

Finanzas Corporativas

Informe de Valorización
Fondo de Inversión:

*Toesca Rentas Inmobiliarias
Fondo de Inversión*

toesca.

Santiago, 27 de marzo de 2021

Estimado

Augusto Rodriguez
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 siguiente Fondo de Inversión:

- Toesca Rentas Inmobiliarias 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 entregada por El Cliente.

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

Ignacio Mujica
CEO

Pablo Peña
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 entrega 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 2020, siendo la más reciente en términos operativos, financieros y tributarios, sin embargo, esta no fue auditada.

Contenido

- 5 Resumen Ejecutivo
- 13 Entendimiento del Fondo
- 17 Metodología de Valorización
- 24 Valorización
- 54 Resultados Obtenidos
- 57 Anexos

Resumen Ejecutivo

Resumen Ejecutivo

Introducción

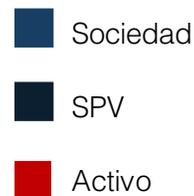
El siguiente informe es el resultado del análisis y valorización al 31 de diciembre de 2020 de las inversiones que mantiene Toesca Rentas Inmobiliarias Fondo de Inversión a la misma fecha, el cual las tiene contabilizadas bajo inversiones valorizadas por el método de la participación y préstamos entre relacionados.

Para la valorización de las inversiones, se valorizaron cada uno de los activos subyacentes, para luego consolidar sus flujos, tanto los operacionales como los flujos relacionados al financiamiento a la sociedad respectiva y, finalmente, al Fondo.

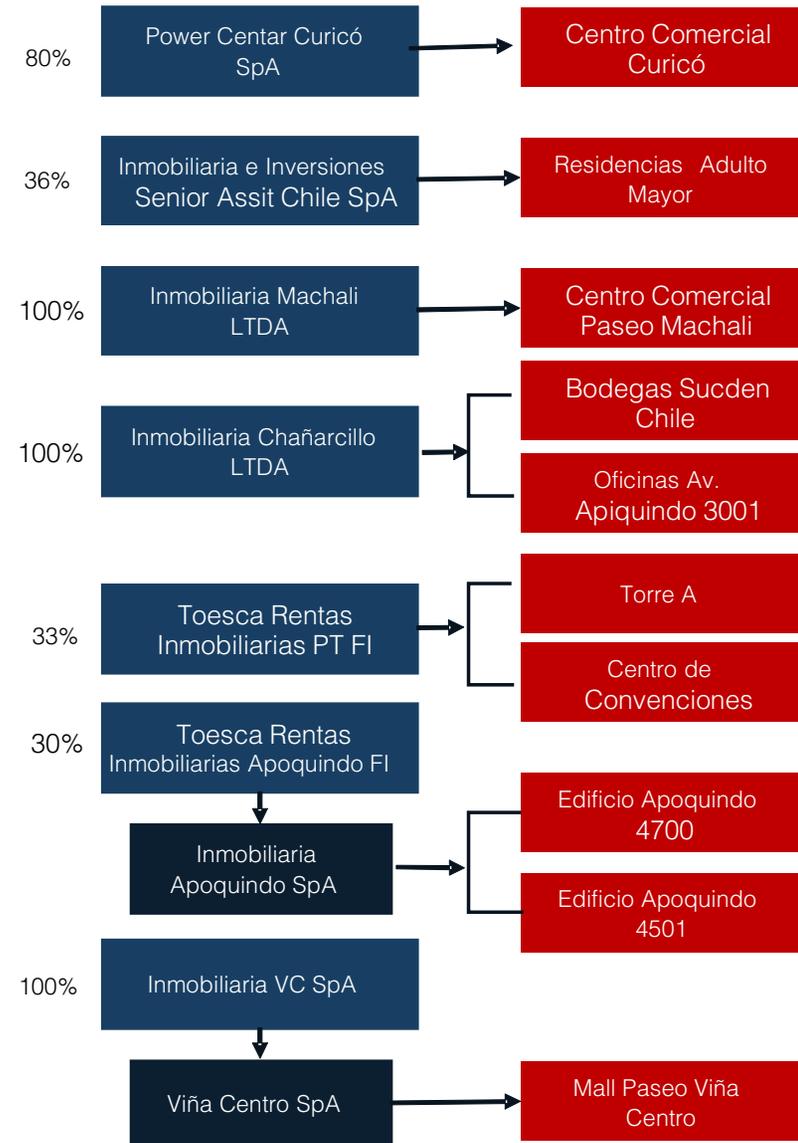
Adicionalmente, al valor de cada inversión se agregó el costo de administración del Fondo establecido en el reglamento interno.

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

toesca.



Inversiones en Equity del Fondo Toesca



Resumen Ejecutivo

Fondo Toesca Rentas Inmobiliarias

A continuación, se presenta un resumen de los resultados de valorización del Fondo considerando la incorporación a Fair Value de cada una de sus inversiones.

Toesca Rentas Inmobiliarias Fondo de Inversión	Fair Value	Valor Libro
<i>expresado en UF</i>		
Efectivo y equivalentes al efectivo.	46.775	46.775
Activos financieros a costo amortizado	1.416.702	1.416.702
Inversiones valorizadas por el método de la participación*	1.593.232	1.283.127
Otros activos	429	429
Total activos	3.057.139	2.747.033
Cuentas por pagar comerciales.	2.822	2.822
Otros pasivos no financieros, corriente*		23.488
Total pasivos	2.822	26.310
Patrimonio	3.054.317	2.720.724
Valores cuota		
Serie A	31.155	27.833
Serie C	31.496	28.085
Serie I	31.652	28.101

* En otros pasivos financieros, corrientes, se encuentra contabilizado Power Center Curicó.

- La información propia de cada activo fue proporcionada por Toesca S.A. Administradora General de Fondos.
- El Fee de Éxito se calcula como el 23,8% de los flujos de cada serie, una vez alcanzada una rentabilidad del 6% después de impuestos. Cabe destacar que cada serie difiere del monto de administración cobrado, siendo:
 - Serie A: 1,785% (IVA incluido) de los aportes efectivamente enterados de la misma serie.
 - Serie C: 1,19% (IVA incluido) de los aportes efectivamente enterados de la misma serie.
 - Serie I: 0,952% (IVA incluido) de los aportes efectivamente enterados de la misma serie.

El Valor Libro corresponde a los últimos EEFF disponibles, al cierre de diciembre de 2020, entregado por la administración.

Resumen Ejecutivo

Sociedades Individuales

El resultado de la valorización del Fondo considera la consolidación de cada uno de los activos subyacentes. El siguiente cuadro muestra los resultados obtenidos para cada uno de ellos:

Toesca Rentas Inmobiliarias Fondo de Inversión	Equity (100%)	%	Equity Value	Valor Libro Inversión***	Dif (%)
<i>Expresado en UF</i>					
Gastos Fondo*	(93.226)	100,00%	(93.226)		
Success Fee**	-	100,00%	-		
Inmobiliaria VC SpA	136.442	100,00%	136.442	36.606	272,74%
Inmobiliaria Chañarcillo Ltda	200.864	100,00%	200.864	25.404	690,68%
Inmobiliaria Machali Ltda	78.329	100,00%	78.329	75.824	3,30%
Power Center Curicó SpA	112.312	80,00%	89.850	20.295	342,71%
Inmobiliaria e Inversiones Senior Assist Chile SpA	644.916	36,39%	234.685	213.110	10,12%
Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo FI	1.557.883	30,00%	467.365	436.776	7,00%
Toesca Rentas Inmobiliarias PT FI	1.451.284	33,00%	478.924	451.624	6,04%
Total Inversiones + Gastos Futuros	4.088.804		1.593.232	1.259.639	33,32%

* Los Gastos Fondo corresponden a las gastos de administración propios del Fondo y al fee de éxito cobrado, estos son proyectados hasta el primer semestre del año 2024. ** El Success Fee fue calculado en base a los flujos hacia los aportantes de cada una de las series y una venta teórica de los activos en la fecha en la cual se liquida el fondo (año 2024). *** El Valor Libro Inversión corresponde al valor contable proporcional del patrimonio de la sociedad en la cual invierte y la plusvalía registrada a la fecha.

- Las valorizaciones de cada sociedad es el resultado de la proyección de los flujos que genera cada activo inmobiliario y el financiamiento que posee.
- Las valorizaciones de los Fondos de Inversión: (i) Toesca Rentas Inm. Apoquindo y (ii) Toesca Rentas Inm. PT, son valorizaciones a Fair Value del valor cuota que posee El Fondo a diciembre de 2020.

Resumen Ejecutivo

Sociedades Individuales

El resultado de la valorización del Fondo considera la consolidación de cada uno de los activos subyacentes. Los siguientes cuadros muestran los resultados obtenidos para dos de ellos:

Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo FI

Valorización Rentas Apoquindo FI	UF
Expresado en UF	
Flujos de Caja	670.786
Exit at dic. 2028	884.485
Equity Value	1.555.271
Caja	12.916
Cuentas por Pagar	(316)
Equity Value Pre Success Fee	1.567.871
Success fee	(9.988)
Equity Value Post Success Fee	1.557.883

Toesca Rentas Inmobiliarias PT FI

Valorización PT FI	UF
Expresado en UF	
Flujos de Caja	717.539
Exit at dic. 2032	723.877
Equity Value	1.441.417
Caja	6.823
Cuentas por Pagar	(551)
Ajustes Sociedades	3.595
Equity Value Pre Success Fee	1.451.284
Success fee	-
Equity Value Post Success Fee	1.451.284

- Ambos Fondos fueron valorizados mediante la consolidación de los flujos operativos de sus activos en las sociedades que les pertenecen y, posteriormente, calculados los dividendos y pagos de deuda entre relacionados a cada Fondo de Inversión.
- Adicionalmente, para cada Fondo se calculan las remuneraciones fijas, variables y gastos asociados a la operación.

Resumen Ejecutivo

Sociedades Individuales

El resultado de la valorización del Fondo considera la consolidación de cada uno de los activos subyacentes. Los siguientes cuadros muestran los resultados obtenidos para dos de ellos:

Inmobiliaria VC SpA

Valorización	UF
Expresado en UF	
Flujos de Caja	82.518
Exit en dic. 2030	30.513
Equity Value	113.031
Caja	2.486
Impuestos diferidos, netos	1.025
Impuestos corrientes	19.520
Activos no operativos, netos	-
Ajuste relacionadas	380
Adjusted Equity Value	136.442

Inmobiliaria e Inversiones Senior Assist Chile SpA

Valorización	UF
Expresado en UF	
Flujos de Caja	182.621
Exit en dic. 2030	354.606
Equity Value	537.227
Caja	12.535
Impuestos diferidos neto	-
Proyecto Domingo Calderón	62.353
Ajustes no recurrente	-
Activos no operativos neto	32.801
Ajuste relacionadas	-
Adjusted Equity Value	644.916

- Inmobiliaria VC SpA es un SPV, y consolida la sociedad dueña del activo Viña Centro.

Resumen Ejecutivo

Sociedades Individuales

El resultado de la valorización del Fondo considera la consolidación de cada uno de los activos subyacentes. Los siguientes cuadros muestran los resultados obtenidos para dos de ellos:

Inmobiliaria Chañarcillo Ltda

Valorización	UF
Expresado en UF	
Flujos de Caja	128.532
Exit en dic. 2030	54.157
Equity Value	182.689
Caja	14.229
Impuestos diferidos, netos	-
Impuestos corrientes	-
Activos no operativos, netos	3.947
Otros pasivos no financieros	-
Adjusted Equity Value	200.864

Inmobiliaria Machali Ltda

Valorización	UF
Expresado en UF	
Flujos de Caja	30.551
Exit en dic. 2030	36.215
Equity Value	66.766
Caja	9.608
Impuestos diferidos, netos	-
Impuestos corrientes	1.377
Activos no operativos, netos	578
Cuenta no recurrente	-
Adjusted Equity Value	78.329

- Inmobiliaria Chañarcillo Ltda. es una sociedad que posee dos activos, los cuales consolidan sus operaciones y financiamiento.

Resumen Ejecutivo

Sociedades Individuales

El resultado de la valorización del Fondo considera la consolidación de cada uno de los activos subyacentes. Los siguientes cuadros muestran los resultados obtenidos para uno de ellos:

Power Center Curicó SpA

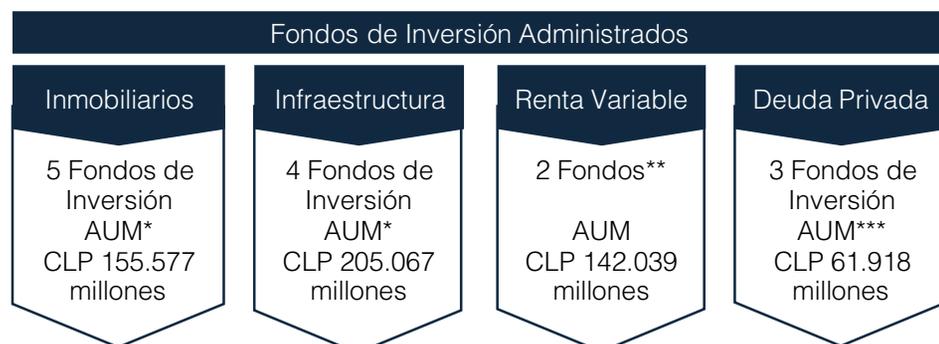
Valorización	UF
Expresado en UF	
Flujos de Caja	47.411
Exit en dic. 2030	60.727
Equity Value	108.138
Caja	2.210
Impuestos diferidos, netos	-
Impuestos corrientes	3.442
Activos no operativos, netos	(1.478)
Otros pasivos no financieros	-
Adjusted Equity Value	112.312

Entendimiento del Fondo

Entendimiento Toesca Asset Management

Toesca Asset Management es una empresa dedicada exclusivamente 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 14 fondos de inversión, los cuales tienen inversiones en Infraestructura, Activos Inmobiliarios, Renta Variable y Deuda Privada. Estos vehículos son administrados por un equipo que tiene una larga trayectoria de trabajo conjunto administrando inversiones en los mercados de América Latina.



Información al 30 de septiembre de 2020, obtenida de los EE.FF. Tipo de cambio CLP/USD = 784,46 ; CLP/EUR = 920,73* El cálculo del AUM es la suma de los activos totales de cada Fondo, descontando la doble participación que poseen en ciertos activos más de un Fondo. ** 1 Fondo de Inversión y 1 Fondo Mutuo. *** No se tiene información financiera de dos Fondos que iniciaron operaciones recientemente.

Dentro de los fondos inmobiliarios que Toesca administra, se encuentra:

Toesca Rentas Inmobiliarias Fondo de Inversión

El Fondo de Inversión Toesca Rentas Inmobiliarias tiene como objetivo invertir indirectamente en todo tipo de bienes raíces nacionales no habitacionales para renta. El Fondo tendrá una duración hasta el día 30 de abril de 2024, pudiendo prorrogarse dicho plazo en los términos que acuerden los Aportantes del Fondo reunidos en Asamblea Extraordinaria.

Información al 31 de dic. de 2020

Fecha Inicio Operaciones	02 jun 17
Moneda del Fondo	CLP
Duración	7 Años (Mayo de 2024)
Total Activos (MM CLP)*	253.812.721
Patrimonio (MM CLP)*	79.267.648
Nº Cuotas Emitidas	4.000.000
Nº Cuotas Suscritas y Pagadas	2.820.174

* Al 31/12/2020 los EE.FF. Del fondo estaban en prepaación y la información financiera es al 30/09/2020.

toesca.

Entendimiento

Toesca Rentas Inmobiliarias FI

El Fondo de Inversión Toesca Rentas Inmobiliarias se constituyó el 11 de mayo de 2017, realizando su primera inversión durante el mes de junio de ese mismo año mediante la adquisición del 28,28% de Inmobiliaria e Inversiones Senior Assist Chile S.A. (INMOSA), compañía inmobiliaria dedicada al desarrollo y arrendamiento a largo plazo de residencias para el adulto mayor.

Posteriormente, con fecha 2 de agosto, el Fondo adquirió el 100% de los derechos sociales de Inmobiliaria Machalí Ltda., propietaria del Centro Comercial Paseo Machalí ubicado en la 6ta región.

Con fecha 23 de noviembre, el Fondo suscribió un 33,33% de las cuotas de Toesca Rentas Inmobiliarias PT Fondo de Inversión, el cual cuenta con la Torre A y Centro de Convenciones perteneciente a esa torre del Parque Titanium.

El 15 de diciembre, se adquiere el 100% de los derechos sociales de Inmobiliaria Chañarcillo Ltda., y el mismo mes de diciembre compró el 100% de las acciones de Viña Centro SpA mediante un SPV constituido para tales efectos.

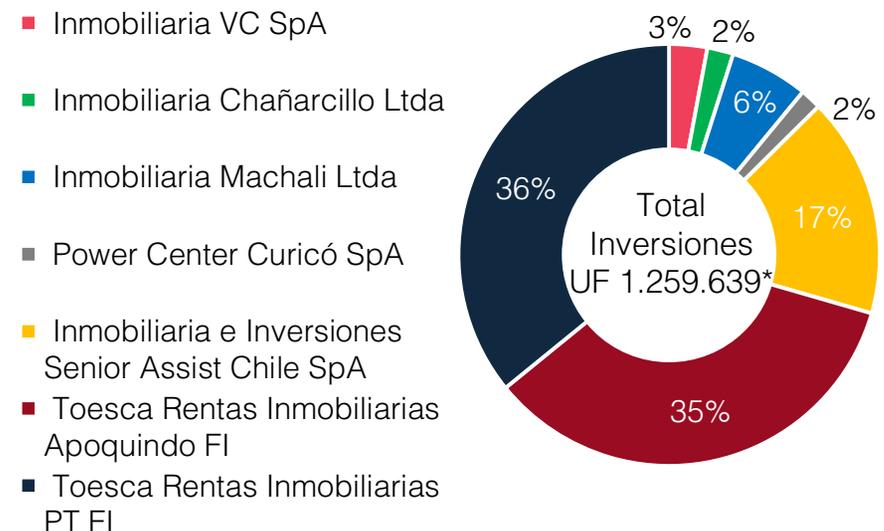
Su siguiente inversión, con fecha 2 de enero de 2019, consistió en la suscripción de un 30% de las cuotas de Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo Fondo de Inversión, el cual es dueño de 2 edificios en Av. Apoquindo.

En diciembre de 2019, cierra el año con la adquisición del 80% de la sociedad Power Center Curicó SpA, sociedad la

cual en calidad de arrendador explota un centro comercial de aproximadamente 10.500 m2, con cerca de un 75% de ocupación.

Finalmente, el Fondo a través de Inmobiliaria Chañarcillo Ltda. compra el 99,99% de los derechos sociales de ciertos activos del edificio ubicado en Av. Apoquindo 3001. Estos activos están conformados por aproximadamente 4.430 m2, 71 estacionamientos y 14 bodegas.

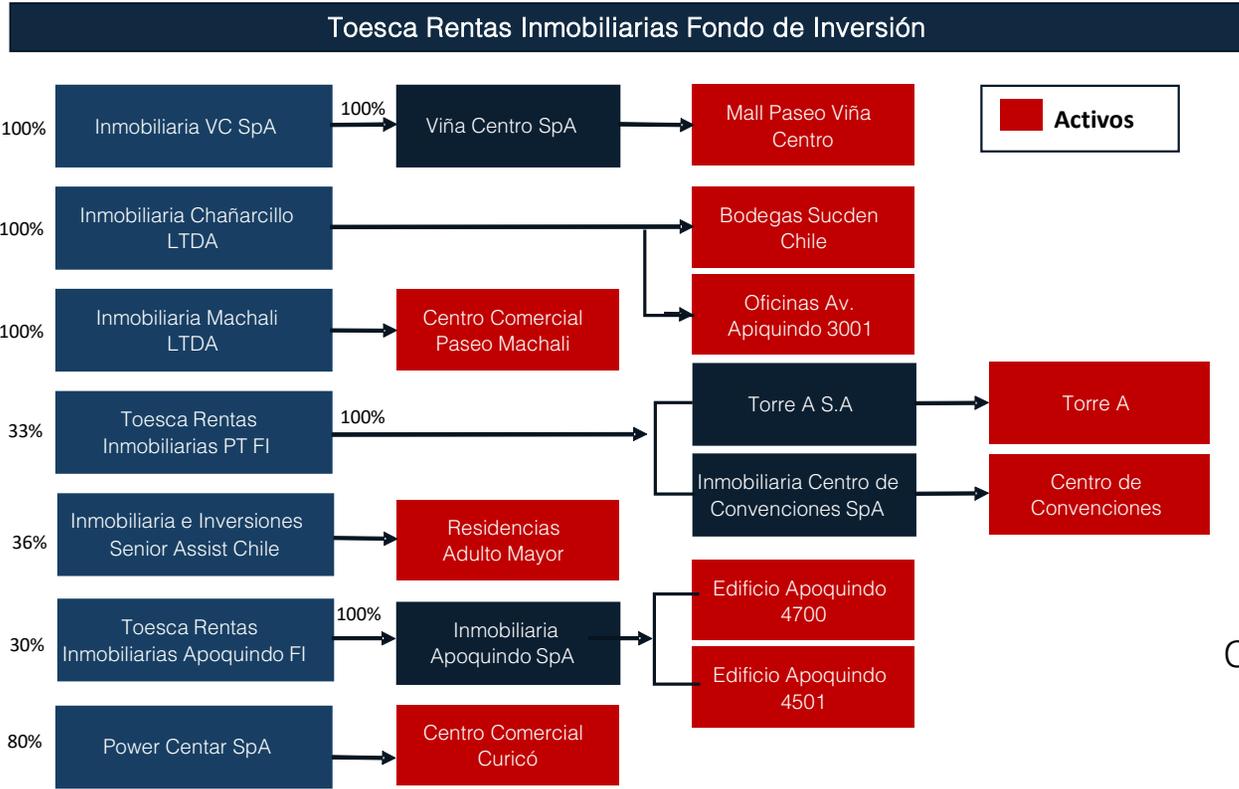
Composición Cartera de Inversiones



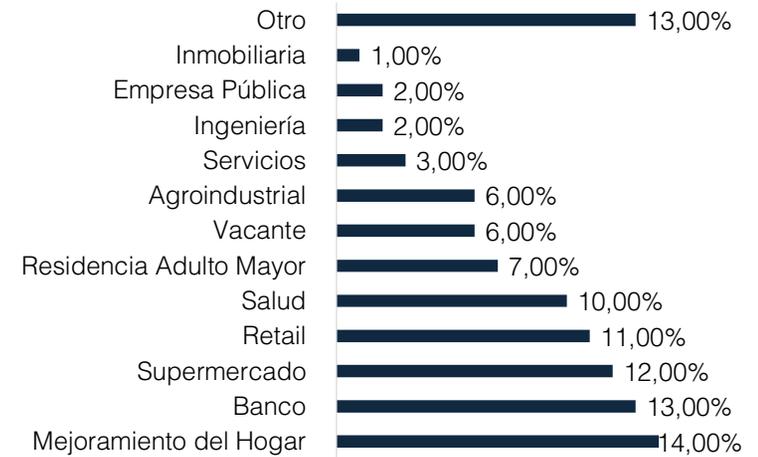
* Corresponde a la suma de los Valores Libro de cada una de las inversiones del Fondo, incluyendo las plusvalías respectivas.

Entendimiento Portafolio de Inversiones

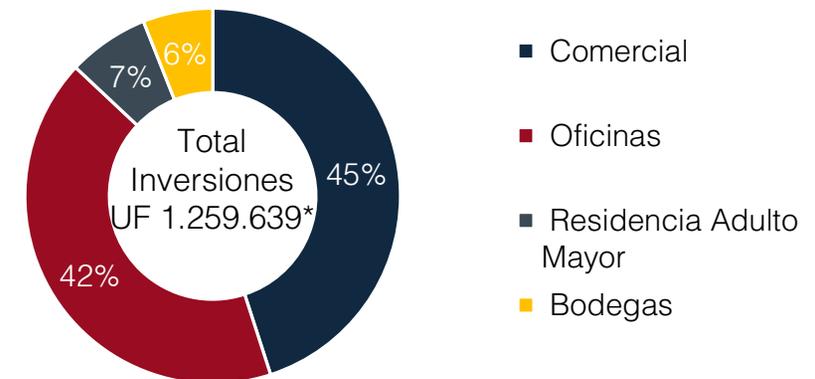
A continuación, se presenta el portafolio del Fondo, con el detalle de los activos subyacentes.



Composición por Rubro del Arrendatario (UF / mes)



Composición por Tipo de Activo (UF / mes)



* Corresponde a la suma de los Valores Libro de cada una de las inversiones del Fondo, incluyendo las plusvalías respectivas.

Fuentes: Factsheet diciembre de 2020 Toesca Rentas Inmobiliarias FI y últimos EE.FF disponibles.

Metodología de Valorización

Metodología de Valorización

Flujos de Caja Descontados (DCF)

Arquitectura de modelo de valuación

Metodología de Valorización DCF, Flow to Equity.



La arquitectura del modelo resume el modelo financiero utilizado para determinar el valor de cada unidad, así como el valor de forma conjunta.

Consideraciones de Metodología

Se construyó un modelo financiero para cada activo, utilizando periodos de proyección anuales y tomando en consideración tanto los datos de industria como los presupuestos y estimaciones de la administración. Posteriormente, se consolidaron estos flujos 100% propiedad del Fondo para calcular el valor cuota. Adicionalmente, se tienen las siguientes especificaciones del cuadro adjunto:

- (1) Los gastos de administración y corretaje están a cargo de un tercero y su tarifa está definida por contrato.
- (2) La deuda de cada sociedad es calculada según las tablas de desarrollo pactadas con cada institución financiera. En cuanto a los pagarés con el Fondo, se considerará 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 de cada proyecto, por lo tanto, la tasa de descuento adecuada para obtener el FCFE es el costo del patrimonio (K_e).
- (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 Sociedades

Sociedad	Inmob. VC	Inmob. Machalí	Power Center	Inmob. Chañarillo		Senior Assist
Activo	VC	Machalí	Curicó	Apoquindo 3001	Bodegas Sucden	Senior Suites
Horizonte de proyección	Se realizaron proyecciones hasta el año 2030 (horizonte de 10 años), donde se supuso un valor terminal de venta de la sociedad por medio de un cap. rate individual para cada activo.					
Moneda	Se construyó un modelo en términos reales, utilizando como unidad de cuenta la UF.					
Ingresos y Costos	Los ingresos y costos se basan en el rent roll a diciembre de 2020. No se consideran incrementos en los cánones de arriendo actuales, a excepción de aquellos activos que tienen una renta escalonada definida por contrato. Adicionalmente, las unidades vacantes se ocupan a la renta promedio del canon según su categoría correspondiente.					
Vacancia	Para el cálculo de la vacancia se consideran las unidades disponibles al día de hoy, las cuales se van ocupando hasta llegar a una vacancia objetivo de 5% en un plazo de 36 meses para las oficinas y de 24 meses para los centros comerciales y bodegas. Además, se asume que los espacios ocupados se vuelven a colocar bajo condiciones de mercado en la medida que estos van llegando a su fecha de término. Sobre esto último se exceptúan aquellos contratos que, dadas sus características específicas, es poco probable que se repitan, por lo que se considera una colocación a una renta de mercado.					
Gastos de Administración del Fondo	Se considera un 3,30% sobre los ingresos por arriendos.	Se considera un 4,00% sobre los ingresos por arriendos.	Se considera un 3,55% sobre los ingresos por arriendos.	Se considera un 0,80% sobre los ingresos por arriendos.	No Aplica	No Aplica
Impuestos	Se considera un impuesto de primera categoría de 27%, considerando los desfases tributarios. Con respecto al IVA, este tributo no se toma en cuenta para la valorización ya que los activos actúan como entes retenedores, no afectando significativamente los flujos de caja. Solamente se considera el impacto del IVA en las Cuentas por Cobrar y en las Cuentas por Pagar. En caso de que exista un Leasing, al momento del pago de la última cuota, se considera que es el valor del activo a esa fecha y se comienza a depreciar tributariamente a 50 años. Finalmente, se consideran las pérdidas tributarias de arrastre que mantiene la sociedad al 31 de diciembre de 2020.					

Metodología de Valorización

Supuestos de Valorización Sociedades (cont.)

Sociedad	Inmob. VC	Inmob. Machalí	Power Center	Inmob. Chañarillo		Senior Assist
Activo	VC	Machalí	Curicó	Apoquindo 3001	Bodegas Sucden	Senior Suites
CapEx	Se considera un CapEx de mantenimiento correspondiente al 1% de los ingresos por arriendo.					
Deuda Relacionados	Tanto para los préstamos como para los pagarés entre entidades relacionadas se asume una repactación bajo las mismas condiciones actuales, considerando un impuesto de Timbres y Estampillas de 0,80% del crédito. Se asume su pago al momento de exit de cada inversión.					
Deuda Financiera	3 Deudas con las siguientes tasas: 2 a UF+5,30% y la otra a UF+5,07%	Mutuo Hipotecario a tasa de UF+4,95%	Leasing a tasa de 4,84%	Préstamo a tasa de UF+1,7%	Leaseback a tasa de UF+3,53%	5 Deudas a tasas: UF+5,27%, UF+5,17%, UF+5,11%, UF+5,30% y UF+5,08%
	Al término de cada deuda, se estima un refinanciamiento de la última cuota a la misma tasa de interés y en modalidad de Bullet. Para el cálculo del valor terminal, se resta el remanente de deuda vigente. Para el caso de Viña Centro, se considera que en el año 2029, cuando comienza a amortizar, se refinancia a una deuda tipo Bullet a 10 años y 4,95%.					
Valor Terminal	Se calcula un valor de venta de cada sociedad en el año 2030, con un cap. rate específico para cada activo 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	5,50%	6,50%	6,50%	5,00%	6,25%	7,00%
Tasa de Descuento	Ke: 7,49%	Ke: 8,51%	Ke: 8,51%	Ke: 7,34%	Ke: 6,54%	Ke: 7,74%

Metodología de Valorización

Supuestos de Valorización Fondos

Fondo	Toesca PT FI		Rentas Apoquindo FI	
Sociedad	Torre A	Inmob. CC	Inmob. Rentas Apoquindo	
Activo	Torre A	CC	Apoquindo 4501	Apoquindo 4700
Horizonte de proyección	Se realizaron proyecciones hasta el término de operaciones del Fondo, sin considerar prórrogas en su plazo (2032 para el caso de PT y 2028 para Apoquindo). Se consideró que al término del Fondo se venderán las sociedades dueñas de los activos.			
Moneda	Se construyó un modelo en términos reales, utilizando como unidad de cuenta la UF.			
Ingresos y Costos	Los ingresos y costos se basan en el rent roll al diciembre 2020. No se consideran incrementos en los cánones de arriendo actuales, a excepción de aquellos activos que tienen una renta escalonada definida por contrato. Adicionalmente, las unidades vacantes se ocupan a la renta promedio del canon según su categoría correspondiente.			
Vacancia	Para el cálculo de la vacancia se consideran las unidades disponibles al día de hoy, las cuales se van ocupando hasta llegar a una vacancia objetivo de 5% en un plazo de 36 meses para las oficinas. Además, se asume que los espacios ocupar se vuelven a colocar bajo condiciones de mercado en la medida que estos van llegando a su fecha de término. Sobre esto último se exceptúan aquellos contratos que, dadas sus características específicas, es poco probable que se repitan, por lo que se considera una colocación a una renta de mercado.			
Gastos de Administración del Fondo	Se considera un 0,20% sobre los ingresos por arriendos.	Se considera un 0,20% sobre los ingresos por arriendos.	Se considera un 0,50% sobre los ingresos por arriendos.	Se considera un 0,50% sobre los ingresos por arriendos.
Impuestos	Se considera un impuesto de primera categoría de 27%, considerando los desfases tributarios. Con respecto al IVA, este tributo no se toma en cuenta para la valorización ya que los activos actúan como entes retenedores, no afectando significativamente los flujos de caja. Solamente se considera el impacto del IVA en las Cuentas por Cobrar y en las Cuentas por Pagar. En caso de que exista un Leasing, al momento del pago de la última cuota, se considera que es el valor del activo a esa fecha y se comienza a depreciar tributariamente a 50 años. Finalmente, se consideran las pérdidas tributarias de arrastre que mantiene la sociedad al 31 de diciembre de 2020.			

Metodología de Valorización

Supuestos de Valorización Fondos (cont.)

Fondo	Toesca PT FI		Rentas Apoquindo FI	
Sociedad	Torre A	Inmob. CC	Inmob. Rentas Apoquindo	
Activo	Torre A	CC	Apoquindo 4501	Apoquindo 4700
CapEx	Se considera un CapEx de mantenimiento correspondiente al 1% de los ingresos por arriendo.			
Deuda Relacionados	Tanto para los préstamos como para los pagarés entre entidades relacionadas se asume una repactación bajo las mismas condiciones actuales, considerando un impuesto de Timbres y Estampillas de 0,80% del crédito. Al asume su pago al momento de exit de cada inversión.			
Deuda Financiera	Leasing a tasa de UF+4, 10%	Leasing a tasa de UF+4, 10%	Leasing a tasa de 2,70%	
	Al término de cada deuda, se considera un refinanciamiento de la última cuota a la misma tasa de interés y en modalidad de Bullet.			
Valor Terminal	Se calcula un valor de venta de cada sociedad en el año 2030, con un cap. rate específico para cada activo 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	5,00%	6,00%	5,00%	5,00%
Tasa de Descuento	Ke: 7,34%	Ke: 7,34%	Ke: 7,34%	Ke: 7,34%
Remuneración del Fondo	Remuneración fija: 0,48% del aporte ; Remuneración variable: 17,85% del monto que supere la TIR objetivo de 6,5%.		Remuneración fija: 1,06% del aporte ; Remuneración variable: 17,85% del monto que supere la TIR objetivo de 6,0%.	

A diferencia de la valorización de las sociedades, el cálculo de la inversión en el Fondo se hace por medio del valor cuota a Fair Value de cada uno. Estos consideran los flujos de caja de las sociedades aguas abajo respectivamente, y los gastos propios del Fondo como son los gastos de remuneración fija y la estimación de la remuneración variable.

Metodología de Valorización

Tasa de descuento

La tabla a continuación muestra el cálculo de las tasas de descuento consideradas para los activos valorizados.

Rentabilidad exigida por los accionistas	VC	Machalí	Curicó	Chañarcillo	SS	Ap	PT
Unlevered beta (a)	0,6856	0,6856	0,6856	0,5764	0,6632	0,6186	0,6186
D/P ratio (a)	0,8796	0,8796	0,8796	0,6803	0,5407	1,0330	1,0330
Corporation tax rate - Chile	27,00%	27,00%	27,00%	27,00%	27,00%	27,00%	27,00%
Beta apalancado	1,0881	1,0881	1,0881	0,9038	0,9474	1,0595	1,0595
Beta apalancado	1,0881	1,0881	1,0881	0,9038	0,9474	1,0595	1,0595
Premio por riesgo de mercado (b)	0,0546	0,0546	0,0546	0,0546	0,0546	0,0546	0,0546
Tasa libre riesgo Chile - CLP	1,55%	1,55%	1,55%	1,55%	1,55%	1,55%	1,55%
Size premium Ibbotson ajustado (e) *	-	1,02%	1,02%	0,45%	1,02%	-	-
Costo del patrimonio (real)	7,49%	8,51%	8,51%	6,93%	7,74%	7,34%	7,34%

Consideraciones de Tasas de Descuentos

Adicional al cuadro adjunto se tienen las siguientes especificaciones:

- Para el cálculo del beta apalancado, se utilizaron comparables de mercado asociados a cada industria a la que pertenece cada activo, obtenidos de la plataforma S&P Capital IQ.
- Se utilizó el Premio por Riesgo de Mercado calculado por Aswath Damodaran en el estudio de NYU Stern School of Business a diciembre de 2020.
- Se tomó como tasa libre de riesgo el Treasury bond americano a 20 años a diciembre de 2020, se le agregó el riesgo país calculado en el EMBI y se transformó la tasa en dólares a una tasa en términos reales por medio de la ecuación de Fisher.

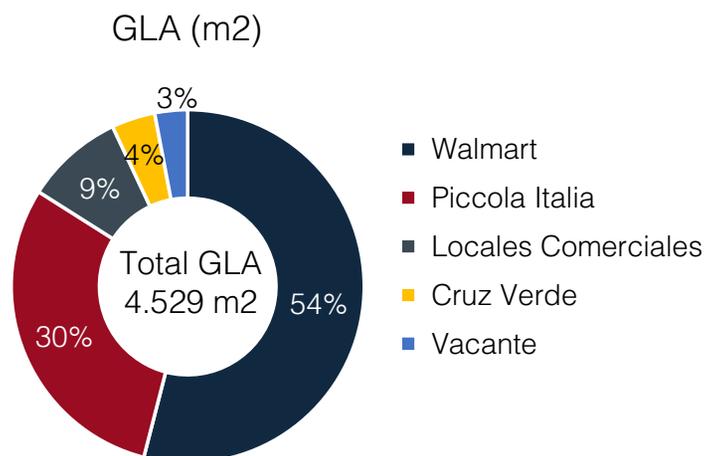
Cabe destacar que el costo del Patrimonio (Ke) de la sociedad Inm. Chañarcillo Ltda fue construido con la ponderación de los factores (a) correspondientes a la industria donde se encuentran sus Activos.

Valorización

Valorización Machalí

El Fondo posee el 100% de Inmobiliaria Machalí Ltda, la cual es propietaria del Centro Comercial Paseo Machalí, ubicado en Avenida San Juan en la ciudad de Machalí en la 6ta región. El centro comercial se emplaza en un terreno de 17.850 m², y cuenta con una superficie arrendable de 4.529 m² junto con 147 estacionamientos.

El inmueble está conformado por 19 locales comerciales, siendo sus principales arrendatarios un supermercado Líder Express (2.471 m²), una Piccola Italia (1.345 m²) y una farmacia Cruz Verde (186,7 m²), los cuales llegan a representar el 89% de la superficie total arrendable.



Aspectos Relevantes

Ubicación	Machalí, 6ta Región
Tiendas Ancla	Líder Express / Cruz Verde / Piccola Italia
Financiamiento	Mutuo Hipotecario a un LTV aprox. de 62%
Administración	Soluciones de Renta Inmobiliaria (S.R.I.)
Superficie Arrendable	4.529 m ²
Vacancia	2,90%

Fuente: Factsheet diciembre 2020.

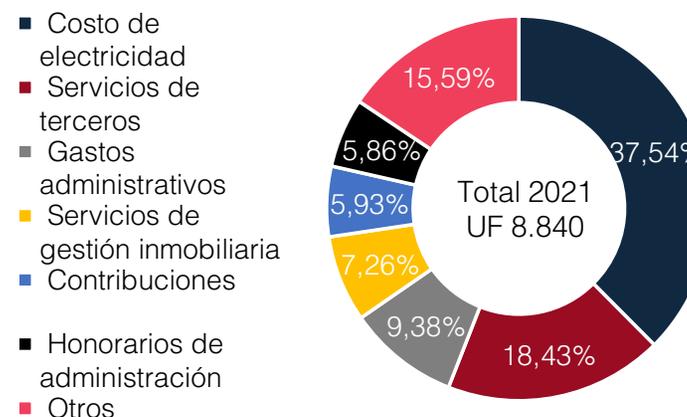
Valorización Machalí

A continuación, se presentan las proyecciones de los flujos operativos para Inmobiliaria Machalí Ltda.

Flujos de la Operación	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Expresado en UF										
Ingresos	20.152	22.355	22.413	22.162	22.361	22.654	22.581	22.775	22.724	22.714
Costo de electricidad	(3.319)	(3.330)	(3.336)	(3.336)	(3.336)	(3.336)	(3.336)	(3.336)	(3.336)	(3.336)
Otros servicios básicos	(264)	(297)	(297)	(293)	(297)	(301)	(300)	(303)	(303)	(302)
Servicios de terceros	(1.629)	(1.629)	(1.629)	(1.629)	(1.629)	(1.629)	(1.629)	(1.629)	(1.629)	(1.629)
Mantenciones	(161)	(181)	(181)	(178)	(180)	(183)	(183)	(185)	(184)	(184)
Patentes comerciales y marcas	(21)	(21)	(21)	(21)	(21)	(21)	(21)	(21)	(21)	(21)
Contribuciones	(524)	(524)	(524)	(524)	(524)	(524)	(524)	(524)	(524)	(524)
Sobretasa contribuciones	(61)	(61)	(61)	(61)	(61)	(61)	(61)	(61)	(61)	(61)
Seguros	(402)	(402)	(402)	(402)	(402)	(402)	(402)	(402)	(402)	(402)
Otros	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)
Honorarios de administración	(518)	(521)	(521)	(521)	(521)	(521)	(521)	(521)	(521)	(521)
Asesorías	(286)	(287)	(287)	(287)	(287)	(287)	(287)	(287)	(287)	(287)
Servicios de gestión inmobiliaria	(642)	(724)	(724)	(714)	(722)	(733)	(731)	(738)	(736)	(736)
Gastos administrativos	(829)	(829)	(829)	(829)	(829)	(829)	(829)	(829)	(829)	(829)
Deudores Incobrables	(161)	(181)	(181)	(178)	(180)	(183)	(183)	(185)	(184)	(184)
NOI	11.312	13.343	13.395	13.164	13.348	13.619	13.551	13.730	13.683	13.674

Machalí	M2 GLA	Canon (UF / M2)
Locales	583,72	0,67
Supermercados	2.471,00	0,22
Nuevo Arrendatario	1.218,00	0,16
Total GLA Locales Actuales	4.273	
M2 GLA Centro Comercial	4.529	
Vacancia dic. 2020	5,67%	

Distribución Costos y Gastos



Valorización Machalí

En la siguiente tabla se observan las proyecciones de los flujos de caja para el accionista de Inmobiliaria Machalí Ltda., considerando la operación, impuestos y financiamiento.

Flujos de Caja	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Expresado en UF										
NOI	11.312	13.343	13.395	13.164	13.348	13.619	13.551	13.730	13.683	13.674
Inv. en capital de trabajo	357	230	(4)	19	(15)	(23)	6	(16)	5	1
Pago de impuestos	-	-	-	-	-	-	(73)	(448)	(451)	(512)
Toma de deudas	-	-	-	-	-	-	93.000	-	-	-
Pago de intereses	(6.796)	(6.716)	(6.632)	(6.558)	(6.452)	(6.355)	(7.416)	(6.241)	(6.182)	(5.946)
Amortización deudas	(1.610)	(1.690)	(1.774)	(1.848)	(1.953)	(2.050)	(95.169)	(2.840)	(2.984)	(3.135)
Flujo de Caja Accionistas	3.263	5.167	4.985	4.777	4.928	5.191	3.898	4.185	4.070	4.081
Costo del patrimonio real	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%
Discount factor mid year	0,9600	0,8847	0,8153	0,7513	0,6924	0,6380	0,5880	0,5419	0,4994	0,4602
Discount factor end year	0,9215	0,8493	0,7826	0,7212	0,6646	0,6125	0,5645	0,5202	0,4794	0,4418
Discount cash flow	3.132	4.571	4.064	3.589	3.412	3.312	2.292	2.268	2.033	1.878
Exit Cap	-	-	-	-	-	-	-	-	-	36.215

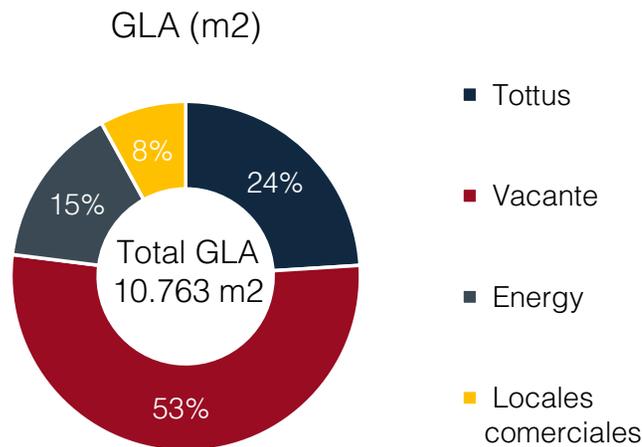
Valorización	UF
Expresado en UF	
Flujos de Caja	30.551
Exit en dic. 2030	36.215
Equity Value	66.766
Caja	9.608
Impuestos diferidos, netos	-
Impuestos corrientes	1.377
Activos no operativos, netos	578
Cuenta no recurrente	-
Adjusted Equity Value	78.329

		Sensibilización Ke y Cap. Rate				
		Ke				
		-0,50%	-0,25%	-	0,25%	0,50%
Cap. Rate	-0,50%	88.768	87.405	86.073	84.772	83.501
	-0,25%	84.551	83.284	82.046	80.837	79.655
	-	80.658	79.480	78.329	77.204	76.104
	0,25%	77.053	75.958	74.887	73.840	72.817
	0,50%	73.706	72.687	71.691	70.717	69.765

Entendimiento Curicó

Power Center Curicó Spa consiste en un centro comercial ubicado en la ciudad de Curicó, séptima región. Este mall tiene una superficie arrendable de 10.763 m², los cuales se distribuyen entre 43 locales comerciales, siendo un supermercado Tottus (5.718 m²) y un gimnasio Energy (1.653 m²) los arrendatarios más importantes, representando un 48% de los ingresos por arriendo.

A diciembre de 2020, tras un nuevo contrato de arriendo con Subway que alcanza 72 m², la vacancia alcanzó un 23,7%, equivalentes a 2.555 m², los cuales están siendo ofrecidos en arriendo a operadores de diferentes rubros por la empresa Tres A.



Aspectos Relevantes

Ubicación	Curicó, 7ma Región
Tiendas Ancla	Tottus / Energy
Financiamiento	Leasing a un LTV aprox. de 52%
Administración	Tres A
Superficie Arrendable	10.763 m ²
Vacancia (m ²)	23,70%

Fuente: Factsheet diciembre 2020.

Valorización Curicó

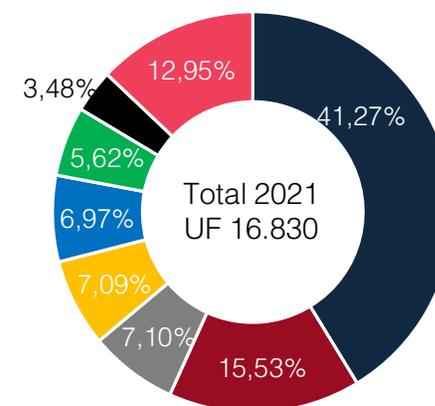
A continuación, se presentan las proyecciones de los flujos operativos para Curicó Power Center SpA.

Flujos de la Operación	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Expresado en UF										
Ingresos	39.290	55.498	59.493	59.558	59.596	59.607	60.209	60.217	60.214	59.685
Costo de electricidad	(6.946)	(7.730)	(8.090)	(8.090)	(8.090)	(8.090)	(8.090)	(8.090)	(8.090)	(8.090)
Otros servicios básicos	(143)	(191)	(196)	(196)	(197)	(197)	(200)	(200)	(200)	(197)
Seguridad	(2.614)	(2.614)	(2.614)	(2.614)	(2.614)	(2.614)	(2.614)	(2.614)	(2.614)	(2.614)
Aseo y limpieza	(1.172)	(1.172)	(1.172)	(1.172)	(1.172)	(1.172)	(1.172)	(1.172)	(1.172)	(1.172)
Seguros	(1.194)	(1.194)	(1.194)	(1.194)	(1.194)	(1.194)	(1.194)	(1.194)	(1.194)	(1.194)
Contribuciones	(632)	(4.413)	(4.413)	(4.413)	(4.413)	(4.413)	(4.413)	(4.413)	(4.413)	(4.413)
Sobretasa contribuciones	(87)	(1.021)	(1.021)	(1.021)	(1.021)	(1.021)	(1.021)	(1.021)	(1.021)	(1.021)
Publicidad	(1.194)	(1.687)	(1.809)	(1.811)	(1.812)	(1.812)	(1.830)	(1.831)	(1.831)	(1.815)
Asesorías profesionales y honorarios	(585)	(591)	(594)	(594)	(594)	(594)	(594)	(594)	(594)	(594)
Gastos de administración	(945)	(1.260)	(1.296)	(1.298)	(1.299)	(1.300)	(1.321)	(1.321)	(1.321)	(1.303)
Otros Gastos	(999)	(999)	(999)	(999)	(999)	(999)	(999)	(999)	(999)	(999)
Patentes	(51)	(51)	(51)	(51)	(51)	(51)	(51)	(51)	(51)	(51)
Mantenciones	(266)	(355)	(365)	(366)	(366)	(366)	(372)	(372)	(372)	(367)
Deudores incobrables	(147)	(216)	(230)	(230)	(231)	(231)	(234)	(234)	(234)	(231)
NOI	22.314	32.004	35.449	35.509	35.544	35.554	36.104	36.111	36.108	35.625

Curicó Power Center SpA	M2 GLA	Canon (UF / M2)
Gimnasio	1.653,26	0,18
Locales	445,25	0,54
Supermercados	5.718,10	0,16
Entretenimiento	425,00	0,18
Total GLA Locales Actuales	8.242	
M2 GLA Centro Comercial	10.762	
Vacancia dic. 2020	23,42%	

- Costo de electricidad
- Seguridad
- Publicidad
- Seguros
- Aseo y limpieza
- Gastos de administración
- Asesorías profesionales y honorarios
- Otros

Distribución Costos y Gastos



Valorización Curicó

En la siguiente tabla se observan las proyecciones de los flujos de caja para el accionista de Power Center Curicó SpA, considerando la operación, impuestos y financiamiento.

Flujos de Caja	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Expresado en UF										
NOI	22.314	32.004	35.449	35.509	35.544	35.554	36.104	36.111	36.108	35.625
Inv. en capital de trabajo	37	(916)	(234)	(4)	(4)	(1)	(45)	1	(1)	39
Pago de impuestos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pago de intereses	(20.633)	(20.370)	(20.096)	(19.844)	(19.508)	(19.192)	(18.861)	(18.548)	(19.599)	(17.876)
Amortización deudas	(5.523)	(5.785)	(6.060)	(6.311)	(6.648)	(6.963)	(7.294)	(7.607)	(8.002)	(8.382)
Flujo de Caja Accionistas	(3.805)	4.932	9.060	9.350	9.384	9.398	9.904	9.956	8.506	9.406
Costo del patrimonio real	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%
Discount factor mid year	0,9600	0,8847	0,8153	0,7513	0,6924	0,6381	0,5880	0,5419	0,4994	0,4602
Discount factor end year	0,9216	0,8493	0,7826	0,7213	0,6647	0,6125	0,5645	0,5202	0,4794	0,4418
Discount cash flow	(3.653)	4.363	7.386	7.025	6.498	5.996	5.824	5.395	4.248	4.329
Exit Cap	-	-	-	-	-	-	-	-	-	60.727

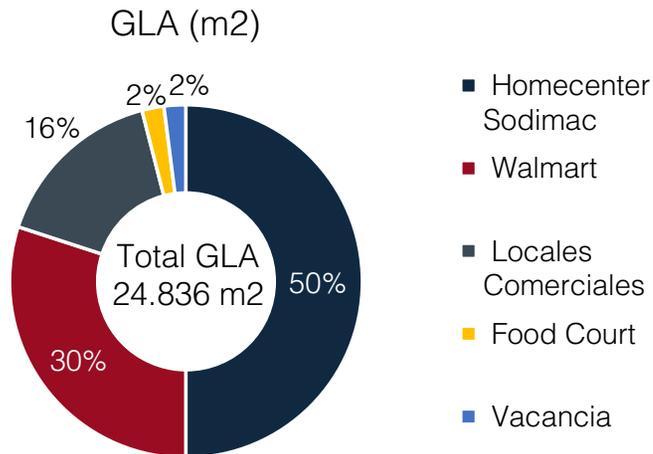
Valorización	UF
Expresado en UF	
Flujos de Caja	47.411
Exit en dic. 2030	60.727
Equity Value	108.138
Caja	2.210
Impuestos diferidos, netos	-
Impuestos corrientes	3.442
Activos no operativos, netos	(1.478)
Otros pasivos no financieros	-
Adjusted Equity Value	112.312

		Sensibilización Ke y Cap. Rate				
		Ke				
		-0,50%	-0,25%	-	0,25%	0,50%
Cap. Rate	-0,50%	137.710	135.068	132.490	129.974	127.519
	-0,25%	126.721	124.331	121.998	119.720	117.497
-	116.578	114.419	112.312	110.255	108.247	
0,25%	107.186	105.242	103.344	101.491	99.682	
0,50%	98.465	96.720	95.017	93.353	91.729	

Entendimiento Viña Centro

El 29 de diciembre de 2019 Inmobiliaria VC SpA, sociedad filial del Fondo, adquirió el 100% de las acciones de Viña Centro SpA, arrendataria con opción de compra del Centro Comercial Paseo Viña Centro, ubicado en la ciudad de Viña del Mar.

Este centro comercial cuenta con una superficie arrendable de 24.836 m², distribuidos entre 50 locales comerciales, donde entre sus principales arrendatarios se encuentra un supermercado Hiper Líder (7.500 m²) y un Homecenter Sodimac (12.300 m²), los cuales alcanzan a representar un 61 % de los ingresos por arriendo.



Aspectos Relevantes

Ubicación	Viña del Mar, 5ta Región
Tiendas Ancla	Hiper Líder / Homecenter
Financiamiento	Mutuo + Crédito privado a un LTV aprox. de 63%
Administración	Tres A
Superficie Arrendable	24.836 m ²
Vacancia (m ²)	0,90%

Fuente: Factsheet diciembre 2020.

Valorización Viña Centro

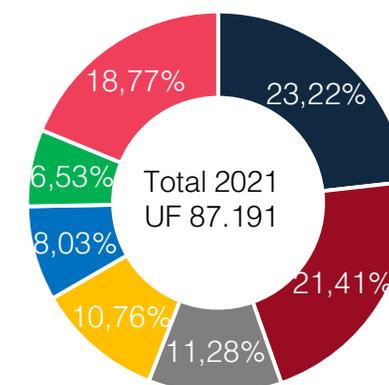
A continuación, se presentan las proyecciones de los flujos operativos para Viña Centro SpA.

Flujos de la Operación	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Expresado en UF										
Ingresos	217.151	216.857	217.928	216.183	216.997	213.913	194.198	194.139	186.401	193.960
Costo de electricidad	(20.246)	(20.246)	(20.246)	(20.246)	(20.246)	(20.246)	(20.246)	(20.246)	(20.246)	(20.246)
Otros servicios básicos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Contribuciones	(18.667)	(18.667)	(18.667)	(18.667)	(18.667)	(18.667)	(18.667)	(18.667)	(18.667)	(18.667)
Sobretasa contribuciones	(4.543)	(4.543)	(4.543)	(4.543)	(4.543)	(4.543)	(4.543)	(4.543)	(4.543)	(4.543)
Seguridad	(5.980)	(5.980)	(5.980)	(5.980)	(5.980)	(5.980)	(5.980)	(5.980)	(5.980)	(5.980)
Patentes	(283)	(283)	(283)	(283)	(283)	(283)	(283)	(283)	(283)	(283)
Publicidad	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros servicios básicos	(681)	(681)	(681)	(681)	(681)	(681)	(681)	(681)	(681)	(681)
Aseo	(9.838)	(9.838)	(9.838)	(9.838)	(9.838)	(9.838)	(9.838)	(9.838)	(9.838)	(9.838)
Incobrables	(1.725)	(1.719)	(1.727)	(1.711)	(1.718)	(1.687)	(1.490)	(1.489)	(1.412)	(1.487)
Servicios de gestión inmobiliaria	(5.691)	(5.672)	(5.699)	(5.647)	(5.670)	(5.566)	(4.916)	(4.914)	(4.659)	(4.908)
Seguros	(7.001)	(7.001)	(7.001)	(7.001)	(7.001)	(7.001)	(7.001)	(7.001)	(7.001)	(7.001)
Mantenciones	(1.725)	(1.719)	(1.727)	(1.711)	(1.718)	(1.687)	(1.639)	(1.638)	(1.553)	(1.636)
Comisión administración	(9.386)	(9.431)	(9.431)	(9.431)	(9.431)	(9.431)	(9.431)	(9.431)	(9.431)	(9.431)
Honorarios varios	(1.425)	(1.432)	(1.432)	(1.432)	(1.432)	(1.432)	(1.432)	(1.432)	(1.432)	(1.432)
NOI	129.961	129.645	130.671	129.011	129.788	126.871	108.052	107.995	100.673	107.825

Viña Centro	M2 GLA	Canon (UF / M2)
Supermercados	7.542,52	0,37
Entretenimiento	200,40	0,64
Anclas	12.962,11	0,41
Patio de Comida	814,62	1,16
Locales	2.928,60	0,71
Carpas, Módulos y Otros	147,03	2,60
Total GLA Actuales	24.595	
M2 GLA Centro Comercial	24.678,00	
Vacancia dic. 2020	0,34%	

- Costo de electricidad
- Contribuciones
- Aseo
- Comisión administración
- Seguros
- Servicios de gestión inmobiliaria
- Otros

Distribución Costos y Gastos



Valorización Viña Centro

En la siguiente tabla se observan las proyecciones de los flujos de caja para el accionista de Viña Centro SpA., considerando la operación, impuestos y financiamiento. Es importante mencionar que los flujos disponibles de esta sociedad llegan aguas arriba (a Inmobiliaria VC, vehículo de inversión empleado para este activo) mediante el pago de intereses y/o capital de las deudas relacionadas o bien a través del pago de dividendos.

Flujos de Caja	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Expresado en UF										
NOI	129.961	129.645	130.671	129.011	129.788	126.871	108.052	107.995	100.673	107.825
Inv. en capital de trabajo	(3.946)	32	(103)	197	(110)	289	1.876	32	699	(709)
CapEx	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)
Pago de impuestos	(16.427)	(15.565)	(16.619)	(16.171)	(16.381)	(15.593)	(10.512)	(9.528)	(3.120)	(5.051)
Toma de deudas	-	-	-	-	-	-	-	1.000.000	-	-
Pago de intereses	(69.099)	(71.975)	(69.099)	(69.099)	(69.099)	(69.099)	(69.099)	(69.354)	(69.099)	(69.099)
Amortización deudas	-	-	-	-	-	-	-	(1.000.000)	-	-
Flujo de Caja Accionistas	40.469	42.116	44.831	43.919	44.179	42.448	30.297	29.126	29.134	32.947
Costo del patrimonio	7,49%	7,49%	7,49%	7,49%	7,49%	7,49%	7,49%	7,49%	7,49%	7,49%
Discount factor mid year	0,9645	0,8973	0,8348	0,7766	0,7224	0,6721	0,6252	0,5817	0,5411	0,5034
Discount factor end year	0,9303	0,8655	0,8051	0,7490	0,6968	0,6482	0,6031	0,5610	0,5219	0,4855
Discount cash flow	67.233	62.669	37.423	34.106	31.917	28.529	18.943	16.941	15.765	16.586
Exit Cap	-	-	-	-	-	-	-	-	-	300.898

Valorización	UF	Sensibilización Ke y Cap. Rate				
		Ke				
Expresado en UF		Cap. Rate				
Flujos de Caja	330.112	-0,50%	-0,25%	-	0,25%	0,50%
Exit en dic. 2030	300.898	770.213	757.824	745.720	733.895	722.341
Equity Value	631.010	717.972	706.788	695.859	685.179	674.741
Caja	14.339	670.480	660.391	650.530	640.891	631.468
Activos no operativos, netos	-	627.118	618.029	609.143	600.455	591.958
Impuestos corrientes	5.181	587.369	579.198	571.205	563.388	555.740
Impuestos diferidos, netos	-					
Ajuste relacionadas	-					
Adjusted Equity Value	650.530					

Valorización Inmobiliaria VC

En la siguiente tabla se observan las proyecciones de los flujos de caja para el accionista de Inmobiliaria VC, considerando la operación, impuestos y financiamiento. Cabe destacar que Inmobiliaria VC es el vehículo a través del cual el Fondo invierte en Viña Centro SpA, siendo esta última la sociedad que tiene el centro comercial. Al ser Inmobiliaria VC accionista de Viña Centro SpA, la primera recibe dividendos de la segunda, los cuales son generados mediante la operación del activo. Luego, dado que el Fondo es accionista de Inmobiliaria VC, estos flujos llegan aguas arribas ya sea mediante el pago de dividendos o a través del pago de intereses y/o capital de las deudas relacionadas que tiene el vehículo de inversión con el Fondo.

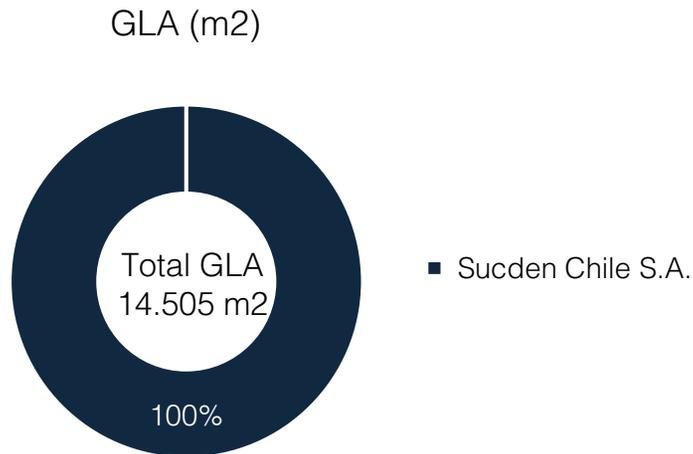
Flujos de Caja	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Expresado en UF										
Dividendos recibidos	80.607	69.823	44.826	43.959	44.153	42.510	30.603	29.130	29.129	32.947
Pago de impuestos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Toma de deudas	-	-	150.000	-	-	-	-	-	-	-
Pago de intereses	(31.836)	(30.668)	(31.103)	(29.040)	(29.040)	(29.040)	(30.603)	(28.788)	(29.040)	(29.040)
Amortización deudas	(22.030)	(23.197)	(153.984)	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de Caja Accionistas	26.741	15.958	9.738	14.918	15.112	13.469	-	342	89	3.907
Costo del patrimonio	7,49%	7,49%	7,49%	7,49%	7,49%	7,49%	7,49%	7,49%	7,49%	7,49%
Discount factor	0,9645	0,8973	0,8348	0,7766	0,7224	0,6721	0,6252	0,5817	0,5411	0,5034
Discount cash flow	26.301	14.319	8.129	11.585	10.918	9.053	-	199	48	1.967
Exit Cap	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30.513

Valorización	UF	Sensibilización Ke y Cap. Rate					
Expresado en UF							
Flujos de Caja	82.518						
Exit en dic. 2030	30.513						
Equity Value	113.031						
Caja	2.486						
Impuestos diferidos, netos	1.025						
Impuestos corrientes	19.520						
Activos no operativos, netos	-						
Ajuste relacionadas	380						
Adjusted Equity Value	136.442						
		Ke					
			-0,50%	-0,25%	-	0,25%	0,50%
Cap. Rate		-0,50%	232.657	232.141	231.632	231.129	230.633
		-0,25%	182.796	182.280	181.771	181.268	180.772
		-	137.467	136.951	136.442	135.939	135.443
		0,25%	136.442	136.442	136.442	136.442	136.442
		0,50%	136.442	136.442	136.442	136.442	136.442

Entendimiento Bodegas Sucden

El 15 de diciembre de 2017, el Fondo adquirió el 100% de Inmobiliaria Chañarcillo Ltda, la cual es arrendataria con opción de compra de un centro logístico ubicado en Maipú.

El inmueble se emplaza en un terreno de 34.729 m2, y cuenta con una superficie arrendable de 14.500 m2. A diciembre de 2020, la totalidad de este centro logístico se encuentra arrendado a largo plazo a Sucden Chile S.A., filial de SUCDEN, la cual es una empresa francesa de trading y distribución de azúcar con presencia en el país desde 1982 cuyos principales clientes son Embotelladora Andina y Nestlé.



Aspectos Relevantes	
Ubicación	Maipú, Región Metropolitana
Arrendatario	Sucden Chile S.A.
Duración Contrato	10 años (prorrogable 5 años)
Plazo Remanente Contrato	6,7 años
Salida Anticipada	No
Tipo de Contrato	Gastos Comunes y seguros de cargo del arrendatario
Financiamiento	Leasing a un LTV aprox. 57%
Superficie Arrendable	14.505 m2

Fuente: Factsheet diciembre 2020.

Valorización Bodegas Sucden

A continuación, en la siguiente tabla se observan las proyecciones de flujos operativos para Bodegas Sucden, considerando lo contratos vigentes y los gastos informados por la administración.

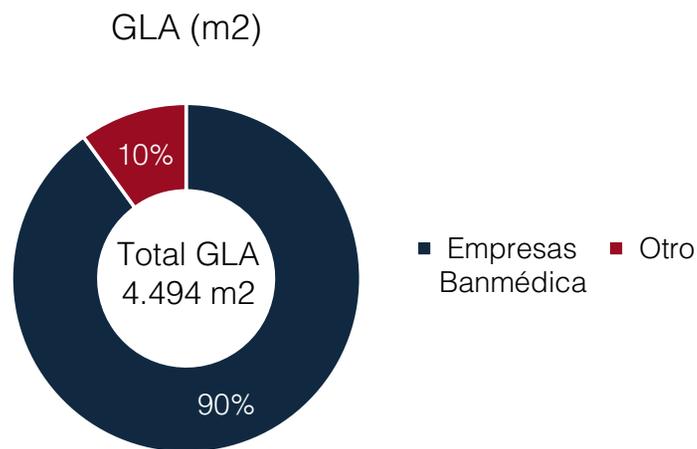
Flujos de la Operación	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Expresado en UF										
Ingresos	25.589	25.589	25.589	25.589	25.589	22.897	25.589	25.589	25.589	25.589
No Recupero Gasto Comun	-	-	-	-	-	(1.305)	-	-	-	-
Gastos por Contribuciones	(3.403)	(3.403)	(3.403)	(3.403)	(3.403)	(3.403)	(3.403)	(3.403)	(3.403)	(3.403)
Gasto en sobretasa contribuciones	(772)	(772)	(772)	(772)	(772)	(772)	(772)	(772)	(772)	(772)
Gasto por Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos de Administración	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos por administración contratos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos de Mantenimiento Bodegas	(256)	(256)	(256)	(256)	(256)	(229)	(256)	(256)	(256)	(256)
Comision Broker	-	-	-	-	-	(3.145)	-	-	-	-
NOI	21.158	21.158	21.158	21.158	21.158	14.043	21.158	21.158	21.158	21.158

Entendimiento

Apoquindo 3001

El 30 de diciembre de 2019 Inmobiliaria Chañarcillo, sociedad filial del Fondo, adquirió el 68,5% del edificio de oficinas Apoquindo 3001, ubicado en la comuna de Las Condes.

La superficie adquirida corresponde a 3.728 m² de oficinas, 702 m² de locales comerciales, 64 m² de bodegas y 71 estacionamientos. Con respecto a la ocupación de este edificio, se encuentra ocupado al 100%, arrendado principalmente a filiales de Empresas Banmédica.



Aspectos Relevantes

Ubicación	Las Condes, RM
Principal Arrendatario	Help (Empresas Banmédica)
Financiamiento	Mutuo Hipotecario a un LTV aprox. de 65%
Administración	Jones Lang Lasalle (JLL)
Superficie Arrendable	4.494 m ²
Vacancia (m ²)	-

Fuente: Factsheet diciembre 2020.

Valorización

Apoquindo 3001

A continuación, en la siguiente tabla se observan las proyecciones de flujos operativos para Apoquindo 3001, considerando lo contratos vigentes y los gastos informados por la administración.

Flujos de la Operación	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Expresado en UF										
Total arriendos 3001	29.900	30.315	30.986	31.682	32.286	32.286	32.286	32.286	32.286	32.284
Total recupero gastos comunes 3001	4.945	4.854	4.759	4.712	4.698	4.698	4.698	4.698	4.698	4.698
Gastos por Contribuciones	(1.736)	(1.736)	(1.736)	(1.736)	(1.736)	(1.736)	(1.736)	(1.736)	(1.736)	(1.736)
Gasto en sobretasa contribuciones	(360)	(360)	(360)	(360)	(360)	(360)	(360)	(360)	(360)	(360)
Gastos Comunes Totales 3001	(4.945)	(4.945)	(4.945)	(4.945)	(4.945)	(4.945)	(4.945)	(4.945)	(4.945)	(4.945)
Gasto por Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gasto por Administración	(279)	(281)	(286)	(291)	(296)	(296)	(296)	(296)	(296)	(296)
Gasto por Incobrables	(174)	(176)	(179)	(182)	(185)	(185)	(185)	(185)	(185)	(185)
Gastos por Brokerage	-	(65)	(22)	(20)	-	-	-	-	-	(0)
Gastos de Mantenimiento 3001	(299)	(303)	(310)	(317)	(323)	(323)	(323)	(323)	(323)	(323)
NOI	27.052	27.302	27.907	28.543	29.139	29.139	29.139	29.139	29.139	29.137

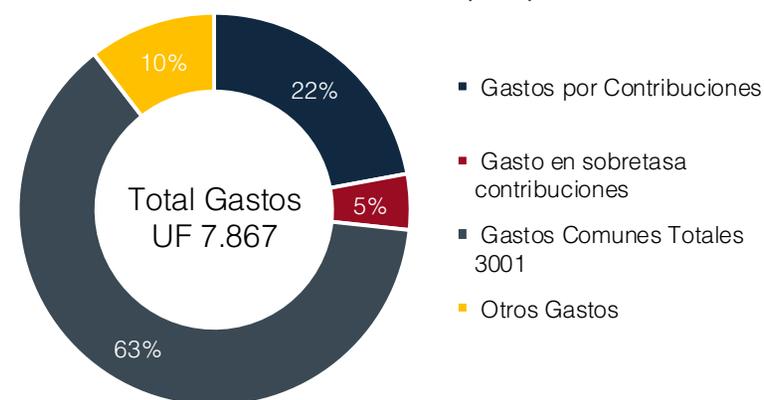
Apoquindo 3001	M2	Vacancia*	Canon*
Oficinas	3.728	-	0,54
Bodega	64	-	0,75
Comercial	702	-	0,35
Total	4.494	-	0,51

*Información entregada por la Administración a diciembre 2020.

Apoquindo 3001	unid.	Vacancia*	Canon*
Estacionamiento	85	-	2,68

Apoquindo 3001	
Vacancia objetivo (%)	5,00%
Meses Vancancia Objetivo	36
Recupero GGCC (UF/m ²)	0,09

Distribución de Gastos Apoquindo 3001



Valorización Inmobiliaria Chañarcillo Ltda.

A continuación, se observan las proyecciones de flujos proyectados para el accionista de Inversiones Chañarcillo Ltda., considerando los flujos operacionales de Apoquindo 3001 y Bodegas Sucden, pago de impuestos y financiamiento.

Flujos de Caja	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Expresado en UF										
NOI	48.209	48.460	49.065	49.700	50.297	43.182	50.297	50.297	50.297	50.295
Inversión en capital de trabajo	(196)	(17)	(30)	(25)	(40)	163	(163)	9	(9)	0
Toma de deuda	-	-	325.180	-	167.038	-	-	-	-	-
Total Amortizaciones	(5.850)	(6.060)	(331.457)	(6.502)	(168.422)	-	-	-	-	-
Gastos financieros	(12.208)	(11.998)	(17.185)	(14.850)	(9.278)	(13.290)	(13.290)	(13.290)	(13.290)	(13.290)
Toma de deuda relacionada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses deudas rel	(14.732)	(14.732)	(14.732)	(14.732)	(14.732)	(14.732)	(15.466)	(14.916)	(16.062)	(14.848)
Flujo de Caja Accionistas	15.223	15.653	10.840	13.590	24.863	15.323	21.378	22.099	20.936	22.157
Costo del patrimonio UF	6,93%	6,93%	6,93%	6,93%	6,93%	6,93%	6,93%	6,93%	6,93%	6,93%
Discount factor mid year	0,9670	0,9043	0,8457	0,7909	0,7396	0,6916	0,6468	0,6048	0,5656	0,5289
Discount factor end year	0,9352	0,8745	0,8178	0,7648	0,7152	0,6688	0,6255	0,5849	0,5470	0,5115
Discount cash flow	14.722	14.155	9.167	10.748	18.388	10.597	13.827	13.366	11.842	11.720
Exit	-	54.157								

Valorización	UF
Expresado en UF	
Flujos de Caja	128.532
Exit en dic. 2030	54.157
Equity Value	182.689
Caja	14.229
Impuestos diferidos, netos	-
Impuestos corrientes	-
Activos no operativos, netos	3.947
Otros pasivos no financieros	-
Adjusted Equity Value	200.864

		Sensibilización Ke y Cap. Rate				
		Ke				
		-0,50%	-0,25%	-	0,25%	0,50%
Cap. Rate	-0,50%	258.736	253.803	249.041	244.442	239.997
	-0,25%	232.250	227.931	223.767	219.751	215.876
	-	208.248	204.486	200.864	197.377	194.017
	0,25%	186.394	183.138	180.011	177.005	174.113
	0,50%	166.409	163.616	160.940	158.375	155.912

Entendimiento Senior Assist

Inmobiliaria e Inversiones Senior Assist Chile S.A. es una compañía inmobiliaria cuyo objetivo es el desarrollo de edificios residenciales para el adulto mayor, los cuales son arrendados con contratos de largo plazo (duración de 25 años) a ACALIS.

A diciembre de 2020, se cuenta con 5 residencias en operación y una en construcción, alcanzando una superficie arrendable de 24.456 m². Con respecto a la ocupación, esta se ha mantenido en un 69%, la cual es un 20% menor a la que había en diciembre de 2019 (87%). Lo anterior refleja una recuperación de flujos a niveles previos a la pandemia.



Hogar	Comienzo	Camas	Comuna
Medina	Abril 2013	100	Ñuñoa
Del Candil	Diciembre 2015	121	Lo Barnechea
Padre Errázuriz	Septiembre 2016	107	Las Condes
Coventry	Septiembre 2016	128	Ñuñoa
Colombia	Diciembre 2016	106	La Florida
Domingo Calderón	-	-	La Reina
Sub total		562	

Aspectos Relevantes	
Arrendatario	Acalis (ex Senior Assist International)
Duración Contratos	25 años
Salida Anticipada	No
Tipo de Contrato	Triple net (100% gastos cubiertos por el operador)
Garantía	12 rentas / Prenda de acciones
Financiamiento	Leasing a un LTV aprox. de 53%
Superficie Arrendable	24.456 m ²

Fuente: Factsheet diciembre 2020.

Valorización Senior Assist

A continuación, en la siguiente tabla se observan las proyecciones de flujos operativos para Senior Assist, considerando los contratos vigentes y los gastos informados por la administración.

Flujos de la Operación	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Expresado en UF										
Total ingresos contrato - Colombia	11.724	11.724	11.724	11.724	11.724	11.724	11.724	11.724	11.724	11.724
Total ingresos contrato - Coventry	20.225	20.225	20.225	20.225	20.225	20.225	20.225	20.225	20.225	20.225
Total ingresos contrato - Del Candil	23.123	23.123	23.123	23.123	23.123	23.123	23.123	23.123	23.123	23.123
Total ingresos contrato - Medina	11.652	11.652	11.652	11.652	11.652	11.652	11.652	11.652	11.652	11.652
Total ingresos contrato - Padre Errázuriz	18.305	18.305	18.305	18.305	18.305	18.305	18.305	18.305	18.305	18.305
Total recupero gastos comunes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos por Contribuciones	(514)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gasto en sobretasa contribuciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos de Mantenimiento	(850)	(850)	(850)	(850)	(850)	(850)	(850)	(850)	(850)	(850)
NOI	83.665	84.179								

Valorización Senior Assist

A continuación, se observan las proyecciones de flujos proyectados para el accionista de Inmobiliaria e Inversiones Senior Assist Chile SpA , considerando los flujos operacionales, pago de impuestos y financiamiento.

Flujos de Caja	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Expresado en UF										
NOI	83.665	84.179	84.179	84.179	84.179	84.179	84.179	84.179	84.179	84.179
Inversión en capital de trabajo	32	-	-	(8)	8	-	-	(8)	8	-
Pago de impuestos	-	-	(4.691)	(8.602)	(8.602)	(8.602)	(8.602)	(8.602)	(8.602)	(8.602)
Total Amortizaciones	(18.054)	(18.988)	(19.971)	(20.945)	(22.089)	(23.233)	(24.435)	(25.651)	(27.028)	(28.427)
Gastos financieros	(30.676)	(29.741)	(28.758)	(27.784)	(26.640)	(25.497)	(24.294)	(23.079)	(21.701)	(20.302)
Intereses de deuda con rel	(3.592)	(3.592)	(3.592)	(3.592)	(3.592)	(3.592)	(3.592)	(3.592)	(3.592)	(3.592)
Flujo de Caja Accionistas	31.375	31.857	27.166	23.248	23.264	23.256	23.256	23.248	23.264	23.256
Costo del patrimonio real	7,74%	7,74%	7,74%	7,74%	7,74%	7,74%	7,74%	7,74%	7,74%	7,74%
Discount factor mid year	0,9634	0,8941	0,8299	0,7702	0,7149	0,6635	0,6158	0,5715	0,5305	0,4923
Discount factor end year	0,9281	0,8614	0,7995	0,7420	0,6887	0,6392	0,5933	0,5506	0,5110	0,4743
Discount cash flow	30.226	28.485	22.545	17.906	16.631	15.430	14.321	13.287	12.341	11.450
Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-	354.606

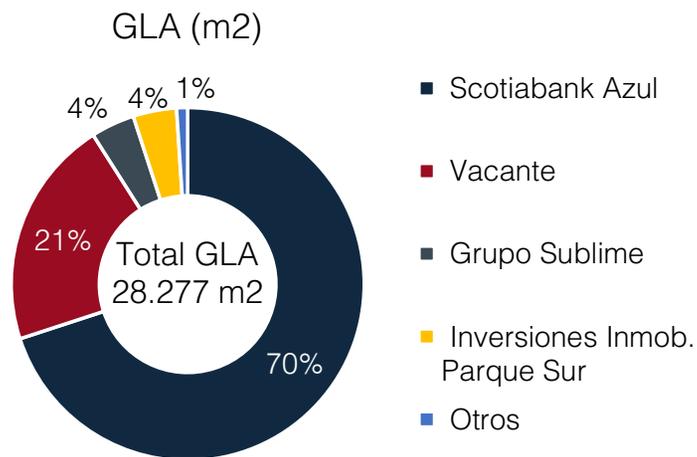
Valorización	UF	Sensibilización Ke y Cap. Rate				
Expresado en UF		Ke				
		Cap. Rate				
		-0,50%	-0,25%	-	0,25%	0,50%
Flujos de Caja	182.621					
Exit en dic. 2030	354.606					
Equity Value	537.227					
Caja	12.535					
Impuestos diferidos neto	-					
Proyecto Domingo Calderón	62.353					
Ajustes no recurrente	-					
Activos no operativos neto	32.801					
Ajuste relacionadas	-					
Adjusted Equity Value	644.916					

Entendimiento

Toesca Rentas Inmobiliarias PT

El 23 de noviembre de 2017, el Fondo adquirió el 33% de las cuotas de Toesca Rentas Inmobiliarias PT Fondo de Inversión. Este último, a su vez, en esa misma fecha compró el 100% de las acciones de Torre A S.A., sociedad que tiene un contrato de arriendo a largo plazo con el banco Scotiabank, por la totalidad de los m² de oficinas de la Torre A en Parque Titanium (PT), incluyendo además una serie de estacionamientos y bodegas.

El edificio cuenta con una superficie arrendable de 28.277 m² y, además, Inmobiliaria Centro de Convenciones SpA adquirió locales comerciales, estacionamientos y bodegas ubicados en el complejo PT.



Aspectos Relevantes

Nombre	Toesca Rentas Inmobiliarias PT
Fecha Inicio Operaciones	16 de noviembre de 2017
Duración	15 años (30 de julio de 2032)
Activo Subyacente	Torre BBVA - Centro de Convenciones
Superficie Arrendable	28.277 m ²

Fuente: Factsheet diciembre 2020.

Valorización Torre A

A continuación, en la siguiente tabla se observan las proyecciones de flujos operativos para Torre A, considerando los contratos vigentes y los gastos informados por la administración.

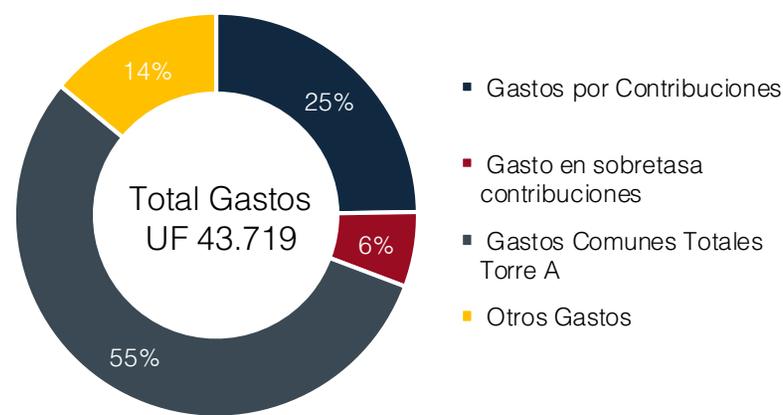
Flujo de Caja Operativo Torre A	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2032
Expresado en UF									
Arriendos	165.531	165.898	166.306	166.714	167.121	167.529	167.936	168.344	169.974
Recupero gastos comunes	23.997	24.006	24.016	24.026	24.036	24.046	24.056	24.065	24.105
Ingresos por electricidad	2.821	2.822	2.823	2.824	2.826	2.827	2.828	2.829	2.834
Contribuciones	(10.826)	(10.826)	(10.826)	(10.826)	(10.826)	(10.826)	(10.826)	(10.826)	(10.826)
Sobretasa contribuciones	(2.606)	(2.606)	(2.606)	(2.606)	(2.606)	(2.606)	(2.606)	(2.606)	(2.606)
Gastos Comunes	(24.179)	(24.179)	(24.179)	(24.179)	(24.179)	(24.179)	(24.179)	(24.179)	(24.179)
Seguros	(2.928)	(2.928)	(2.928)	(2.928)	(2.928)	(2.928)	(2.928)	(2.928)	(2.928)
Gastos de administración	(331)	(332)	(333)	(333)	(334)	(335)	(336)	(337)	(340)
Deudores incobrables	(948)	(950)	(952)	(954)	(956)	(958)	(960)	(962)	(970)
Brokerage	(6)	-	-	-	-	-	-	-	-
Mantenciones	(1.895)	(1.899)	(1.903)	(1.907)	(1.912)	(1.916)	(1.920)	(1.924)	(1.941)
NOI	148.630	149.007	149.419	149.830	150.242	150.654	151.065	151.477	153.123

Torre A	M2	Vacancia*	Canon*
Oficinas	18.522	-	0,65
Bodega	460	-	0,30
Estacionamiento	393	40,5%	4,14
Comercial	775	-	0,80
Total	20.149	0,8%	0,72

*Información entregada por la Administración a diciembre 2020.

Torre A	
Vacancia Objetivo	5,00%
Meses Vacancia Objetivo	36
GGCC (UF/m2)	0,1

Distribución de Gastos Torre A



Valorización

Centro de Convenciones

A continuación, en la siguiente tabla se observan las proyecciones de flujos operativos para Centro de Convenciones, considerando los contratos vigentes y los gastos informados por la administración.

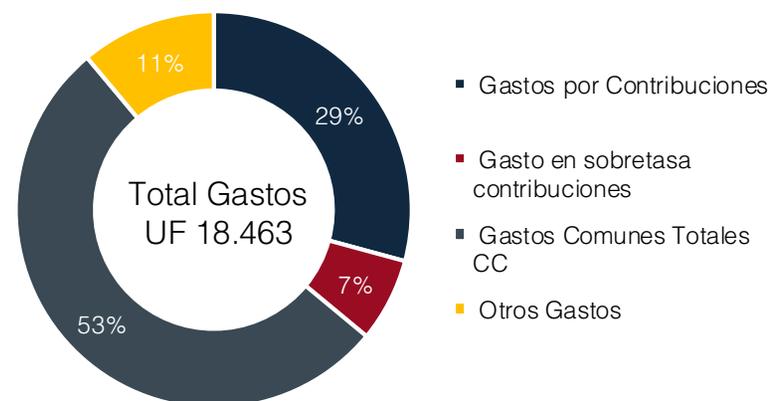
Flujo de Caja Operativo CC	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2032
Expresado en UF									
Arriendos	39.114	67.842	68.281	68.545	68.590	68.590	68.167	66.899	65.573
Recupero gastos comunes	3.684	9.656	9.703	9.732	9.737	9.737	9.714	9.644	9.337
Ingresos por electricidad	737	1.932	1.941	1.947	1.948	1.948	1.943	1.929	1.927
Contribuciones	(5.385)	(5.385)	(5.385)	(5.385)	(5.385)	(5.385)	(5.385)	(5.385)	(5.385)
Sobretasa contribuciones	(1.262)	(1.262)	(1.262)	(1.262)	(1.262)	(1.262)	(1.262)	(1.262)	(1.262)
Gastos Comunes	(9.771)	(9.771)	(9.771)	(9.771)	(9.771)	(9.771)	(9.771)	(9.771)	(9.771)
Seguros	(1.321)	(1.321)	(1.321)	(1.321)	(1.321)	(1.321)	(1.321)	(1.321)	(1.321)
Gastos de administración	(78)	(136)	(137)	(137)	(137)	(137)	(136)	(134)	(131)
Deudores incobrables	(214)	(387)	(390)	(391)	(392)	(392)	(389)	(383)	(375)
Brokerage	(4)	-	-	-	-	-	(107)	-	(26)
Mantenciones	(428)	(775)	(780)	(783)	(783)	(783)	(779)	(765)	(749)
NOI	25.072	60.393	60.881	61.173	61.224	61.224	60.674	59.452	57.818

Centro de Convenciones	M2	Vacancia*	Canon*
Oficinas	-	-	-
Bodega	1.316	11,4%	0,25
Estacionamiento	527	4,2%	4,83
Comercial	7.205	76,2%	0,39
Total	9.047	62,6%	0,63

*Información entregada por la Administración a diciembre 2020.

Centro de Convenciones	
Vacancia Objetivo	5,00%
Meses Vacancia Objetivo	24
GGCC (UF/m2)	0,09

Distribución de Gastos CC



Valorización Torre A S.A.

La siguiente tabla muestra los flujos de caja para el accionista de Torre A S.A.

Flujo de Caja Apalancado	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2032
Expresado en UF									
NOI	144.334	144.702	145.103	145.505	145.907	146.308	146.710	147.112	148.719
Inv. en capital de trabajo	156	(24)	(27)	12	(65)	(27)	(27)	12	12
Pago de impuestos	-	-	-	(16.901)	(19.895)	(16.180)	(16.326)	(16.681)	(12.041)
Pago de intereses	(72.223)	(72.223)	(72.223)	(72.414)	(72.223)	(72.172)	(72.033)	(71.120)	(70.870)
Amortización deudas	-	-	-	-	-	(14.211)	(14.211)	(14.211)	-
Flujo de Caja Accionista	72.267	72.455	72.854	56.202	53.724	43.719	44.114	45.112	65.820
Costo del patrimonio real	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%
Discount factor mid year	0,9652	0,8993	0,8378	0,7805	0,7272	0,6775	0,6312	0,5880	0,4496
Discount factor end year	0,9317	0,8680	0,8087	0,7534	0,7019	0,6539	0,6092	0,5676	0,4404
Discount cash flow	69.754	65.155	61.036	43.867	39.067	29.619	27.844	26.528	17.262
Exit / Cap	-	-	-	-	-	-	-	-	550.865

El Fondo de Inversión PT materializa su inversión en los activos Torre A y Centro de Convenciones a través de dos sociedades distintas, Torre A S.A. e Inmobiliaria CC, respectivamente. Al ser Torre A S.A el vehículo de inversión, esta entidad recibe flujos a través de la operación del activo, los cuales posteriormente llegan aguas arriba al Fondo PT, ya sea mediante el pago de dividendos o bien a través del pago de intereses y/o capital de las deudas relacionadas que Torre A S.A tiene con el Fondo PT.

Valorización Torre A	UF
Expresado en UF	
Flujos de Caja	475.695
Exit at dic. 2032	550.865
Equity Value	1.026.559
Caja	11.262
Ajuste impuestos netos	(310)
Activos no operativos, netos	(3.510)
Adjusted Equity Value	1.034.002

Por motivos de presentación se ocultaron las columnas entre de los años 2028 y 2032.

Valorización Inmobiliaria CC

La siguiente tabla muestra los flujos de caja para el accionista de Inmobiliaria CC.

Flujo de Caja Apalancado	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2032
Expresado en UF									
NOI	30.434	59.782	60.223	60.488	60.533	60.533	60.007	58.854	57.526
Inv. en capital de trabajo	5.843	15.976	82	60	(2)	(0)	(28)	(78)	1
Pago de impuestos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Toma de deudas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pago de intereses	(40.224)	(49.829)	(49.829)	(49.903)	(49.829)	(49.809)	(53.509)	(49.466)	(49.258)
Amortización deudas	-	-	-	-	-	(5.805)	(5.805)	(5.805)	-
Flujo de Caja Accionista	(3.947)	25.929	10.476	10.644	10.702	4.920	665	3.505	8.269
Costo del patrimonio real	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%
Discount factor mid year	0,9652	0,8993	0,8378	0,7805	0,7272	0,6775	0,6312	0,5880	0,4496
Discount factor end year	0,9317	0,8680	0,8087	0,7534	0,7019	0,6539	0,6092	0,5676	0,4404
Discount cash flow	(3.810)	23.317	8.777	8.308	7.782	3.333	420	2.061	2.165
Exit / Cap	-	-	-	-	-	-	-	-	(102.895)

El Fondo de Inversión PT materializa su inversión en los activos Torre A y Centro de Convenciones a través de dos sociedades distintas, Torre A S.A. e Inmobiliaria CC, respectivamente. Al ser Inmobiliaria CC el vehículo de inversión, esta entidad recibe flujos a través de la operación del activo, los cuales posteriormente llegan aguas arriba al Fondo PT, ya sea mediante el pago de dividendos o bien a través del pago de intereses y/o capital de las deudas relacionadas que Inmobiliaria CC tiene con el Fondo PT.

Valorización CC	UF
Expresado en UF	
Flujos de Caja	66.309
Exit at dic. 2032	(102.895)
Equity Value	(36.586)
Ajuste impuestos netos	(1.045)
Activos no operativos, netos	(2.802)
Adjusted Equity Value	(40.433)

Por motivos de presentación se ocultaron las columnas entre de los años 2028 y 2032.

Valorización

Flujo PT Fondo de Inversión

El Fondo PT invierte indirectamente a través de dos sociedades constituidas para dichos fines en dos activos, Torre A y Centro de Convenciones. El flujo de caja disponible que mantengan ambos vehículos de inversión correspondientes (Torre A S.A e Inmobiliaria CC), llega aguas arriba ya sea a través del pago de dividendos o bien por el pago de intereses y/o capital de las deudas que estas entidades tengan con el Fondo PT. Adicionalmente, al flujo del Fondo se le incorporarán los gastos de administración que están establecidos en el reglamento interno del mismo, que corresponden a 0,48% de los aportes. Finalmente, y en base a todos estos flujos, se calcula un success fee por el diferencial de rentabilidad por sobre el 6,5%.

Flujo de Caja Apalancado	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2032
Expresado en UF									
Resultado Operativo	(2.482)	(2.482)	(2.482)	(2.482)	(2.482)	(2.482)	(2.482)	(2.482)	(2.482)
Dividendos / Capital recibidos	68.320	98.384	83.330	66.847	64.426	48.639	44.779	48.617	74.077
Ingresos financieros	15.901	25.506	25.506	25.506	25.506	25.506	29.940	25.597	25.506
Flujo de Caja Accionista	81.739	81.739	81.739	81.739	81.739	81.739	81.739	81.739	81.739
Costo del patrimonio real	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%
Discount factor mid year	0,9652	0,8993	0,8378	0,7805	0,7272	0,6775	0,6312	0,5880	0,4496
Discount factor end year	0,9317	0,8680	0,8087	0,7534	0,7019	0,6539	0,6092	0,5676	0,4404
Discount cash flow	78.896	109.177	89.103	70.147	63.592	48.550	45.594	42.181	25.466
Exit / Cap, descontado sociedades	-	-	-	-	-	-	-	-	447.970
Deuda relacionados, decontada	-	-	-	-	-	-	-	-	275.908
Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	723.877

Valorización PT FI	UF
Expresado en UF	
Flujos de Caja	717.539
Exit at dic. 2032	723.877
Equity Value	1.441.417
Caja	6.823
Cuentas por Pagar	(551)
Ajustes Sociedades	3.595
Equity Value Pre Success Fee	1.451.284
Success fee	-
Equity Value Post Success Fee	1.451.284

- El resultado Operativo del Fondo son los gastos de administración, los cuales consideran gastos de custodia, auditoría, fee de administración fijo, comité de vigilancia, entre otros.

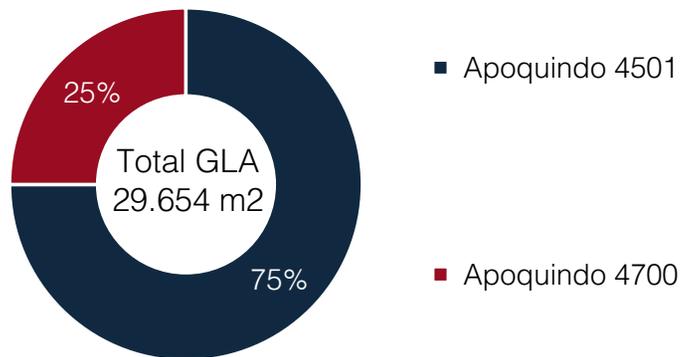
Entendimiento

Toesca Rentas Inmob. Apoquindo FI

El 2 de enero de 2019, el Fondo adquirió el 30% de las cuotas de Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo Fondo de Inversión. Al día siguiente, este último realizó su primera y única inversión, mediante su sociedad filial Inmobiliaria Apoquindo S.A., la cual consistió en la compra del 100% de las acciones y créditos de las sociedades Inmobiliaria Junio 2008 SpA e Inmobiliaria SCL Apoquindo SpA, entidades que eran propiedad de dos fondos administrados por Capital Advisors. Los activos corresponden a los edificios ubicados en Av. Apoquindo 4501 y Av. Apoquindo 4700, ambos compuestos por oficinas, locales comerciales, estacionamientos y bodegas.



GLA (m2)



Aspectos Relevantes

Nombre	Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo
Fecha Inicio Operaciones	2 de enero de 2019
Duración	10 años (16 de noviembre de 2028)
Activo Subyacente	Edificio Apoquindo 4501 / Edificio Apoquindo 4700
Superficie Arrendable	29.654 m2

Fuente: Factsheet diciembre 2020.

Valorización

Apoquindo 4501

A continuación, en la siguiente tabla se observan las proyecciones de flujos operativos para Apoquindo 4501, considerando lo contratos vigentes y los gastos informados por la administración.

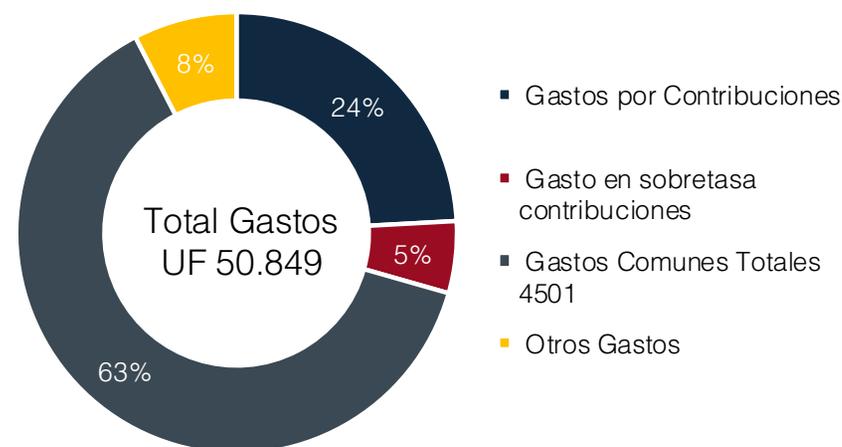
Flujos de la Operación	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Expresado en UF								
Total arriendos 4501	167.595	171.531	178.546	183.115	184.062	185.232	186.191	187.247
Total recupero gastos comunes 4501	28.513	28.780	29.178	29.547	29.644	29.748	29.888	30.040
Gastos por Contribuciones	(12.268)	(12.268)	(12.268)	(12.268)	(12.268)	(12.268)	(12.268)	(12.268)
Gasto en sobretasa contribuciones	(2.685)	(2.685)	(2.685)	(2.685)	(2.685)	(2.685)	(2.685)	(2.685)
Gastos Comunes Totales 4501	(32.029)	(32.029)	(32.029)	(32.029)	(32.029)	(32.029)	(32.029)	(32.029)
Gasto por Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-
Gasto por Administración	(838)	(858)	(893)	(916)	(920)	(926)	(931)	(936)
Gasto por Incobrables	(981)	(1.002)	(1.039)	(1.063)	(1.069)	(1.075)	(1.080)	(1.086)
Gastos por Brokerage	(88)	(205)	(131)	(37)	(13)	(23)	-	(55)
Gastos de Mantenimiento	(1.961)	(2.003)	(2.077)	(2.127)	(2.137)	(2.150)	(2.161)	(2.173)
NOI	145.259	149.261	156.602	161.537	162.586	163.825	164.925	166.055

Apoquindo 4501	M2	Vacancia*	Canon*
Oficinas	17.964	5,4%	0,60
Bodega	740	4,6%	0,40
Estacionamiento	7.450	6,7%	0,28
Comercial	3.503	46,1%	0,88
Total	29.657	10,5%	0,54

*Información entregada por la Administración a diciembre 2020.

Apoquindo 4501	
Vacancia Objetivo (%)	5,00%
Meses Vacancia Objetivo	120
GGCC (UF/m ²)	0,09

Distribución de Gastos Apoquindo 4501



Valorización

Apoquindo 4700

A continuación, en la siguiente tabla se observan las proyecciones de flujos operativos para Apoquindo 4700, considerando lo contratos vigentes y los gastos informados por la administración.

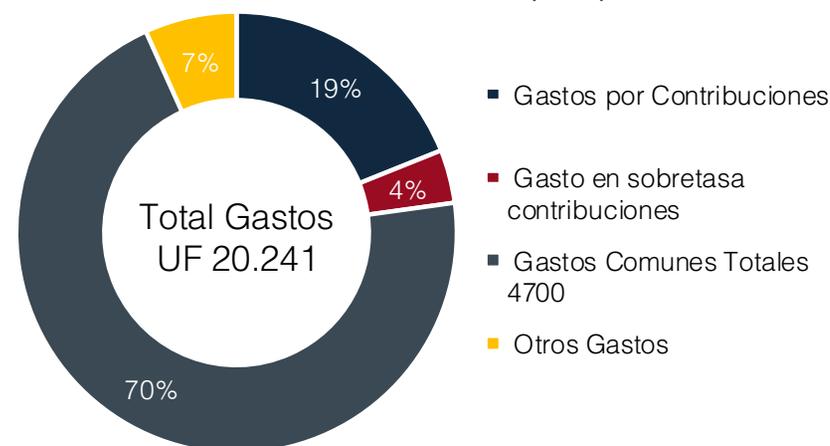
Flujos de la Operación	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Expresado en UF								
Total arriendos 4700	55.785	57.082	57.687	57.778	57.787	57.854	57.856	57.752
Total recupero gastos comunes 4700	13.778	13.661	13.413	13.404	13.446	13.491	13.528	13.571
Gastos por Contribuciones	(3.831)	(3.831)	(3.831)	(3.831)	(3.831)	(3.831)	(3.831)	(3.831)
Gasto en sobretasa contribuciones	(791)	(791)	(791)	(791)	(791)	(791)	(791)	(791)
Gastos Comunes Totales 4700	(14.251)	(14.251)	(14.251)	(14.251)	(14.251)	(14.251)	(14.251)	(14.251)
Gasto por Seguros	-	-	-	-	-	-	-	-
Gasto por Administración	(279)	(285)	(288)	(289)	(289)	(289)	(289)	(289)
Gasto por Incobrables	(348)	(354)	(355)	(356)	(356)	(357)	(357)	(357)
Gastos por Brokerage	(45)	(67)	(30)	(15)	(6)	-	(18)	(2)
Gastos de Mantenimiento	(696)	(707)	(711)	(712)	(712)	(713)	(714)	(713)
NOI	49.322	50.457	50.842	50.937	50.997	51.112	51.132	51.089

Apoquindo 4700	M2	Vacancia*	Canon*
Oficinas	5.765	-	0,54
Bodega	249	11,90%	0,42
Estacionamiento	2.450	9,69%	0,19
Comercial	1.433	-	0,62
Total	9.897	2,70%	0,47

*Información entregada por la Administración a diciembre 2020.

Apoquindo 4700	
Vacancia Objetivo (%)	5,00%
Meses Vacancia Objetivo	85
GGCC (UF/m ²)	0,12

Distribución de Gastos Apoquindo 4700



Valorización

Inmobiliaria Apoquindo S.A.

La siguiente tabla muestra los flujos de caja para el accionista de Inmobiliaria Apoquindo S.A., considerando las proyecciones de ambos edificios.

Flujo de Caja Apalancado	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
<i>expresado en UF</i>								
NOI	191.945	196.932	204.509	209.179	210.147	211.353	212.296	213.187
Inversión en capital de trabajo	(915)	(532)	(637)	(212)	(84)	(49)	(6)	54
Pago de impuestos	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Nuevas Deudas	-	-	-	-	-	2.800.000	-	-
Gastos financieros	(75.096)	(75.096)	(75.096)	(75.096)	(75.096)	(83.263)	(75.600)	(75.600)
Total Amortizaciones	-	-	-	-	-	(2.800.000)	-	-
Toma de deuda - Toesca RI Apoquindo FI	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses deuda Toesca RI Apoquindo FI	(69.307)	(69.307)	(69.307)	(69.307)	(69.307)	(69.307)	(69.307)	(68.341)
Amortización deuda Toesca RI Apoquindo FI	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de caja accionista	46.626	51.997	59.468	64.564	65.660	58.734	67.383	69.300
Exit / Cap	-	-	-	-	-	-	-	58.179

El Fondo de Inversión Rentas Apoquindo materializa su inversión en los activos Apoquindo 4501 y Apoquindo 4700 a través de una sociedad, Inmobiliaria Apoquindo S.A. Al ser esta última el vehículo de inversión, esta entidad recibe flujos a través de la operación de los activos, los cuales posteriormente llegan aguas arriba al Fondo Rentas Apoquindo, ya sea mediante el pago de dividendos o bien a través del pago de intereses y/o capital de las deudas relacionadas que Inmobiliaria Apoquindo S.A. tiene con el Fondo Rentas Apoquindo.

Adicionalmente, al flujo del Fondo se le incorporará los gastos de administración que están establecidos en el reglamento interno de éste, que corresponden a 0,8925% + IVA, y en base a todos estos flujos se calcula un success fee por el diferencial de rentabilidad por sobre el 6%.

- Para el cálculo del exit se tomó como base el valor del activo en ese periodo, usando un Cap Rate del 5,00%.
- Se supone el pago del bono dentro del detalle del flujo y el pago del pagaré a El Fondo está incluido en el cálculo del Exit, descontando el valor del pagaré al valor de venta de los activos.

Valorización

Flujo del Rentas Apoquindo FI

Como se mencionó, el Fondo Rentas Apoquindo invierte indirectamente a través de una sociedad constituida para dichos fines en dos activos, Apoquindo 4501 y Apoquindo 4700. El flujo de caja disponible que mantenga este vehículo de inversión llega aguas arriba ya sea a través del pago de dividendos o bien por el pago de intereses y/o capital de las deudas que estas entidades tengan con el Fondo Rentas Apoquindo. Adicionalmente, al flujo del Fondo se le incorporarán los gastos de administración que están establecidos en el reglamento interno del mismo, que corresponden a un 0,8925% + IVA de los aportes. Finalmente, y en base a todos estos flujos, se calcula un success fee por el diferencial de rentabilidad por sobre el 6,0%.

Flujo de Caja Apalancado <i>expresado en UF</i>	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Resultado Operativo	(17.849)	(17.849)	(17.849)	(17.849)	(17.849)	(17.849)	(17.849)	(17.849)
Dividendos/Capital de sociedades con participación	46.626	51.997	59.468	64.564	65.660	58.734	67.383	69.300
Ingresos financieros.	69.307	69.307	69.307	69.307	69.307	69.307	69.307	68.341
Flujo de caja accionista	98.084	103.455	110.926	116.022	117.117	110.192	118.840	119.792
Costo del patrimonio real	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%	7,34%
Discount factor mid year	0,9652	0,8993	0,8378	0,7805	0,7272	0,6775	0,6312	0,5898
Discount factor end year	0,9317	0,8680	0,8087	0,7534	0,7019	0,6539	0,6092	0,5709
Discount cash flow	94.673	93.032	92.933	90.559	85.165	74.653	75.009	64.763
Exit	-	-	-	-	-	-	-	884.485

Valorización Rentas Apoquindo FI	UF
Expresado en UF	
Flujos de Caja	670.786
Exit at dic. 2028	884.485
Equity Value	1.555.271
Caja	12.916
Cuentas por Pagar	(316)
Equity Value Pre Success Fee	1.567.871
Success fee	(9.988)
Equity Value Post Success Fee	1.557.883

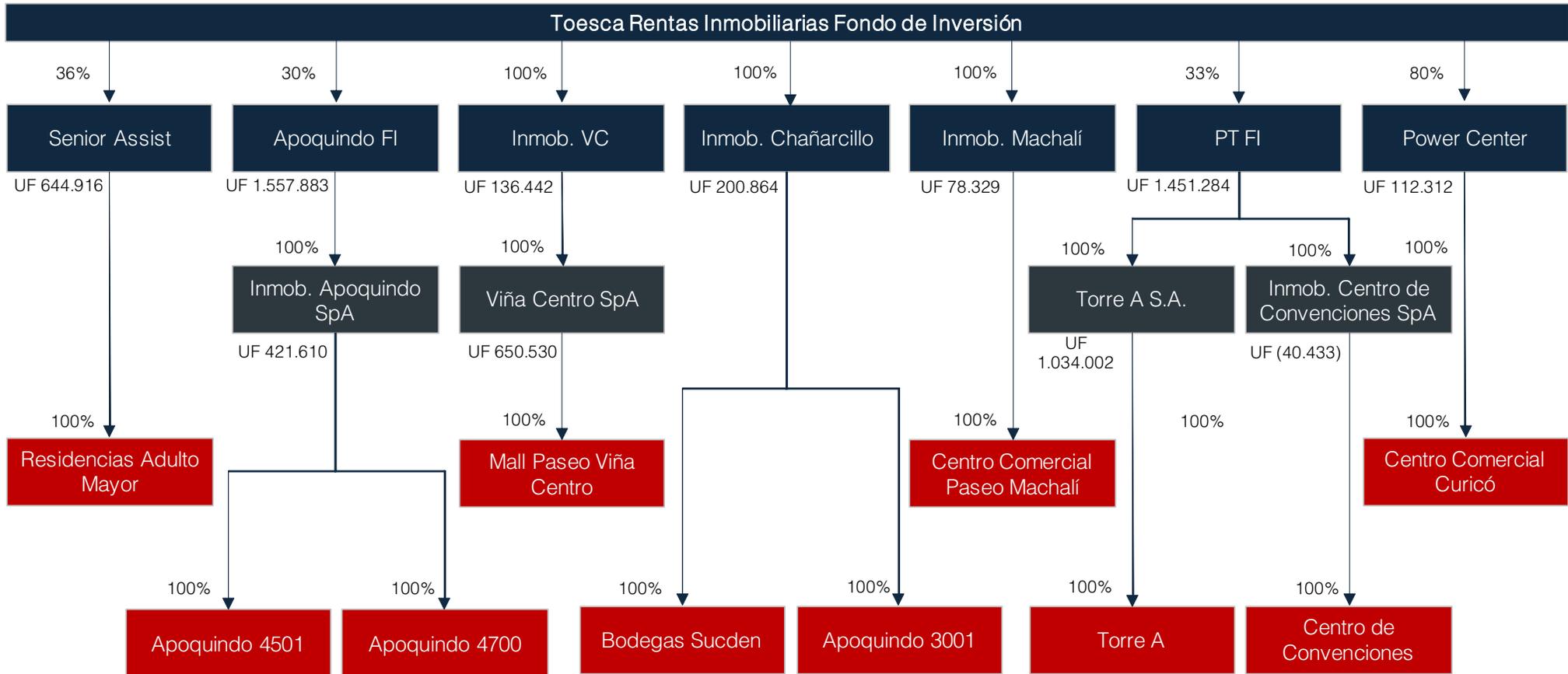
- El resultado Operativo del fondo son los gastos de administración, los cuales consideran gastos de custodia, auditoria, fee de administración fijo, comité de vigilancia, entre otros.

Resultados Obtenidos

Resultados Obtenidos

Consolidación Valorizaciones

A continuación, se muestra la consolidación de las valorizaciones individuales de los activos en las sociedades y vehículos de inversión respectivos, para luego llevar estos últimos valores a Toesca Rentas Inmobiliarias Fondo de Inversión.



Resultados Obtenidos

Fondo Toesca Rentas Inmobiliarias

A continuación, se presenta un resumen de los resultados de valorización del Fondo considerando la incorporación a Fair Value de cada una de sus inversiones.

Toesca Rentas Inmobiliarias Fondo de Inversión	Fair Value	Valor Libro
<i>expresado en UF</i>		
Efectivo y equivalentes al efectivo.	46.775	46.775
Activos financieros a costo amortizado	1.416.702	1.416.702
Inversiones valorizadas por el método de la participación*	1.593.232	1.283.127
Otros activos	429	429
Total activos	3.057.139	2.747.033
Cuentas por pagar comerciales.	2.822	2.822
Otros pasivos no financieros, corriente*		23.488
Total pasivos	2.822	26.310
Patrimonio	3.054.317	2.720.724
Valores cuota		
Serie A	31.155	27.833
Serie C	31.496	28.085
Serie I	31.652	28.101

* En otros pasivos financieros, corrientes, se encuentra contabilizado Power Center Curicó.

- La información propia de cada activo fue proporcionada por Toesca S.A. Administradora General de Fondos.
- El Fee de Éxito se calcula como el 23,8% de los flujos de cada serie, una vez alcanzada una rentabilidad del 6% después de impuestos. Cabe destacar que cada serie difiere del monto de administración cobrado, siendo:
 - Serie A: 1,785% (IVA incluido) de los aportes efectivamente enterados de la misma serie.
 - Serie C: 1,19% (IVA incluido) de los aportes efectivamente enterados de la misma serie.
 - Serie I: 0,952% (IVA incluido) de los aportes efectivamente enterados de la misma serie.

El Valor Libro corresponde a los últimos EEFF disponibles, al cierre de diciembre de 2020, entregado por la administración.

Anexos

Anexos

Valor Activos

La siguiente tabla muestra el cálculo del valor de los activos considerando el flujo operacional antes de impuestos de cada uno de ellos y sus tasas de descuento y cap de salida respetivo.

Valor Activos	VC	Machalí	Curicó	3001	Sucden	SS	4501	4700	Torre A	CC
Tasa Activo	6,36%	6,85%	6,22%	4,84%	5,77%	6,85%	4,98%	4,98%	5,69%	5,69%
Cap. Rate Salida	5,50%	6,50%	6,50%	5,00%	6,25%	7,00%	5,00%	5,00%	5,00%	6,00%
Flujos de Caja	906.508	135.839	251.728	226.885	156.681	615.007	1.037.663	332.999	1.286.994	480.512
Exit	1.058.355	92.932	299.634	363.423	193.168	620.164	2.260.111	695.354	1.612.839	507.495
Valor Activo	1.964.863	228.771	551.362	590.308	349.849	1.235.171	3.297.774	1.028.354	2.899.833	988.007

www.sitka.cl



Contacto

+56 2 3224 9152

Oficina

Av. Manquehue Norte 160 of 111
Las Condes

