

Finanzas Corporativas

Informe Valuación
Fondo de Inversión:

Toesca Renta Residencial

toesca.



Santiago, 30 de marzo de 2023

Estimado

Augusto Rodríguez

Toesca S.A. Administradora General de Fondos

Sitka Advisors (en adelante “Sitka”) tiene el agrado de presentar a Toesca S.A. Administradora General de Fondos (en adelante “El Cliente” o indistintamente “Toesca”) el Informe de Valorización del Fondo de Inversión:

- *Toesca Renta Residencial Fondo de Inversión (en adelante “El Fondo”)*

Para la estimación de valores justos se utilizaron criterios acordes con el tipo de activo, su uso esperado y a los antecedentes entregados por la administración que posee los distintos proyectos. Además, hemos considerado para nuestro análisis la información pública disponible de los activos, reuniones sostenidas con la administración del Fondo, información de mercado y documentación entregado por Toesca.

Cabe destacar que la información proporcionada no ha sido objeto de auditoría ni de verificación de nuestra parte. Por lo tanto, no es responsabilidad de Sitka Advisor S.p.A. la veracidad y confiabilidad de los datos proporcionados, quedando las conclusiones de nuestro trabajo sujetos a dicho alcance.

Saludamos atentamente a usted,
Sitka Advisors

Bárbara Swinburn C.
Valuation & Modelling Manager

- Sitka declara expresamente que todos los antecedentes generales y toda la información presentada en este documento se ha preparado en base a información enviada por El Cliente, la cual no ha sido objeto de auditoría ni de verificación de nuestra parte. Por lo tanto, no es responsabilidad de Sitka Advisor SpA. la veracidad y confiabilidad de los datos proporcionados, quedando las conclusiones de nuestro trabajo sujetos a dicho alcance.
- Asimismo, dada la obligación de realizar nuestro trabajo con cuidado y habilidad razonable, no tendremos ninguna responsabilidad por cualquier pérdida o daño de cualquier naturaleza, derivadas de información que se haya retenido, ocultado o tergiversado a nosotros por parte de los directores o empleados de El Cliente o cualquier otra persona vinculada a ella a las cuales nosotros hemos realizado consultas, exceptuando en la medida que dicha pérdida o daño se produzca como consecuencia de nuestra mala fe o dolo en la retención, ocultamiento o tergiversación que debiera ser evidente para nosotros, sin una nueva petición de la información proporcionada y requerida para ser considerada por nosotros bajo los términos de nuestro compromiso.
- El poseer el siguiente informe, o una copia del mismo, no conlleva el derecho de publicación. Ni todos ni ninguna parte del contenido del informe se divulgarán al público a través de publicidad, relaciones públicas, noticias, ventas, u otros medios sin el previo consentimiento y aprobación por escrito de la firma de Sitka. El informe está dirigido únicamente al destinatario y no se asume ninguna responsabilidad por las decisiones tomadas por otros en función de su contenido.
- En consecuencia, todas las decisiones, de cualquier naturaleza, que adopte El Cliente y/o sus socios y/o terceros, así como todas aquellas que sean consecuencia directa o indirecta de ellas, son responsabilidad exclusiva de la persona, compañía que los adopta, siendo libre de toda responsabilidad Sitka. Nuestra opinión de valor se forma simplemente con el propósito de ayudar a la formación de una opinión de valor capital. No representa necesariamente el monto que podría acordarse mediante negociación, o determinado por un Experto, Árbitro o Tribunal.

La información contable de las sociedades valorizadas fue considerada al 31 de diciembre 2022, siendo la información más reciente en términos operativos, financieros y tributarios, sin embargo esta no fue auditada.

Contenido

5	Resumen Ejecutivo	22	Anexo 1. Detalle Proyecto
8	Entendimiento	28	Anexo 2. Resumen Valorización
11	Análisis de Industria		
14	Metodología y Supuestos de Valuación		
18	Resultados Obtenidos		



Resumen Ejecutivo



Resumen Ejecutivo

Introducción

El siguiente informe es el resultado del análisis y valorización al 31 de diciembre de 2022 de las inversiones que mantiene Toesca Renta Residencial Fondo de Inversión a la misma fecha, el cual las tiene contabilizadas bajo inversiones valorizadas por el método de la participación y prestamos entre relacionados.

Para la valorización de las inversiones, se valorizaron cada uno de los activos subyacentes, para luego consolidar sus flujos, tanto los flujos operacionales como los flujos relacionados a la deuda existente de cada proyecto. A los flujos propios de cada proyecto, se agregó el costo de administración del fondo establecido en el reglamento interno.

En relación a la deuda entre relacionadas, se consideró el pago periódico de intereses y pago del principal una vez liquidado el fondo, además se estableció una sobre tasa de impuesto a bienes raíces en relación a los avalúos fiscales que posea cada persona jurídica.

Toesca Renta Residencial Fondo de Inversión mantiene a la fecha un edificio en operación adquirido durante el año 2019.

Malla del Fondo



* La sociedad cuenta con un segundo edificio que, a fines del año 2022, se encontraba a la espera de la recepción municipal, por lo que se valoriza a valor libro dentro de los ajustes contables de la sociedad.

Resumen Ejecutivo

Fondo Toesca Renta Residencial

A continuación, se presenta un resumen de los resultados de valorización de El Fondo considerando la incorporación a fair value de cada uno de sus edificios.

Fondo Toesca Residencial FI

Flujo de Caja	49.748	uf
Flujo Salida	130.003	uf
Ajustes Contables*	102.661	uf

Equity Value Fondo pre fee de éxito	282.412	uf
--	----------------	-----------

Apertura Equity por serie

Serie A	138.201	uf
Serie C	57.106	uf
Serie I	87.105	uf

*Ajustes contables consideran, principalmente, el valor de la promesa por el edificio Placilla, la caja de la sociedad San Miguel SpA y la caja que mantiene el Fondo.

Al realizar el cálculo del valor cuota de cada serie, se obtienen los siguientes resultados:

Cálculo de Valor Cuota

Series	Equity Value Pre Fee	Fee de Éxito	Equity Value Post Fee	N° de cuotas*		
				N°	uf**	clp
<i>Valores expresados en uf</i>						
Serie A	138.201	-	138.201	144.920	0,9536	33.483
Serie C	57.106	-	57.106	58.263	0,9801	34.414
Serie I	87.105	-	87.105	87.999	0,9898	34.754

* Números de cuotas al 31 de diciembre 2022.

** Valor UF al 31 de diciembre 2022, equivalente a \$35.110,98.

- La información propia de cada proyecto fue proporcionada por Toesca S.A. Administradora General de Fondos.
- La remuneración fija cobrada por la administración del fondo sobre los aportes efectivamente enterados es la siguiente:
 - Serie A: 1,785% (IVA incluido).
 - Serie C: 1,19% (IVA incluido).
 - Serie I: 0,952% (IVA incluido).
- La remuneración variable cobrada por la administración del fondo por el monto que exceda la rentabilidad anual del 5% real anual será la siguiente:
 - Serie A y C: 11,90% (IVA incluido).
 - Serie I: 9,52% (IVA incluido).
- El Fee de Éxito se calcula como el 23,8% de los flujos de las series A y C, y un 17,85% para la serie I, una vez alcanzada una rentabilidad del 6% después de impuestos en cada una de estas.

Entendimiento



Entendimiento Toesca

Toesca Asset Management es una empresa dedicada el 100% al manejo de activos financieros y reales para sus clientes. Como administradora de fondos se constituye en abril de 1990 bajo el nombre de Aetna Administradora de Fondos de Inversión, luego de pasar en manos de la holandesa ING y de sociedades ligadas al grupo Moneda Asset Management, el 13 de noviembre de 2016, este último vende su propiedad a un grupo de ex ejecutivos de BTG Pactual y Celfin Capital.

A la fecha, la AGF cuenta con 17 fondos de inversión y fondos mutuos tanto abiertos, cerrados, rescatables, así como también, no rescatables, los cuales tienen inversiones en Infraestructura, Activos Inmobiliarios, Renta Variable y Deuda Privada.

toesca.

Fondos de Inversión Administrados

Inmobiliarios

6 Fondos de
Inversión

Infraestructura

4 Fondos de
Inversión

Renta Variable

2 Fondos de
Inversión

Deuda Privada

5 Fondos de
Inversión

Información al 30 de septiembre de 2022

Dentro de las inversiones inmobiliarias, se encuentra:

Toesca Renta Residencial Fondo de Inversión.

El Fondo tiene como objetivo invertir directa o indirectamente en los bienes raíces habitacionales para renta en Chile.

El Fondo tendrá una duración de 10 años contados desde la fecha de escritura pública a que se reduce el acuerdo de directorio de la Administradora en virtud del cual se organiza y constituye el Fondo, es decir, 30 de junio de 2029, pudiendo prorrogarse dicho plazo en los términos que acuerden los Aportantes del Fondo reunidos en Asamblea Extraordinaria.

A continuación se presenta un resumen del fondo a 30 de septiembre de 2022.

Fecha de inicio	20 de julio 2019
Moneda del Fondo	CLP
Duración	30 de junio 2029
Valor Libro Cuota Serie A (30/09/2022)	33.680,80
Valor Libro Cuota Serie B (30/09/2022)	33.152,10
Valor Libro Cuota Serie C (30/09/2022)	33.501,70
Nº cuotas suscritas y pagadas	291.182

Fuente: Fact sheet diciembre 2022 Toesca Renta Residencial

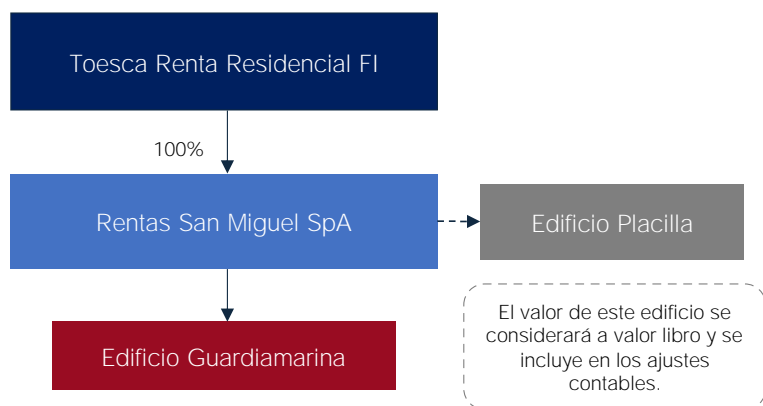
Entendimiento General

Toesca Renta Residencial FI

El Fondo de Inversión Toesca Renta Residencial FI se constituye el 30 de julio del año 2019 con el propósito de invertir directamente o indirectamente en la compra o desarrollo de bienes raíces habitacionales con fines rentísticos en Chile.

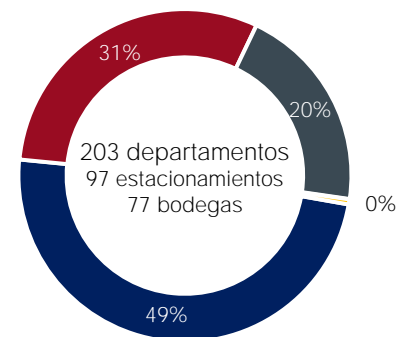
Con fecha 2 de agosto de 2019 el fondo realizó su primera inversión, la cual se realizó directamente adquiriendo el 100% de las acciones de la sociedad Rentas San Miguel SpA. La sociedad adquirida es propietaria del Edificio Guardiamarina, ubicado en la calle Guardia Marina Riquelme N° 4861, comuna de San Miguel y un segundo edificio, que está a la espera de la recepción municipal para entrar en operaciones durante el 2023.

La estructura societaria del Fondo esta compuesta de la siguiente forma:



Los detalles del activo de propiedad del Fondo son los siguientes.

Composición por Tipología (% unidades)



■ 1D1B ■ 2D1B (3C) ■ 2D2B ■ 3D2B

203 departamentos
97 estacionamientos
77 bodegas

Resumen Edificio Guardiamarina

Año de compra	2019
GLA (m ²)	9.145
Número departamentos	203
Número estacionamientos	97
Número bodegas	77
Arriendo promedio (UF/m ²)	0,24
Ocupación (%)	95,57%
Renta mensual (UF)	2.210

*Información a diciembre de 2022 entregada por la administración.



Análisis de Industria



Mercado Inmobiliario Residencial

Tendencia

El sector inmobiliario, vivienda y construcción representa un 7,7% del PIB nacional, por lo que lo transforma en un sector que se correlaciona directamente con el desempeño de la economía del país, además de aportar con altos índices de empleabilidad.

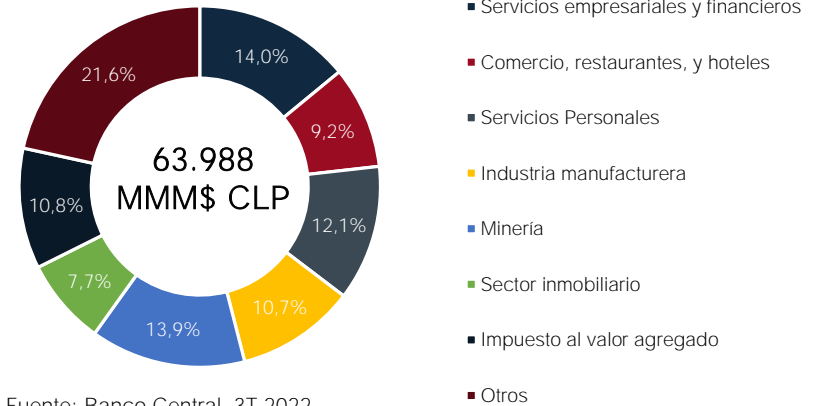
Se registra una leve disminución en el stock de departamentos al 3T 2022, donde las mayores concentraciones se encuentran en las comunas de Ñuñoa, Santiago, y la Florida. No obstante, todavía se encuentra en niveles elevados, sobre las 40.000 unidades, debido a la acumulación de stock, producto de la fuerte baja de las ventas durante el año 2020 y 2021.

Al primer semestre de 2022, en cuanto a ventas de departamentos, a nivel comunal, Ñuñoa pierde su posición como líder del mercado, siendo desplazado por La Florida, en tercer lugar se encuentra Macul y en cuarto puesto la comuna de Santiago¹.

Se espera que para el 1T de 2023 puedan haber 124 edificios en operación, se proyecta que los nuevos ingresos se distribuyan principalmente en las comunas de Santiago, La Florida y Ñuñoa.

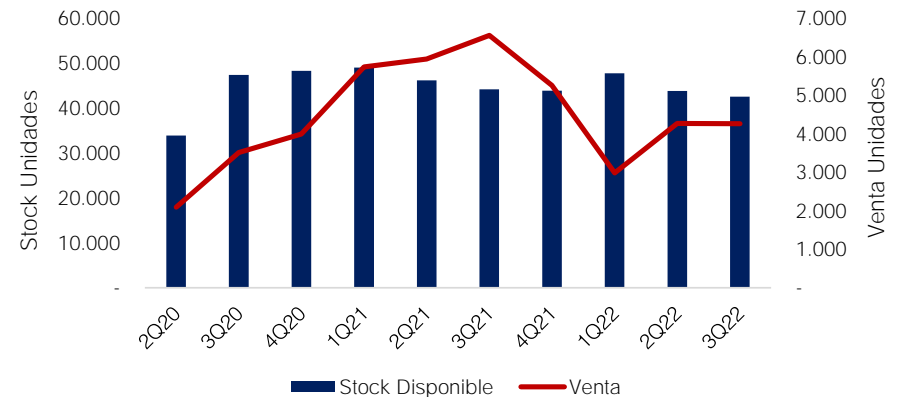
¹ Cámara Chilena de la Construcción (Informe 2T 2022)

PIB por Sector (%)



Fuente: Banco Central, 3T 2022.

Evolución de Stock y Venta de Dptos. - Gran Santiago



Fuente: Reporte Residencial Colliers 3T 2022

Mercado Inmobiliario

Multifamily

Tendencia

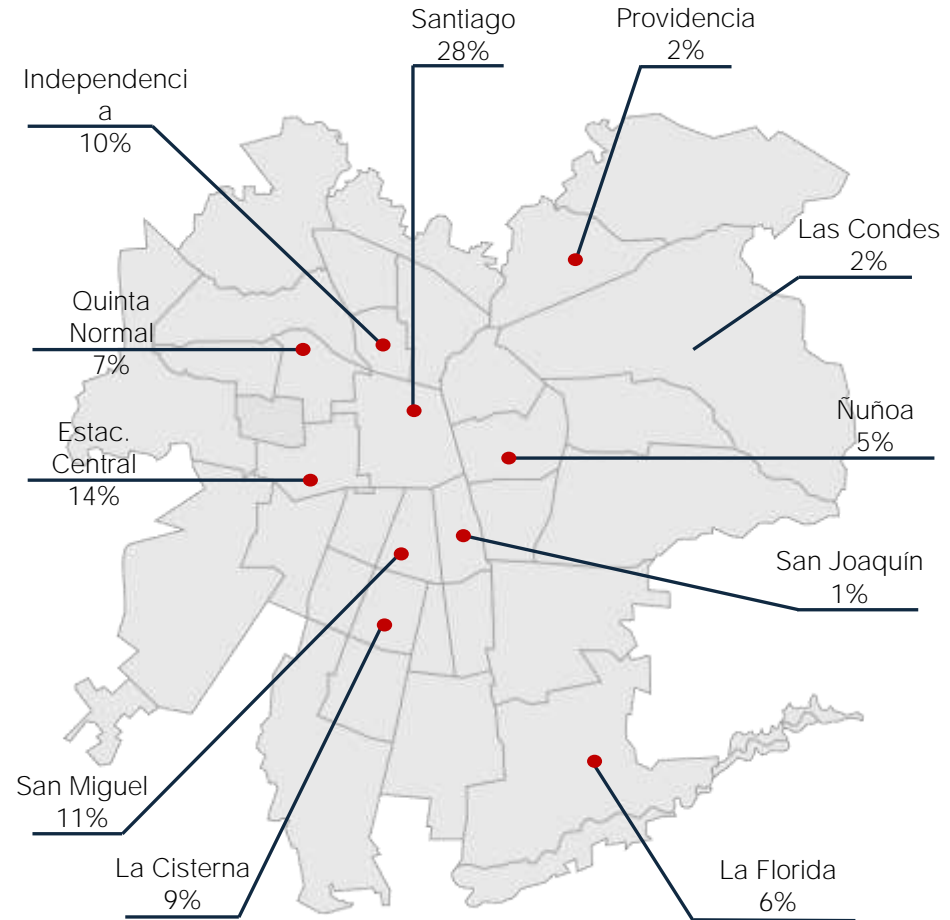
Según datos reportados por Colliers, al tercer trimestre de 2022 la tasa de ocupación disminuye a 91%.

Durante el 2022, la comuna de Santiago redujo su participación de la oferta disponible en unidades de 30% a 28%. Esto producto de la atomización de la oferta, aumentando participaciones en las comunas de Ñuñoa, La Florida, y San Miguel. Al 3T 2022 se encontraban 114 edificios multifamily operando.

La tipología que presenta mayor participación en el mercado son los departamentos tipo 1D - 1B con un 45%. Por otro lado, la tipología 2D - 2B se consolida dentro del mercado teniendo un leve aumento al 20% de participación. En los canones de arriendo se observa una leve baja del promedio de 0,29 a 0,283 UF/m² para el 2022. Los precios promedio por tipología en el Gran Santiago son los siguientes.

Tipología	UF/m ²
Estudio	0,40
1D - 1B	0,30
2D - 1B	0,27
2D - 2B	0,30

Oferta Disponible



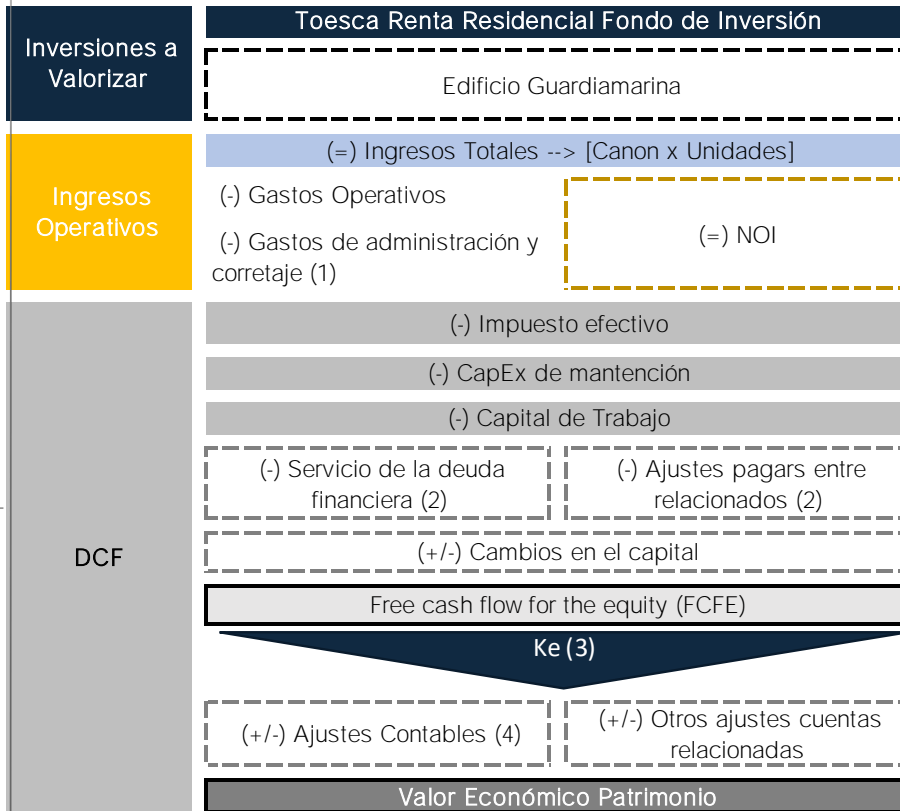
Fuente: Reporte Multifamily Colliers 3T 2022.

Metodología y Supuestos de Valuación



Metodología de Valorización

Arquitectura del modelo de Valorización



La arquitectura del modelo financiero resume el modelo de valorización utilizado para determinar el valor del activo a Fair Value.

Consideraciones de Metodología

Se construyó un modelo financiero anual basado en la proyección de flujos de renta por tipología de departamento y los costos asociados a su operación, tomando en consideración tanto los datos de industria como los presupuestos y estimaciones de la administración.

Adicionalmente se tienen las siguientes especificaciones del cuadro adjunto:

- (1) Los gastos de administración y corretaje están a cargo de un tercero llamado CBRE.
- (2) Las deudas de la sociedad fueron calculadas según las tablas de desarrollo pactadas con cada institución financiera. En cuanto a los pagarés con El Fondo, se consideró el pago de intereses hasta la amortización de la deuda total al término del Fondo.
- (3) Se utilizaron flujos de efectivo apalancados para valorar el patrimonio del proyecto, por lo tanto la tasa de descuento adecuada para obtener el FCFE es el costo del patrimonio (Ke).
- (4) Ajustes contables a la fecha de cierre de los EE.FF.; (+/-) Otros activos operativos netos; (+/-) Impuestos diferidos netos; y, (+/-) Otras cuentas no consideradas en la generación de flujo operativo de la empresa.

Metodología de Valorización

Supuestos de Valorización

En la siguiente tabla se presenta los principales supuestos de valorización utilizados en la valorización de las inversiones realizadas en Rentas San Miguel SpA a su fecha de compra respectiva.

Supuestos Generales - Edificio Guardiamarina	
Horizonte de proyección	<ul style="list-style-type: none"> Se realizaron proyecciones anuales hasta el 30 de marzo de 2029, fecha que según el reglamento interno se liquida el fondo, aunque posee flexibilidad de prorrogar este plazo por decisión de aportantes. En la misma fecha, se calculó un valor terminal por medio de un cap rate de salida.
Moneda	<ul style="list-style-type: none"> Se construyó un modelo en términos reales utilizando como moneda la UF.
Ingresos y Costos	<ul style="list-style-type: none"> Ingresos y costos se basaron en el rent roll actual junto con los EEFF a diciembre de 2022, y se considera un incremento en los cánones de arriendo a valores de mercado al ir rotando las unidades a nuevos arrendatarios (detalle en Anexos).
Vacancia	<ul style="list-style-type: none"> La vacancia actual del Edificio se encuentra en 4,43% del total de m² de departamentos, y se considera que ésta se normalice a niveles de mercado llegando a un 3%.
Administración y Brokerage	<ul style="list-style-type: none"> Se considera un costo de administración del 2% de los ingresos. En cuanto al brokerage, se consideró un pago de un 50% de un mes de arriendo para nuevos contratos.
Capital de Trabajo e Incobrabilidad	<ul style="list-style-type: none"> Se consideró la cartera de clientes actual del Edificio con sus respectivas morosidades, y se asumió la recuperación de éstas a niveles históricos en 12 meses. Además, se asumió una incobrabilidad de la cartera con morosidad de más de 90 días, llegando a niveles de mercado en 12 meses.
Impuestos	<ul style="list-style-type: none"> Impuesto corporativo de 27% en base a lo real que pagaría la sociedad. La depreciación tributaria no es acelerada producto de que los activos inmuebles son de segundo uso. No se considera el flujo de IVA en la valorización por ser la sociedad solo un ente retenedor y no afectando significativamente el flujo de caja. Sólo es considerado el impacto de IVA en las Cuentas por Pagar y las Cuentas por Cobrar. Además, se consideran las pérdidas tributarias a arrastre que mantiene la sociedad al 31 de diciembre de 2022.
Deuda	<ul style="list-style-type: none"> Se supuso una repactación de las deudas bancarias actuales en las mismas condiciones actuales.
Valor Terminal	<ul style="list-style-type: none"> Se calcula un valor de venta de cada sociedad en el año 2029, con un cap rate en relación al NOI de ese mismo período. Además, se descuenta la deuda financiera y con entidades relacionadas que se mantiene en ese mismo período. Por último, se agrega el valor presente de las pérdidas tributarias, en caso de que existan, y los ajustes contables a la fecha de hoy.
Cap Rate de Salida	<ul style="list-style-type: none"> Se consideró un Cap Rate de salida de mercado de 5,50% para el cálculo del "Exit".
Tasa de descuento	<ul style="list-style-type: none"> Ke: 7,48%, mayor detalle en siguiente slide.



Metodología de Valorización

Tasa de descuento

La tabla a continuación muestra el cálculo de la tasa de descuento considerada para la valorización de la sociedad y el Fondo:

Cálculo Tasa de Descuento Ke	
Beta Apalancado (a)	0,7885
Premio por riesgo de mercado (b)	7,40%
Tasa libre de riesgo real (c)	1,65%
Costo del Patrimonio (Ke)	7,48%

Consideraciones de Tasa de Descuento

Adicional al cuadro adjunto se tienen las siguientes especificaciones.

- Para el cálculo del beta apalancado, se utilizaron comparables de mercado asociados a la industria de multifamily (REITs residenciales) de Estados Unidos, obtenidos de la plataforma S&P Capital IQ.
- Premio por riesgo de mercado obtenido del estudio de Pablo Fernández, IESE Business School a mayo de 2022.
- Tasa libre de riesgo promedio del BCU a 10 años para diciembre de 2022.



Resultados Obtenidos



Resultados Obtenidos

Flujo de la Sociedad Rentas San Miguel

La siguiente tabla muestra los flujos consolidados de la sociedad y su valor de patrimonio.

Flujo Acclonistas - San Miguel	31 dic 23	31 dic 24	31 dic 25	31 dic 26	31 dic 27	31 dic 28	31 dic 29
<i>expresado en UF</i>							
NOI	26.142	26.479	27.140	27.679	27.954	28.232	28.512
Inversión en capital de trabajo	542	42	(17)	(4)	(2)	(2)	(3)
Gastos por auditorías	(207)	(207)	(207)	(207)	(207)	(207)	(207)
Pago de impuestos	-	-	-	-	-	-	-
Financiamiento nueva deuda	-	340.000	-	-	-	-	-
Interes deuda pactada	(12.912)	(6.438)	-	-	-	-	-
Interes devengados y no pagados	-	-	-	-	-	-	-
Pago de intereses pagarés EERR	(6.408)	(6.408)	(6.408)	(6.408)	(6.408)	(6.408)	(6.408)
Intereses nueva estimada	-	(5.908)	(12.750)	(12.750)	(12.750)	(12.750)	(12.750)
Amortización deuda pactada	-	(340.000)	-	-	-	-	-
Flujo de Caja Apalancado (FCFE)	7.157	7.560	7.757	8.309	8.586	8.864	9.143
Costo del patrimonio (ke) real	7,48%	7,48%	7,48%	7,48%	7,48%	7,48%	7,48%
Discount factor mid year	0,9646	0,8974	0,8349	0,7768	0,7227	0,6724	0,6427
Discount factor end year	0,9304	0,8656	0,8053	0,7492	0,6971	0,6485	0,6369
Flujo de Caja Descontado	6.903	6.784	6.476	6.454	6.205	5.960	1.469
Exit / Flujo de Salida	-	-	-	-	-	-	33.669

Valorización Rentas San Miguel	
Flujo de Caja Descontado	40.251 uf
Exit a dic 2029	33.669 uf
Otros activos netos para ajuste precio	96.014 uf
NPV San Miguel	169.934 uf

Sensibilidad NVP a cambios en Cap Rate y ke						
(UF)		Cambio en tasa de descuento (Ke)				
		-2,00%	-1,00%	-	1,00%	2,00%
Cap Rate Salida	-1,00%	374.791	252.553	174.765	120.912	81.420
	-0,50%	366.528	247.817	172.274	119.975	81.622
	-	358.609	243.307	169.934	119.136	81.885
	0,50%	351.013	239.008	167.732	118.387	82.201
	1,00%	343.722	234.904	165.657	117.716	82.560

Para el cálculo del exit se tomo como base el valor del activo en ese periodo, usando un Cap Rate del 5,5%

Resultados Obtenidos

Flujo del Fondo

La siguiente tabla muestra los flujos consolidados del Fondo y son resultado de arriendo de departamentos:

Flujo aportante fondo	31 dic 23	31 dic 24	31 dic 25	31 dic 26	31 dic 27	31 dic 28	31 dic 29
Cash flow available to shareholders	7.157	7.560	7.757	8.309	8.586	8.864	9.143
Pago de intereses pagarés EERR	6.408	6.408	6.408	6.408	6.408	6.408	6.408
Amortization pagares	-	-	-	-	-	-	-
Fee de administración	(3.510)	(3.510)	(3.510)	(3.510)	(3.510)	(3.510)	(3.510)
Gasto en comite de vigilancia, valorizadores y otros	(1.010)	(1.010)	(1.010)	(1.010)	(1.010)	(1.010)	(1.010)
Fee de administración variable	-	-	-	-	-	-	-
Flujo fondo	9.045	9.448	9.645	10.197	10.474	10.753	11.032
Costo del patrimonio (ke) real	7,48%	7,48%	7,48%	7,48%	7,48%	7,48%	7,48%
Discount factor mid year	0,9646	0,8974	0,8349	0,7768	0,7227	0,6724	0,6427
Discount factor end year	0,9304	0,8656	0,8053	0,7492	0,6971	0,6485	0,6369
Discount cash flow	8.724	8.479	8.053	7.921	7.569	7.229	1.772
Exit	-	-	-	-	-	-	33.669
Cuentas por pagar a entidades relacionadas descontadas	140.718	130.919	121.802	113.321	105.430	98.088	96.334
Venta activos	-	-	-	-	-	-	130.003

Fondo Toesca Residencial FI

Flujo de Caja	49.748	uf
Flujo Salida	130.003	uf
Ajustes Contables*	102.661	uf
Equity Value Fondo pre fee de éxito	282.412	uf

Los ajustes provienen de la sumatoria de los “Otros activos netos” de cada sociedad valorizada y los ajustes contables del mismo fondo al 31 de diciembre 2022, incluyendo el valor de la promesa por el Edificio Placilla.

Sensibilidad NVP a cambios en CapRate y Ke

(UF)		Cambio en tasa de descuento (Ke)				
		-2,00%	-1,00%	-	1,00%	2,00%
Cambio en CapRate Salida	-1,00%	387.787	371.089	355.786	341.715	328.740
	-0,50%	342.405	328.306	315.430	303.629	292.777
	-	305.274	293.301	282.412	272.468	263.352
	0,50%	274.332	264.131	254.897	246.500	238.832
	1,00%	248.150	239.448	231.615	224.527	218.084

Para el cálculo del exit se tomo como base el valor del activo en ese periodo, usando un Cap Rate del 5,5%

Resultados Obtenidos

Fondo Toesca Renta Residencial

A continuación, se presenta un resumen de los resultados de valorización de El Fondo considerando la incorporación a fair value de cada uno de sus edificios.

Fondo Toesca Residencial FI

Flujo de Caja	49.748	uf
Flujo Salida	130.003	uf
Ajustes Contables*	102.661	uf

Equity Value Fondo pre fee de éxito	282.412	uf
--	----------------	-----------

Apertura Equity por serie

Serie A	138.201	uf
Serie C	57.106	uf
Serie I	87.105	uf

*Ajustes contables consideran, principalmente, el valor de la promesa por el edificio Placilla, la caja de la sociedad San Miguel SpA y la caja que mantiene el Fondo.

Al realizar el cálculo del valor cuota de cada serie, se obtienen los siguientes resultados:

Cálculo de Valor Cuota

Series	Equity Value Pre Fee	Fee de Éxito	Equity Value Post Fee	N° de cuotas*		
				N°	uf**	clp
<i>Valores expresados en uf</i>						
Serie A	138.201	-	138.201	144.920	0,9536	33.483
Serie C	57.106	-	57.106	58.263	0,9801	34.414
Serie I	87.105	-	87.105	87.999	0,9898	34.754

* Números de cuotas al 31 de diciembre 2022.

** Valor UF al 31 de diciembre 2022, equivalente a \$35.110,98.

- La información propia de cada proyecto fue proporcionada por Toesca S.A. Administradora General de Fondos.
- La remuneración fija cobrada por la administración del fondo sobre los aportes efectivamente enterados es la siguiente:
 - Serie A: 1,785% (IVA incluido).
 - Serie C: 1,19% (IVA incluido).
 - Serie I: 0,952% (IVA incluido).
- La remuneración variable cobrada por la administración del fondo por el monto que exceda la rentabilidad anual del 5% real anual será la siguiente:
 - Serie A y C: 11,90% (IVA incluido).
 - Serie I: 9,52% (IVA incluido).
- El Fee de Éxito se calcula como el 23,8% de los flujos de las series A y C, y un 17,85% para la serie I, una vez alcanzada una rentabilidad del 6% después de impuestos en cada una de estas.

Anexos



Anexo 1. Detalle de Proyectos

Edificio Guardiamarina

BUILDINGS	1b+1b			2b+1b			2b+2b			3b+2b			Storages		Parkings	
	#	m ²	uf/m ²	#	m ²	uf/m ²	#	m ²	uf/m ²	#	m ²	uf/m ²	#	uf	#	uf
San Miguel	99	35,64	0,27	62	44,04	0,26	41	55,54	0,21	1	74,55	0,22	77	0,44	93	1,55



Anexo 1. Detalle de Proyectos

Edificio Guardiamarina

Considerando las proyecciones del Edificio Guardiamarina, se descuentan sus flujos operacionales para el cálculo de valor.

Flujo Activo - Ed. Guardiamarina	31 dic 2023	31 dic 2024	31 dic 2025	31 dic 2026	31 dic 2027	31 dic 2028	31 dic 2029
m ² deptos	8.610	8.610	8.610	8.610	8.610	8.610	8.610
Uf/mt2 promedio Deptos	0,25	0,26	0,27	0,27	0,27	0,28	0,28
Ingresos Totales	27.149	28.154	28.857	29.435	29.729	30.026	30.326
Gastos por Contribuciones	(29)	(669)	(669)	(669)	(669)	(669)	(669)
Gasto en sobretasa contribuciones	(493)	(493)	(493)	(493)	(493)	(493)	(493)
Ingresos por margen de agua caliente	1.756	1.756	1.756	1.756	1.756	1.756	1.756
Menor recuperación por vacancia	(32)	-	-	-	-	-	-
Reparaciones por periodo	(733)	(755)	(773)	(789)	(797)	(805)	(813)
Gasto por Seguros	(405)	(405)	(405)	(405)	(405)	(405)	(405)
Gasto por Administración	(586)	(608)	(623)	(636)	(642)	(649)	(655)
Gasto por Administración fondo	-	-	-	-	-	-	-
Gasto por Incobrables	(136)	(141)	(144)	(147)	(149)	(150)	(152)
Gastos por brokerage	(347)	(359)	(365)	(372)	(376)	(379)	(383)
Ingreso operación neto (NOI)	26.142	26.479	27.140	27.679	27.954	28.232	28.512



Anexo 2. Resumen Valorización Rentas San Miguel SpA

A continuación se muestra el Estado de Resultados proyectado para la sociedad.

	31 dic 23	31 dic 24	31 dic 25	31 dic 26	31 dic 27	31 dic 28	31 dic 29	31 dic 30	31 dic 31
PROFIT AND LOSS									
Ingresos Totales	27.149	28.154	28.857	29.435	29.729	30.026	30.326	30.630	30.936
Ingresos por margen de agua caliente	1.756	1.756	1.756	1.756	1.756	1.756	1.756	1.756	1.756
Gastos por Contribuciones	(29)	(669)	(669)	(669)	(669)	(669)	(669)	(669)	(669)
Gasto en sobretasa contribuciones	(493)	(493)	(493)	(493)	(493)	(493)	(493)	(493)	(493)
Menor recuperación por vacancia	(32)	-	-	-	-	-	-	-	-
Reparaciones por periodo	(733)	(755)	(773)	(789)	(797)	(805)	(813)	(821)	(829)
Gasto por Seguros	(405)	(405)	(405)	(405)	(405)	(405)	(405)	(405)	(405)
Gasto por Administración	(586)	(608)	(623)	(636)	(642)	(649)	(655)	(662)	(668)
Gasto por Administración fondo	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gasto por Incobrables	(136)	(141)	(144)	(147)	(149)	(150)	(152)	(153)	(155)
Gastos por brokerage	(347)	(359)	(365)	(372)	(376)	(379)	(383)	(387)	(391)
NOI	26.142	26.479	27.140	27.679	27.954	28.232	28.512	28.795	29.081
Gastos por auditorías	(207)	(207)	(207)	(207)	(207)	(207)	(207)	(207)	-
Resultado Operacional	25.935	26.272	26.933	27.472	27.747	28.024	28.305	28.588	29.081
Interes deuda pactada	(12.912)	(6.438)	-	-	-	-	-	-	-
Interés pagares EERR	(6.408)	(6.408)	(6.408)	(6.408)	(6.408)	(6.408)	(6.408)	(6.408)	(6.408)
Intereses nueva estimada	-	(5.908)	(12.750)	(12.750)	(12.750)	(12.750)	(12.750)	(12.750)	(12.750)
Profit before tax	6.615	7.518	7.774	8.313	8.588	8.866	9.146	9.430	9.923
Gasto en impuesto	(1.786)	(2.030)	(2.099)	(2.245)	(2.319)	(2.394)	(2.469)	(2.546)	(2.679)
Profit after tax	4.829	5.488	5.675	6.069	6.269	6.472	6.677	6.884	7.244
Dividends declared/ paid									
Net profit/(loss)	4.829	5.488	5.675	6.069	6.269	6.472	6.677	6.884	7.244



Anexo 2. Resumen Valorización Rentas San Miguel SpA

A continuación se muestra el Balance proyectado para la sociedad.

	31 dic 23	31 dic 24	31 dic 25	31 dic 26	31 dic 27	31 dic 28	31 dic 29	31 dic 30	31 dic 31
BALANCE SHEET									
Activos									
Retained Cash / (Overdraft) balance	15.615	23.175	30.932	39.241	47.826	56.691	65.834	75.261	85.182
Otros activos financieros, corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos no financieros, corriente:									
Cuentas por cobrar final balance	605	617	628	636	641	643	649	653	657
Cuentas por cobrar a entidades relac	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IVA balance	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos por impuestos corrientes	676	676	676	676	676	676	676	676	676
Total activo corriente	16.895	24.467	32.236	40.553	49.143	58.010	67.159	76.590	86.515
Cuentas por cobrar a Entidades Relac	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Activos no financieros no corrier	85.865	85.865	85.865	85.865	85.865	85.865	85.865	85.865	85.865
Inversiones contabilizadas utilizando e	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Plusvalía	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Propiedades Plantas y Equipos	1.023	1.023	1.023	1.023	1.023	1.023	1.023	1.023	1.023
Propiedad de Inversión	548.006	548.006	548.006	548.006	548.006	548.006	548.006	548.006	548.006
Activo por impuesto diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total activo no corriente	634.895	634.895	634.895	634.895	634.895	634.895	634.895	634.895	634.895
Total activo	651.790	659.362	667.131	675.448	684.038	692.905	702.054	711.485	721.410
Pasivos y Patrimonio									
Deuda pactada balance	333.678	(6.322)	(6.322)	(6.322)	(6.322)	(6.322)	(6.322)	(6.322)	(6.322)
Deuda estimada balance	-	340.000	340.000	340.000	340.000	340.000	340.000	340.000	340.000
Cuenta por pagar final balance	2.744	2.799	2.793	2.797	2.799	2.800	2.802	2.804	2.806
Cuentas por pagar a entidades relacio	151.250	151.250	151.250	151.250	151.250	151.250	151.250	151.250	151.250
Pasivos por impuestos corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos no financieros corrientes:									
Ingresos Percibidos por Anticipado	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras Provisiones	341	341	341	341	341	341	341	341	341
Pasivo por impuesto diferido	47.430	49.459	51.558	53.803	56.122	58.516	60.985	63.531	66.210
Total pasivo	535.442	537.527	539.620	541.868	544.189	546.583	549.056	551.604	554.285
Capital	80.395	80.395	80.395	80.395	80.395	80.395	80.395	80.395	80.395
Retained Earning	35.953	41.441	47.116	53.185	59.454	65.926	72.603	79.487	86.731
Total patrimonio	116.348	121.836	127.511	133.580	139.849	146.321	152.998	159.881	167.125
Total pasivo + patrimonio	651.790	659.362	667.131	675.448	684.038	692.905	702.054	711.485	721.410



Contacto

+56 2 3224 9150

Oficina

Av. Manquehue Norte 160, of 111,
Las Condes

