

Valores de Fideicomiso	Abr. 2017	Jul. 2017
	Afo	Afo

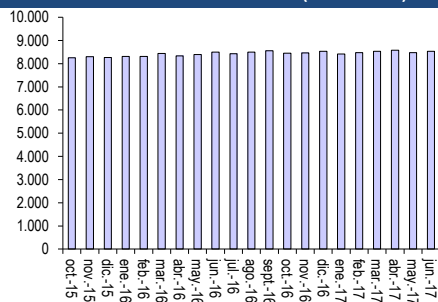
\* Detalle de calificaciones en Anexo.

Indicadores financieros	Dic.16	Jun.17*
	Activos administrados (M US\$)	8.714
Patrimonio (M US\$)	8.534	8.529
Valor Nominal (US\$)	1.066,7	1.066,0
Rentabilidad Acumulada en el año	8,9%	4,0%
Dividendo por V. Fideicomiso (US\$)**	76,4	42,3
N° de V. Fideicomiso	8.000,0	8.000,0

\* Estados financieros interinos, no auditados.

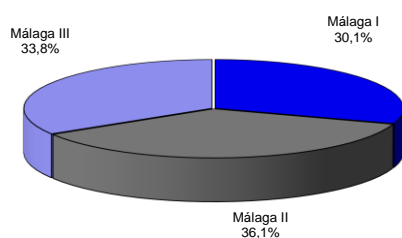
\*\* Dividendos repartidos acumulados al cierre del periodo.

### Evolución Patrimonio Neto (US\$ miles)



### Renta por Inmueble

Al 30 de junio de 2017



Analista: Esteban Peñailillo M.  
esteban.penailillo@feller-rate.cl  
(56) 22757-0474

## 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, unido a un administrador con profundo conocimiento de los inmuebles y positivo track record, más una cartera de activos que se encuentra generando flujos operacionales gracias a un conjunto de arrendatarios de buena calidad.

En contrapartida, la calificación considera una baja diversificación por arrendatarios y geográfica, lo que se suma al riesgo inherente del negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.

### — CARACTERÍSTICAS DEL FIDEICOMISO

La gestión del fideicomiso está a cargo de Fiduciaria Popular, S.A., sociedad calificada en "AAsf" por Feller Rate.

En octubre de 2015, el fideicomiso inició su periodo de colocación, recaudando US\$ 8 millones.

La administración de los bienes del fideicomiso recae en Consorcio Málaga, S.A., quién a su vez es el fideicomitente.

### — 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.

Los tres bienes raíces alcanzan al cierre de junio 2017 un 100% de ocupación, con contratos de alquiler con empresas de buena calidad crediticia. Durante el segundo semestre 2017 algunos de los inquilinos terminarán sus contratos, pudiendo repercutir en una vacancia transitoria. La administración ya está trabajando en el alquiler de estos activos para mitigar esta vacancia.

La diversificación de la cartera de activos

inmobiliarios del fideicomiso es baja, tanto desde el punto de vista geográfico, como por inquilino, donde uno de ellos, Cole, S.R.L. posee la totalidad de uno de los 3 edificios, lo que representa un 30% de los flujos de arriendo recibidos hasta la fecha.

### — ALTA LIQUIDEZ DE CARTERA

La liquidez de la cartera 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, acumulando durante 2017 US\$ 62,2 por unidad (incluye dividendo del 6 de julio de 2017 de US\$ 19,87 por unidad).

### — NULO ENDEUDAMIENTO

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 junio de 2017, el fideicomiso no presentaba deuda financiera.

### — RENTABILIDAD POSITVA

Al 30 de junio de 2017, los valores del Fideicomiso Málaga acumulaban una rentabilidad de 4,0%, respecto del cierre de 2016.

Si se considera el reparto de dividendos acumulados hasta el cierre del primer semestre 2017, la rentabilidad acumulada desde el inicio alcanza un 17,0%.

### — DURACIÓN Y CALCE

La duración del fideicomiso es de 10 años y su periodo de liquidación se iniciará en el año 8. Lo que es tiempo apropiado para recibir los flujos de los alquileres vigentes e incorporar renovaciones y nuevos contratos.

Los tres bienes raíces poseen contratos vigentes, con un plazo medio restante de 1,9 años y duraciones que van desde los 4 años a menos de un año.

## FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

### Fortalezas

- Sociedad fiduciaria con un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión y un fuerte respaldo de sus propietarios.
- Administrador con experiencia, conocimiento de los activos y buen track record.
- Activos con arrendatarios de buena calidad y acotado nivel de vacancia histórica.
- Rentabilidad positiva de los valores de fideicomiso, con reparto trimestral de dividendos.

### Riesgos

- Cartera de activos con baja diversificación.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.

Valores de Fideicomiso	Julio 2016 Afo (N)	Octubre 2016 Afo (N)	Noviembre 2016 Afo	Enero 2017 Afo	Abril 2017 Afo	Julio 2017 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.

*Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.*

*La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate 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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.*