d5e30f59a</a>
Alcántara, Las Condes	3,0	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/estacionamiento/las-condes-metropolitana/5579234-estacionamiento-a-pasos-de-metro-alcantara-uda#position=2&amp;type=item&amp;tracking_id=470c81f2-8742-44ce-a088-be0d5e30f59a">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/estacionamiento/las-condes-metropolitana/5579234-estacionamiento-a-pasos-de-metro-alcantara-uda#position=2&amp;type=item&amp;tracking_id=470c81f2-8742-44ce-a088-be0d5e30f59a</a>
El Golf, Las Condes	3,5	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/estacionamiento/las-condes-metropolitana/5273470-estacionamiento-cerca-metro-el-golf-uda#position=5&amp;type=item&amp;tracking_id=470c81f2-8742-44ce-a088-be0d5e30f59a">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/estacionamiento/las-condes-metropolitana/5273470-estacionamiento-cerca-metro-el-golf-uda#position=5&amp;type=item&amp;tracking_id=470c81f2-8742-44ce-a088-be0d5e30f59a</a>
Alcántara, Las Condes	3,1	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/estacionamiento/las-condes-metropolitana/4940930-metro-alcantara-uda#position=9&amp;type=item&amp;tracking_id=470c81f2-8742-44ce-a088-be0d5e30f59a">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/estacionamiento/las-condes-metropolitana/4940930-metro-alcantara-uda#position=9&amp;type=item&amp;tracking_id=470c81f2-8742-44ce-a088-be0d5e30f59a</a>
Isidora Goyenechea, Las Condes	3,0	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/estacionamiento/las-condes-metropolitana/5442355-isidora-goyenechea-3365-uda#position=8&amp;type=item&amp;tracking_id=470c81f2-8742-44ce-a088-be0d5e30f59a">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/estacionamiento/las-condes-metropolitana/5442355-isidora-goyenechea-3365-uda#position=8&amp;type=item&amp;tracking_id=470c81f2-8742-44ce-a088-be0d5e30f59a</a>
El Golf, Las Condes	3,5	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/estacionamiento/las-condes-metropolitana/5200003-augusto-leguia-napoleon-metro-el-golf-uda#position=15&amp;type=item&amp;tracking_id=470c81f2-8742-44ce-a088-be0d5e30f59a">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/estacionamiento/las-condes-metropolitana/5200003-augusto-leguia-napoleon-metro-el-golf-uda#position=15&amp;type=item&amp;tracking_id=470c81f2-8742-44ce-a088-be0d5e30f59a</a>
El Golf, Las Condes	3,0	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/estacionamiento/las-condes-metropolitana/5578981-metro-el-golf-uda#position=23&amp;type=item&amp;tracking_id=44dd12ad-e672-4cbf-ba71-f25f55a43b70">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/estacionamiento/las-condes-metropolitana/5578981-metro-el-golf-uda#position=23&amp;type=item&amp;tracking_id=44dd12ad-e672-4cbf-ba71-f25f55a43b70</a>
El Golf, Las Condes	2,4	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/estacionamiento/las-condes-metropolitana/5524679-napoleon-las-condes-uda#position=25&amp;type=item&amp;tracking_id=44dd12ad-e672-4cbf-ba71-f25f55a43b70">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/estacionamiento/las-condes-metropolitana/5524679-napoleon-las-condes-uda#position=25&amp;type=item&amp;tracking_id=44dd12ad-e672-4cbf-ba71-f25f55a43b70</a>
El Golf, Las Condes	2,8	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/estacionamiento/las-condes-metropolitana/5508635-san-crescente-apoquindo-metro-el-golf-uda#position=20&amp;type=item&amp;tracking_id=00169118-fb2e-4147-b11a-aa2d0c7d28c6">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/estacionamiento/las-condes-metropolitana/5508635-san-crescente-apoquindo-metro-el-golf-uda#position=20&amp;type=item&amp;tracking_id=00169118-fb2e-4147-b11a-aa2d0c7d28c6</a>



## ANEXO C MUESTRA COMPARABLES BODEGAS LAS CONDES

Ubicación	UF	m <sup>2</sup>	UF/m <sup>2</sup>	Fuente
Estoril, Las Condes	2,1	6	0,35	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/bodega/las-condes-metropolitana/5574645-estoril-100-uda#position=1&amp;type=item&amp;tracking_id=da1ee3dd-5a43-4c7a-81e8-b063e10ee09a">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/bodega/las-condes-metropolitana/5574645-estoril-100-uda#position=1&amp;type=item&amp;tracking_id=da1ee3dd-5a43-4c7a-81e8-b063e10ee09a</a>
El Golf, Las Condes	2	3,6	0,56	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/bodega/las-condes-metropolitana/5306848-callao-2947-uda#position=2&amp;type=item&amp;tracking_id=70a1aee0-741b-4b49-908f-5af4086c8491">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/bodega/las-condes-metropolitana/5306848-callao-2947-uda#position=2&amp;type=item&amp;tracking_id=70a1aee0-741b-4b49-908f-5af4086c8491</a>
Escuela Militar, Las Condes	1,75	5	0,35	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/bodega/las-condes-metropolitana/5543830-americo-vespucio-norte-22-bodega-88-uda#position=5&amp;type=item&amp;tracking_id=ce5d68bd-64ff-40f8-a423-fc73fd2dea30">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/bodega/las-condes-metropolitana/5543830-americo-vespucio-norte-22-bodega-88-uda#position=5&amp;type=item&amp;tracking_id=ce5d68bd-64ff-40f8-a423-fc73fd2dea30</a>
Escuela Militar, Las Condes	1,05	4	0,26	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/bodega/las-condes-metropolitana/4624034-el-trovador-4315-uda#position=4&amp;type=item&amp;tracking_id=ce5d68bd-64ff-40f8-a423-fc73fd2dea30">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/bodega/las-condes-metropolitana/4624034-el-trovador-4315-uda#position=4&amp;type=item&amp;tracking_id=ce5d68bd-64ff-40f8-a423-fc73fd2dea30</a>
El Golf, Las Condes	13,64	60	0,23	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/bodega/rm-metropolitana/las-condes/barrio-el-golf-o-metro-escuela-militar-o-metro-manquehue---apumanque">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/bodega/rm-metropolitana/las-condes/barrio-el-golf-o-metro-escuela-militar-o-metro-manquehue---apumanque</a>
Manquehue Sur, Las Condes	2,00	4	0,50	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/bodega/las-condes-metropolitana/4578201-manquehue-sur-31-uda#position=5&amp;type=item&amp;tracking_id=db35ad6f-36d8-47bd-8179-99a51dff95a">https://www.portalinmobiliario.com/arriendo/bodega/las-condes-metropolitana/4578201-manquehue-sur-31-uda#position=5&amp;type=item&amp;tracking_id=db35ad6f-36d8-47bd-8179-99a51dff95a</a>
Metro Maquehue, Las Condes	1,40	4	0,35	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/MLC-520070194-propiedad-en-badajoz-con-carlos-martel-JM#position=7&amp;type=item&amp;tracking_id=80291bff-d50a-4bec-a579-2c964ba57eff">https://www.portalinmobiliario.com/MLC-520070194-propiedad-en-badajoz-con-carlos-martel-JM#position=7&amp;type=item&amp;tracking_id=80291bff-d50a-4bec-a579-2c964ba57eff</a>

## ANEXO D MUESTRA COMPARABLE OFICINAS Y LOCALES COMERCIALES SANTIAGO

### Oficinas:

Ubicación	UF	m <sup>2</sup>	UF/m <sup>2</sup>	Fuente
Centro Histórico Santiago	3.668	64	57,31	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/5584070-paseo-estado-entre-moneda-y-agustinas-uda#position=5&amp;type=item&amp;tracking_id=054acfc4-d31d-4c31-953e-0e9e509f4e65">https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/5584070-paseo-estado-entre-moneda-y-agustinas-uda#position=5&amp;type=item&amp;tracking_id=054acfc4-d31d-4c31-953e-0e9e509f4e65</a>
Centro Histórico Santiago	3.380	77	43,90	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/5574603-metro-moneda-uda#position=8&amp;type=item&amp;tracking_id=054acfc4-d31d-4c31-953e-0e9e509f4e65">https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/5574603-metro-moneda-uda#position=8&amp;type=item&amp;tracking_id=054acfc4-d31d-4c31-953e-0e9e509f4e65</a>
Centro Histórico Santiago	15.800	250	63,20	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/MLC-524629621-gran-oficina-en-santiago-centro-frente-a-plaza-de-la-constitucion-JM#position=12&amp;type=item&amp;tracking_id=054acfc4-d31d-4c31-953e-0e9e509f4e65">https://www.portalinmobiliario.com/MLC-524629621-gran-oficina-en-santiago-centro-frente-a-plaza-de-la-constitucion-JM#position=12&amp;type=item&amp;tracking_id=054acfc4-d31d-4c31-953e-0e9e509f4e65</a>
Centro Histórico Santiago	10.500	270	38,89	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/5573125-oficina-teatinos-la-moneda-uda#position=18&amp;type=item&amp;tracking_id=054acfc4-d31d-4c31-953e-0e9e509f4e65">https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/5573125-oficina-teatinos-la-moneda-uda#position=18&amp;type=item&amp;tracking_id=054acfc4-d31d-4c31-953e-0e9e509f4e65</a>
Centro Histórico Santiago	6.500	145	44,83	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/5492035-a-pasos-de-la-moneda-plaza-de-la-const-uda#position=22&amp;type=item&amp;tracking_id=054acfc4-d31d-4c31-953e-0e9e509f4e65">https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/5492035-a-pasos-de-la-moneda-plaza-de-la-const-uda#position=22&amp;type=item&amp;tracking_id=054acfc4-d31d-4c31-953e-0e9e509f4e65</a>
Centro Histórico Santiago	5.070	138	36,74	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/5014824-metro-moneda-uda#position=33&amp;type=item&amp;tracking_id=0aff7f2d-f747-4738-8f0d-6b64d45c7975">https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/5014824-metro-moneda-uda#position=33&amp;type=item&amp;tracking_id=0aff7f2d-f747-4738-8f0d-6b64d45c7975</a>
Centro Histórico Santiago	24.000	660	36,36	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/4925993-palacio-de-la-monedametro-plaza-de-armas-uda#position=34&amp;type=item&amp;tracking_id=0aff7f2d-f747-4738-8f0d-6b64d45c7975">https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/4925993-palacio-de-la-monedametro-plaza-de-armas-uda#position=34&amp;type=item&amp;tracking_id=0aff7f2d-f747-4738-8f0d-6b64d45c7975</a>
Centro Histórico Santiago	4.200	76	55,26	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/5401843-metro-moneda--uda#position=49&amp;type=item&amp;tracking_id=5e1c91ef-d5ad-4c9f-a535-b12cb3805269">https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/5401843-metro-moneda--uda#position=49&amp;type=item&amp;tracking_id=5e1c91ef-d5ad-4c9f-a535-b12cb3805269</a>
Centro Histórico Santiago	15.800	268	58,96	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/5336041-teatinos-alameda-uda#position=20&amp;type=item&amp;tracking_id=86b8d731-34d2-48be-942a-7d3fc0ce5047">https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/5336041-teatinos-alameda-uda#position=20&amp;type=item&amp;tracking_id=86b8d731-34d2-48be-942a-7d3fc0ce5047</a>
Centro Histórico Santiago	3.400	82	41,46	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/5353100-teatinos-agustinas-uda#position=22&amp;type=item&amp;tracking_id=c6c1c382-410d-4e86-b203-829d7c7c24c7">https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/5353100-teatinos-agustinas-uda#position=22&amp;type=item&amp;tracking_id=c6c1c382-410d-4e86-b203-829d7c7c24c7</a>
Centro Histórico Santiago	17.000	330	51,52	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/4683709-teatinos-huerfanos-uda#position=47&amp;type=item&amp;tracking_id=c6c1c382-410d-4e86-b203-829d7c7c24c7">https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/4683709-teatinos-huerfanos-uda#position=47&amp;type=item&amp;tracking_id=c6c1c382-410d-4e86-b203-829d7c7c24c7</a>
Centro Histórico Santiago	4.200	117	35,90	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/5359300-tarapaca-1129-uda#position=4&amp;type=item&amp;tracking_id=062a5de6-8ef1-4d2e-90cd-dd930f1b786d">https://www.portalinmobiliario.com/venta/oficina/santiago-metropolitana/5359300-tarapaca-1129-uda#position=4&amp;type=item&amp;tracking_id=062a5de6-8ef1-4d2e-90cd-dd930f1b786d</a>
Centro Histórico Santiago	11.938	430	27,76	<a href="https://www.zoominmobiliario.com/propiedad/venta/oficina/santiago/1602763-catedral-2376">https://www.zoominmobiliario.com/propiedad/venta/oficina/santiago/1602763-catedral-2376</a>
Centro Histórico Santiago	16.768	430	39,00	<a href="https://www.zoominmobiliario.com/propiedad/venta/oficina/santiago/1509103-ofi-ahumada-moneda">https://www.zoominmobiliario.com/propiedad/venta/oficina/santiago/1509103-ofi-ahumada-moneda</a>
Centro Histórico Santiago	3.067	90	34,08	<a href="https://www.zoominmobiliario.com/propiedad/venta/oficina/santiago/1649843-compania-de-jesus">https://www.zoominmobiliario.com/propiedad/venta/oficina/santiago/1649843-compania-de-jesus</a>

## Locales comerciales:

Ubicación	UF	m <sup>2</sup>	UF/m <sup>2</sup>	Fuente
Centro Histórico, Santiago	2.850,00	25,00	114,00	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/local/santiago-metropolitana/4963931-merced-832-local-10-uda#position=22&amp;type=item&amp;tracking_id=a293be61-e057-4630-b085-7c1d0c161365">https://www.portalinmobiliario.com/venta/local/santiago-metropolitana/4963931-merced-832-local-10-uda#position=22&amp;type=item&amp;tracking_id=a293be61-e057-4630-b085-7c1d0c161365</a>
Centro Histórico, Santiago	524,52	20,00	26,23	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/local/santiago-metropolitana/5418308-huerfanos-morande-uda#position=24&amp;type=item&amp;tracking_id=a293be61-e057-4630-b085-7c1d0c161365">https://www.portalinmobiliario.com/venta/local/santiago-metropolitana/5418308-huerfanos-morande-uda#position=24&amp;type=item&amp;tracking_id=a293be61-e057-4630-b085-7c1d0c161365</a>
Centro Histórico, Santiago	7.010,00	48,00	146,04	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/local/santiago-metropolitana/5506357-huierfanos-ahumada-uda#position=43&amp;type=item&amp;tracking_id=a293be61-e057-4630-b085-7c1d0c161365">https://www.portalinmobiliario.com/venta/local/santiago-metropolitana/5506357-huierfanos-ahumada-uda#position=43&amp;type=item&amp;tracking_id=a293be61-e057-4630-b085-7c1d0c161365</a>
Centro Histórico, Santiago	77.000,00	1.871,00	41,15	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/local/santiago-metropolitana/5444472-local-comercial-oficinas-huerfanos-uda#position=48&amp;type=item&amp;tracking_id=a293be61-e057-4630-b085-7c1d0c161365">https://www.portalinmobiliario.com/venta/local/santiago-metropolitana/5444472-local-comercial-oficinas-huerfanos-uda#position=48&amp;type=item&amp;tracking_id=a293be61-e057-4630-b085-7c1d0c161365</a>
Centro Histórico, Santiago	54.000,00	850,00	63,53	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/local/santiago-metropolitana/5440642-local-comercial-santiago-centro-uda#position=4&amp;type=item&amp;tracking_id=befbe200-4210-4063-82d9-d1f0e471871d">https://www.portalinmobiliario.com/venta/local/santiago-metropolitana/5440642-local-comercial-santiago-centro-uda#position=4&amp;type=item&amp;tracking_id=befbe200-4210-4063-82d9-d1f0e471871d</a>

## ANEXO E MUESTRA COMPARABLES ESTACIONAMIENTOS SANTIAGO

Ubicación	UF/mes	Fuente
Metro Universidad de Chile, Santiago	680	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/MLC-524433219-estacionamiento-en-venta-metro-universidad-de-chile-JM#position=2&amp;type=item&amp;tracking_id=013cdd5b-08dc-4fc5-b7c6-fcd0bd1f9fe6">https://www.portalinmobiliario.com/MLC-524433219-estacionamiento-en-venta-metro-universidad-de-chile-JM#position=2&amp;type=item&amp;tracking_id=013cdd5b-08dc-4fc5-b7c6-fcd0bd1f9fe6</a>
Metro Moneda, Santiago	950	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/MLC-524486774-estacionamiento-en-venta-metro-moneda-JM#position=2&amp;type=item&amp;tracking_id=8fea8b7a-f314-4f71-815f-8b1c7483cfe5">https://www.portalinmobiliario.com/MLC-524486774-estacionamiento-en-venta-metro-moneda-JM#position=2&amp;type=item&amp;tracking_id=8fea8b7a-f314-4f71-815f-8b1c7483cfe5</a>
Plaza De de Armas, Santiago	850	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/MLC-524486778-estacionamiento-en-venta-plaza-de-armas-JM#position=3&amp;type=item&amp;tracking_id=8fea8b7a-f314-4f71-815f-8b1c7483cfe5">https://www.portalinmobiliario.com/MLC-524486778-estacionamiento-en-venta-plaza-de-armas-JM#position=3&amp;type=item&amp;tracking_id=8fea8b7a-f314-4f71-815f-8b1c7483cfe5</a>
Huerfanos, Santiago	664	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/estacionamiento/santiago-metropolitana/5528808-huerfanos-1400-estacionamiento-401-uda#position=1&amp;type=item&amp;tracking_id=8fea8b7a-f314-4f71-815f-8b1c7483cfe5">https://www.portalinmobiliario.com/venta/estacionamiento/santiago-metropolitana/5528808-huerfanos-1400-estacionamiento-401-uda#position=1&amp;type=item&amp;tracking_id=8fea8b7a-f314-4f71-815f-8b1c7483cfe5</a>
Centro Histórico, Santiago	750	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/estacionamiento/santiago-metropolitana/5582672-moneda-mac-iver-uda#position=9&amp;type=item&amp;tracking_id=8fea8b7a-f314-4f71-815f-8b1c7483cfe5">https://www.portalinmobiliario.com/venta/estacionamiento/santiago-metropolitana/5582672-moneda-mac-iver-uda#position=9&amp;type=item&amp;tracking_id=8fea8b7a-f314-4f71-815f-8b1c7483cfe5</a>
Metro Santa Ana, Santiago	590	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/estacionamiento/santiago-metropolitana/5555818-metro-santa-anamario-kreutzberger-uda#position=17&amp;type=item&amp;tracking_id=8fea8b7a-f314-4f71-815f-8b1c7483cfe5">https://www.portalinmobiliario.com/venta/estacionamiento/santiago-metropolitana/5555818-metro-santa-anamario-kreutzberger-uda#position=17&amp;type=item&amp;tracking_id=8fea8b7a-f314-4f71-815f-8b1c7483cfe5</a>
Centro Histórico, Santiago	900	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/estacionamiento/santiago-metropolitana/5163288-agustinas-plaza-de-la-constitucion-uda#position=34&amp;type=item&amp;tracking_id=8fea8b7a-f314-4f71-815f-8b1c7483cfe5">https://www.portalinmobiliario.com/venta/estacionamiento/santiago-metropolitana/5163288-agustinas-plaza-de-la-constitucion-uda#position=34&amp;type=item&amp;tracking_id=8fea8b7a-f314-4f71-815f-8b1c7483cfe5</a>
Centro Histórico, Santiago	470	<a href="https://www.portalinmobiliario.com/venta/estacionamiento/santiago-metropolitana/5505076-mario-kreutzberger-uda#position=43&amp;type=item&amp;tracking_id=8fea8b7a-f314-4f71-815f-8b1c7483cfe5">https://www.portalinmobiliario.com/venta/estacionamiento/santiago-metropolitana/5505076-mario-kreutzberger-uda#position=43&amp;type=item&amp;tracking_id=8fea8b7a-f314-4f71-815f-8b1c7483cfe5</a>

## ANEXO F TASA DE RENDIMIENTO DE LOS ACTIVOS DE BICE VIDA

La tasa de rendimiento esperado de los Activos de BICE Vida representa la tasa de rentabilidad mínima que exigiría un inversionista, según el riesgo implícito que presentan los flujos de efectivo generados por una inversión.

La teoría financiera ha propuesto diversos modelos para estimar esta tasa. Esos modelos han consistido básicamente en aproximaciones destinadas a medir la sensibilidad o efecto marginal de un instrumento en una cartera de inversiones diversificada. Dentro de estos modelos el que posee la mayor aceptación académica y práctica corresponde al *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

El CAPM determina la tasa de retorno teóricamente requerida para un activo, si éste es agregado a una cartera de inversiones adecuadamente diversificada. El modelo considera la sensibilidad del activo al riesgo no diversificable (conocido también como riesgo de mercado o riesgo sistemático), así como el retorno esperado del mercado y el retorno esperado de un activo teóricamente libre de riesgo.

De esta manera, el rendimiento esperado de los Activos (Rho), se estimó utilizando el modelo CAPM que relaciona el retorno esperado por los inversionistas con el riesgo que se incorpora a su cartera al invertir en un activo específico adicional. A su vez, al modelo CAPM en su forma pura, se le aplicaron algunas modificaciones con el fin de incluir en la estimación una tasa adicional para compensar el riesgo país.

Utilizando este modelo, Rho surge de la siguiente ecuación:

$$\text{Rho} = R_f + R_p + \beta * (R_m - R_f)$$

Donde:

Rho = Tasa de rendimiento de los Activos.

R<sub>f</sub> = Tasa de rentabilidad libre de riesgo.

R<sub>p</sub> = Rentabilidad adicional aplicada como premio por riesgo país.

β = Riesgo sistemático que agrega un activo específico a una cartera.

R<sub>m</sub> = Rendimiento promedio anual de la cartera de mercado.

A continuación, se resume la estimación de la tasa de rendimiento de los Activos de BICE Vida:

**Costo de los Activos (Rho)**

Tasa Libre de Riesgo <sup>34</sup>	1,15%
Prima de mercado <sup>35</sup>	6,01%
Beta Desapalancado <sup>36</sup>	0,40
Tasa Riesgo País <sup>37</sup>	1,29%
<b>Costo de los Activos</b>	<b>4,84%</b>

---

<sup>34</sup> Treasury Bond USA 20 años. FED marzo 2020, [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov).

<sup>35</sup> La prima de mercado corresponde a la diferencia entre la rentabilidad del índice del mercado y la tasa libre de riesgo (Rm-Rf), determinada para una economía madura. Damodaran, [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com).

<sup>36</sup> Aswath Damodaran, [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com). Se tomó como referencia la industria de seguros. Damodaran. [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com).

<sup>37</sup> Indicador de Riesgo País a marzo de 2020. Damodaran. [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com).