

	Oct. 2022	Ene-2023
Valores de	Afo	Afo
Fideicomiso		

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

### INDICADORES FINANCIEROS

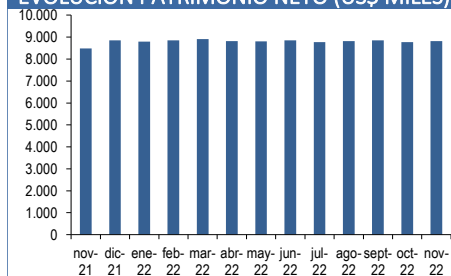
	Dic.20	Dic.21	Nov.22
Activos administrados (M US\$)	8.651	9.038	8.974
Patrimonio (M US\$)	8.477	8.853	8.817
Valor Nominal (US\$)	1.059,6	1.106,6	1.102,2
Rentabilidad Acumulada en el año	2,2%	9,6%	5,6%
Dividendo por V. Fideicomiso (US\$)**	53,2	51,2	64,3
N° de V. Fideicomiso (Total)	8.000	8.000	8.000

Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Fiduciaria. EEFF auditados al cierre de diciembre 2020 y 2021 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2022.

\*Rentabilidad acumulada (no anualizada) a la fecha de cierre de los EEFF con relación al cierre del año anterior.

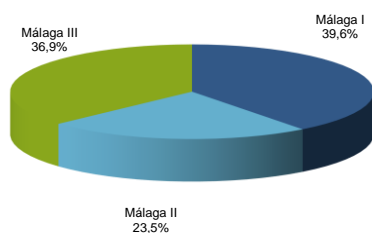
\*\*Acumulados pagados hasta noviembre 2022.

### EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO (US\$ MILES)



### RENTAS ACUMULADAS POR INMUEBLE

A noviembre de 2022



Gráficos elaborados por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Fiduciaria.

Analista: Esteban Peñailillo  
esteban.penailillo@feller-rate.com

## FUNDAMENTOS

La calificación "Afo" asignada al Fideicomiso de Oferta Pública Inmobiliario Málaga N°. 01 - FP (Fideicomiso Málaga) responde a la gestión de una sociedad fiduciaria que combina un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, con un fuerte respaldo de sus propietarios. Ello se une a un administrador con profundo conocimiento de los inmuebles, más una cartera de activos que mantiene un conjunto de arrendatarios de buena calidad crediticia. En contrapartida, la calificación considera una moderada diversificación por arrendatarios y baja diversificación geográfica, lo que se suma al riesgo inherente del negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos y el escenario de desaceleración económica e inflación que amplía volatilidad de activos.

### — CARACTERÍSTICAS DEL FIDEICOMISO

La gestión del fideicomiso está a cargo de Fiduciaria Popular, S.A., sociedad calificada en "AAsf" por Feller Rate. La administración de los bienes del Fideicomiso se encuentra contratada a Consorcio Málaga, S.A., quién a su vez, es el fideicomitente. En octubre de 2015, el Fideicomiso inició su periodo de colocación, recaudando US\$ 8 millones. En marzo de 2018 venció el periodo de colocación del Fideicomiso Málaga, con un monto de emisión de 8.000 valores de fideicomiso. Al cierre de noviembre de 2022 gestionaba activos por US\$9 millones.

### — ACTIVOS DEL FIDEICOMISO

El Fideicomiso Málaga está formado por tres edificios de oficinas, con placa comercial, ubicados en el sector Piantini de la ciudad de Santo Domingo. Al cierre de noviembre la diversificación de la cartera de activos inmobiliarios del Fideicomiso es moderada, (baja desde el punto de vista geográfico) el principal inquilino concentra cerca de un 40% de los flujos de arriendo recibidos en el año.

### — ALTA LIQUIDEZ DE CARTERA

La liquidez del Fideicomiso es alta, recibiendo un flujo constante de efectivo producto de los alquileres desde el momento de su constitución, repartiendo así dividendos de manera trimestral a los tenedores. Durante el año 2022 se pagaron US\$64,3 por unidad. Se espera que continúe entregando dividendos trimestrales a los tenedores.

### — NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

Si bien el prospecto del Fideicomiso establece la posibilidad de endeudamiento, esto se refiere a situaciones excepcionales y, en caso de superar los US\$500.000, debe ser aprobado en asamblea de tenedores. Al cierre de noviembre de 2022 el Fideicomiso no presentaba deuda financiera.

### — RENTABILIDAD POSITIVA

Incluyendo dividendos y revalorizaciones en el valor de algunos inmuebles según las tasaciones realizadas, la rentabilidad acumulada en los últimos 36 meses es de 16,7% (5,3% en términos anualizados).

— VENCIMIENTO Y CALCE

La duración del Fideicomiso es de 10 años, con vencimiento en el año 2025. Lo que es tiempo apropiado para recibir los flujos de los alquileres vigentes e incorporar renovaciones y nuevos contratos. Tanto a nivel de industria como en el Fideicomiso, se aprecia flexibilización en las condiciones de algunos alquileres, dada la situación sanitaria y económica que enfrenta el país. Los tres bienes raíces poseen contratos con un plazo medio restante de 2,0 años.

— OTROS FACTORES

Durante los últimos tres años, el avance de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se ha traducido en una mayor inflación a nivel global, que ha sido combatida con una fuerte alza en las tasas de interés mundiales, incrementando la volatilidad de las bolsas bursátiles y los tipos de cambio, impactando en el valor de los activos. Para este año se espera una desaceleración de la economía mundial y local. Con todo, esperamos que la volatilidad de los activos se mantenga mientras no exista claridad de la profundidad de la desaceleración económica, el control de la inflación, la desescalada de tasas de interés y el impacto en el tipo de cambio.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

**FORTALEZAS**

- Sociedad fiduciaria combina un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, con un fuerte respaldo de sus propietarios.
- Administrador con experiencia, conocimiento de los activos y buen track record.
- Inmuebles con arrendatarios de buena calidad crediticia.
- Activos generando flujos y libres de deuda.

**RIESGOS**

- Moderada diversificación por arrendatarios.
- Concentración geográfica.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.
- Escenario de desaceleración económica e inflación que amplía volatilidad de activos.

	Oct-21	Ene-22	Abr-22	Jul-22	Oct-22	Ene-23
Valores de Fideicomiso	Afo	Afo	Afo	Afo	Afo	Afo

### NOMENCLATURA

La calificación se hace en una escala ordenada con un grado creciente de riesgo.

### CATEGORÍAS DE RIESGO:

- AAAfo: Valores de fideicomiso con la mejor combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- AAfo: Valores de fideicomiso con una muy buena combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- Afo: Valores de fideicomiso con una buena combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- BBBfo: Valores de fideicomiso con una razonable combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- BBfo: Valores de fideicomiso con una débil combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- Bfo: Valores de fideicomiso con una muy débil combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- Cfo: Valores de fideicomiso que combinan un alto riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y una mala calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.

+ o -: Las calificaciones entre AAfo y Bfo pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o -(menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

En el caso de fideicomisos con activos de poca madurez o historia, la calificación se realiza en función de la evaluación de la fiduciaria y el fideicomitente. En este caso, la calificación se diferencia mediante el sufijo (N) hasta que los activos alcancen una madurez adecuada.

*La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en Información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.*