

Finanzas Corporativas

Informe Valuación
Fondo de Inversión:

*Toesca Rentas
Inmobiliarias Apoquindo*

toesca.

Santiago, 29 de marzo de 2023

Estimado

Augusto Rodríguez
Toesca S.A. Administradora General de Fondos

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

- Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo Fondo de Inversión (en adelante “El Fondo”)

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

Bárbara Swinburn C.
Valuation & Modelling Manager

Disclaimers

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

La información contable de las sociedades valorizadas fue considerada al 31 de diciembre 2021, siendo la información más reciente en términos operativos, financieros y tributarios, sin embargo esta no fue auditada.

Contenido

5	Resumen Ejecutivo	24	Anexo 1. Balances
8	Entendimiento	26	Anexo 2. Aportes y Retiros
11	Análisis de Industria		
13	Metodología y Supuestos de Valuación		
17	Resultados Obtenidos		

Resumen Ejecutivo



Resumen Ejecutivo

Introducción

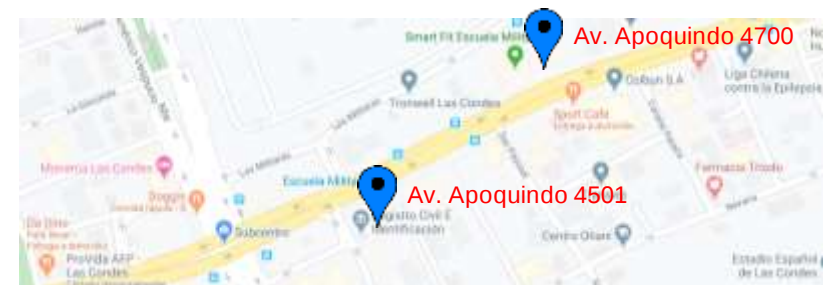
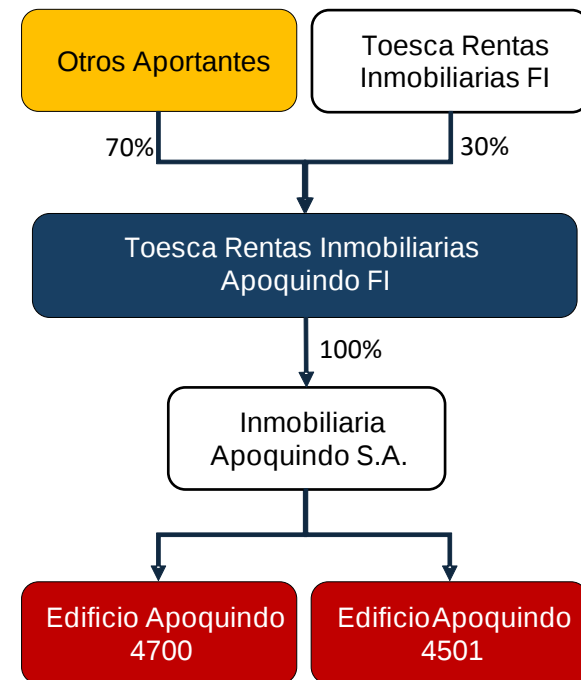
El siguiente informe es el resultado del análisis y valorización al 31 de diciembre de 2022 de las inversiones que mantiene Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo Fondo de Inversión a la misma fecha, el cual las tiene contabilizadas bajo inversiones valorizadas por el método de la participación y prestamos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

Para la valorización de la inversión en Inmobiliaria Apoquindo S.A., se valorizaron cada uno de los activos que posee esta sociedad, para luego consolidar sus flujos operacionales y agregar las obligaciones de deuda financiera y deuda entre relacionadas. Para esta última, se consideró el pago periódico de intereses y pago del principal el año 2028, el año al cual se calcula un valor terminal.

Cabe destacar que, para el valor terminal, se consideró una venta de los activos a un cap rate de mercado, ajustando las demás cuentas contables presentes en los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2022.

Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo Fondo de Inversión mantiene a la fecha 2 edificios adquiridos a un fondo de inversión administrado por Capital Advisors a principios del año 2019.

Malla del Fondo y Estructura de Valorización



Resumen Ejecutivo

Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo FI

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

Resultados Valorización Apoquindo FI	
<i>expresado en UF</i>	
Flujos de Caja	437.769
Exit at dic. 2028	663.485
Equity Value Flujo	1.101.254
Caja	11.083
CxP	(342)
Valor Patrimonio Pre Succes Fee	1.111.995

*Valor UF al 31/12/2022 de \$35.110,98

Sensibilidad Valor Patrimonio Pre Succes Fee						
(UF)		Δ en tasa de descuento (Ke)				
Δ en Cap rate de salida		-0,50%	-0,25%	-	0,25%	0,50%
	-0,50%	1.359.856	1.346.146	1.332.627	1.319.295	1.306.147
	-0,25%	1.244.287	1.230.577	1.217.057	1.203.725	1.190.577
	-	1.139.224	1.125.514	1.111.995	1.098.662	1.085.515
	0,25%	1.043.297	1.029.587	1.016.068	1.002.735	989.587
	0,50%	955.364	941.654	928.134	914.802	901.654

* Se considera un Ke de 9,4% y un cap rate de salida de 5,5%.

Al realizar el cálculo de rentabilidad de la serie única de cuotas, se obtiene el siguiente resultado de fee de éxito y valor cuota:

Equity Value Pre Fee	Fee de Éxito	Equity Value Post Fee	N° de Cuotas*	Valor Cuota
<i>expresado en UF</i>				
1.111.995	-	1.111.995	1.585.000	0,7016

* Número de cuotas al 31/12/2022

** Valor UF al 31/12/2022 de \$35.110,98

- La información propia de cada proyecto fue proporcionada por Toesca S.A. Administradora General de Fondos.
- El Fee de Éxito se calcula como el 17,85% de los flujos de caja de la serie de cuotas una vez alcanzada una rentabilidad del 6% después de impuestos.

Entendimiento



Entendimiento Toesca Asset Management



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

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

toesca.

Fondos de Inversión Administrados

Inmobiliarios	Infraestructura	Renta Variable	Deuda Privada
6 Fondos de Inversión	4 Fondos de Inversión	2 Fondos de Inversión	5 Fondos de Inversión

Información al 31 de septiembre de 2022

Dentro de las inversiones inmobiliarias, se encuentra:

Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo Fondo de Inversión.

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

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

A continuación se presenta un resumen del fondo a 31 de septiembre de 2022.

Fecha Inicio Operaciones	02 ene 2019
Duración	10 años (16 nov 2028)
Moneda del Fondo	CLP
Total Activos (Mn CLP)	48.808
Patrimonio (Mn CLP)	43.176
Nº Cuotas Emitidas	2.000.000
Nº Cuotas Suscritas y Pagadas	1.585.000



Entendimiento Toesca Asset Management

A continuación se presenta un breve resumen sobre los activos del fondo, donde encontramos el edificio Apoquindo 4501 y el edificio Apoquindo 4700.

Apoquindo 4501	M2	Vacancia*	Canon*
Oficinas	17.964	22,1%	0,59
Bodega	740	35,5%	0,34
Estacionamiento	7.438	27,6%	0,28
Comercial	3.503	33,1%	0,55
Total	29.644	25,1%	0,50

*Información entregada por la Administración a diciembre 2022.

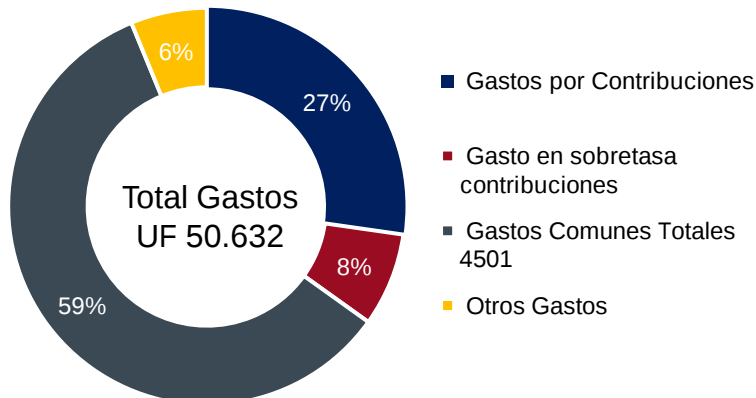
Apoquindo 4700	M2	Vacancia*	Canon*
Oficinas	5.765	23,58%	0,53
Bodega	255	28,45%	0,32
Estacionamiento	2.468	16,18%	0,27
Comercial	1.433	-	0,93
Total	9.921	18,46%	0,52

*Información entregada por la Administración a diciembre 2022.

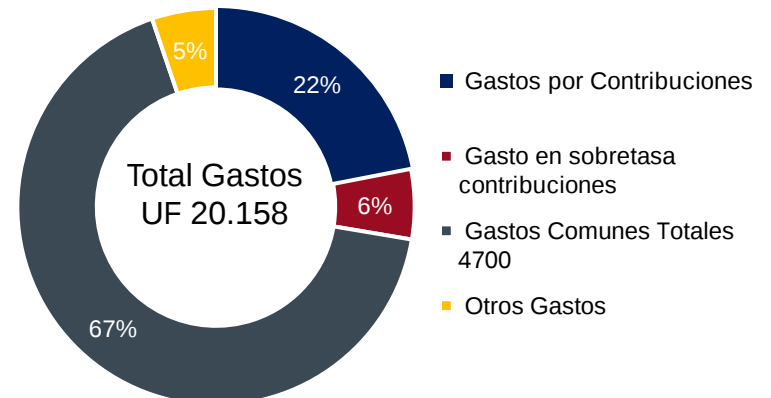
Apoquindo 4501	
Vacancia Objetivo (%)	5,00%
Meses Vacancia Objetivo	24
GGCC (UF/m²)	0,09

Apoquindo 4700	
Vacancia Objetivo (%)	5,00%
Meses Vacancia Objetivo	24
GGCC (UF/m²)	0,12

Distribución de Gastos Apoquindo 4501



Distribución de Gastos Apoquindo 4700



Análisis de Industria



Mercado Inmobiliario

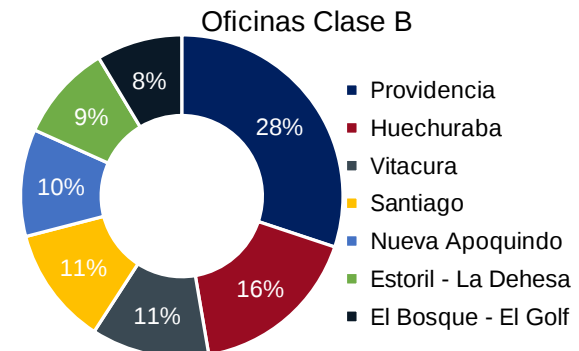
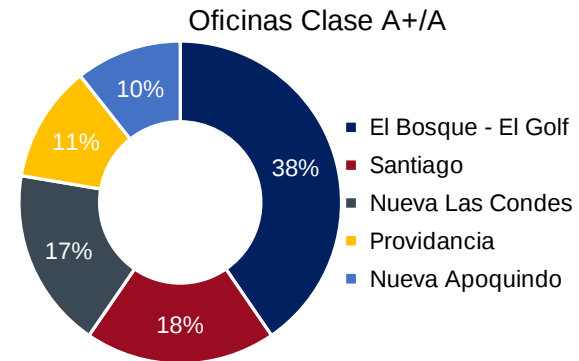
Renta Oficinas

La ciudad de Santiago destaca por su dinámico mercado inmobiliario, el cual se ha visto potenciado por una economía estable y atractiva para inversionistas nacionales y extranjeros. El desarrollo inmobiliario se vislumbra como una gran oportunidad de negocios en un sector cada día más competitivo y exigente, donde la asesoría de expertos posibilita el desarrollo de importantes y exitosos proyectos.

Por efectos de la pandemia, para el año 2021 se puede apreciar un aumento en la vacancia de oficinas tipo A / A+ y oficinas tipo B, pero para 2022 comienzan a verse indicios de recuperación económica (ligadas a un mejor control inflacionario y mayor dinamismo de la economía), que han llevado ligeramente a la baja las tasas de vacancia. Respecto a los precios de estos inmuebles, se ha visto cierta estabilidad para el 2022, llegando en promedio a 0,5 UF/m² para las oficinas tipo A / A+, y un 0,38 UF/m² en promedio para las oficinas tipo B.

Submercado	Stock (m ²)	Vacancia 4T 2022	Absorción neta (m ²)	En construcción (m ²)	Renta Promedio Mensual (UF/m ²)
Clase A					
Las Condes	1.436.998	10,33%	12.797	122.503	0,55
Providencia	150.326	14,87%	1.141	29.907	0,44
Santiago Centro	381.158	15,59%	(7.129)	20.000	0,35
Total	1.968.482	11,69%	6.809	172.410	0,49
Clase B					
Las Condes	685.015	10,20%	(1.949)	15.876	0,47
Las Condes Oriente	117.645	14,30%	2.611	-	0,40
Providencia	733.610	9,30%	3.351	5.837	0,42
Santiago Centro	353.552	17,20%	(8.731)	6.899	0,31
Vitacura	283.750	12,20%	205	27.496	0,50
Total	2.173.572	11,52%	(4.513)	56.108	0,43

Fuente: Informe de Mercado de Oficinas Q4 2022, CBRE



Fuente: Research & Forecast Report 4T 2022, Colliers

Metodología y Supuestos de Valuación



Metodología de Valuación

Flujos de Caja Descontados (DCF)

Arquitectura de modelo de valuación

Metodología de Valorización DCF, Flow to Equity.

Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo FI		
Inversiones a Valorizar		
Inmobiliaria Apoquindo S.A.		
Activos	Apoquindo 4501	Apoquindo 4700
Ingresos Operativos	(=) Ingresos Totales --> [Canon x Unidades]	
	(-) Gastos Operativos	(=) NOI
(-) Gastos de administración y corretaje (1)		
DCF	(-) Impuesto efectivo	
	(-) CapEx de mantención	
	(-) Capital de Trabajo	
	(-) Servicio de la deuda financiera (2)	(-) Ajustes pagarés entre relacionados (2)
	(+/-) Cambios en el capital	
	Free cash flow for the equity (FCFE)	
	Ke (3)	
	(+/-) Ajustes Contables (4)	(+/-) Otros ajustes cuentas relacionadas
Valor Económico Patrimonio		

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 consolidarán estos flujos operativos en la sociedad Inmobiliaria Apoquindo S.A. incluyendo las obligaciones financieras y, finalmente, el flujo disponible para los accionistas es utilizado para la valorización de El Fondo, que posee el 100% propiedad en la sociedad. 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 se consideró, tal cual esta pactada y refinanciada en las mismas condiciones una vez que termine. Se considera la amortización total de cada deuda al calcular el valor terminal del edificio.
- (3) Se utilizaron flujos de efectivo apalancados, por lo tanto, la tasa de descuento adecuada para obtener el FCFE es el costo del patrimonio (Ke).
- (4) Ajustes contables a la fecha de cierre de los EE.FF: (+/-) Otros activos operativos netos ; (+/-) Impuestos diferidos netos ; y, (+/-) Otras cuentas no consideradas en la generación de flujo operativo de la empresa.

Metodología de Valuación

Supuestos de Valorización

Supuestos Generales	
Horizonte de proyección	Se realizaron proyecciones anuales hasta el año 2028, año que según el reglamento interno se liquida el fondo, aunque posee flexibilidad de prorrogar este plazo por decisión de aportantes. En el mismo año 2028, se calculó un valor terminal por medio de un cap rate de salida.
Moneda	Se construyó un modelo en términos reales utilizando como moneda la UF.
Ingresos y Costos	Ingresos y costos se basaron en el rent roll actual junto con los EEEF a diciembre de 2022, y se consideran incrementos de en los canon de arriendo actuales cada 2 años de 0,5% para Apoquindo 4501 y 1 Apoquindo 4700. Adicionalmente, las unidades vacantes se ocupan al promedio del canon según tipología.
Vacancia	En el cálculo de la vacancia se consideran las unidades vacantes al día de hoy y se van ocupando hasta llegar a una vacancia de 5% en un plazo de 24 meses. Además, se considera que los contratos vigentes a medida que van llegando a término se vuelven a ocupar con una vacancia implícita de 5%.
CapEx de Mantención	Se consideró un CapEx de mantenimiento equivalentes al 1% del arriendo.
Impuestos	- Impuesto corporativo de 27% en base a lo real que pagaría la sociedad. - La depreciación tributaria no es acelerada producto de que los activos inmuebles son de segundo uso. - No se considera el flujo de IVA en la valorización por ser Inmobiliaria Apoquindo S.A. solo un ente retenedor y no afectando significativamente el flujo de caja. Solo es considerado el impacto de IVA en las Cuentas por Pagar y las Cuentas por Cobrar. - Al existir un Leasing, al momento del pago de este se considera el valor del activo como la última cuota con una depreciación tributaria lineal en 50 años. - Además, se consideran las pérdidas tributarias a arrastre que mantiene la sociedad al 31 de diembre de 2022.
Deuda Financiera	Tanto la deuda bancaria como los pagarés entre relacionados, se supuso una repactación en las mismas condiciones actuales considerando un impuesto de Timbres y Estampillas del 0,80% del crédito.
Otros Gastos	Se consideraron gastos adicionales por concepto de asesorías, gastos legales, contabilidad, etc. similares a los gastos reales de 2022.
Valor Terminal	Se calculó un valor de venta de la sociedad en el año 2028 con un Cap rate del 5,5% en relación al NOI de ese mismo período. Se descontó la deuda financiera y con relacionados que se mantenía en el mismo periodo. Además, se agregan las pérdidas tributarias (de existir), y los ajustes contables al momento de la venta de la sociedad.
Tasa de descuento	- Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo Fondo de Inversión (Ke): 9,40% - Edificios Apoquindo 4510 y Edificio Apoquindo 4700 (WACC antes de impuestos): 5,14%



Metodología de Valorización

Tasa de descuento

La tabla a continuación muestra el cálculo de la tasa de descuento considerada para los activos valorizados.

Cálculo tasa de descuento	
Cálculo Tasa de Descuento	Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo FI
Beta apalancado (a)	1,0466
Premio por riesgo de mercado (b)	7,40%
Tasa libre de riesgo teórica real (c)	1,65%
Costo de Capital (ke)	9,40%

Consideraciones de Tasa de Descuento

Adicional al cuadro adjunto se tienen las siguientes especificaciones.

- Para el cálculo del beta apalancado, se utilizaron comparables de mercado asociados a la industria de arriendo de oficinas de Estados Unidos, obtenidos de la plataforma S&P Capital IQ.
- Se utilizó el Premio por riesgo de mercado calculado por Pablo Fernández, en el estudio de IESE Business School a mayo 2022.
- Se tomó como tasa libre de riesgo el BCU a 10 años a promedio de diciembre de 2022.



Resultados Obtenidos



Resultados Obtenidos

Flujo Operativo Edificio 4501

A continuación, se muestran los flujos de caja proyectados del edificio 4501

Flujos de la Operación	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Expresado en UF							
Total arriendos 4501	143.648	168.041	175.674	177.775	179.072	180.984	180.929
Total recupero gastos comunes 4501	26.233	29.755	31.141	30.960	30.863	30.736	30.730
Gastos por Contribuciones	(14.817)	(14.817)	(14.817)	(14.817)	(14.817)	(14.817)	(14.817)
Gasto en sobretasa contribuciones	(4.140)	(4.140)	(4.140)	(4.140)	(4.140)	(4.140)	(4.140)
Gastos Comunes Totales 4501	(32.016)	(32.016)	(32.016)	(32.016)	(32.016)	(32.016)	(32.016)
Gasto por Seguros	-	-	-	-	-	-	-
Gasto por Administración	(718)	(840)	(878)	(889)	(895)	(905)	(905)
Gasto por Incobrables	(849)	(989)	(1.034)	(1.044)	(1.050)	(1.059)	(1.058)
Gastos por Brokerage	(106)	(56)	(61)	(45)	(36)	(13)	(4)
Gastos de Mantenimiento	(1.699)	(1.978)	(2.068)	(2.087)	(2.099)	(2.117)	(2.117)
NOI	115.535	142.959	151.800	153.697	154.881	156.652	156.602

Para el calculo del exit se tomo como base el valor del activo en ese periodo, usando un Cap Rate del 5,50%.

Resultados Obtenidos

Flujo Operativo Edificio 4700

A continuación, se muestran los flujos de caja proyectados del edificio 4700

Flujos de la Operación	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Expresado en UF							
Total arriendos 4700	45.426	48.027	53.026	56.278	56.791	57.760	58.861
Total recupero gastos comunes 4700	11.547	12.107	13.331	13.802	13.699	13.572	13.572
Gastos por Contribuciones	(4.671)	(4.671)	(4.671)	(4.671)	(4.671)	(4.671)	(4.671)
Gasto en sobretasa contribuciones	(1.213)	(1.213)	(1.213)	(1.213)	(1.213)	(1.213)	(1.213)
Gastos Comunes Totales 4700	(14.286)	(14.286)	(14.286)	(14.286)	(14.286)	(14.286)	(14.286)
Gasto por Seguros	-	-	-	-	-	-	-
Gasto por Administración	(227)	(240)	(265)	(281)	(284)	(289)	(294)
Gasto por Incobrables	(285)	(301)	(332)	(350)	(352)	(357)	(362)
Gastos por Brokerage	(29)	(21)	(15)	(28)	(44)	-	(31)
Gastos de Mantenimiento	(570)	(601)	(664)	(701)	(705)	(713)	(724)
NOI	35.692	38.801	44.912	48.550	48.935	49.803	50.851

Para el calculo del exit se tomo como base el valor del activo en ese periodo, usando un Cap Rate del 5,50%.

Resultados Obtenidos

Flujo del Fondo

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	2023	2024	2025	2026	2027	2028
<i>expresado en UF</i>						
NOI	157.735	184.186	196.528	201.772	203.542	206.435
Inversión en capital de trabajo	748	2.962	38	(466)	(272)	(351)
Pago de impuestos	-	-	-	-	-	-
Total Nuevas Deudas	-	-	-	2.800.000	-	-
Gastos financieros	(74.680)	(74.680)	(74.680)	(84.397)	(75.600)	(75.600)
Total Amortizaciones	-	-	-	(2.800.000)	-	-
Intereses deuda Toesca RI Apoquindo FI	(67.259)	(67.259)	(67.259)	(67.259)	(67.259)	(134.442)
Flujo de caja accionista	16.544	45.209	54.627	49.650	60.411	(3.958)
Exit / Cap	-	-	-	-	-	(209.307)

Adicionalmente al cálculo de Exit a un cap rate de salida, se le restaron los pasivos financieros y obligaciones con relacionados en el mismo período. Finalmente, se agregó el valor de las pérdidas tributarias al momento del Exit al proyectar el beneficio futuro de ahorro en impuestos por las pérdidas tributarias que mantiene la sociedad a la misma fecha.

Este supuesto va en línea con la metodología que al momento de calcular un Exit se considera la venta de la sociedad, con todos los ajustes que se realizarían.

- Para el cálculo del exit se tomó como base el valor del activo en ese periodo, usando un Cap Rate del 5,50%.
- 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.

Resultados Obtenidos

Flujo del Fondo

Considerando que el total de flujo disponible para los accionistas de Inmobiliaria Apoquindo S.A. es distribuido al Fondo, más los intereses por los pagarés vigentes y los costos propios de administración, se obtienen los siguientes resultados:

Flujo de Caja Apalancado	2023	2024	2025	2026	2027	2028
<i>expresado en UF</i>						
Resultado Operativo	(17.849)	(17.849)	(17.849)	(17.849)	(17.849)	(17.849)
Dividendos/Capital de sociedades con participación	16.544	45.209	54.627	49.650	60.411	(3.958)
Ingresos financieros.	67.259	67.259	67.259	67.259	67.259	134.442
Flujo de caja accionista	65.954	94.619	104.037	99.060	109.821	112.635
Costo del patrimonio real	9,40%	9,40%	9,40%	9,40%	9,40%	9,40%
Discount factor mid year	0,9561	0,8740	0,7989	0,7303	0,6676	0,6125
Discount factor end year	0,9141	0,8356	0,7638	0,6982	0,6383	0,5878
Discount cash flow	63.058	82.695	83.117	72.343	73.314	63.242
Exit	-	-	-	-	-	663.485

Resultados Valorización Apoquindo FI	
<i>expresado en UF</i>	
Flujos de Caja	437.769
Exit at dic. 2028	663.485
Equity Value Flujo	1.101.254
Caja	11.083
CxP	(342)
Valor Patrimonio Pre Succes Fee	1.111.995

*Valor UF al 31/12/2021 de \$30.991,74

- 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.
- Los ajustes provienen de la sumatoria de los "Otros activos netos" de cada sociedad valorizada y los ajustes contables del mismo fondo al 31 de diciembre de 2022.

Para el cálculo del exit se tomó como base el valor del activo en ese periodo, usando un Cap Rate del 5,50%.

Resultados Obtenidos

Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo FI

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

Resultados Valorización Apoquindo FI	
<i>expresado en UF</i>	
Flujos de Caja	437.769
Exit at dic. 2028	663.485
Equity Value Flujo	1.101.254
Caja	11.083
CxP	(342)
Valor Patrimonio Pre Succes Fee	1.111.995

*Valor UF al 31/12/2022 de \$35.110,98

Sensibilidad Valor Patrimonio Pre Succes Fee						
(UF)		Δ en tasa de descuento (Ke)				
Δ en Cap rate de salida		-0,50%	-0,25%	-	0,25%	0,50%
	-0,50%	1.359.856	1.346.146	1.332.627	1.319.295	1.306.147
	-0,25%	1.244.287	1.230.577	1.217.057	1.203.725	1.190.577
	-	1.139.224	1.125.514	1.111.995	1.098.662	1.085.515
	0,25%	1.043.297	1.029.587	1.016.068	1.002.735	989.587
	0,50%	955.364	941.654	928.134	914.802	901.654

* Se considera un Ke de 9,4% y un cap rate de salida de 5,5%.

Al realizar el cálculo de rentabilidad de la serie única de cuotas, se obtiene el siguiente resultado de fee de éxito y valor cuota:

Equity Value Pre Fee	Fee de Éxito	Equity Value Post Fee	N° de Cuotas*	Valor Cuota
<i>expresado en UF</i>				
1.111.995	-	1.111.995	1.585.000	0,7016

* Número de cuotas al 31/12/2022

** Valor UF al 31/12/2022 de \$35.110,98

- La información propia de cada proyecto fue proporcionada por Toesca S.A. Administradora General de Fondos.
- El Fee de Éxito se calcula como el 17,85% de los flujos de caja de la serie de cuotas una vez alcanzada una rentabilidad del 6% después de impuestos.

Anexos



Anexo 1. Balances Inmobiliaria Apoquindo S.A.

A continuación, se presenta el balance proyectado resultante de la valorización de la sociedad.

Balance Inmobiliaria Apoquindo SpA	31 dic 23	31 dic 24	31 dic 25	31 dic 26	31 dic 27	31 dic 28
<i>expresado en UF</i>						
Activos						
Caja y Bancos	47.211	92.420	147.047	196.697	257.108	253.151
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, total	21.535	21.076	22.369	22.892	23.069	23.287
Activos por impuestos, corrientes	3.236	3.236	3.236	3.236	3.236	3.236
Total activo, circulante	71.982	116.731	172.652	222.826	283.414	279.674
Plusvalía.	-	-	-	-	-	-
Propiedad de inversión.	3.855.813	3.855.813	3.855.813	3.855.813	3.855.813	3.855.813
Total activo, no circulante	3.941.569	3.930.162	3.915.423	3.901.892	3.885.507	3.886.481
Total activos	4.013.550	4.046.893	4.088.075	4.124.717	4.168.921	4.166.155
Pasivos						
Cuentas por pagar, total	11.976	12.003	12.045	12.055	12.058	12.039
Pasivos por impuestos, corriente	-	-	-	-	-	-
Total pasivo, circulante	11.976	12.003	12.045	12.055	12.058	12.039
Otros pasivos financieros, total	2.759.473	2.759.473	2.759.473	2.759.473	2.759.473	2.759.473
Cuentas por pagar a entidades relacionadas EQUITY, tot	1.370.777	1.370.777	1.370.777	1.370.777	1.370.777	1.370.777
Pasivo por impuesto diferido	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos no financieros, no corriente	19.592	22.067	23.357	23.405	23.307	23.193
Total pasivo, no circulante	4.149.842	4.152.317	4.153.607	4.153.655	4.153.557	4.153.443
Patrimonio						
Capital emitido.	124.491	124.491	124.491	124.491	124.491	124.491
Otras reservas.	2	2	2	2	2	2
Ganancias (pérdidas) acumuladas.	(235.929)	(205.089)	(165.239)	(128.654)	(84.355)	(86.988)
Total patrimonio	(148.267)	(117.427)	(77.577)	(40.992)	3.307	674
Total pasivo + patrimonio	4.013.550	4.046.893	4.088.075	4.124.717	4.168.921	4.166.155

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



Anexo 1. Balances

Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo FI

A continuación, se presenta el balance proyectado resultante de la valorización del Fondo.

Balance Toesca RI Apoquindo FI	31 dic 23	31 dic 24	31 dic 25	31 dic 26	31 dic 27	31 dic 28
<i>expresado en UF</i>						
Activos						
Caja y Bancos	77.036	171.656	275.693	374.753	484.575	597.210
Total activo, circulante	85.296	179.915	283.953	383.013	492.834	605.469
Otros activos financieros, no corrientes	1.370.777	1.370.777	1.370.777	1.370.777	1.370.777	1.370.777
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación.	(5.013)	(19.382)	(34.159)	(47.225)	(63.337)	(62.012)
Total activo, no circulante	1.365.764	1.351.395	1.336.618	1.323.552	1.307.440	1.308.765
Total activos	1.451.060	1.531.310	1.620.570	1.706.565	1.800.274	1.914.234
Pasivos						
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.	342	342	342	342	342	342
Otros pasivos no financieros, corriente	263	263	263	263	263	263
Total pasivo, circulante	606	606	606	606	606	606
Patrimonio						
Capital emitido.	1.151.820	1.151.820	1.151.820	1.151.820	1.151.820	1.151.820
Ganancias (pérdidas) acumuladas.	27.814	108.064	197.324	283.319	377.028	490.987
Otras reservas.	34	34	34	34	34	34
Total patrimonio	1.290.656	1.370.907	1.460.167	1.546.162	1.639.870	1.753.830
Total pasivo + patrimonio	1.451.060	1.531.310	1.620.570	1.706.565	1.800.274	1.914.234

Anexo 2. Aportes y Retiros

Toesca Rentas Inmobiliarias Apoquindo FI

A continuación, se presentan los aportes y retiros del Fondo informados por la administración, para el cálculo de success fee.

Tipo de Movimiento	Fecha	Monto (\$)	UF a la fecha	Monto (UF)
Aporte	02 ene 2019	43.691.777.150	27.565,79	(1.585.000)
Dividendo	30 dic 2019	3.201.700.000	28.309,03	113.098
Dividendo	28 abr 2020	573.770.000	28.685,00	20.002
Dividendo	30 oct 2020	1.334.570.000	28.833,07	46.286
Dividendo	30 dic 2020	366.135.000	29.071,27	12.594
Dividendo	05 may 2021	602.300.000	29.513,76	20.407
Dividendo	02 ago 2021	513.540.000	29.759,56	17.256
Dividendo	28 oct 2021	538.900.000	30.345,48	17.759
Dividendo	29 dic 2021	285.300.000	30.981,77	9.209
Dividendo	28 abr 2022	465.974.030	32.136,14	14.500
Dividendo	28 jul 2022	484.217.500	33.388,30	14.503
Dividendo	27 oct 2022	414.794.500	34.560,37	12.002
Dividendo	29 dic 2022	-	35.088,45	-



www.sitka.cl

Contacto

+56 2 3224 9150

Oficina

Av. Manquehue Norte 160, of 111,
Las Condes

