



TOESCA RENTAS INMOBILIARIAS APOQUINDO FONDO DE INVERSIÓN

Valuación de Cuota e Inversiones

Marzo 2025



IBDO

Santiago, 31 de marzo de 2025

Toesca Administradora General de Fondos S.A.
Atención: Augusto Rodríguez

Presente

De nuestra consideración:

De acuerdo a lo solicitado, tenemos el agrado de presentar a ustedes los resultados de la valuación de cuota e inversiones para Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo Fondo de Inversión, administrado por Toesca Administradora General de Fondos S.A.

Para la estimación de los valores justos, se utilizaron criterios consecuentes con el tipo de activo a valuar, además de los antecedentes contenidos en la documentación entregada por la administración de la empresa.

Propósito

De acuerdo a los términos indicados en nuestra propuesta hemos desarrollado un análisis de valuación de cuota e inversiones para Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo Fondo de Inversión con fecha 31 de diciembre de 2024.

Limitaciones de nuestro alcance

Sujeto a nuestra 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 Toesca Administradora General de Fondos o cualquier otra persona a las cuales nosotros hemos realizado consultas, exceptuando en la medida en que dicha pérdida o daño se produzca como consecuencia de nuestra mala fe o dolo en la retención, ocultamiento o tergiversación que debería ser evidente para nosotros, sin una nueva petición de la información proporcionada y requerida a nosotros para ser considerada por nosotros bajo los términos de nuestro compromiso.

El presente informe está dirigido a la administración superior de Toesca Administradora General de Fondos y, por lo tanto, no debe ser considerado para ningún otro propósito. Por lo que la entrega de éste a terceros debe contar con nuestra autorización, ya que como se indicó en nuestra propuesta, en ese caso particular, se deberá firmar una “carta de entrega de informes a terceros” que delimita las condiciones de su utilización y nuestra responsabilidad al respecto.

Saludamos atentamente a usted,



Emilio Venegas
Socio Finanzas Corporativas y Transacciones
BDO Consulting Limitada



RESUMEN EJECUTIVO

RESUMEN EJECUTIVO

Resultado Valuación Fondo

Objetivo

El objetivo de este informe es proporcionar recomendaciones del valor justo de la inversión y valor cuota del Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo Fondo de Inversión al 31 de diciembre de 2024.

Bases de la Valuación

A los efectos de nuestro trabajo, entendemos como valor razonable de mercado lo siguiente: *“El precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de valuación.”*

Los resultados de dicho análisis se presentan a continuación:

	Valuación FI Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo
	Serie Única
	M\$
Valor Económico Inversiones	-29.233.270
Otros Activos Netos	-138.604
Pasivo Comisión Administradora	-469.330
Valor Económico de los Activos	-29.841.204
(-) Deuda Financiera Neta	0
(-) Deuda Neta con Relacionadas	-59.431.704
Valor Económico del Patrimonio	29.590.500
N° Cuotas	1.585.000
Valor Económico Cuota (CLP)	18.669

Notas:

- Deuda Financiera Neta corresponde a: pasivos financieros corrientes y pasivos financieros no corrientes menos efectivo efectivo equivalente y activos financieros.
- Deuda Neta con Relacionadas corresponde a: cuentas por pagar a empresas relacionadas tanto corrientes como no corrientes menos cuentas por cobrar a empresas relacionadas tanto corriente como no corrientes.
- Las cuentas de Activo por Impuesto Diferido se considera como activos para la estimación del valor económico del patrimonio de cada sociedad según corresponda.
- Las remuneración por concepto de administración se proyecta hasta la fecha de término del fondo según reglamento.
- Se utiliza el balance del Fondo al 31-12-2024, disponible en anexos.

RESUMEN EJECUTIVO

Resultado Valuación por Sociedad

	Inm. Apoquindo SpA
Concepto	M\$
Valor Económico de los Activos - BDO	125.419.943
Otros Activos	45.382.478
Otros Pasivos	-137.925.466
Pasivo Comisión Administradora	N/A
Valor Económico de los Activos	32.876.955
(-) Deuda Financiera Neta	3.152.212
(-) Deuda Neta con Relacionadas	58.958.020
Valor Económico del Patrimonio	-29.233.276
Participación FI Rentas Inmobiliarias Apoquindo	100,00%
Valor Inversión FI Rentas Inmobiliarias	-29.233.270

Notas:

- El balance de la sociedad se encuentran en Anexos.
- Deuda Financiera Neta corresponde a: pasivos financieros corrientes y pasivos financieros no corrientes menos efectivo efectivo equivalente y activos financieros.
- Deuda Neta con Relacionadas corresponde a: cuentas por pagar a empresas relacionadas tanto corrientes como no corrientes menos cuentas por cobrar a empresas relacionadas tanto corriente como no corrientes.
- Las cuentas de Activo por Impuesto Diferido se considera como activos para la estimación del valor económico del patrimonio de cada sociedad según corresponda.

RESUMEN EJECUTIVO

Estimación Valor Activos

Como resultado de la metodología y procedimientos de valorización aplicados a continuación, se detalla el valor justo estimado para los activos en que invierte el Fondo Rentas Inmobiliarias Apoquindo al 31 de diciembre del 2024:

ID	Fondo	Nombre	Uso Principal	Dirección	Comuna	Superficie Arrendable	Valor Total
						m ²	UF
1	Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo	Edificio Apoquindo 4501	Oficinas	Apoquindo 4501	Las Condes	23.072	2.458.398
2	Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo	Edificio Apoquindo 4700	Oficinas	Apoquindo 4700	Las Condes	7.605	806.327
Total						30.677	3.264.725



ANTECEDENTES PRELIMINARES



ANTECEDENTES PRELIMINARES

Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo Fondo de Inversión

Objetivo

El Fondo tiene como objetivo invertir indirectamente, a través de los instrumentos permitidos por este reglamento interno, en los bienes raíces no habitacionales para renta ubicados en Avenida Apoquindo 4700 y en Avenida Apoquindo 4501, comuna de Las Condes, Región Metropolitana de Chile, compuestos ambos por oficinas, locales comerciales, bodegas y estacionamientos.

Duración

El Fondo tiene 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, que el fondo tiene una duración hasta el año 2028.

Administradora

Toesca S.A. Administradora General de Fondos.

Tipo de Inversionista

Fondo dirigido inversionistas calificados.

Series de Cuotas

Serie Única: No contempla requisitos de ingreso.

Moneda del Fondo

Pesos Chilenos.

ANTECEDENTES PRELIMINARES

Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo Fondo de Inversión

Toesca Rentas Inmobiliarias
Fondo de Inversión

30%

Fondo Toesca Rentas
Inmobiliarias
Apoquindo

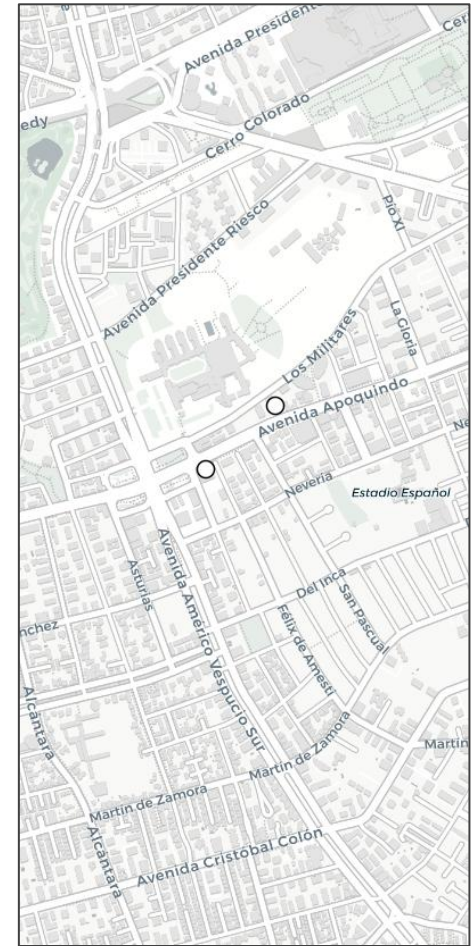
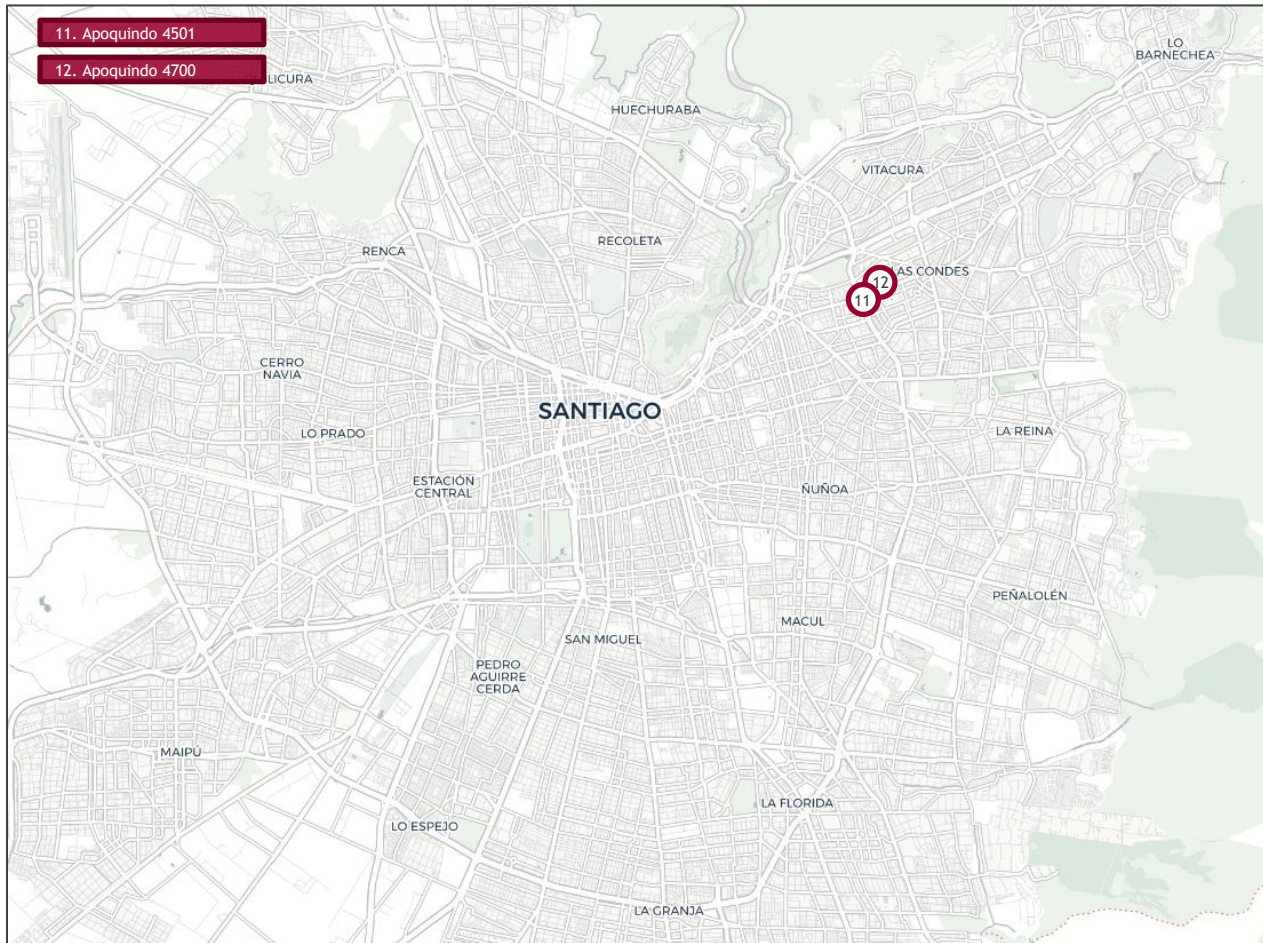
100%

Inmobiliaria Apoquindo
S.A.

- Edificio Apoquindo 4501
- Edificio Apoquindo 4700

ANTECEDENTES PRELIMINARES

Ubicación Activos





CONCEPTOS

CONCEPTOS

Definición de Conceptos

Valor Justo o Valor Razonable (Fair Value)

Según la NIIF 13, el valor justo es el importe por el cual un activo podría ser intercambiado entre partes interesadas y debidamente informadas, en una transacción realizada en condiciones de independencia mutua. Es una medición basada en el mercado, cuyo objetivo es estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada para vender el activo o transferir el pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en condiciones de mercado presentes (es decir, un precio de salida en la fecha de la medición desde la perspectiva de un participante de mercado que mantiene el activo o debe el pasivo).

La estimación del valor justo de un activo no financiero tendrá en cuenta la capacidad del participante de mercado para generar beneficios económicos mediante la utilización del activo en su máximo y mejor uso o mediante la venta de éste a otro participante de mercado que utilizaría el activo en su máximo y mejor uso. De este modo, el valor justo de un activo se determina según su valor estimado de mercado, considerando el uso esperado que tendrá en el futuro.

Será necesario en la medición tener en consideración los elementos siguientes:

(a) El activo o pasivo concreto que es el objeto de la medición (de forma congruente con su unidad de cuenta).

(b) Para un activo no financiero, la premisa de valoración que es adecuada para la medición (de forma congruente con su máximo y mejor uso).

(c) El mercado principal (o más ventajoso) para el activo o pasivo.

(d) Las técnicas de valoración adecuadas para la medición, considerando la disponibilidad de datos con los cuales desarrollar datos de entrada que representen los supuestos que los participantes del mercado utilizarían al fijar el precio del activo o pasivo y el nivel de la jerarquía del valor razonable en la que se clasifican los datos de entrada.

Cuando no existen valores de mercado representativo o confiable y/o no es factible determinar el valor justo en función de los flujos futuros asociados directamente al activo específico, determinado sobre la base de su uso esperado, se considera aceptable el costo de reposición.

Cuando se utiliza la valuación de acuerdo al costo de reposición, se deben considerar debidamente los efectos de la depreciación física, funcional y económica.

En el caso de los bienes que son utilizados temporalmente o que se declaran prescindibles o enajenables, el valor justo equivale a su valor estimado de realización.

CONCEPTOS

Definición de Conceptos

Valor residual

El valor residual se puede definir como el valor que se puede obtener al enajenar, liquidar o arrendar un bien una vez extinguida la vida útil económica. Típicamente se utiliza el valor comercial del activo descontado, si corresponde, el costo de desmantelamiento.

Para efectos prácticos, generalmente esta estimación se presenta como un porcentaje del valor de adquisición, más el costo de dejarlo operativo en la empresa.

Vidas útiles remanentes

Un activo fijo que sustenta la producción de un bien o servicio posee una vida útil como tal (vida útil física, técnica o económica), basada en el tipo de materiales que lo componen y en el uso para el cual fue diseñado. Con las mantenciones necesarias, dicho activo puede operar limitado básicamente por el desgaste de sus partes y piezas, hasta que ya no pueda seguir siendo utilizado para los fines que fue fabricado o adquirido.

Esta vida útil se puede prolongar o acortar, aumentando o disminuyendo los gastos de mantenimiento.

A pesar de lo anterior, no es imprescindible que el bien llegue al término de su vida útil física; inclusive, aunque se encuentre óptimamente mantenido, por razones económicas puede ser necesario dejar de utilizar el bien.

Este período, durante el cual se utiliza el activo atendiendo a razones de ingresos y/o costos, se denomina “vida útil económica”.

La vida útil económica relacionada con ingresos es aquella que se determina por el tiempo transcurrido hasta que la utilidad económica llega a ser cero. Durante ese período, los ingresos generados por el activo deberían cubrir sus costos de inversión, operación y mantenimiento.

La vida útil económica relacionada con costos se puede determinar por el tiempo en que el costo total del activo referido al período de reemplazo es el menor de todos. En este análisis se incorpora el costo de oportunidad de reemplazar al bien, ya sea por una obsolescencia tecnológica, o porque los costos acumulados de mantenimiento superan el valor de liquidación. Otro análisis económico señala que, el momento exacto de reemplazo será cuando el costo total anual, que corresponde a los costos de mantenimiento y depreciación, supera al costo promedio anual histórico. En este momento se puede suponer como extinguida la vida útil económica del bien.

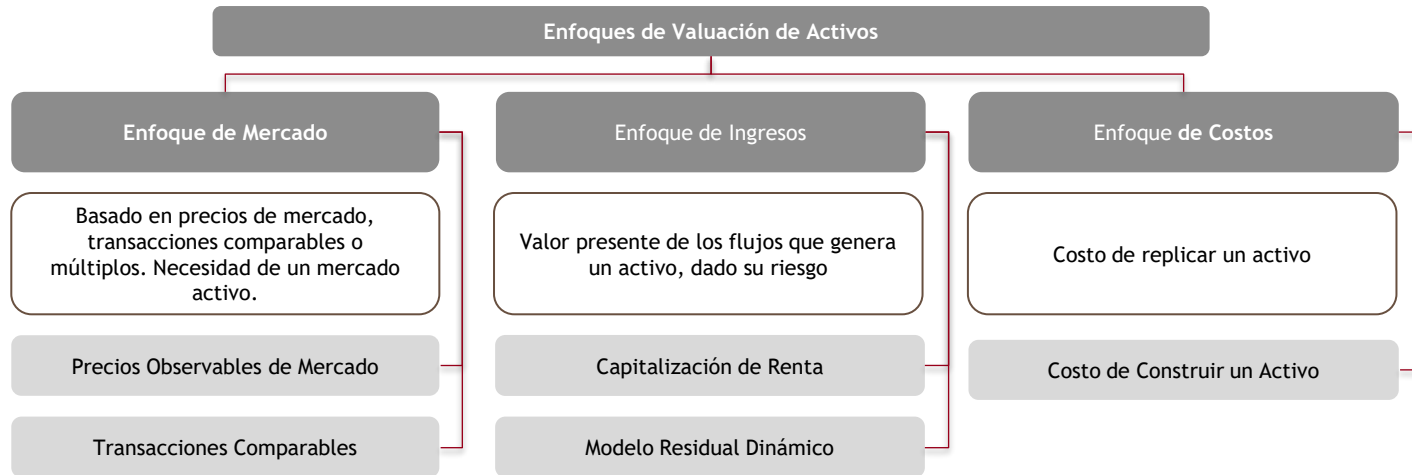
En general, para activos robustos eminentemente dedicados a la actividad productiva (por ejemplo, edificios de plantas, instalaciones y maquinaria con alta vida en horas de operación), la vida útil remanente a asignar se asemeja a la vida útil física o técnica.



METODOLOGÍA

METODOLOGÍA

Metodologías de Valuación Aceptadas por IFRS



Dependiendo del tipo de activo y de la información disponible, se determina el enfoque de valuación más acertado para el activo. En general, IFRS recomienda al menos dos enfoques de valuación para cada activo.

Hemos realizado un análisis asociado al enfoque de ingresos, a partir del análisis de los distintos activos dentro del fondo, determinando precios observables e inputs de mercado para los ingresos y asignándose las superficies arrendables del proyecto. Se han proyectado los ingresos y egresos asociados a cada componente del activo para determinar un valor justo estimado.



METODOLOGÍA

Enfoque De Costos

Enfoque de Costos

El enfoque de costo provee un indicador de valor utilizando el principio económico de que un comprador no pagará más por un activo que el costo que representaría obtener un activo de igual utilidad, sea mediante compra y por construcción, salvo que ello involucre tiempo, inconveniente, riesgo u otros factores indebido o excesivo. El enfoque provee una indicación de valor calculando el costo de reposición o reproducción de un activo y haciendo deducciones por deterioro físico y otras formas pertinentes de obsolescencia.

El enfoque de costo deberá aplicarse y atribuírsele significativo peso, bajo las siguientes circunstancias:

Los participantes pueden tener la posibilidad de recrear un activo con sustancialmente la misma utilidad del activo sujeto, sin restricciones reglamentarias o legales, y el activo podría recrearse con rapidez tal que un participante no estaría dispuesto a pagar una significativa prima por la capacidad de usar el activo sujeto inmediatamente,

El activo no es un generador directo de ingresos y la singular característica del activo desaconseja y no hace viable usar un enfoque de ingresos o de mercado.

La base de valor que se está usando está basada fundamentalmente te en costo de reposición, tal como sería valor de reposición.

Valuación a través de Costo de Reposición a Nuevo

Este método considera el valor de los activos nuevos con base a sus vidas útiles, estado de conservación y grado de obsolescencia.

Construcciones y obras de infraestructura

Las construcciones y obras civiles se revalorizaron a su costo de reposición, descontadas las depreciaciones respectivas por desgaste físico y depreciación funcional.

Para estos fines, se entiende como costo de reposición o VNR, el desembolso en dinero o equivalente que debiera efectuarse para adquirir o construir, en su ubicación actual y dejar en condiciones de funcionamiento, un bien que cumpla una función técnicamente equivalente a la del bien actual. Para la obtención de los costos de reposición se utilizaron valores estadísticos.

Para el cálculo del valor justo de las construcciones y obras civiles a partir del VNR se utilizó el Método de Ross - Heidecke y el Método de Marston y Agg según corresponde a cada componente.

METODOLOGÍA

Enfoque De Ingresos

Se realizó una valuación mediante el enfoque de ingresos. Este considera la actualización de los flujos asociados a los activos bajo análisis.

El valor presente se estimó proyectando un flujo en base a los ingresos obtenidos por los arriendos de las propiedades. Para la proyección se consideraron cánones mensuales de arriendos de activos similares, superficies potenciales arrendables, vacancias estimadas, pagos al corredor de propiedades, administración de contratos e impuestos esperados, para un periodo de 25 años de proyección.

Matemáticamente se podría definir:

$$VAN = 0 \leftrightarrow \sum_{t=1}^T \frac{E_t[FC_t]}{(1+r)^t} = I_0$$

Se consideró un valor terminal, correspondiente a una perpetuidad sin crecimiento, mediante la fórmula de Gordon.

En todos los casos se aplicó una tasa de descuento real anual, en pesos chilenos, basada en comparables de mercado inmobiliarios (REITs)

De acuerdo a lo establecido por las Normas Internacionales de Valuación, el Enfoque de Ingresos entrega un indicador del valor al

convertir los flujos de caja futuros del activo a un único valor actualizado. Bajo este enfoque, el valor del activo es determinado desde el valor de los ingresos, flujos de caja o ahorro de costos generados por este.

Un aspecto fundamental de este enfoque es que los inversionistas esperan recibir retornos en su inversión y que estos retornos deberían reflejar los niveles de riesgo percibidos en la inversión.

El Enfoque de Ingresos deberá ser utilizado y/o adoptado frente a las siguientes situaciones:

- a) Cuando, desde la perspectiva de un participante de mercado, el elemento crítico que afecta al valor del activo corresponde a la capacidad de este de generar ingresos, y/o
- b) Cuando existe proyecciones razonables de los montos y distribución de los ingresos futuros para el activo, pero existen pocos o nulos comparables de mercado relevantes.

ANÁLISIS DE LA TASA DE DESCUENTO

TASA DE DESCUENTO (WACC)

Determinación de la Tasa de Descuento

A continuación, desarrollamos una breve descripción de los detalles del cálculo de la Tasa de Descuento para este proyecto.

Costo del Patrimonio (Ke)

Para estimar el Ke se utilizó el CAPM como marco. El CAPM estima el Ke como una tasa de retorno libre de riesgo más una prima por riesgo de mercado ajustada gracias al beta de la empresa a evaluar.

El CAPM utilizado en nuestra metodología se expresa aritméticamente por la siguiente ecuación:

$$Ke = Rf + \beta \cdot (ERP)$$

Donde :

Ke = Costo del patrimonio

Rf = Tasa de retorno libre de riesgo, exclusivo de cada país

β = Beta apalancado

ERP = Prima por riesgo de mercado

Tasa de Retorno Libre de Riesgo

En la selección de una adecuada tasa libre de riesgo para ser usada por el costo de capital y de la deuda, se tuvo en cuenta los rendimientos de largo plazo en bonos nacionales en UF.

Beta

Beta mide la volatilidad del precio de la acción de una compañía respecto al mercado de valores en general. Refleja el riesgo de mercado o sistemático, en oposición al riesgo específico de la compañía y no puede ser diversificado.

Para determinar un beta desapalancado representativo, se utilizó el cálculo de la mediana de betas desapalancados pertenecientes a empresas comparables para la sub industria.

Las betas de acciones utilizados para cada una de las compañías comparables fueron tomadas de Bloomberg.

Con el fin de ajustar por el efecto de apalancamiento financiero del beta de cada empresa, los betas fueron primero "desapalancados", basado en la historia actual de la empresa comparable con su razón deuda-patrimonio, para obtener el beta de activos de cada empresa.

ANÁLISIS DE LA TASA DE DESCUENTO

TASA DE DESCUENTO (WACC)

Costo de la Deuda

Para estimar el costo de la deuda asumimos un spread adicional a la tasa libre de riesgo nacional. El coste de la deuda se expresa mediante la siguiente ecuación:

$$R_d = R_f + \text{Spread de créditos}$$

Donde: R_d = Costo de la deuda

R_f = Tasa libre de riesgo

Tasa de Impuesto Corporativo

La tasa de impuesto utilizada para el largo plazo fue de un 27% correspondiente al sistema tributario semi-integrado chileno.

Estructura de Capital

Con los resultados del costo patrimonial y el costo de la deuda, el siguiente paso es determinar una estructura de capital objetivo. La proporción de la deuda y el financiamiento de capital asumida es un componente importante del cálculo de la WACC, se utilizó el cálculo de la mediana del ratio deuda/patrimonio perteneciente a empresas comparables para la sub industria.

Prima por Riesgo de Mercado

Asumimos una prima por riesgo de mercado consistente con estudios de datos históricos de retornos de acciones de mercado, el cual mide los retornos a largo plazo por patrimonio sobre los bonos de gobierno.

Nuestra conclusión de prima por riesgo del patrimonio está basada tomando en consideración retornos históricos a corto y largo plazo, estimaciones futuras, publicaciones recientes y estudios académicos.

El uso de una prima de riesgo basada en los retornos de mercados desarrollados se fundamenta en la suposición de que un participante en el mercado comprando una participación mayoritaria de los activos de la Compañía no se enfrenta a los riesgos adicionales específicos del país que no son captadas en el componente de prima de riesgo país de la tasa libre de riesgo local del país.

Por ejemplo, mientras que la tasa de bonos del gobierno local capta los factores de riesgo macroeconómicos específicos de cada país, no capta los riesgos potenciales adicionales que enfrentan los inversionistas en el mercado accionario local, tales como el riesgo de gobierno corporativo, las ineficiencias del mercado o los riesgos regulatorios, tales como la repatriación de los activos y las restricciones a la distribución de utilidades.



SUPUESTOS Y CONSIDERACIONES

SUPUESTOS Y CONSIDERACIONES

Vidas Útiles

Las vidas útiles de un activo se descomponen en dos categorías distintas de medición de la duración de un activo fijo:

Vida útil técnica

Corresponde al horizonte de tiempo que se estima durará un componente de construcción, este lapso de tiempo implica una depreciación del valor del bien hasta llegar a su valor residual, la cual puede ser extendida por la mantención periódica y buena conservación del bien.

Vida útil económica

Corresponde al espacio de tiempo en que se amortiza la inversión realizada de un determinado bien. Durante ese período, los ingresos generados por el activo deberían cubrir sus costos de inversión, operación y mantenimiento.

Vida útil Industria

Corresponde a los comparables de vidas útiles que la industria en la cual se están valorizando los activos determina para su depreciación.

La vida útil económica del activo se determinó en conjunto con el personal técnico de la administración, a través de la investigación de los procesos de deterioro reales que experimentan los activos. En este caso la vida útil económica es más relevante que la técnica debido a que ésta se ajusta a la realidad del negocio y del funcionamiento

interno. Para estimar la vida útil económica, se consideraron las políticas de mantención, remodelaciones y ampliaciones, procedimientos que son muy frecuentes en este tipo de industria.

Para la determinación del valor justo se utilizó como parámetro la vida útil económica.

	Económica	Técnica	Industria	Asignada
Obra Gruesa				60
Obra Gruesa	50-70	50-70	50-70	
Hormigón	50-70	50-70	50-70	
Acero	50-60	50-60	50-60	
Albañilería	40-50	40-50	40-50	
Terminaciones				15
Revestimiento	20-15	20-15	20-15	
Pavimentos	20-15	20-15	20-15	
Tabiquería	20-15	20-15	20-15	
Revestimiento Cubiertas	25-15	25-15	25-15	
Instalaciones				15
Instalaciones Generales	25-15	25-15	25-15	
Instalaciones eléctrica	25-15	25-15	25-15	
Instalaciones de Clima	25-15	25-15	25-15	
Obras Exteriores				20
Cierros	25-15	25-15	25-15	
Pavimentos Exteriores	25-15	25-15	25-15	
Áreas exteriores cubiertas	25-15	25-15	25-15	

SUPUESTOS Y CONSIDERACIONES

Enfoque de Ingresos - Estimación Valor Justo

Supuestos utilizados para la proyección

Horizonte temporal: se consideró un horizonte temporal perpetuo para los activos.

Horizonte de proyección explícito: se proyectaron flujos durante toda la vida útil de los activos, considerando mantenciones a 20 años.

Moneda: se proyectan flujos UF.

Valor Residual: se considera como valor residual una perpetuidad, calculada de acuerdo al teorema de Gordon con crecimiento de la industria.

Periodicidad de los Flujos Estimados: se proyectó un flujo anual para el activo.

Tasa de Descuento: se consideró una tasa de descuento para los activos en pesos reales de Chile, a la fecha de valuación. El cálculo de la tasa de descuento se asocia a la tasa inmobiliaria descrita posteriormente.

Ingresos: los ingresos provienen de los cánones de arriendo del activo. Se supusieron contratos de duración según rent roll, renovables, con un reajuste anual al término de los contratos, considerando una vacancia anual estimada en la renovación de los contratos.

Se ha utilizado como base el proyecto suministrado por Toesca y las superficies contenidas en este para la asignación de metros cuadrados arrendables.

Egresos: se consideran como egresos una serie de variables asociadas a la construcción como el pago de derechos municipales, medidas de mitigación, honorarios profesionales, imprevistos, administración de contratos, además de mantenciones, y depreciaciones tributarias, así como administración de contratos. Se consideró un efecto impositivo de 27%. No se consideraron efectos de IVA en el flujo.

Mantenciones: se consideraron mantenciones de acuerdo a un porcentaje de la depreciación financiera de los activos, comenzando el primer año, considerando los componentes terminaciones, instalaciones y obras complementarias. Se estimó una vida útil total de 60 años.

Mid year: se consideran que los flujos son recibidos en la mitad de cada periodo de valuación.

SUPUESTOS Y CONSIDERACIONES

Tasa de Descuento (WACC) y “g”

	Comercial	Strip Centers	Oficinas	Residencial	Industrial	Desarrollo
Beta Desapalancado Ajustado	0,73	0,69	0,74	0,68	0,71	0,78
D/P (a)	0,77	0,86	0,95	0,99	1,25	0,97
Tasa de Impuesto (b)	27%	27%	27%	27%	27%	27%
Tasa Libre de Riesgo (c)	2,55%	2,55%	2,55%	2,55%	2,55%	2,55%
Prima por Riesgo (d)	6,30%	6,30%	6,30%	6,30%	6,30%	6,30%
Beta Apalancado	1,14	1,13	1,25	1,17	1,36	1,33
Costo Patrimonial	9,71%	9,66%	10,42%	9,90%	11,11%	10,95%
Tasa Libre de Riesgo (c)	2,55%	2,55%	2,55%	2,55%	2,55%	2,55%
Spread (e)	0,55%	0,72%	0,75%	0,31%	1,23%	2,14%
Costo de la Deuda antes de Impuesto	3,11%	3,27%	3,30%	2,86%	3,79%	4,69%
Tasa de Impuesto	27%	27%	27%	27%	27%	27%
Costo de la Deuda después de Impuesto	2,27%	2,39%	2,41%	2,09%	2,77%	3,42%
WACC 4T 2024	6,46%	6,29%	6,52%	6,00%	6,48%	7,24%

(a) Estructura de Endeudamiento Promedio de la Industria

(b) Tasa de Impuestos Corporativa Chile

(c) BTU 30 años, 31-12-2024

(d) Fernandez para Chile, 2024

(e) Mediana Spread Bonos Patio Comercial

SUPUESTOS Y CONSIDERACIONES

Tasa de Descuento (WACC) y “g”

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Mediana
Boston Properties Inc (BXP Inc)	EV	30.977	32.392	30.378	35.475	29.082	33.094	26.835	28.421	29.342	
	NOPAT	893	919	916	1.068	820	966	999	795	1.049	
	Cap Rate	2,88%	2,84%	3,02%	3,01%	2,82%	2,92%	3,72%	2,80%	3,57%	2,92%
SL GREEN Realty Corp	EV	18.261	16.896	12.944	13.812	998	993	883	7.559	9.978	
	NOPAT	397	477	710	448	201	91	79	-143	136	
	Cap Rate	2,17%	2,82%	5,48%	3,24%	20,12%	9,14%	8,92%	-1,89%	1,36%	3,24%
Concentradora Fibra Danhos S	EV	45.583	47.129	38.454	46.975	40.741	41.446	44.129	42.550	43.727	
	NOPAT	1.914	2.699	3.431	3.967	2.995	3.045	3.551	3.966	4.162	
	Cap Rate	4,20%	5,73%	8,92%	8,44%	7,35%	7,35%	8,05%	9,32%	9,52%	8,05%
CAP RATE - PERCENTIL 40%											3,18%
CAP RATE - PERCENTIL 50%											3,24%
CAP RATE - PERCENTIL 60%											4,20%
G IMPLÍCITO - PERCENTIL 40%											3,34%
G IMPLÍCITO - PERCENTIL 50%											3,27%
G IMPLÍCITO - PERCENTIL 60%											2,31%

Fuente: BDO en base a datos de Bloomberg.

*Se consideran los siguientes supuestos:

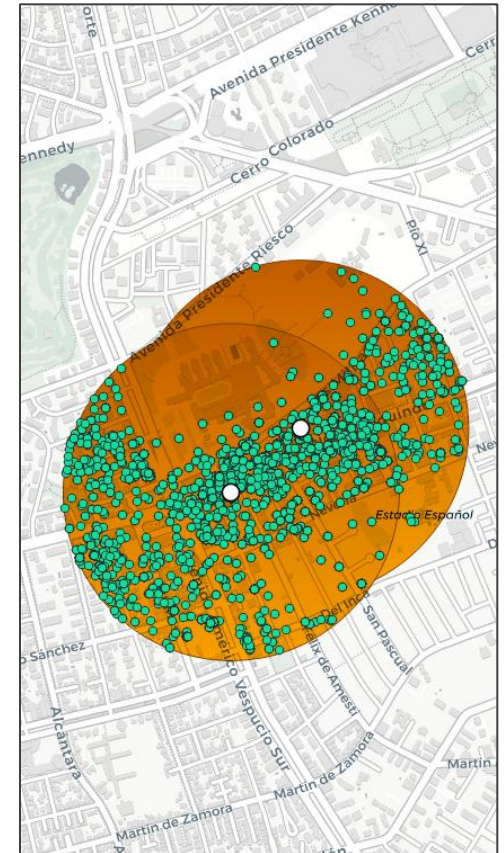
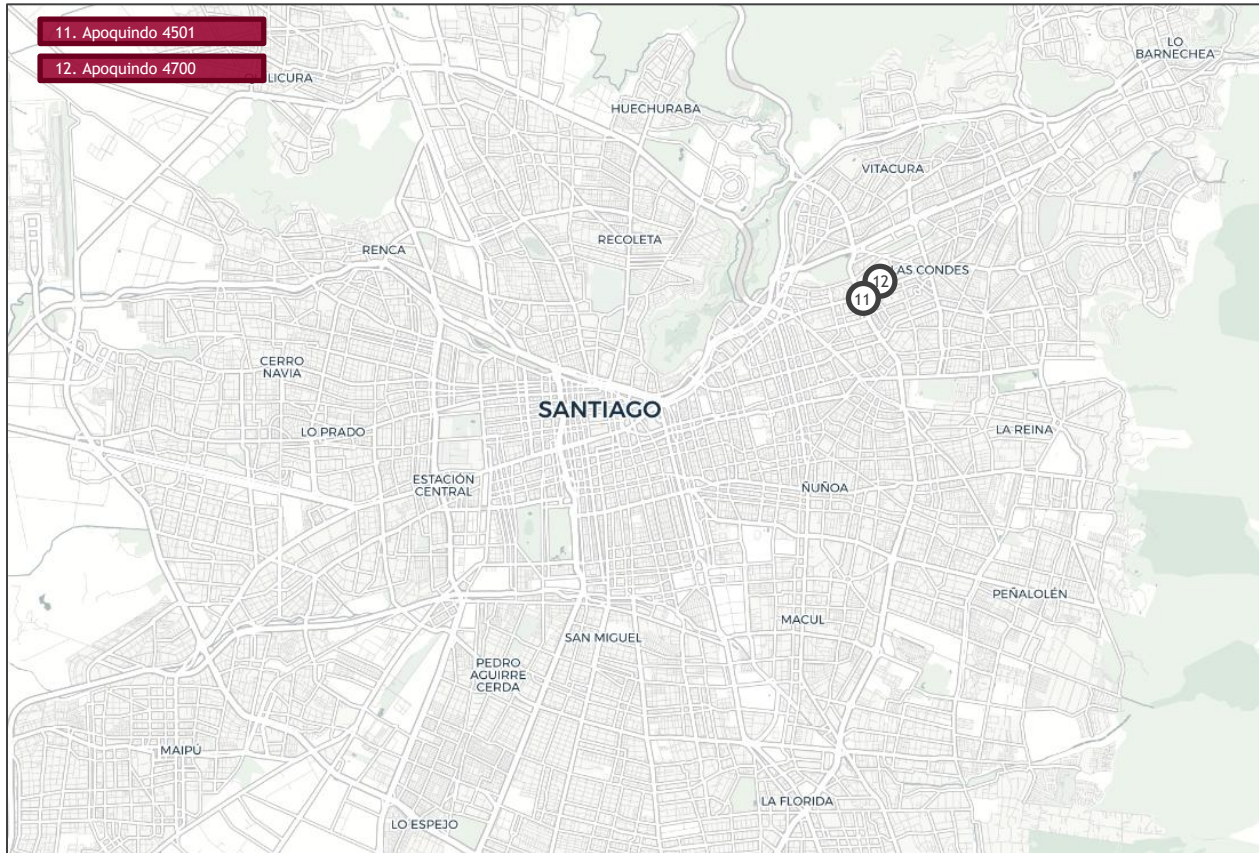
- 1- Depreciación = Capex
- 2- Rentabilidad del Nuevo Capital Invertido = Rentabilidad Actual = WACC
- 3- No existe inversión en Capital de Trabajo

A partir de las tasas de capitalización asociadas a las sub industria residencial se puede concluir que existe una tasa de crecimiento de largo plazo que oscila entre un rango inferior de un **2,31%**, una mediana de un **3,37%** y un rango superior de **3,34%**.

SUPUESTOS Y CONSIDERACIONES

Supuestos de Mercado

Como parte del análisis de razonabilidad y asignación de cánones de arriendo a los distintos componentes de cada activo, se ha analizado la oferta de renta de los distintos tipos de activo en cada dirección correspondiente, obteniéndose una muestra de las ofertas de arriendo en un radio de 1.000 metros en torno a cada dirección. Los cánones promedio observados se exponen a continuación



SUPUESTOS Y CONSIDERACIONES

Supuestos de mercado

Tipo	Dirección	Rango Superficie		
		10	10+	Todos
Bodega	Edificio Apoquindo 4700	0,56	-	-
Bodega	Edificio Apoquindo 4501	0,56	0,17	0,28

Tipo	Dirección	Rango Superficie
		Unidad
Estacionamiento	Edificio Apoquindo 4700	0,24
Estacionamiento	Edificio Apoquindo 4501	0,23

Tipo	Dirección	Rango Superficie			
		50	100	100+	Todos
Local Comercial	Edificio Apoquindo 4700	-	0,98	0,65	0,72
Local Comercial	Edificio Apoquindo 4501	0,87	1,17	0,66	0,79

Tipo	Dirección	Rango Superficie				
		50	150	250	250+	Todos
Oficina	Edificio Apoquindo 4700	0,00	0,49	0,51	0,51	0,51
Oficina	Edificio Apoquindo 4501	0,64	0,50	0,50	0,51	0,51

NOTA: Valores corresponden a comparables de mercado. Para el caso de las oficinas a valuar del tipo A+/A se utiliza Rent Roll.

SUPUESTOS Y CONSIDERACIONES

Por tipo de activo

Se han adoptado los siguientes supuestos generales como parte del análisis del valor justo realizado, los cuales varían dependiendo del tipo de activo individual analizado.

Categoría Tasa	Tipo	Vacancia Promedio	Años Contrato	Variación Anual	Valor Terminal (g)	CRN	% Componentes Mantenición	Corredor Propiedades (%)	Adm. Contratos	Tasa WACC	Seguro
Industrial	Bodega Industrial	5,0%	10	2,25%	2,89%	22	50%	2,5%	2,5%	6,48%	0,04
Oficinas	Bodega	5,0%	1	1,20%	2,31%	18	50%	2,0%	2,5%	6,52%	0,04
	Oficina	5,0%	3	2,31%	2,31%	25	50%	2,0%	0,5%	6,52%	0,04
	Sucursal	5,0%	3	1,20%	2,31%	25	50%	2,0%	2,5%	6,52%	0,04
	Centro de Salud	5,0%	5	1,20%	2,31%	25	50%	2,0%	2,5%	6,52%	0,04
	Estacionamiento	5,0%	1	1,20%	2,31%	18	50%	2,0%	2,5%	6,52%	0,04
Comercial	Local Comercial	10,0%	3	1,43%	1,65%	25	50%	2,0%	3,0%	6,46%	0,04
	Antena	10,0%	3	1,43%	1,65%	12	50%	2,0%	3,0%	6,46%	0,04
	Cajero	10,0%	3	1,43%	1,65%	12	50%	2,0%	3,0%	6,46%	0,04
	Supermercado	10,0%	10	1,43%	1,65%	22	50%	2,0%	3,0%	6,46%	0,04
	Tienda Ancla	10,0%	10	1,43%	1,65%	22	50%	2,0%	3,0%	6,46%	0,04
	Módulos, Espacios & Otros	10,0%	1	1,43%	1,65%	15	50%	2,0%	3,0%	6,46%	0,04
Residencial	Residencia Adulto Mayor	0,0%	15	1,76%	1,76%	25	50%	2,0%	2,5%	6,23%	0,04

En cuanto a los siguientes activos se consideraron los siguientes supuestos entregados por la administración:

La totalidad de los activos no incurren en pago de gastos comunes.

Para Residencia Adulto Mayor se utilizó el promedio entre las tasa residencial y tasa comercial.

Por solicitud del cliente se consideró mínima variación anual.



RESULTADOS DETALLADOS

RESULTADOS POR FONDO

A continuación, se presentan los resultados detallados para los activos dentro del alcance, correspondientes a aquellos dentro del Fondo Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo.

Fondo	Nombre	Uso Principal	Dirección	Comuna	Superficie Arrendable	Canon Promedio Colocación	Vacancia Superficie	Valor Total
					m ²	UF/m ²	%	UF
Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo	Inmobiliaria Apoquindo S.A							
	Edificio Apoquindo 4501	Oficinas	Apoquindo 4501	Las Condes	23.072	0,55	4,2%	2.458.398
	Edificio Apoquindo 4700	Oficinas	Apoquindo 4700	Las Condes	7.605	0,54	3,7%	806.327
	Total Rentas Inmobiliarias Apoquindo				30.677	0,55	4,1%	3.264.725



FICHAS RESUMEN

POR ACTIVO

FICHA RESUMEN

Activo

Ubicación



Nombre Edificio Apoquindo 4501

Uso Principal Oficinas

Dirección Apoquindo 4501 Las Condes

Comuna Las Condes

GLA (m²) 23.072,4

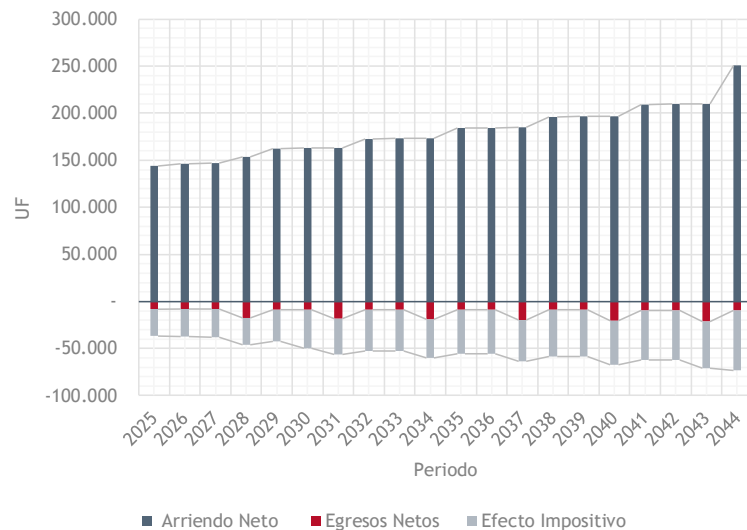
Cánon Promedio 0,55

Vacancia Actual 4,2%

Enfoque de Ingresos

Cánon Promedio 0,55 **NOI Año 1 (UF)** 135.944 **NOI Año 1 (%)** 94%

Flujo de Caja - Enfoque de Ingresos (UF por periodo)



Valor Enfoque de Ingresos al 31-12-2024 2.458.398,09

Valor Adoptado al 31-12-2024 (UF) 2.458.398,09

Valor Adoptado al 31-12-2024 (\$CLP) \$ 94.443.517.281

FICHA RESUMEN

Activo

Ubicación



Nombre Edificio Apoquindo 4700

Uso Principal Oficinas

Dirección Apoquindo 4700 Las Condes

Comuna Las Condes

GLA (m²) 7.604,5

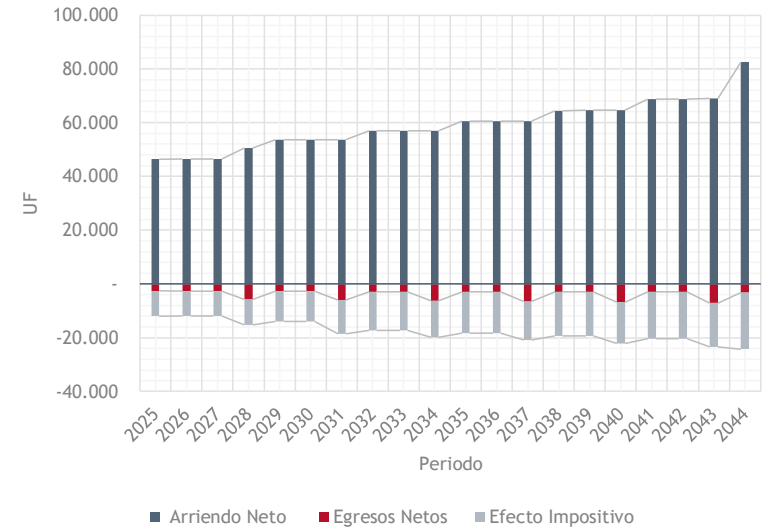
Cánon Promedio 0,54

Vacancia Actual 3,7%

Enfoque de Ingresos

Cánon Promedio 0,54 **NOI Año 1 (UF)** 43.767 **NOI Año 1 (%)** 94%

Flujo de Caja - Enfoque de Ingresos (UF por periodo)



Valor Enfoque de Ingresos al 31-12-2024 806.327,29

Valor Adoptado al 31-12-2024 (UF) 806.327,29

Valor Adoptado al 31-12-2024 (\$CLP) \$ 30.976.425.699



ANEXOS

ANEXOS

Balance Inmobiliaria Apoquindo S.A. - 31.12.2024

Estado de Situación Financiera Clasificado

2024
\$
31-12-2024

ACTIVOS

Activo Corriente

Efectivo y equivalentes al efectivo	417.602.524
Valores negociables (FM,DP)	-
Acciones y renta variable	-
Activo por IVA Crédito fiscal	-
Activos por impuestos corrientes (PPM)	-
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	35.381.952.515
Otros activos no financieros	10.000.525.524
Cuentas por cobrar a Entidades Relacionadas, corriente	467.141.785
Inventario	-
Total activo corriente	46.267.222.348

Activo no Corriente

Activos por impuestos diferidos	-
Existencias	-
Propiedades plantas y equipos	132.170.970.027
Inversiones Contabilizadas por Metodo de la Participación	-
Total activo no corriente	132.170.970.027
Total Activos	178.438.192.375

PASIVOS Y PATRIMONIO NETO

Pasivo Corriente

Pasivos financieros corrientes	3.569.814.061
Obligaciones Financieras	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	718.570.559
Cuentas por pagar a Entidades Relacionadas, corriente	59.425.161.492
Cuentas por remuneraciones	-
Pasivos por impuestos corrientes	-
Otros pasivos no financieros corrientes	-
Total pasivo corriente	63.713.546.112

Pasivo no Corriente

Pasivo por impuestos diferidos	-
Obligaciones Financieras, no corriente	-
Otros pasivos no financieros no corrientes	137.206.895.266
Total pasivo no corriente	137.206.895.266
Total pasivos	200.920.441.378

Patrimonio Neto

Capital emitido y pagado	4.371.000.000
Otras reservas	60.895
Ganancias (pérdidas) acumuladas	-30.720.664.412
Resultado del Ejercicio	3.867.354.514
Total patrimonio neto	-22.482.249.003
Total Pasivos y Patrimonio Neto	178.438.192.375

ANEXOS

Balance Fondo Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo - 31.12.2024

Nombre Cuenta Contable	Clasificación	Debe	Haber	Saldo Debito	Saldo Credito	Saldo Activo	Saldo Pasivo Inicic	Saldo Perdida	Saldo Ganancia
BANCO DE CHILE	ACT	1.496.326.436	1.496.322.924	3.512	-	3.512	-	-	-
PAGARE APOQUINDO SCL	ACT	13.789.993.424	-	13.789.993.424	-	13.789.993.424	-	-	-
PAGARE INMOB JUNIO 2008	ACT	4.700.321.613	-	4.700.321.613	-	4.700.321.613	-	-	-
PAGARE INMOB APOQUINDO SPA	ACT	40.535.568.219	5.928.418	40.529.639.801	-	40.529.639.801	-	-	-
PAGARE INMOB JUNIO 2008 B	ACT	118.600.002	-	118.600.002	-	118.600.002	-	-	-
PAGARE INMOB JUNIO 2008 C	ACT	96.604.130	-	96.604.130	-	96.604.130	-	-	-
PAGARE INMOB JUNIO 2008 D	ACT	37.812.319	-	37.812.319	-	37.812.319	-	-	-
PAGARE INMOB JUNIO 2008 E	ACT	69.014.401	-	69.014.401	-	69.014.401	-	-	-
PAGARE INMOB JUNIO 2008 F	ACT	34.255.963	-	34.255.963	-	34.255.963	-	-	-
CUOTAS FONDOS MUTUOS NACIONAL	ACT	475.769.012	475.769.012	-	-	-	-	-	-
CUENTAS POR COBRAR Y POR PAGAR EMPRESAS RELACIONADAS	ACT	668.297.592	612.838.787	55.458.805	-	55.458.805	-	-	-
INVERSION EN INMOB APOQUINDO SPA	ACT	5.431.024.545	5.431.024.545	-	-	-	-	-	-
PROVISIONES TERCEROS	PAS	279.088	279.088	-	-	-	-	-	-
PROVISION COMITE VIGILANCIA	PAS	9.594.784	18.247.415	-	8.652.631	-	8.652.631	-	-
PROVISION SERVICIOS BO	PAS	30.329.188	34.694.527	-	4.365.339	-	4.365.339	-	-
PROVISION AUDITORIA	PAS	13.844.206	24.461.502	-	10.617.296	-	10.617.296	-	-
PROVISION SERVICIOS DCV	PAS	9.499.586	10.230.984	-	731.398	-	731.398	-	-
PROVISION VALORIZADORES	PAS	17.265.225	24.146.262	-	6.881.037	-	6.881.037	-	-
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	PAS	1.357.716.772	29.393.354.921	-	28.035.638.149	-	28.035.638.149	-	-
REMUNERACIÓN POR PAGAR AGF	PAS	569.443.774	676.799.883	-	107.356.109	-	107.356.109	-	-
CAPTACION DE APORTES EJERCICIOS ANTERIORES	PAT	-	43.691.777.150	-	43.691.777.150	-	43.691.777.150	-	-
RETIROS DE APORTES EJERCICIOS ANTERIORES	PAT	4.615.218.899	-	4.615.218.899	-	4.615.218.899	-	-	-
UTILIDAD ACUMULADA DEVENGADA EJERC ANTERIORES	PAT	1.293.168.077	-	1.293.168.077	-	1.293.168.077	-	-	-
PÉRDIDA ACUMULADA DEVENGADA EJERC ANTERIORES	PAT	-	8.448.063.327	-	8.448.063.327	-	8.448.063.327	-	-
RESULTADOS ACUMULADOS EJERCICIOS ANTERIORES	PAT	58.814.290	-	58.814.290	-	58.814.290	-	-	-
RESULTADOS REALIZADOS EJERCICIOS ANTERIORES	PAT	467.553.888	-	467.553.888	-	467.553.888	-	-	-
RESULTADO EJERCICIO ANTERIOR	PAT	5.129.536.450	-	5.129.536.450	-	5.129.536.450	-	-	-
PERDIDA REALIZADA EJERCICIOS ANTERIORES	PAT	13.942.550.369	1.299.088.047	12.643.462.322	-	12.643.462.322	-	-	-
OTRAS RESERVAS EJERCICIO ANTERIOR	PAT	-	1.176.567	-	1.176.567	-	1.176.567	-	-
INTERESES DEVENGADOS	UTI	32.439	2.768.849.973	-	2.768.817.534	-	-	-	2.768.817.534
REAJUSTES DEVENGADOS	UTI	8.371.171	2.401.124.285	-	2.392.753.114	-	-	-	2.392.753.114
RESULTADOS METODO DE LA PARTICIPACION	UTI	2.911.945.361	1.225.910.729	1.686.034.632	-	-	-	1.686.034.632	-
RESULTADO POR UNIDADES DE REAJUSTE	UTI	792.245	-	792.245	-	-	-	792.245	-
REMUNERACION COMITÉ DE VIGILANCIA	PER	6.738.039	-	6.738.039	-	-	-	6.738.039	-
REMUNERACIÓN DE ADMINISTRACIÓN AGF	PER	174.611.491	66.555.900	108.055.591	-	-	-	108.055.591	-
GASTO DE OPERACION FONDO	PER	1.030.960	-	1.030.960	-	-	-	1.030.960	-
SERVICIOS DE BO	PER	17.167.822	-	17.167.822	-	-	-	17.167.822	-
SERVICIOS DE VALORIZADORES	PER	6.064.236	-	6.064.236	-	-	-	6.064.236	-
HONORARIOS AUDITORIA	PER	7.187.242	-	7.187.242	-	-	-	7.187.242	-
SERVICIOS DE CUSTODIA	PER	4.300.988,00	0	4.300.988,00	0	0	0	4.300.988,00	0



CONTÁCTENOS

+56 2 2729 5000 | bdo@bdo.cl

Av. Américo Vespucio Sur 100
Piso 11 - Las Condes
Santiago de Chile

bdo.cl

bdoglobal.com

BDO Consulting Limitada es una filial de BDO Auditores & Consultores Ltda., una sociedad chilena de responsabilidad limitada, es miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas. BDO es el nombre comercial de la red BDO y de cada una de las empresas asociadas de BDO.

BDO Consulting Limitada is a subsidiary of BDO Auditores & Consultores Ltda., a Chilean limited partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO member firms.

Copyright ©2025 BDO Chile. Derechos reservados.

