



01 de abril del 2022

Señor  
**Gabriel Castro**  
Superintendente del Mercado de Valores  
Superintendencia del Mercado de Valores  
de la República Dominicana  
Ave. César Nicolás Penson No. 66  
Sector Gascue  
Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional,  
República Dominicana

**Atención: Direccion de Oferta Pública**

**Ref.: Informe de Calificación de Riesgo del Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Inmobiliario Málaga No. 01-FP.**

Distinguido señor Superintendente:

Anexo a la presente tenemos a bien remitirles el informe de calificación de riesgo trimestral correspondiente a enero-marzo 2022 del Fideicomiso de Oferta Pública Málaga No. 01-FP en virtud de la resolución R-CNV-2016-15-MV que establece las disposiciones generales sobre la información que deben remitir periódicamente los participantes del Mercado de Mercado de Valores.

Sin otro particular por el momento.

Atentamente,

**Andrés Ignacio Rivas**  
Gerente General y Representante Legal  
**FIDUCIARIA POPULAR, S. A.**



Anexos citados

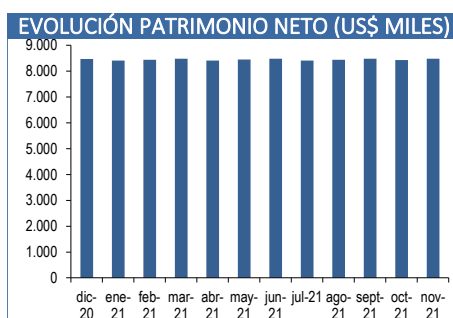
	Oct. 2021	Ene. 2022
Valores de	Afo	Afo
Fideicomiso		

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS			
	Dic.19	Dic.20	Nov.21
Activos administrados (M US\$)	8.860	8.651	8.618
Patrimonio (M US\$)	8.708	8.477	8.479
Valor Nominal (US\$)	1.088,4	1.059,6	1.059,9
Rentabilidad Acumulada en el año	4,2%	2,2%	5,0%
Dividendo por V. Fideicomiso (US\$)**	69,1	53,2	51,2
N° de V. Fideicomiso (Total)	8.000,0	8.000,0	8.000,0

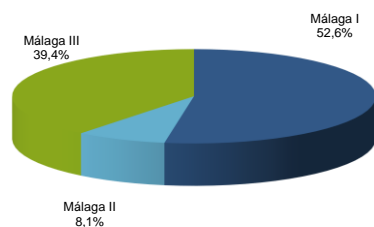
\* Estados financieros interinos, no auditados.

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



#### RENTAS ACUMULADAS POR INMUEBLE

A noviembre de 2021



## 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 y el impacto económico por Covid-19 en desarrollo, 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. Dada la contingencia sanitaria actual, parte de la fiduciaria se encuentra operando en forma remota. 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 2021 gestionaba activos por US\$8,5 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. Tanto a nivel de industria como en los contratos del Fideicomiso, se aprecia flexibilización en las condiciones de los alquileres, dada la situación sanitaria y económica que enfrenta el país. 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 un 52,6% de los flujos de arriendo recibidos en el año. Adicionalmente se apreciaba un nulo nivel de vacancia.

### — 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 2021 se han pagado US\$51,2 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 2021 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 14,7% (4,7% en términos anualizados). La rentabilidad ha tendido a la baja en los últimos trimestres.

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

### — 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 1,8 años.

#### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

##### 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.
- Deterioro económico por Covid-19 amplía volatilidad de activos y puede impactar negativamente retornos.

	Oct-20	Ene-21	Abr-21	Jul-21	Oct-21	Ene-22
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:

- AAfo: 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.*