|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| |  |  |  | | --- | --- | --- | |  | Ene. 2021 | Abr. 2021 | | Valores de | A+fo (N) | A+fo (N) | | Fideicomiso |  |  | |
| \* Detalle de clasificaciones en Anexo. |
| |  | | --- | | Indicadores financieros | | |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | |  | Dic.19 | Dic.20 | Feb.21 | | Activos administrados (M US$) | 12.534 | 13.606 | 13.472 | | Patrimonio (M US$) | 12.228 | 13.302 | 13.164 | | Valor Nominal (US$) | 983,11 | 1.069,44 | 1.058,34 | | Rentabilidad acumulada Valor Fideicomiso\* | 2,2%\*\* | 14,1% | 1,0% | | Dividendos (US$)\*\*\* | 334.933 | 580.539 | 265.000 | | N° de V. Fideicomiso | 12.438 | 12.438 | 12.438 | | |
| \*Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEFF en relación al cierre del año anterior.  \*\*Rentabilidad acumulada desde la fecha de colocación de los primeros valores del Fideicomiso (13-03-2019).  \*\*\*Acumulados en el año*.* |
| |  | | --- | | ingresos por inmueble | | A febrero de 2021 | |  | |  | |

FUndamentos

Analista: Ignacio Carrasco

[ignacio.carrasco@feller-rate.com](mailto:ignacio.carrasco@feller-rate.com)

Esteban Peñailillo

esteban.penailillo@feller-rate.com

La calificación “A+fo (N)” asignada al Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Fiduciarios G-Patio 01-FU (Fideicomiso G-Patio) responde a una cartera de activos con amplia diversificación, alta madurez e inquilinos de buena calidad. Además, incorpora la gestión de una sociedad fiduciaria relacionada a un importante grupo financiero de República Dominicana, con adecuadas políticas de administración para los fideicomisos y una estructura de equipos suficientes, con experiencia para su gestión, control y seguimiento. En contrapartida, la calificación incorpora el riesgo inherente del negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos, y el impacto económico por Covid-19 en desarrollo.

El sufijo (N) indica que se trata de un fideicomiso con menos de 36 meses de funcionamiento.

### Características del fideicomiso

La gestión del Fideicomiso G-Patio está a cargo de Fiduciaria Universal, sociedad calificada en “A+sf” por Feller Rate. Ésta posee un buen nivel de estructuras y políticas para su gestión. Dada la propagación del Covid-19, la fiduciaria ha implementado un plan de contingencia para proteger al personal y mantener sus operaciones.

Los fideicomitentes son Porto Madin, S.R.L., Grupo Sevren, S.R.L., Grupo Quindy, S.R.L. y Grupo Parson, S.R.L., sociedades de inversión de empresarios locales, entre los que destaca José Diez Cabral. La administración de los bienes del fideicomiso recae en Patio Capital Partners S.R.L., empresa dedicada al diseño, inversión y dirección de activos inmobiliarios, con experiencia en el rubro y relacionada a Porto Madin, principal fideicomitente.

Entre marzo y abril de 2019 el Fideicomiso realizó su periodo de colocación primaria, en el cual recaudó un monto de US$12.287.386,35. Al cierre de febrero 2021, gestionaba activos por US$13,5 millones.

### activos del fideicomiso

El Fideicomiso está formado por 37 inmuebles, repartidos en 4 centros comerciales. La diversificación de ingresos por inquilino es amplia, donde los tres mayores inquilinos representan cerca del 28,1% de los ingresos del Fideicomiso. Dada la situación actual, se observan algunas flexibilidades en los contratos. Actualmente Patio del Norte mantiene una ocupación de 89,4%, mientras que el resto de los inmuebles no presentan vacancia.

### alta liquidez de cartera y nulo endeudamiento financiero

La liquidez de la cartera del Fideicomiso es alta, considerando el flujo continuo de efectivo producto de los alquileres desde el momento de su constitución. Desde el inicio, el Fideicomiso ha repartido dividendos por un monto total de US$1.180.472,69.

El Fideicomiso no presenta endeudamiento financiero. Al cierre de febrero 2021, los pasivos del Fideicomiso representaban un 2,3% del patrimonio, compuesto principalmente por cuentas y documentos por pagar, y otros pasivos.

### rentabilidad positiva

Considerando el reparto de dividendos acumulados y ajustes en la valorización de las inversiones, la rentabilidad acumulada desde el inicio de operaciones hasta el cierre de febrero 2021 alcanza un 17,6%, que en términos anualizados se traduce en un 8,5%.

### Duración y calce

El plazo de duración del Fideicomiso es de 15 años, hasta marzo de 2034. Su periodo de liquidación se iniciará en el año 13, tiempo apropiado para recibir los flujos de los alquileres vigentes e incorporar renovaciones y nuevos contratos a futuro. Los bienes raíces que forman el activo del Fideicomiso poseen contratos de alquiler vigentes de mediano y largo plazo, con un plazo medio restante de 2,2 años.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

Fortalezas

* Amplia diversificación de cartera, tanto a nivel geográfico como por inquilinos.
* Activos con alta madurez y capacidad de generación de flujos, y buena calidad de locatarios y moderada vacancia histórica.
* Sociedad fiduciaria que combina una amplia experiencia de sus socios, con una estructura, equipos, políticas y procedimientos adecuados para el control y seguimiento de fideicomisos.

Riesgos

* Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.
* Deterioro económico por Covid-19 impacta negativamente retornos y amplía volatilidad de activos.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Ene-20 | Abr-20 | Jul-20 | Oct-20 | Ene-21 | Abr-21 |
| Valores de | A+fo (N) | A+fo (N) | A+fo (N) | A+fo (N) | A+fo (N) | A+fo (N) |
| Fideicomiso |  |  |  |  |  |  |

## 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 del Mercado de Valores 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.