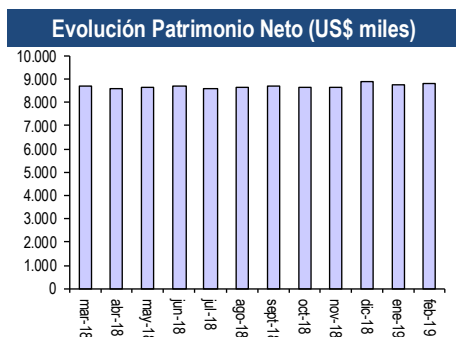


Valores de Fideicomiso	Ene. 2019	Abr. 2019
	Afo	Afo

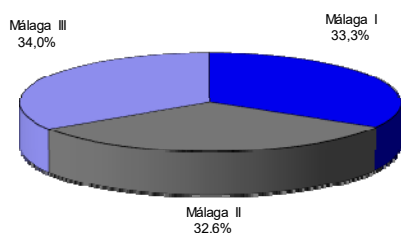
* Detalle de calificaciones en Anexo.

Indicadores financieros		
	Dic.18	Feb.19
Activos administrados (M US\$)	9.075	8.980
Patrimonio (M US\$)	8.896	8.805
Valor Nominal (US\$)	1.111,9	1.100,7
Rentabilidad Acumulada en el año	9,3%	1,0%
Dividendo por V. Fideicomiso (US\$) *	77,0	22,4
N° de V. Fideicomiso	8.000,0	8.000,0

* Dividendos repartidos en el año hasta al cierre del periodo.



Renta por Inmueble
A febrero de 2019



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, manteniendo a un conjunto de arrendatarios de buena calidad.

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.

— 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. En marzo de 2018 venció el periodo de colocación del Fideicomiso Málaga, con un monto de emisión de 8.000 valores de fideicomiso.

La administración de los bienes del fideicomiso se encuentra contratada a 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.

Al cierre de febrero, el pago de los cánones de arriendo se encontraba al día y mantenían solo un local desocupado, que refleja una vacancia de 7,3% en relación al total de ingresos. La diversificación de la cartera de activos

inmobiliarios del fideicomiso es moderada, (baja desde el punto de vista geográfico) uno de los inquilinos, Cole, S.R.L. posee la totalidad de uno de los 3 edificios, lo que representa un 33,3% 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. En enero de 2019 se pagó 22,38 US\$ 77,0 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 febrero de 2019, el fideicomiso no presentaba deuda financiera.

— RENTABILIDAD POSITVA

Al cierre de febrero 2019, los valores del Fideicomiso Málaga acumulaban una rentabilidad (incluyendo dividendos) de 1,0%, respecto del cierre de 2018.

Si se considera el reparto de dividendos acumulados, sumado a revalorizaciones en el valor de algunos inmuebles según las tasaciones realizadas, la rentabilidad acumulada desde el inicio (no anualizada) alcanza un 36,6%.

— 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 un año y duraciones que van entre los 3 años a menos de un año.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

Fortalezas

- Sociedad fiduciaria combina 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 crediticia y acotado nivel de vacancia histórica.
- Rentabilidad positiva de los valores de fideicomiso, con reparto trimestral de dividendos.

Riesgos

- Moderada diversificación por arrendatarios.
- Concentración geográfica.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.

Valores de Fideicomiso	Enero 2018 Afo (N)	Abril 2018 Afo (N)	Julio 2018 Afo (N)	Octubre 2018 Afo	Enero 2019 Afo	Abril 2019 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 del Mercado Financiero 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.