

Real Estate

Estudio de Tasas de Descuento

Cálculo por sub-industria 1T/2026

Deal Advisory

BDO Chile

Nuestro equipo de Deal Advisory cuenta con un alto nivel de profesionalismo y capacidad técnica en el desarrollo de servicios y asesorías tanto a nivel nacional como internacional, tales como:

- ▶ Fusiones y Adquisiciones
- ▶ Valuaciones para IFRS (Propiedades de Inversión, PPE, Activos Biológicos, Instrumentos Financieros, PPA's, Activos Intangibles)
- ▶ Valuación de Empresas
- ▶ Due Diligence
- ▶ Transacciones de activos y licitaciones
- ▶ Tasaciones, valuación de activos y estudios inmobiliarios

Contacto



bdo.cl
+56 2 2729 5000
Av. Américo Vespucio Sur 100, Piso 11
Las Condes, Santiago - CHILE

Equipo de trabajo

EMILIO VENEGAS

Socio Líder
Advisory
evenegas@bdo.cl
Fono: +56 2 2729 5018

CATALINA CHÁVEZ

Directora
Deal Advisory
catalina.chavez@bdo.cl
Fono: +562 2729 5116

CAROLINA CIUCANI

Gerente
Deal Advisory
carolina.ciucani@bdo.cl
Fono: +562 2729 5125

MARÍA FRANCISCA ROJAS

Jefe de Proyectos
Deal Advisory
francisca.rojas@bdo.cl
Fono: +56 2 2729 5195

VICENTE CORONA

Analista Senior
Deal Advisory
vicente.corona@bdo.cl
Fono: +562 2729 5102

Tabla de contenidos



- Introducción
- Factores clave
- Principales resultados
- Rangos de tasas WACC
- Comportamiento histórico del Beta
- Estructura de endeudamiento histórico
- Comportamiento de la tasa libre de riesgo
- Spread de crédito bonos corporativos
- Premio por riesgo de mercado
- Spread de crédito bonos corporativos de algunas empresas Chilenas de la industria
- Resumen metodológico y glosario

Estudio de Tasas de Descuento Real Estate

CÁLCULO POR SUB-INDUSTRIA
1T/2026

Durante el primer trimestre de 2026 se observa una disminución de **40,28 puntos base**, en promedio, en las tasas de descuento de las sub-industrias del Real Estate analizadas en relación con el trimestre anterior, lo que acumula una disminución de 80 puntos base, en promedio, en los últimos 12 meses. Una de las principales causas de las variaciones en las tasas de descuento del Real Estate corresponde a una disminución de la tasa libre de riesgo, factor que ha ido generando impactos positivos moderados en los últimos trimestres. Sin embargo, en este primer trimestre de 2026 la disminución de tasas del mercado resulta aún mayor dado que el Premio por Riesgo de Mercado local, publicado recientemente, ha disminuido respecto a los valores de 2025. Por el lado del beta y de las estructuras de deuda patrimonio no se observan cambios significativos, mientras que, los spread de crédito de mercado ha subido en el último trimestre en todas las sub industrias, moderando el efecto positivo generado por la tasa libre de riesgo.



Factores clave

Durante el primer trimestre de 2026, las tasas de descuento para el mercado inmobiliario han presentado una disminución en sus seis sub-industrias que van desde los 31 a los 51 puntos base producto de la disminución de la tasa libre de riesgo y el premio por riesgo de mercado de Chile. Esta disminución se vio moderada por el aumento de los spreads de créditos en todas las sub-industrias, los cuales se encuentran entre 6 y 38 puntos base por encima del cierre de diciembre.

En el caso de los betas desapalancados y las estructuras de deuda patrimonio, estos no presentaron variaciones significativas que afectaran la tasa. Así, mientras que el mercado de oficinas fue el menos beneficiado, el sector comercial fue el que mostró la mayor disminución en el período.

Esta reducción en las tasas de descuento continúa generando un efecto positivo en el valor de los activos, potenciando la reactivación del mercado tanto en el desarrollo de nuevos proyectos como en la reactivación de proyectos que estuvieron detenidos durante los últimos años debido a altas tasas de interés e incertidumbre económica.

Los rangos de tasas WACC para el primer trimestre de 2026 fueron elaborados a partir de los valores provenientes de estimaciones de betas (5 años mensuales), tasas libre de riesgo, premio por riesgo mercado, estructuras de endeudamiento industriales y spreads de crédito por sub-industria. Pese a los rangos generalizados determinados, se recomienda estimar una tasa de descuento y analizar los impactos en valor específicos para cada empresa o proyecto, con el fin de abordar cada situación en particular.

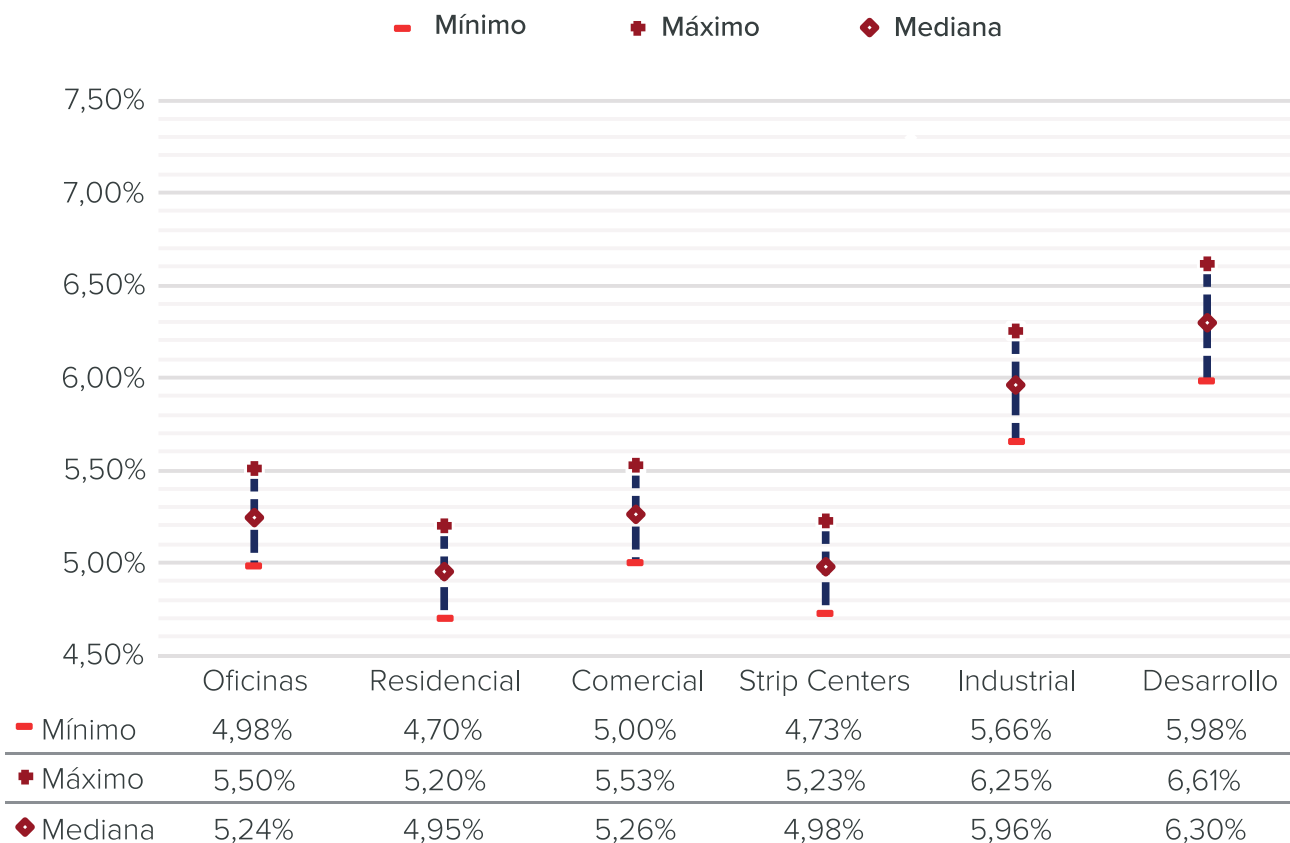


Principales Resultados

(En UF, anual, al 31 de marzo de 2026)

	Oficinas	Residencial	Comercial	Strip Center	Industrial	Desarrollo
Beta Desapalancado	0,64	0,60	0,67	0,58	0,79	0,76
D/P	1,18	1,00	0,95	0,87	1,35	1,10
Tasa de Impuesto	27%	27%	27%	27%	27%	27%
Tasa Libre de Riesgo	2,19%	2,19%	2,19%	2,19%	2,19%	2,19%
Prima por Riesgo	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
Beta Apalancado	1,20	1,04	1,14	0,95	1,57	1,38
Costo Patrimonial	8,78%	7,92%	8,45%	7,44%	10,82%	9,76%
Tasa Libre de Riesgo	2,19%	2,19%	2,19%	2,19%	2,19%	2,19%
Spread de Crédito	0,90%	0,52%	0,42%	0,74%	1,05%	2,14%
Costo de la Deuda antes de Impuesto	3,09%	2,71%	2,61%	2,93%	3,24%	4,33%
Tasa de Impuesto	27%	27%	27%	27%	27%	27%
Costo Deuda después de impuesto	2,26%	1,98%	1,91%	2,14%	2,37%	3,16%
WACC 1T 2026	5,24%	4,95%	5,26%	4,98%	5,96%	6,30%
WACC 4T 2025	5,55%	5,30%	5,77%	5,35%	6,45%	6,69%
Diferencia (Puntos Base)	-31	-35	-51	-37	-49	-39

Rangos de Tasas WACC



Comportamiento del Beta

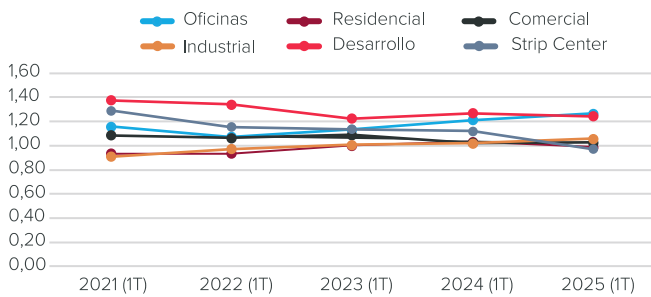
En los siguientes gráficos se muestra la evolución observada de la mediana de los betas apalancados de los comparables seleccionados por sub-industria durante los últimos 5 años. Este factor es relevante ya que permite visualizar la sensibilidad de cada sub-industria en comparación al mercado. Adicionalmente se presentan rangos de fluctuación, los cuales permiten visualizar el valor máximo, mínimo y la mediana de los betas apalancados de las empresas comparables por sub-industria para el primer trimestre de 2026, permitiendo así identificar rangos razonables del comportamiento presente de dicha variable.

Cabe considerar que para efectos del cálculo de las tasas de descuento y a fin de reflejar el riesgo operacional en un horizonte de mediano a largo plazo, se consideraron betas 5 años mensuales.

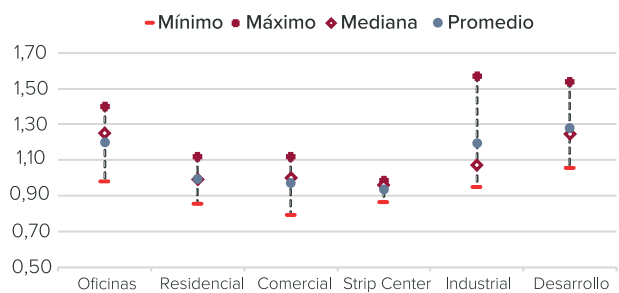
Todos los datos son estimados a partir de empresas públicas, y en base a un portfolio de REITs, tomados con datos significativos estadísticamente de Bloomberg.

BETA 5Y MENSUAL

COMPORTAMIENTO HISTÓRICO

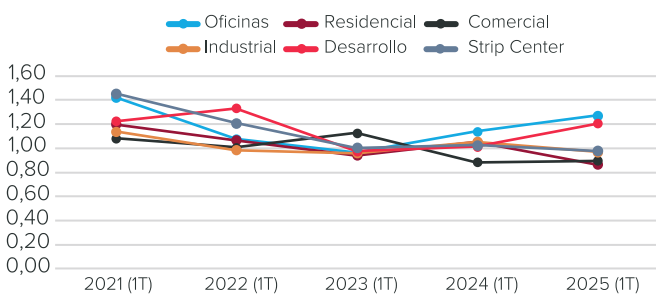


RANGO 1T 2026

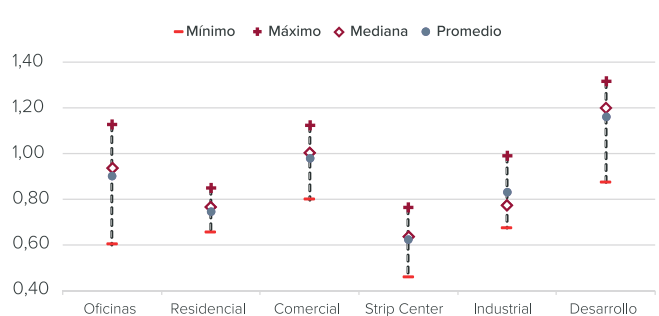


BETA 2Y SEMANAL

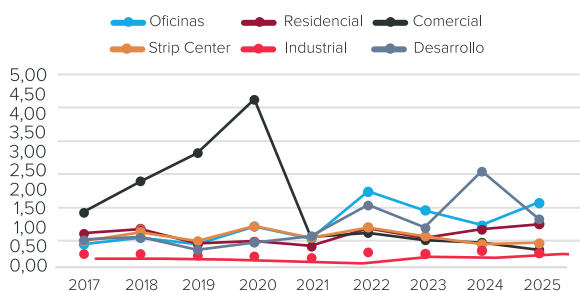
COMPORTAMIENTO HISTÓRICO



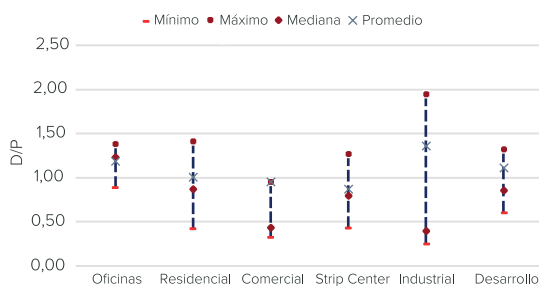
RANGO 1T 2026



Estructura de endeudamiento histórica

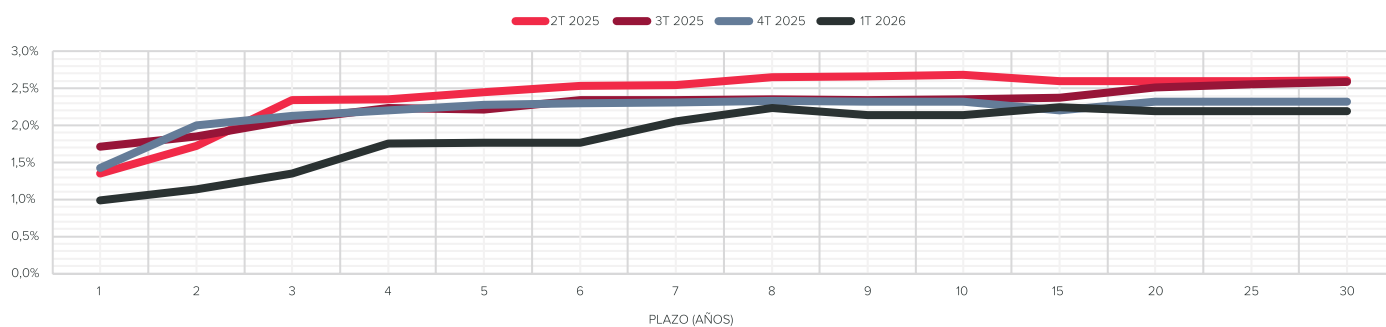


Rangos de estructura de endeudamiento 1T 2026



La estructura de endeudamiento histórica permite identificar la evolución de los niveles de deuda de empresas comparables por sub-industria durante los últimos 10 años. Como se puede observar, en algunas sub-industrias se genera un mayor impacto de la disminución del valor de los activos sobre la estructura de deuda patrimonio y por tal motivo, se utiliza para las tasas de descuento una estructura de deuda patrimonio promedio histórico, hasta que se logre estabilizar los ratios de los comparables. Es importante destacar que en el cálculo de las estructuras de endeudamiento se consideran valores económicos y no valores contables de deuda y patrimonio.

Comportamiento de la tasa libre de riesgo y potenciales efectos

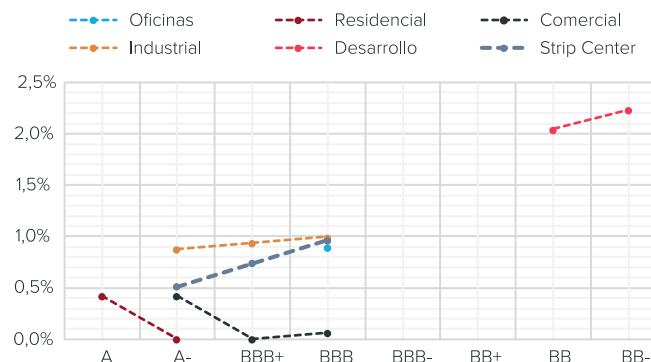


La tasa libre de riesgo del primer trimestre de 2026, basada en BTU, muestra una reducción más importante en las tasas de corto plazo que en la explicada de largo plazo, reflejando una leve recomposición de la curva. No obstante, se siguen observando desviaciones durante toda la curva principalmente a 4 y 8 años. Igualmente, en los últimos trimestres se han observado cambios cíclicos que hacen difícil predecir su tendencia para los próximos meses.

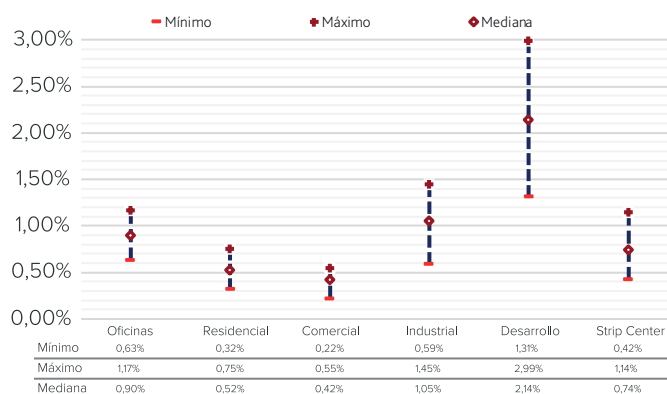
Los spreads de crédito fueron determinados sobre la base de emisiones de bonos corporativos por parte de empresas comparables de cada sub-industria, siendo ellos adicionalmente agrupados según su clasificación de riesgo (de acuerdo al Standard & Poor's Credit Ratings). En caso de no existir el riesgo de crédito para alguna clasificación intermedia, se extrapoló linealmente para su determinación. Adicionalmente, se presenta un rango de razonabilidad de spreads de crédito para las distintas sub-industrias analizadas al primer trimestre de 2026.

Cabe destacar que durante el primer trimestre de 2026, los spreads de crédito **aumentaron en promedio 18 puntos base** en comparación al trimestre anterior, afectando principalmente a la sub-industria de **desarrollo y oficinas**. A diferencia de las sub-industrias residencial, strip center, comercial e industrial que también presentaron un aumento respecto al último trimestre, pero este fue mas moderado.

Spread de crédito bonos corporativos empresas comparables

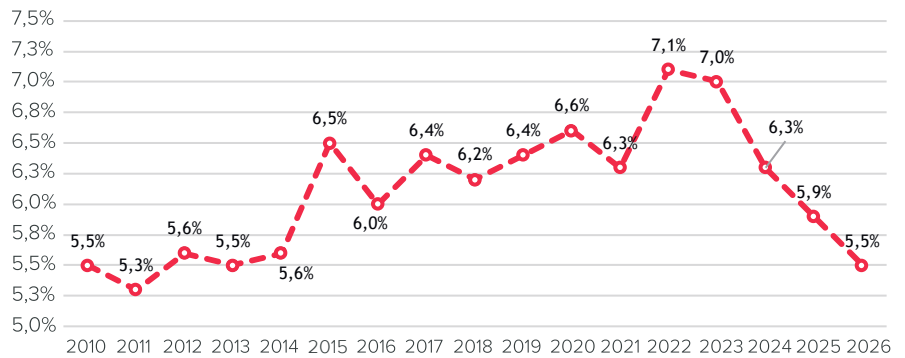


Rangos de spread de crédito 1T 2026



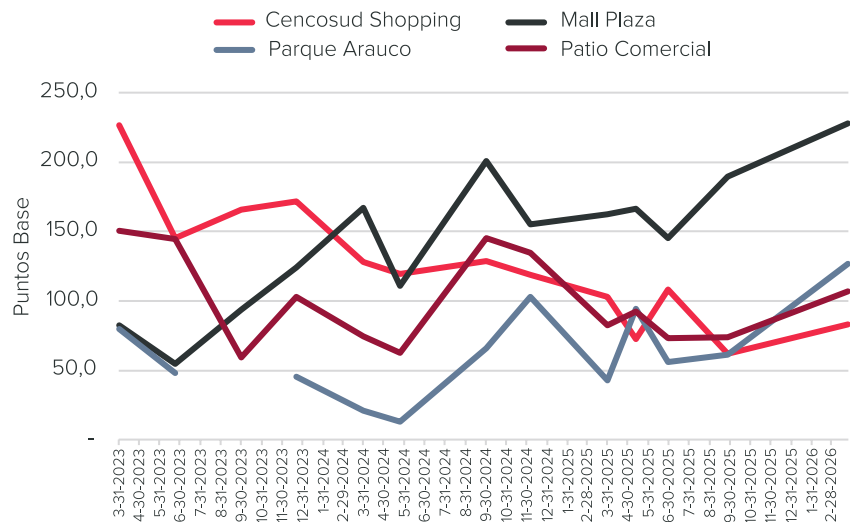
Premio por Riesgo de Mercado Chile

En el año 2026 se ha podido apreciar una recomposición de la PRM, alcanzando los niveles más bajos históricos de los años 2010-2014. En este sentido, luego de dos años con niveles superiores al 7%, y una baja sostenida en los últimos dos años, en 2026 la PRM se ubica en 5,5%. Esta variable posee diferentes criterios de estimación en el mercado, sin existir un consenso definido entre analistas al respecto. Para el cálculo específico de este reporte, se empleó el estudio de Fernández "Survey: Market Risk Premium and Risk-Free Rate used for 97 countries in 2026".



Spread de crédito bonos corporativos de algunas empresas Chilenas de la industria

Los siguientes spreads de crédito fueron determinados sobre la base de emisiones de bonos corporativos por parte de empresas chilenas de las sub-industrias de renta comercial. Por lo que se puede observar, en las principales empresas de la industria como Mall Plaza, Cencosud, Parque Arauco y Patio Comercial algunos bonos corporativos mostraron un aumento de sus spreads compensando en parte la disminución en la tasa libre de riesgo.



Resumen metodológico

Las tasas de descuento presentadas se estimaron de acuerdo a la metodología del Weighted Average Cost of Capital (WACC), el cual se define como el promedio ponderado de los costos de recaudación de financiamiento para una inversión o un negocio, pudiendo dicho financiamiento tomar la forma de deuda o patrimonio. El WACC se encuentra compuesto así de dos partes principales: el costo del capital y el costo de la deuda, cada una ponderada por su peso relativo. El costo de capital refleja el riesgo que los inversionistas de patrimonio perciben en la inversión, mientras que el costo de la deuda refleja el riesgo de default que los acreedores perciben de la misma. El peso de cada componente del WACC se verá reflejado en la cantidad de cada fuente que será utilizada por la empresa para financiar una determinada inversión.

Para analizar el costo del patrimonio se utilizó la fórmula de Hamada como criterio, la cual permite relacionar el uso de endeudamiento con el riesgo general de una empresa.

Las principales fuentes de información utilizadas en la elaboración de este reporte provienen de datos disponibles en Bloomberg e información propia del mercado.

Glosario

Apalancamiento

Uso de capital prestado como fuente de financiamiento al momento de invertir.

Beta

Medida de la volatilidad, o riesgo sistemático, de una acción individual en comparación al riesgo no sistemático del mercado.

BTU

Bonos de la Tesorería General de la República.

D/P

Deuda / Patrimonio (valores económicos).

PRM

Premio por Riesgo. Diferencia entre el rendimiento esperado de una cartera de mercado y la tasa libre de riesgo.

REIT

Real Estate Investment Trusts.

Spread

Diferencia de rendimiento entre un título de deuda de una empresa y su tasa libre de riesgo comparable.

RF

Tasa Libre de Riesgo. Interés que un inversionista espera de una inversión libre de riesgo durante un periodo específico de tiempo.

Tasa de Impuestos

Tasa de impuesto corporativa.

WACC

Weighted Average Cost of Capital.

Esta publicación ha sido elaborada detenidamente, sin embargo, ha sido redactado en términos generales y debe ser considerado, interpretado y asumido únicamente como una referencia general. No puede utilizarse como base para amparar situaciones específicas. Usted no debe actuar o abstenerse de actuar de conformidad con la información contenida en este documento sin obtener asesoramiento profesional específico. Póngase en contacto con BDO Auditores & Consultores Ltda., para tratar estos asuntos en el marco de sus circunstancias particulares. BDO Auditores & Consultores Ltda., sus socios, directores, gerentes y empleados no aceptan ni asumen ninguna responsabilidad o deber de cuidado ante cualquier pérdida derivada de cualquier acción realizada o no por cualquier individuo al amparo de la información contenida en esta publicación o documento o ante cualquier decisión basada en ella.

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.
Copyright ©2026 BDO Auditores & Consultores Ltda.

Queda prohibida su reproducción o copia parcial o total del contenido sin nuestro pleno consentimiento.

bdo.cl | bdoglobal.com

