



TOESCA RENTAS INMOBILIARIAS PT

Valuación de Cuota e Inversiones

Marzo, 2022

IBDO

Santiago, 31 de marzo de 2022

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

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 PT 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 PT Fondo de Inversión con fecha 31 de diciembre de 2021.

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 SPA



RESUMEN EJECUTIVO

RESUMEN EJECUTIVO

Resultado Valuación por Sociedad

Objetivo

El objetivo de este informe es proporcionar recomendaciones del valor justo de la inversión y valor cuota del Toesca Rentas Inmobiliarias PT Fondo de Inversión al 31 de diciembre de 2021.

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 PT
	Serie Única
	M\$
Valor Económico Inversiones	24.028.334
Otros Activos Netos	-18.017
Pasivo Comisión Administradora	-495.338
Valor Económico de los Activos	23.514.978
Deuda Financiera Neta	-20.035.295
Valor Económico del Patrimonio	43.550.273
N° Cuotas	1.640.000
Valor Económico Cuota (CLP)	26.555

Notas:

- Balance preliminar del Fondo Rentas Inmobiliarias PT se encuentra en Anexos.
- Deuda Financiera Neta corresponde a: pasivos financieros corrientes, pasivos financieros no corrientes y cuentas por pagar a empresas relacionadas tanto corrientes como no corrientes menos efectivo y efectivo equivalente, cuentas por cobrar a empresas relacionadas tanto corrientes como no corrientes y activos financieros.
- Otros Activos Netos corresponde a la diferencia entre activos y pasivos corrientes distintos a la deuda financiera neta.
- Las remuneración por concepto de administración se proyecta hasta la fecha de termino del fondo según reglamento.

RESUMEN EJECUTIVO

Resultado Valuación por Sociedad

	Inm. Boulevard SpA
Concepto	M\$
Valor Económico de los Activos - BDO	30.280.975
Otros Activos	8.827.557
Otros Pasivos	-155.669
Pasivo Comisión Administradora	
Valor Económico de los Activos	38.952.863
Deuda Financiera Neta	45.315.960
Valor Económico del Patrimonio	-6.363.097
Participación FI Rentas Inmobiliarias Apoquindo	100,00%
Valor Inversión FI Rentas Inmobiliarias	-6.363.097

	Torre A SA
Concepto	M\$
Valor Económico de los Activos - BDO	82.543.815
Otros Activos	18.793.098
Otros Pasivos	-179.216
Pasivo Comisión Administradora	
Valor Económico de los Activos	101.157.696
Deuda Financiera Neta	70.766.266
Valor Económico del Patrimonio	30.391.431
Participación FI Rentas Inmobiliarias Apoquindo	100,00%
Valor Inversión FI Rentas Inmobiliarias	30.391.431

Notas:

- Los balances de las sociedades se encuentran en Anexos.
- Deuda Financiera Neta corresponde a: pasivos financieros corrientes, pasivos financieros no corrientes y cuentas por pagar a empresas relacionadas tanto corrientes como no corrientes menos efectivo y efectivo equivalente, cuentas por cobrar a empresas relacionadas tanto corrientes como no corrientes y activos financieros.
- 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

Como resultado de la metodología y procedimientos de valorización aplicados, a continuación se detalla el valor justo estimado de los activos en que invierte el Fondo Rentas Inmobiliarias PT al 31 de Diciembre del 2021:

Resumen Ejecutivo

ID	Fondo	Nombre	Uso Principal	Dirección	Comuna	Superficie Arrendable	Valor Total
						m ²	UF
9	Toesca Rentas Inmobiliarias PT	Torre A	Oficinas	Av Costanera Sur 2710	Las Condes	25.504	2.663.416
14	Toesca Rentas Inmobiliarias PT	Boulevard Torre A	Comercial	Av Costanera Sur 2710	Las Condes	15.371	977.066
Totales						40.876	3.640.482



ANTECEDENTES PRELIMINARES



ANTECEDENTES PRELIMINARES

Toesca Rentas Inmobiliarias PT Fondo de Inversión

Objetivo

El Fondo tiene como objetivo invertir indirectamente, a través de los instrumentos permitidos por este reglamento interno, en la Torre A, el Centro de Convenciones, ciertos locales comerciales y ciertos estacionamientos, los cuales forman parte del conjunto armónico Parque Titanium, ubicado en Avenida Costanera Sur Río Mapocho número dos mil setecientos diez, comuna de Las Condes, Región Metropolitana.

Duración

El Fondo tiene una duración hasta el día 30 de julio de 2032, pudiendo prorrogarse dicho plazo en los términos que acuerden los Aportantes del Fondo reunidos en Asamblea Extraordinaria.

Administradora

Toesca S.A. Administradora General de Fondos.

Tipo de Inversionista

Fondo dirigido inversionistas calificados.

Series de Cuotas

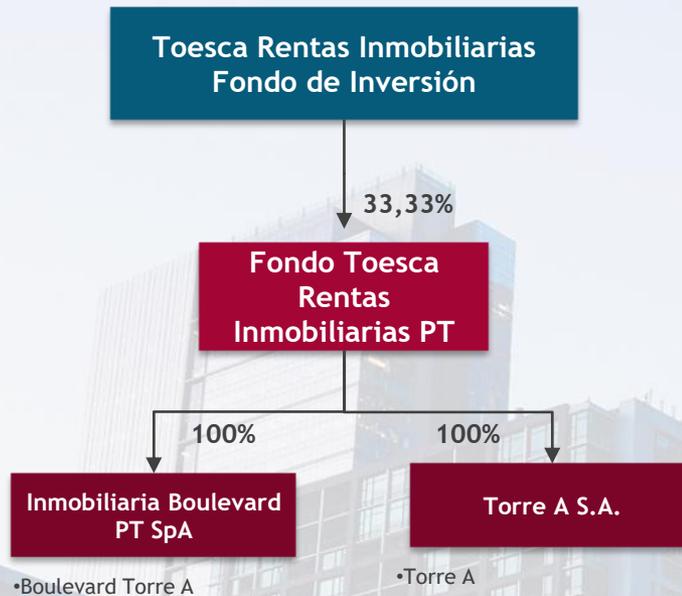
Serie Única: No contempla requisitos de ingreso.

Moneda del Fondo

Pesos Chilenos.

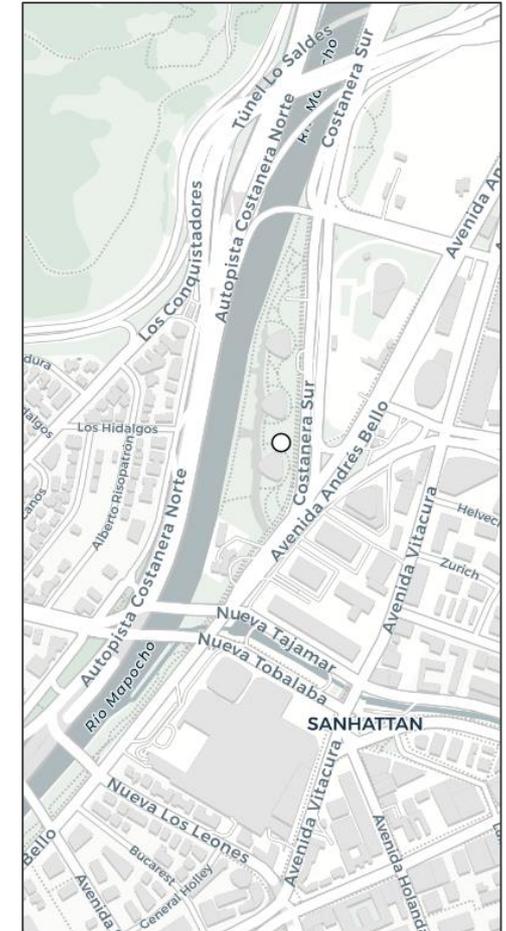
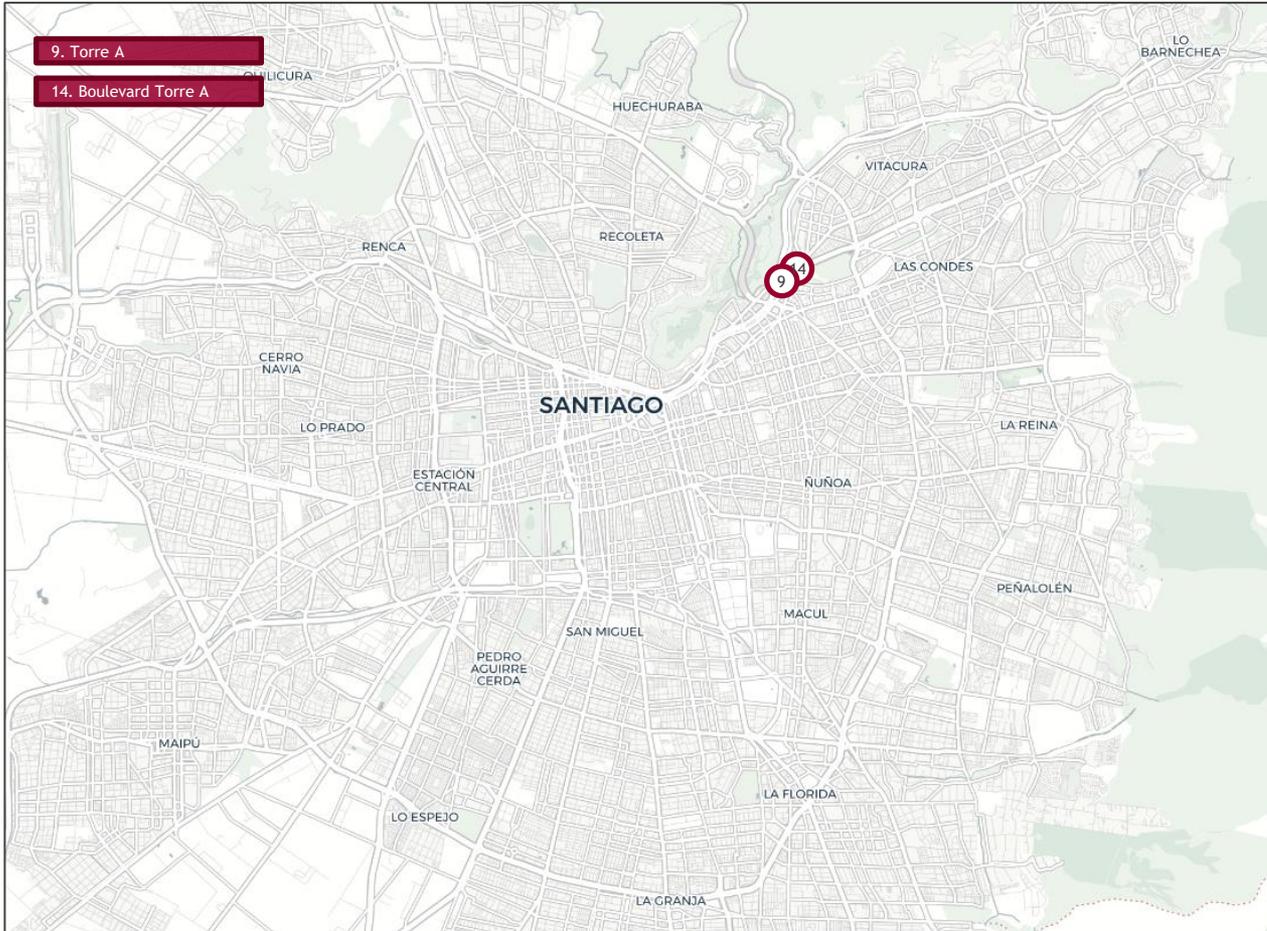
ANTECEDENTES PRELIMINARES

Toesca Rentas Inmobiliarias PT Fondo de Inversión



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 por que 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.

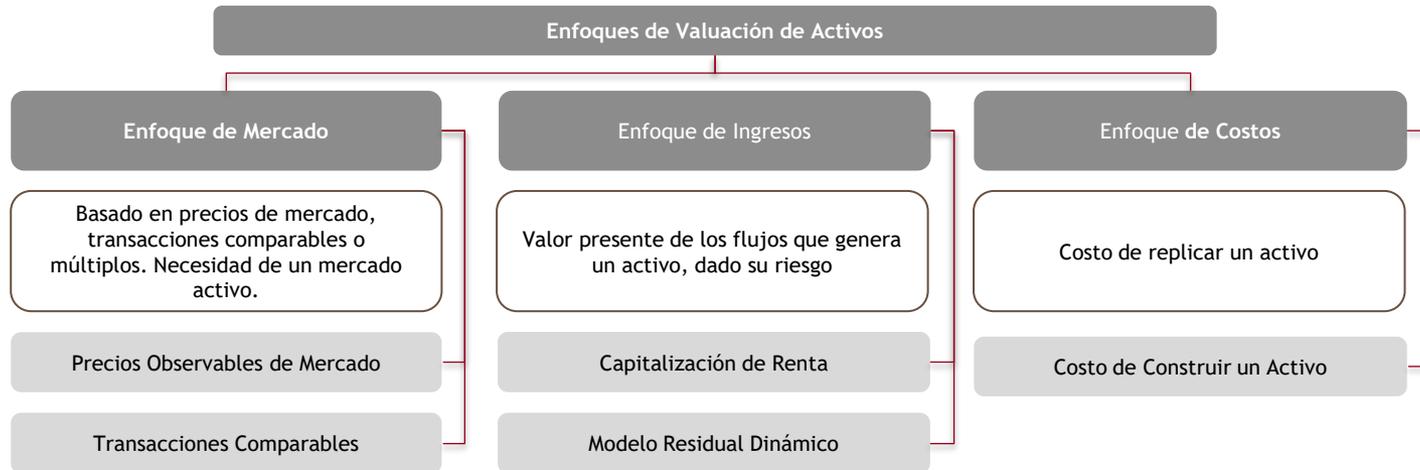
En general, para activos robustos eminentemente dedicados a la actividad productiva (por ejemplo, edificios de plantas, instalaciones y maquinaria con alta vida en horas de operación), la vida útil remanente a asignar se asemeja a la vida útil física o técnica.



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 mas 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 considero 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”

	Oficinas	Residencial	Comercial	Industrial	Desarrollo
Beta Desapalancado Ajustado	0,69	0,61	0,67	0,77	0,77
D/P	0,86	0,61	0,83	0,20	1,67
Tasa de Impuesto	27%	27%	27%	27%	27%
Tasa Libre de Riesgo	2,54%	2,54%	2,54%	2,54%	2,54%
Prima por Riesgo	6,30%	6,30%	6,30%	6,30%	6,30%
Beta Apalancado	1,13	0,88	1,08	0,88	1,70
Costo Patrimonial	9,66%	8,07%	9,34%	8,06%	13,25%
Tasa Libre de Riesgo	2,54%	2,54%	2,54%	2,54%	2,54%
Spread de Crédito	0,69%	0,39%	0,79%	1,00%	2,45%
Costo de la Deuda antes de Impuesto	3,23%	2,94%	3,34%	3,54%	5,00%
Costo de la Deuda después de Impuesto	2,36%	2,14%	2,44%	2,58%	3,65%
WACC 4T 2021	6,27%	5,82%	6,22%	7,16%	7,24%
WACC 3T 2021	6,57%	5,74%	7,12%	6,91%	7,59%
Diferencia (Puntos Base)	-30	8	-90	25	-35

(a) Tasa de Impuestos Corporativa Chile

(b) BTU 30 años, 30-12-2021

(c) Fernandez para Chile, 2021

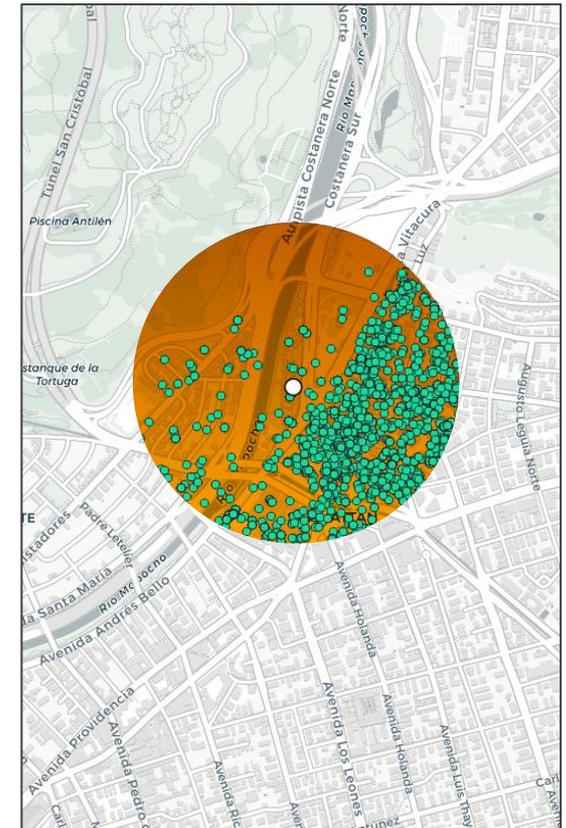
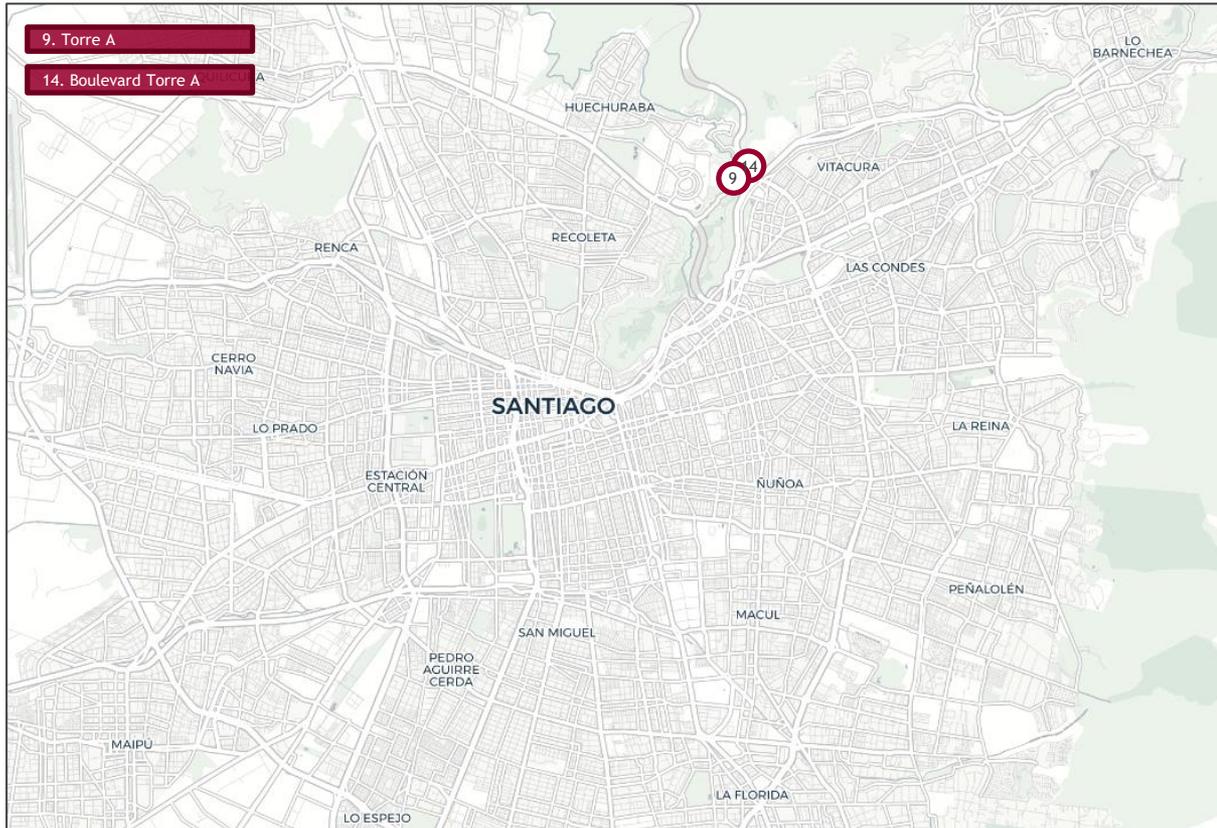
(d) Spread de Mercado por Sub-Industria

	Oficinas	Residencial	Comercial	Industrial	Desarrollo
CAP RATE - PERCENTIL 40%	3,31%	2,61%	3,92%	3,18%	2,91%
CAP RATE - PERCENTIL 50%	4,67%	3,38%	4,03%	3,99%	3,96%
CAP RATE - PERCENTIL 60%	6,03%	4,15%	5,64%	4,79%	5,00%
G IMPLÍCITO - PERCENTIL 40%	2,97%	3,21%	2,29%	3,98%	4,33%
G IMPLÍCITO - PERCENTIL 50%	1,61%	2,44%	2,18%	3,18%	3,28%
G IMPLÍCITO - PERCENTIL 60%	0,24%	1,67%	0,57%	2,37%	2,24%

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 500 metros en torno a cada dirección. Los cánones promedio observados se exponen a continuación



SUPUESTOS Y CONSIDERACIONES

Supuestos de mercado

Tipo	Dirección	Rango Superficie
		Unidad
Estacionamiento	Torre A	0,21

Tipo	Dirección	Rango Superficie			
		50	100	100+	Todos
Local	Torre A	1,13	0,92	0,83	0,85

Tipo	Dirección	Rango Superficie				
		50	100	250	250+	Todos
Oficina	Torre A	0,477	0,416	0,488	0,541	0,519

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	Gasto Común	Seguro
Industrial	Bodega Industrial	5,0%	5	2,37%	2,37%	15	40%	2,0%	0,5%	7,16%	0,00	0
Oficinas	Bodega	5,0%	3	1,61%	1,61%	15	40%	2,0%	2,5%	6,27%	0,00	0
	Oficina	5,0%	3	1,61%	1,61%	15	40%	2,0%	0,4%	6,27%	0,00	0
	Sucursal	5,0%	3	1,61%	1,61%	20	40%	2,0%	2,5%	6,27%	0,00	0
	Centro de Salud	5,0%	5	1,61%	1,61%	20	40%	2,0%	2,5%	6,27%	0,00	0
	Estacionamiento	5,0%	1	1,61%	1,61%	12	40%	2,0%	2,5%	6,27%	0,00	0
Comercial	Local Comercial	5,0%	1	2,18%	2,18%	15	40%	2,0%	3,0%	6,22%	0,00	0
	Antena	5,0%	3	2,18%	2,18%	12	40%	2,0%	3,0%	6,22%	0,00	0
	Cajero	5,0%	3	2,18%	2,18%	12	40%	2,0%	3,0%	6,22%	0,00	0
	Supermercado	5,0%	10	2,18%	2,18%	15	40%	2,0%	3,0%	6,22%	0,00	0
	Tienda Ancla	5,0%	10	2,18%	2,18%	15	40%	2,0%	3,0%	6,22%	0,00	0
	Módulos, Espacios & Otros	5,0%	1	2,18%	2,18%	15	40%	2,0%	3,0%	6,22%	0,00	0
Residencial	Residencia Adulto Mayor	5,0%	15	1,67%	1,67%	20	40%	2,0%	2,5%	6,27%	0,00	0

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

Las propiedades de Torre A y Boulevard Torre A no incurren en pago de seguros.

Las propiedades de Torre A y Boulevard Torre A incurren en 0,2% de los ingresos en administración de contratos.

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



RESULTADOS DETALLADOS

RESULTADOS DETALLADOS

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

Fondo	Nombre	Uso Principal	Dirección	Comuna	Superficie Arrendable	Canon Promedio Colocación	Vacancia Superficie	Valor Total
					m ²	UF/m ²	%	UF
Toesca Rentas Inmobiliarias PT	Inmobiliaria Boulevard PT SpA							
	Torre A	Oficinas	Av Costanera Sur 2710	Las Condes	25.504	0,63	9,7%	2.663.416
	Boulevard Torre A	Comercial	Av Costanera Sur 2710	Las Condes	15.371	0,57	38,5%	977.066
	Total Rentas Inmobiliarias PT					40.876	0,61	20,6%



FICHAS RESUMEN

POR ACTIVO

FICHA RESUMEN

Activo

9

Ubicación



Nombre Torre A

Uso Principal Oficinas

Dirección Av Costanera Sur 2710 Las Condes

Comuna Las Condes

GLA (m²) 25.504,4

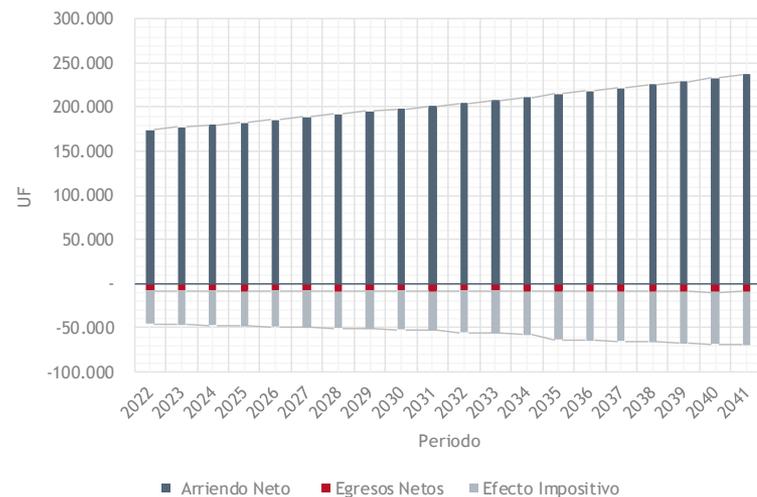
Cánon Promedio 0,60

Vacancia Actual 9,7%

Enfoque de Ingresos

Cánon Promedio 0,60 NOI Año 1 (UF) 165.865 NOI Año 1 (%) 95%

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



Valor Enfoque de Ingresos al 31-12-2021 2.663.415,79

Valor Adoptado al 31-12-2021 (UF) 2.663.415,79

Valor Adoptado al 31-12-2021 (\$CLP) \$ 82.543.889.592

FICHA RESUMEN

Activo

14

Ubicación

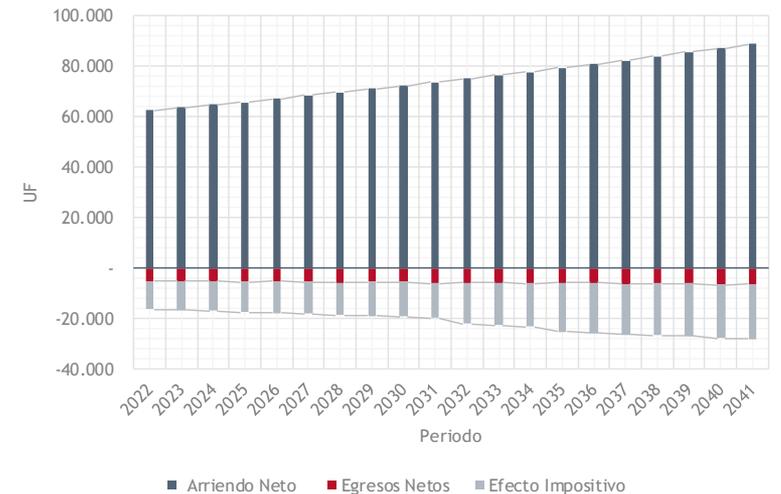


Nombre	Boulevard Torre A
Uso Principal	Comercial
Dirección	Av Costanera Sur 2710 Las Condes
Comuna	Las Condes
GLA (m ²)	15.371,4
Cánon Promedio	0,33
Vacancia Actual	38,5%

Enfoque de Ingresos

Cánon Promedio	0,33	NOI Año 1 (UF)	57.379	NOI Año 1 (%)	92%
----------------	------	----------------	--------	---------------	-----

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



Valor Enfoque de Ingresos al 31-12-2021 977.065,98

Valor Adoptado al 31-12-2021 (UF) 977.065,98

Valor Adoptado al 31-12-2021 (\$CLP) \$ 30.280.974.856



ANEXOS

ANEXOS

Balance Fondo Toesca Rentas Inmobiliarias PT - 31.12.2021

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA ("Expresado en miles de Pesos ")	Nota N°	PERIODOS	
		Ai 31/12/2021	Ai 31/12/2020
ACTIVO			
Activo Corriente			
Efectivo y efectivo equivalente (+)		131.311	198.360
Activos financieros a valor razonable con efecto en resultados (+)		-	-
Activos financieros a valor razonable con efecto en otros resultados integrales (+)		-	-
Activos financieros a valor razonable con efecto en resultados entregados en garantía (+)		-	-
Activos financieros a costo amortizado (+) c		-	-
Cuentas y documentos por cobrar por operaciones (+)		245	-
Otros documentos y cuentas por cobrar (+)		-	-
Otros activos (+)		-	-
Total Activo Corriente (+)		131.556	198.360
Activo No Corriente			
Activos financieros a valor razonable con efecto en resultados (+) NC		-	-
Activos financieros a valor razonable con efecto en otros resultados integrales (+) NC		-	-
Activos financieros a costo amortizado (+)		19.903.984	17.944.700
Cuentas y documentos por cobrar por operaciones (+)		-	-
Otros documentos y cuentas por cobrar (+)		-	-
Inversiones valorizadas por el método de la participación (+)		25.896.169	26.209.115
Propiedades de Inversión (+)		-	-
Otros activos (+)		-	-
Total Activo No Corriente (+)		45.800.153	44.153.815
Total Activo (+)		45.931.709	44.352.175

PASIVO			
Pasivo Corriente			
Pasivos financieros a valor razonable con efecto en resultados (+)		-	-
Préstamos (+)		-	-
Otros Pasivos Financieros (+)		-	-
Cuentas y documentos por pagar por operaciones (+)		-	-
Remuneraciones sociedad administradora (+)		4.602	4.316
Otros documentos y cuentas por pagar (+)		13.660	11.711
Ingresos anticipados (+)		-	-
Otros pasivos (+)		-	-
Total Pasivo Corriente (+)		18.262	16.027
Pasivo No Corriente			
Préstamos (+)		-	-
Otros Pasivos Financieros (+)		-	-
Cuentas y documentos por pagar por operaciones (+)		-	-
Otros documentos y cuentas por pagar (+)		-	-
Ingresos anticipados (+)		-	-
Otros pasivos (+) NC		7.190.847	4.938.998
Total Pasivo No Corriente (+)		7.190.847	4.938.998
PATRIMONIO NETO			
Aportes (+)		38.722.601	38.819.185
Otras Reservas (+)		-	-
Resultados Acumulados (+ ó -)		577.965	- 200.013
Resultado del ejercicio (+ ó -)		1.196.690	2.983.778
Dividendos provisorios (-)		- 1.774.655	- 2.205.800
Total Patrimonio Neto (+ ó -)		38.722.601	39.397.150
Total Pasivo (+)		45.931.710	44.352.175

ANEXOS

Balance Inmobiliaria Boulevard PT SpA - 31.12.2021

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA 31 de diciembre de 2021

ACTIVOS	\$	PASIVOS	\$
ACTIVOS CORRIENTES		PASIVOS CORRIENTES	
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFFECTIVO	185.094.026	CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR	95.411.874
1-1-01-04 BANCO SECURITY	108.392.734	2-1-01-08 PROVEEDORES POR PAGAR	3.030.800
1-1-01-05 BANCO SECURITY (917287139) CDC	30.044.220	2-1-01-09 GARANTIAS DE CLIENTES	91.446.398
1-1-01-07 BANCO SECURITY (917287110)	46.657.072	2-1-01-11 ANTICIPO CLIENTE	775.076
1-1-01-11 CUOTAS FONDOS MUTUOS NACIONAL	-	2-1-01-12 HONORARIOS POR PAGAR	159.600
DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR	51.588.925	OTRAS PROVISIONES A CORTO PLAZO	44.243.364
1-1-02-02 ANTICIPO A PROVEEDORES	1.448.814	2-1-05-02 PROVISIONES PROPIAS	44.243.364
1-1-02-07 CLIENTES	33.833.020	PASIVO POR IMPUESTOS CORRIENTES	16.013.974
1-1-02-11 PROVISION POR INCOBRABLES	(31.692.909)	2-1-06-05 IMPUESTOS POR PAGAR	16.013.974
1-2-03-05 PROVISION INGRESOS	48.000.000	TOTAL PASIVOS CORRIENTES	155.669.212
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	236.682.951		
ACTIVOS NO CORRIENTES		PASIVOS NO CORRIENTES	
OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS NO CORRIENTES	6.588.619.492	CUENTAS POR PAGAR EMPRESAS RELACIONADAS	359.829.024
1-1-03-01 INTERESES DIFERIDO TRAMO A	5.890.016.669	2-1-01-07 CUENTAS POR PAGAR	-
1-1-03-02 INTERESES DIFERIDOS TRAMO B	698.602.823	2-1-01-02 CTA POR PAGAR FI RENTAS PT	-
ACTIVO POR IMPUESTO DIFERIDO	2.187.348.767	2-1-02-02 CUENTAS POR PAGAR TORRE A	359.829.024
1-1-04-03 IMPTO DIFERIDO ACTIVO	2.187.348.767	OTROS PASIVOS FINANCIEROS	45.141.224.980
PROPIEDADES DE INVERSION	28.447.351.262	2-1-03-02 PRESTAMOS BANCARIOS TRAMO A	18.375.867.060
1-2-01-01 INSTALACIONES	15.346.822.070	2-1-03-03 PRESTAMOS BANCARIOS TRAMO B	2.158.747.966
1-2-01-02 LOCALES	6.503.773.697	2-1-04-01 INTERESES PRESTAMO TRAMO A	5.890.016.669
1-2-01-03 BODEGAS	622.369.304	2-1-04-02 INTERESES PRESTAMO TRAMO B	698.602.823
1-2-01-04 ESTACIONAMIENTOS	5.974.386.191	2-2-01-02 PRESTAMO PAGARE LARGO PLAZO	17.594.507.297
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	37.223.319.521	2-2-01-03 PRESTAMO PAGARE L/P 4.4.2028	423.483.165
		TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	45.501.054.004
		PATRIMONIO	
		3-1-01-01 CAPITAL EMITIDO	1.301.000.000
		3-1-03-01 RESULTADOS ACUMULADOS EJERCICIOS ANTERIORES	(6.239.998.003)
		RESULTADO DEL PERIODO	(3.257.722.741)
		TOTAL PATRIMONIO	(8.196.720.744)
TOTAL ACTIVOS	37.460.002.472	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	37.460.002.472

ANEXOS

Balance Torre A S.A. - 31.12.2021

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA 31 de diciembre de 2021

ACTIVOS	\$	PASIVOS	\$
ACTIVOS CORRIENTES		PASIVOS CORRIENTES	
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFFECTIVO	567.058.943	CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR	76.082.825
1-1-01-03 BANCO BBVA	-	2-1-01-08 PROVEEDORES POR PAGAR	76.056.840
1-1-01-04 BANCO SECURITY	135.937.031	2-1-01-12 ANTICIPO CLIENTE	25.985
1-1-01-06 BANCO SECURITY (917287086)	166.252.850		
1-1-01-09 BANCO SECURITY 917287068	194.251.393	OTRAS PROVISIONES A CORTO PLAZO	103.133.043
1-1-01-11 CUOTAS FONDOS MUTUOS NACIONAL	70.617.669	2-1-05-02 PROVISIONES PROPIAS	103.133.043
DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR	155.078.947	PASIVO POR IMPUESTOS CORRIENTES	-
1-1-02-02 ANTICIPO A PROVEEDORES	2.036.983	2-1-06-05 IMPUESTOS POR PAGAR	-
1-1-02-07 CLIENTE	608.433	TOTAL PASIVOS CORRIENTES	179.215.868
1-1-02-14 PROVISION POR INCOBRABLES	(3.955)		
1-2-03-05 PROVISION INGRESOS	152.437.486		
		PASIVOS NO CORRIENTES	
ACTIVO POR IMPUESTOS CORRIENTES	304.818	CUENTAS POR PAGAR EMPRESAS RELACIONADAS	-
1-1-04-02 REMANENTE IVA CREDITO POR RECUPERAR	304.818	2-1-01-02 CTA POR PAGAR FI RENTAS PT	-
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	722.442.708		
ACTIVOS NO CORRIENTES		OTROS PASIVOS FINANCIEROS	71.693.153.632
CUENTAS POR COBRAR EMPRESAS RELACIONADAS	359.829.024	2-1-03-02 PRESTAMOS BANCARIOS TRAMO A	47.565.576.601
1-1-02-08 CUENTAS POR COBRAR INMOB. BOULEVARD PT	359.829.024	2-1-03-03 PRESTAMOS BANCARIOS TRAMO B	5.285.064.191
		2-1-03-07 PRESTAMO PAGARE	1.885.993.556
OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS NO CORRIENTES	16.956.519.284	2-1-04-01 INTERESES PRESTAMO TRAMO A	15.246.194.228
1-1-03-01 INTERESES DIFERIDO TRAMO A	15.246.194.228	2-1-04-02 INTERESES PRESTAMO TRAMO B	1.710.325.056
1-1-03-02 INTERESES DIFERIDOS TRAMO B	1.710.325.056		
		PASIVO POR IMPUESTO DIFERIDO	14.481.906.628
ACTIVO POR IMPUESTO DIFERIDO	1.681.194.490	2-1-06-04 IMPUESTO DIFERIDO PASIVO	14.481.906.628
1-1-04-03 IMPTO DIFERIDO ACTIVO	1.681.194.490	TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	86.175.060.260
PROPIEDADES DE INVERSION	91.894.901.441	PATRIMONIO	
1-2-01-01 INSTALACIONES	80.900.230.692	3-1-01-01 CAPITAL EMITIDO	1.694.696.885
1-2-01-02 LOCALES	3.521.825.561	3-1-03-01 RESULTADOS ACUMULADOS EJERCICIOS ANTERIORES	24.514.417.759
1-2-01-03 BODEGAS	292.213.989	3-1-04-01 DIVIDENDOS PROVISORIOS	(1.799.486.952)
1-2-01-04 ESTACIONAMIENTOS	7.180.631.199	RESULTADO DEL PERIODO	850.983.127
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	110.892.444.239	TOTAL PATRIMONIO	25.260.610.819
TOTAL ACTIVOS	111.614.886.947	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	111.614.886.947



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 SpA 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 SpA 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 ©2017 BDO Chile. Derechos reservados.

