FIX SCR Asigna calificación a Fideicomiso Financiero Rentas Inmobiliarias Orientales I

16 de noviembre de 2020

FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante FIX- asignó la Calificación la calificación FI2(uy) Perspectiva Estable al Fideicomiso Financiero Rentas Inmobiliarias Orientales I.

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

La calificación responde principalmente a la calidad del Administrador, Grelana S.A. (Rentas Inmobiliarias Orientales) y contempla a su vez el acuerdo de Colaboración con el Estudio Lecueder para tener prioridad en el desarrollo de proyectos y quien es uno de los principales desarrolladores del país. Además, considera que el Fideicomiso estará invertido mayormente en inversiones de renta, limitando las inversiones de desarrollo, de mayor riesgo relativo, al 40% del Fondo y que contempla iniciar como inversión "Ancla" la compra de una participación minoritaria de World Trade Center Free Zone S.A., donde a partir de su trayectoria, ubicación estratégica, características de Zona Franca y contratos vigentes se estima baja vacancia, buena generación de Fondos y una buena atomización por tenant y/o de elevada calidad crediticia.

Los puntos más relevantes considerados son:

Buena Trayectoria de principales ejecutivos del Administrador: Grelana S.A. (Rentas Inmobiliarias Orientales o RIO) es una Sociedad creada para actuar como Administrador del Fideicomiso. Sus principales ejecutivos presentan experiencia en el mercado inmobiliario de Uruguay, donde se destaca su participación como inversores en WTC Free Zone, como en la gestión de portafolios de inversión. Se destaca que la Sociedad Administradora no gestionará internamente desarrollos inmobiliarios, éstos serán tercerizados con desarrolladores de reconocida trayectoria en el mercado.

Fuerte experiencia del Estudio Lecueder: El Estudio Lecueder es uno de los principales desarrolladores de Uruguay y actuará como un elemento estratégico en los proyectos de desarrollo (el Fideicomiso priorizará la participación en este tipo de proyectos cuando el desarrollador sea dicho Estudio). Actuó como desarrollador de siete Shopping centers en Uruguay y dentro del área inmobiliaria, en los últimos años desarrolló y administró el World Trade Center Montevideo (complejo de oficinas), el WTC Free Zone (Zona Franca), Marina Santa Lucía (primera urbanización náutica) y Carrasco Boating, entre otros. Adicionalmente, en los proyectos de desarrollo a fin de alinear los intereses, existirá una co-inversión de los grupos relacionados al Administrador y/o desarrollador.

Cartera Inicial esperada: De acuerdo a lo manifestado por el Administrador, la proporción del portfolio de inicio sería 70% producto terminado (USD 15MM WTC Free Zone) y 30% desarrollos (USD 5MM WTC Punta del Este – USD 1.3MM Terminal Minas Shopping). El Activo "Ancla" corresponde a la inversión en la Zona Franca de WTC, donde el programa de inversiones contempla la compra de una participación minoritaria (11.5% o más) y que podría tener una participación de hasta 100% del Fondo. Respecto al WTC Free Zone se destaca que la Torre 1 posee una ocupación del 100%, con una buena atomización por sector entre sus más de 150 tenants donde ninguno representa más del 10% de los ingresos, con un valor promedio de alquiler por m2 de cerca de USD50. El impacto en los resultados esperados por COVID fue limitado y temporal. Por su parte la Torre 2 se encuentra con un nivel de comercialización cercano al 40% y se inaugura en dic'20.

Concentración: Los principales límites de concentración corresponden a un máximo de 40% en activos de desarrollo, un 35% para un mismo inmueble fuera del Activo “Ancla”, 30% en Centros Comerciales, 30% en Centros de Distribución y locales industriales, 30% en inmuebles ocupados por un mismo inquilino y 50% en inmuebles cuyos ingresos provengan de un mismo sector económico.

Consistencia en el Proceso de Inversión: El Fondo posee un proceso de inversión robusto, contando con el apoyo de un Comité de Inversiones, conformado por profesionales con amplia trayectoria en el sector inmobiliario y mercado de capitales. El mismo se compone por el Lic. Guillermo García-Mansilla (Accionista de RIO, Presidente del Directorio y Head de Inversiones), el Lic. Javier Orcoyen (Accionista, Director y CEO), Gerardo Barbosa (Ex Head de Inversiones para Latam de Julius Baer), Cr. Carlos Lecueder (Director Estudio Luis E. Lecueder), Lic. Martin Williams (Asesor de Capital Markets & Wealth Management en Gletir Corredor de Bolsa (Gletir)), Cr. Juan Martín Sisto (Asesor de Capital Markets & Wealth Management en Gletir y Arq. Axel Brostom (Presidente de Binswanger Argentina, consultora de Real Estate Comercial). El comité sesionará como mínimo una vez cada tres meses, funcionará con un quorum de 3 miembros y las decisiones serán registradas en actas. Las funciones del comité se encuentran claramente delimitadas.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Conformación de cartera y estabilidad de flujos: FIX podría subir la calificación del Fondo una vez que el mismo cuente en su totalidad o su gran mayoría con activos terminados con renta, con flujo consistente, baja vacancia y que no exista riesgo de construcción.

Incumplimiento de los plazos o de su objetivo y proceso de desinversión: La falta de cumplimiento del Fondo en los plazos preestablecidos, el desvío respecto a su objetivo de inversión, como así también presentar dificultades para hacerse de liquidez al cabo del período de vigencia del Fondo podrían derivar en una baja de su calificación.

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

FIX utilizó el Manual de procedimientos de Calificación de Entidades Financieras, dic’14, aprobado por el BCU (disponible en www.bcu.gub.uy).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com".

CONTACTOS

Analista Principal

Gustavo Avila

Director

gustavo.avila@fixscr.com

+54 11 5235-8142

Analista Secundario

Yesica Colman

Associate Director

yesica.colman@fixscr.com

+54 11 5235-8147

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor”, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de

trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la “Financial Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.