

SOCIEDAD INMOBILIARIA BELLAVISTA S.A.

Avenida Andalién s/n
Comuna y ciudad de Concepción.
Octava Región

Santiago, 27 de Julio de 2006.



2006070046432

27/07/2006 - 13:19

Operador: ESALINAS

División Control Financiero Valores



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Señor:
Alberto Etchegaray de la Cerda
Superintendente
Superintendencia de Valores y Seguros
Av. Libertador Bernardo O'Higgins N° 1449
Santiago.
Presente.

Ref.: Cumple exigencia del artículo 207 de la Ley sobre Mercado de Valores .

De mi consideración:

En relación con la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (en adelante "la Oferta") formulada por Universidad de Concepción (en adelante "UDEC" o "el Oferente") sobre las acciones de Sociedad Inmobiliaria Bellavista S.A. (en adelante "Sociedad Inmobiliaria"), según aviso publicado el pasado 21 de Julio en los diarios La Tercera y Las Últimas Noticias y, de acuerdo con lo establecido en la letra c) del artículo 207 de la Ley sobre Mercado de Valores, entrego mi opinión fundada acerca de la conveniencia de la Oferta para los accionistas, señalando mi relación con el controlador de la Sociedad y con el Oferente, y, por último, el interés que pudiese tener en la operación.

Antes de desarrollar los puntos indicados, me parece apropiado recordar que las acciones de Sociedad Inmobiliaria provienen de la división de Sociedad Recreativa y Deportiva Universidad de Concepción S.A., (en adelante "Sociedad Recreativa"), en virtud de la cual se distribuyó a cada accionista, un igual número de acciones en la Sociedad Inmobiliaria que aquellas que le correspondían en la Sociedad Recreativa.

SOCIEDAD INMOBILIARIA BELLAVISTA S.A.

Avenida Andalién s/n
Comuna y ciudad de Concepción.
Octava Región

1. En cuanto a la conveniencia de la Oferta:

1.1 En relación al valor histórico de la acción:

Por un periodo de al menos 9 años, el valor unitario de "mercado" de cada acción de la Sociedad Recreativa y Deportiva Universidad de Concepción ascendía a \$15,33,

La OPA formulada por la UDEC sobre las acciones de la Sociedad Inmobiliaria mantiene dicho valor histórico, a pesar de que un 33% del patrimonio, se ha mantenido radicado en la Sociedad Recreativa después de la división. Consecuencialmente, el precio ofrecido por la UDEC por las acciones de Sociedad Inmobiliaria es mayor al valor histórico de las acciones de dicha sociedad, considerando la división mencionada precedentemente, en consideración a que por el equivalente al 100% del patrimonio la compraventa de las acciones ascendía a \$15,33 por acción.

1.2 En relación con el valor reciente de la acción:

Entiendo que la OPA presentada por la UDEC sólo tiene el objetivo de cumplir con el procedimiento obligatorio establecido en el artículo 69 ter de la Ley 18.046, dado que la UDEC durante el mes de junio adquirió 4.517.500 acciones de la Sociedad Inmobiliaria, todas al precio de \$15,33 por acción.

1.3 En relación a la futura liquidez de la acción:

Revisados los antecedentes de traspasos accionarios, tanto en la Sociedad Recreativa como en la Sociedad Inmobiliaria, se advierte que, el único y exclusivo comprador de las acciones de estas sociedades ha sido el Oferente, salvo contadas excepciones el comprador fue otro que adquirió acciones con el objeto de incorporarse como socio al Club de Campo Bellavista que exige como requisito poseer al menos 15.000 acciones de dicha sociedad.

Respecto al interés de compra de acciones tanto de la Sociedad Inmobiliaria como de la Sociedad Recreativa, históricamente se transaban acciones de la sociedad recreativa (antes de la división) con el único objeto de ingresar como socio al Club de Campo Bellavista, arrendatario de los activos, por solo las mínimas exigidas de

SOCIEDAD INMOBILIARIA BELLAVISTA S.A.

Avenida Andalién s/n

Comuna y ciudad de Concepción.

Octava Región

15.000 acciones, no existiendo interés de los compradores por adquirir una mayor cantidad, lo que refleja la baja liquidez que tienen estas acciones en el mercado. Respecto a las acciones de la Sociedad Inmobiliaria el único comprador a la fecha ha sido la Universidad de Concepción, lo que también refleja una baja liquidez en el precio de dichas acciones.

En tales condiciones, es altamente probable que una vez finalizada la OPA, y teniendo presente que la UDEC habrá superado los dos tercios del capital accionario de la sociedad, estas acciones pierdan la escasa liquidez que han tenido.

1.4 En relación al mayor valor de las acciones en razón a los activos fijos subyacentes.

En relación a los activos de Sociedad Inmobiliaria, se trata de terrenos cuyo valor, estimado de tasación, tomando en cuenta informes que se han solicitado al respecto, podría dar lugar a considerar que el precio para las acciones podría ser superior. No obstante lo anterior, no existe certeza acerca de (i) si efectivamente el accionista controlador llevará a cabo un proyecto que rentabilice los terrenos; y; (ii) los efectos sobre los accionistas minoritarios por posibles futuros necesidades de capital de la sociedad, en cuanto a que deberá recurrir al mercado financiero para su ejecución. También se puede observar que según los mencionados informes de terceros que fueron puestos a disposición de los accionistas en su oportunidad, existe un mercado inmobiliario en la ciudad de Concepción se actualmente se proyecta a la baja y, por tanto, los terrenos ubicados en dicha zona podrían serían afectados. Entonces la demora en realizar un proyecto inmobiliario en los terrenos de la Sociedad Inmobiliaria disminuir la rentabilidad del o los proyecto a ejecutar

Por las razones anotadas en los puntos precedentes, en mi opinión, la OPA formulada por el Oferente resulta conveniente para los accionistas de la Sociedad Inmobiliaria., sin perjuicio de tratarse de una opinión estrictamente personal que no importa un consejo para participar o dejar de participar en este proceso entendiendo que cada accionista debe revisar todos los antecedentes a su disposición para tomar su decisión.

SOCIEDAD INMOBILIARIA BELLAVISTA S.A.

Avenida Andalién s/n
Comuna y ciudad de Concepción.
Octava Región

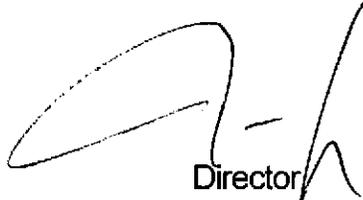
2. En cuanto a mi relación con el Controlador de la Sociedad y con el Oferente

La relación existente entre el Oferente y la Sociedad Inmobiliaria es de control. A su vez, los Directores de Sociedad Inmobiliaria se desempeñan en el Controlador en los cargos que para cada uno se mencionan: Nelson Castro Castro, Jefe División de Servicios Generales.

3. En cuanto a mi interés en la Oferta

Sin perjuicio de mi calidad de accionistas de la Sociedad Inmobiliaria, el suscrito no posee ningún interés especial en la OPA.

Sin otro particular, saluda atentamente a usted,



Director

SOCIEDAD INMOBILIARIA BELLAVISTA S.A.