

Valores de Fideicomiso	Abr. 2018	Jul. 2018
	Afo (N)	Afo (N)

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores financieros			
	Dic-16	Dic-17	Jun-18
Activos administrados (M US\$)	16.820	16.770	16.546
Patrimonio (M US\$)	16.567	16.374	16.329
Valor Nominal (US\$)	1.016,3	1.004,5	1.001,8
Rentabilidad Acumulada Anual*	1,6%	5,9%	3,9%
Dividendo por V. Fideicomiso (US\$)**	-	70,8	41,3
N° de V. Fideicomiso (Total)	16.300	16.300	16.300

\* Con dividendos. Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEEF en relación al cierre del año anterior.

\*\*Dividendos por valor de fideicomiso, acumulados en el año.

## Fundamentos

La calificación "Afo (N)" asignada al Fideicomiso de Oferta Pública Inmobiliario FPM - FP 02 (Fideicomiso FPM) 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 y un administrador con profundo conocimiento de los activos y positivo historial. Además, considera activos que se encuentran generando flujos operacionales mediante un conjunto de arrendatarios de buena calidad.

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

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

El Fideicomiso FPM está formado por un conjunto de bienes raíces destinados a alquiler corporativo y comercial, ubicados en la ciudad de Santo Domingo.

La gestión del fideicomiso está a cargo de Fiduciaria Popular, S.A., sociedad calificada en "AAsf" por Feller Rate, lo que indica que posee un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, con un fuerte respaldo de sus propietarios.

La sociedad fiduciaria es una filial del Grupo Popular S.A., *holding* con casi 40 años en el mercado dominicano.

La administración de los bienes del fideicomiso recae en Cole S.R.L., quién, a su vez, es el fideicomitente. Cole es una empresa fundada por Federico Pagés More en 1991, orientada a la gestión de proyectos inmobiliarios para rentas comerciales y corporativas.

Fiduciaria Popular ya ha colocado la totalidad de la emisión total valores del fideicomiso, con

un patrimonio de US\$16,3 millones.

Los activos que conforman el patrimonio del fideicomiso son tres inmuebles que se encuentran ubicados en Avenida Abraham Lincoln N° 1.019, en el "Polígono Central" de la ciudad de Santo Domingo. Estos inmuebles corresponden a un edificio de oficinas de 6 plantas, un edificio de parqueos y un edificio de apoyo con plantas.

El edificio de oficinas y el edificio de apoyo poseen contratos de alquiler vigentes de largo plazo, con un plazo medio restante de 1,8 años. La diversificación de la cartera de activos inmobiliarios que conforman el fideicomiso es baja, tanto desde el punto de vista geográfico, como por inquilino; sin embargo, los arrendatarios corresponden empresas de buena calidad y los inmuebles mantienen una ocupación de 100%.

La liquidez de la cartera del fideicomiso es alta, considerando un flujo continuo de efectivo producto de los alquileres, ante lo cual se han repartido dividendos durante 2017 y 2018 de manera trimestral a sus tenedores. Los bienes raíces fueron traspasados al fideicomiso libres de deudas y gravámenes.

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 2018, el fideicomiso no presentaba deuda financiera

La duración del fideicomiso es de 10 años desde la primera emisión, pero su periodo de liquidación se iniciará en el año 8, tiempo apropiado para recibir los flujos de los alquileres vigentes e incorporar renovaciones y nuevos contratos a futuro.

## 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 de los activos con experiencia, conocimiento y buen historial.
- Inmuebles con arrendatarios de buena calidad crediticia y acotado nivel de vacancia.
- Activos generando flujos y libres de deuda.

### Riesgos

- Baja diversificación geográfica y por inquilino.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.

Analista: Esteban Peñailillo M.  
esteban.penailillo@feller-rate.cl  
(56) 2 2757-0474  
Maira Oyarzún  
maira.oyarzun@feller-rate.cl  
(56) 2 2757-0445

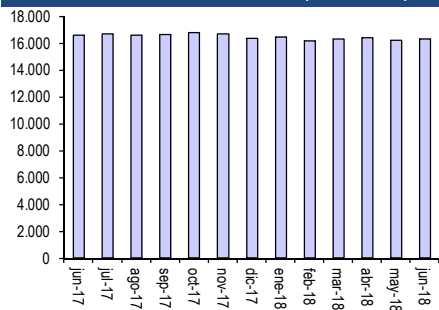
Valores de Fideicomiso

Afo (N)

**EVALUACIÓN DEL FIDEICOMISO**

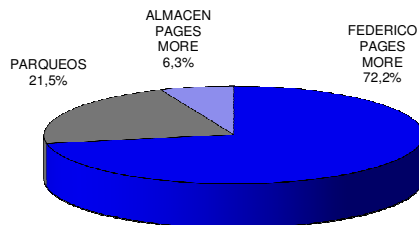
*Fideicomiso formado por activos inmobiliarios destinados a alquiler corporativo*

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



**Renta por inmueble**

Al 30 de junio de 2018



**Características del fideicomiso**

El Fideicomiso de Oferta Pública Inmobiliario FPM - FP 02 (Fideicomiso FPM) está formado por bienes raíces destinados a alquiler corporativo y comercial, ubicados en la ciudad de Santo Domingo.

La gestión del fideicomiso está a cargo de Fiduciaria Popular, SA., sociedad calificada en "AAAsf" por Feller Rate, lo que indica que ésta posee un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, con un fuerte respaldo de sus propietarios.

La administración de los bienes del fideicomiso recae Cole S.R.L., quién a su vez, es el fideicomitente.

Cole S.R.L. es una empresa fundada por Federico Pagés Moré en el año 1991 para la construcción de un edificio comercial, con el objetivo de instalar, en dos de sus plantas, la agencia de publicidad Pagés BBDO, relacionada a la familia, y ofrecer las restantes plantas para alquiler a empresas multinacionales.

En el año 1992 se concluyó la construcción del edificio y se iniciaron las operaciones inmobiliarias de Cole, las cuales se han expandido con la construcción de otros edificios y con el arrendamiento de propiedades para subalquiler, con el objetivo de ofrecer oficinas y locales comerciales de alto nivel en buenas ubicaciones de la ciudad de Santo Domingo.

El Fideicomiso Edificio FPM contemplaba una emisión total de US\$ 16,3 millones, equivalentes a 16.300 valores de fideicomiso, con un valor nominal inicial de US\$ 1.000 cada uno. Al cierre de junio 2018 ya se han colocado la totalidad de los valores.

**Activos que forman el fideicomiso**

Los principales activos que conforman el patrimonio del fideicomiso son tres inmuebles que se encuentran ubicados en Avenida Abraham Lincoln N° 1.019, en el "Polígono Central" de la ciudad de Santo Domingo:

- Edificio Federico Pagés Moré: formado por 6 niveles de oficinas, con 4.685,42 mts2 construidos, el cual se encuentra totalmente alquilado a Banesco Seguros, Banesco Banco Múltiple, Transunion y ESSO República Dominicana.
- Edificio de parqueos: Inmueble con 340 espacios de parqueos, de los cuales 144 están asignados a los inquilinos del edificio Federico Pagés.
- Edificio de apoyo/almacén: Inmueble de 2 plantas, con una superficie construida de 388,83 mts2, con un 100% de ocupación. Actualmente los inquilinos en este edificio son ESSO República Dominicana y una empresa relacionada al Grupo Pagés.

Actualmente los 3 inmuebles poseen una ocupación de 100%, aunque mantienen algunos contratos próximos a vencer y otros con renovación automática.

**Fuerte relación con el fideicomitente**

La administración de los bienes del fideicomiso recae en Cole S.R.L., quién es el fideicomitente, por lo que la relación con el fideicomiso es fuerte.

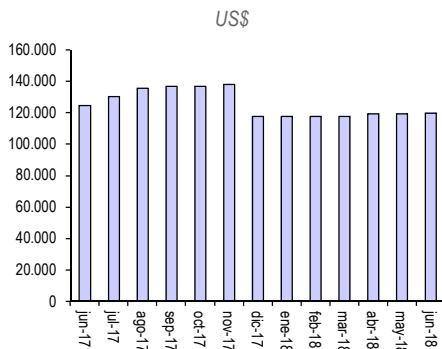
Adicionalmente, los activos que conforman el fideicomiso representan gran parte de los ingresos de la empresa fideicomitente, por lo que la administración de estos se mantiene como una de sus principales actividades.

Además, la mantención del Cole como administrador tiene la ventaja del profundo conocimiento de los bienes raíces y la mantención de las relaciones de largo plazo, en algunos casos de 25 años, con las entidades que alquilan las oficinas.

Valores de Fideicomiso

Afo (N)

## Evolución de los flujos de rentas



## Activos con una buena historia operacional

El edificio Federico Pagés Moré fue construido en 1992 con un diseño original de 4 plantas de oficinas. A partir de esa fecha, el edificio ha tenido un alto historial de ocupación, el cual se ha mantenido en un 100% en los últimos 5 años.

Producto de la buena relación entre Cole y sus inquilinos, no ha existido mayor rotación de inquilinos durante el periodo analizado, manteniendo una renovación cercana al 100%.

En este sentido, se puede destacar que Transunion es inquilino desde 1994, ESSO desde 1997 y Banesco Banco Múltiple desde 2012.

## Baja diversificación de cartera

La diversificación de la cartera de activos inmobiliarios que conforman el fideicomiso es baja, tanto desde el punto de vista geográfico, como por inquilino.

A nivel geográfico, los tres bienes raíces se encuentran ubicados en un mismo paño de terreno, bajo la dirección Avenida Abraham Lincoln N° 1019, en el "Polígono Central" de la ciudad de Santo Domingo. Sin embargo, es importante destacar que este sector corresponde a uno de los más demandados para la ubicación de oficinas de empresas de primer nivel en la ciudad.

Por otra parte, los bienes raíces poseen un 100% de ocupación con 5 inquilinos, lo que se considera como una baja diversificación. Sin embargo, el historial de renovaciones que posee el administrador de los activos y el atractivo de la ubicación de los inmuebles, reduce el riesgo de vacancias.

## Buena generación de flujos y nulo endeudamiento financiero

La liquidez de la cartera del fideicomiso es alta, considerando un flujo continuo de efectivo producto de los alquileres, ante lo cual se han repartido dividendos durante 2017 y 2018 de manera trimestral a sus tenedores. Durante 2018, se han repartido dividendos por US\$41,3 por valor de fideicomiso.

Por otra parte, 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 mil, debe ser aprobado en asamblea de tenedores, con un máximo de hasta el 100% del patrimonio. Al cierre de junio de 2018, el fideicomiso no presentaba deuda financiera.

## Valorización cartera de inversiones

La valorización de las inversiones de los fideicomisos administrados es realizada de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana.

Los bienes raíces se valorizan al menos una vez al año y son realizadas mediante tasación de los mismos a través de profesionales o firmas de profesionales que se dediquen a la valoración de activos, debidamente inscritos en el Instituto de Tasadores Dominicanos (ITADO), en el Colegio Dominicano de Ingenieros, Arquitectos y Agrimensores (CODIA) o en cualquier otro gremio oficialmente reconocido, aceptado por la SIV y elegidos entre los tasadores aceptados por la Fiduciaria Popular de la lista provista en el contrato de fideicomiso y sus actualizaciones.

En diciembre 2017 se tasaron los inmuebles, reflejando una baja marginal en el valor de uno de ellos (cerca del 2% de la tasación anterior).

Las inversiones en instrumentos de oferta pública del fideicomiso se valorizan al valor de apertura o adquisición más los intereses generados. Para los depósitos en cuentas de ahorros y depósitos a plazo, se considerado el valor de mercado.

## Duración del fideicomiso es consistente con su cartera de activos

La duración del fideicomiso es de 10 años a partir de la primera emisión. El fideicomiso también podrá liquidarse de manera anticipada por resolución de los tenedores que representen el 95% de los Valores tomada en una Asamblea Extraordinaria de Tenedores en la que se apruebe la disolución del fideicomiso.

Valores de Fideicomiso

Afo (N)

Si bien la duración del fideicomiso es de 10 años, su periodo de liquidación se iniciará en el año 8, tiempo apropiado para recibir los flujos de los alquileres vigentes e incorporar renovaciones y nuevos contratos a futuro.

Los tres bienes raíces que formaran el activo del fideicomiso poseen contratos de alquiler vigentes de largo plazo, con un plazo medio restante de 1,8 años y duraciones que van desde los 9 años a menos de un año. Ninguno de los contratos de arrendamiento contempla la opción de compra para el inquilino.

### Rentabilidad positiva

Al 30 de junio de 2018, los valores del Fideicomiso FPM acumulaban una rentabilidad (incluyendo dividendos) de 3,9%, respecto del cierre de 2017. Si se considera el reparto de dividendos acumulados hasta el cierre del segundo trimestre de 2018 y ajustes en el valor de inmuebles según las últimas tasaciones de diciembre 2017, la rentabilidad acumulada desde el inicio alcanza un 11,8%.

### ANÁLISIS DE LA SOCIEDAD FIDUCIARIA

*Sociedad fiduciaria con un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión*

La gestión del fideicomiso está a cargo de Fiduciaria Popular, SA., sociedad calificada en "AAsf" por Feller Rate, lo que indica que ésta posee un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, con un fuerte respaldo de sus propietarios.

### Management

La estructura organizacional de la Fiduciaria Popular, S.A. (Fiduciaria Popular) está orientada a abordar eficientemente el mercado de fideicomisos en República Dominicana, potenciando las sinergias existentes con las otras empresas del grupo.

Su principal organismo es el Consejo de Administración, formado por 7 miembros, quienes entregan los lineamientos estratégicos de la sociedad fiduciaria.

El rol de la Gerencia General es controlar y dar seguimiento a las responsabilidades fiduciarias prestadas a los clientes, garantizando el cumplimiento de las regulaciones vigentes y los acuerdos de servicios firmados con los fideicomitentes al ser nombrado Gestor Fiduciario de los negocios aceptados. La Gerencia General también dirige y controla la implementación de la estrategia comercial y de servicios para garantizar su cumplimiento. Supervisa y da seguimiento al cumplimiento de las metas presupuestarias de ingresos y gastos. Brinda asistencia al Presidente del Consejo de Administración de la empresa en las funciones administrativas inherentes a su gestión, garantizando el mantenimiento de canales efectivos de comunicación. Representa a la fiduciaria ante los reguladores internos y externos de acuerdo a los lineamientos establecidos por el Consejo de Administración. Vela por la creación y desarrollo de nuevos productos y establece su oferta económica. Funge como miembro del Consejo de Administración de la empresa asumiendo las responsabilidades establecidas en las políticas de Gobierno Corporativo del Grupo Popular.

La Gerencia de Control Interno da seguimiento a la eficiencia y efectividad en el cumplimiento de las metas y objetivos de la sociedad fiduciaria, mediante la revisión de las operaciones financieras, administrativas y de gestión comercial, asegurando la transparencia, el control del riesgo operacional y la mejora de procedimientos. Coordina la implementación de los controles y lineamientos del negocio definiendo los planes y cronograma de actividades a desarrollar.

La Gerencia de Cumplimiento Regulatorio debe velar por la observancia de todas las normas que debe seguir el sujeto obligado, en virtud de la supervisión ejercida por la Superintendencia del Mercado de Valores, en especial, aquéllas relativas al área de prevención y control de lavado de activos y financiamiento al terrorismo. De igual modo sirve de enlace con las autoridades competentes, a fin de vigilar el cumplimiento de los programas de control, así como el mantenimiento de registros adecuados y la notificación de transacciones sospechosas, principalmente en todo lo referente a la prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo en las operaciones de la empresa, conforme a las disposiciones establecidas mediante la Ley Núm. 72-02, las normativas aprobadas por la Junta Monetaria y por el Consejo Nacional de Valores. También elabora y remite a la División de Cumplimiento Global los informes

Valores de Fideicomiso

Afo (N)

correspondientes a la gestión realizada en Prevención de Lavado cuando sea requerido. Así como también los informes trimestrales de rendición de cuentas de los Fideicomisos y remitir a los Fideicomitentes.

La Gerencia Comercial es la encargada de desarrollar el plan comercial de la empresa, diseñando e implementando estrategias de generación de productos y nuevas oportunidades de negocios que permitan ampliar el mercado fiduciario. Asegura el cumplimiento de las disposiciones emitidas por las entidades reguladoras locales e internacionales, tendientes al efectivo desenvolvimiento de la institución, de acuerdo a lo establecido por las mejores prácticas legales. Define y vela por el fiel cumplimiento de políticas internas de calidad de atención al cliente así como las normas establecidas por el regulador, a fin de contribuir con el liderazgo de excelencia y confianza.

El Gerente de Operaciones y Administración de Fideicomisos tiene como función principal el mantener el control de los fideicomisos administrados por la sociedad fiduciaria, garantizando una adecuada recaudación y posterior acreditación a las cuentas individuales de cada fideicomiso, asegurándose que todas las transacciones sean registradas correctamente en los sistemas de la empresa. Diseña e implementa las estrategias operacionales de cada fideicomiso y los mecanismos de comunicación entre el fideicomitente y la fiduciaria. Cumple con las políticas de seguridad de la información y del secreto fiduciario, manteniendo la discreción y confidencialidad de las informaciones manejadas.

Por su parte, la Gerencia de Contabilidad supervisa la correcta organización y registro de las operaciones derivadas de las transacciones fiduciarias de la empresa. Vela por la correcta contabilización de las transacciones realizadas, supervisando la conciliación bancaria y el efectivo cumplimiento de las políticas de Control Interno establecidas. Asegura el pago oportuno a terceros garantizando el cumplimiento de las normas establecidas a lo interno de la empresa y por las autoridades reguladoras. Remite los reportes de impuestos requeridos dentro de los lapsos establecidos en las regulaciones, así como la emisión de los estados financieros de la empresa y de los fideicomisos y de su firma frente a los organismos reguladores.

El Gerente Comercial es responsable de desarrollar planes de trabajo, de acuerdo a las estrategias de comercialización trazadas para el desarrollo y estructuración de fideicomisos. Además, tiene como función planificar y definir estrategias de comercialización de productos vigentes y nuevos, para el desarrollo y estructuración de fideicomisos.

Los ejecutivos principales de la sociedad fiduciaria son profesionales experimentados de primer nivel, con amplio conocimiento del mercado financiero y demuestran dominio sobre sus políticas y procedimientos.

Feller Rate considera que la Fiduciaria Popular posee diversos manuales de funcionamiento y operación, junto con una estructura completa para la gestión de recursos bajo administración.

## Sistemas de control

La sociedad Fiduciaria Popular posee políticas y procedimientos claros y precisos necesarios para el control de las operaciones de los fideicomisos. Éstos se encuentran incorporados en un conjunto de manuales y procedimientos, tanto a nivel de la sociedad fiduciaria, como a nivel del grupo.

En general, la estructura de la sociedad fiduciaria se encuentra, en gran medida, enfocada en cada uno de sus estamentos en el control de las operaciones de los fideicomisos emitidos.

De manera específica, la sociedad enfoca el control en la Gerencia de Control Interno, la cual reporta directamente a la Gerencia General y de manera indirecta a la Vice Presidencia de Inteligencia Financiera Global del Grupo Popular, quien hace una revisión permanente de las operaciones de la fiduciaria y de los fideicomisos administrados para asegurar la correcta gestión de la empresa y de los fideicomisos administrados de acuerdo a las políticas de la empresa y del Grupo Popular.

Las políticas que involucran la seguridad y control de la institución están expresadas en los siguientes manuales y procedimientos aprobados por el Consejo de Administración:

### — POR PARTE DEL GRUPO POPULAR:

- Declaración de principios del Grupo Popular
- Manual de Órganos de Gobierno

Valores de Fideicomiso

Afo (N)

- Políticas de Cumplimiento Regulatorio del Grupo Popular
- Políticas Generales de Sistemas de Información del Grupo Popular
- Manual de Políticas y procedimiento de auditoría interna del Grupo Popular

#### — POR PARTE DE LA FIDUCIARIA POPULAR:

- Código de ética de la Fiduciaria Popular
- Manual Operativo de Políticas, Procedimientos y Control Interno
- Manual de control interno para la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo

Además, por ser filial de Grupo Popular, la sociedad fiduciaria está sometida a auditorías completas de sus procedimientos, monitoreo de control interno, de la gestión contable, del seguimiento de cuenta, entre otros controles.

### Políticas sobre conflictos de interés

La sociedad fiduciaria posee manuales y procedimientos completos, que disponen criterios para evitar el uso indebido de información privilegiada de las personas que tengan acceso a ésta, conflictos en la administración de los recursos de los fideicomisos y de la sociedad fiduciaria.

En estos documentos se establece el mantener un trato igualitario e imparcial ante los inversionistas de los fideicomisos, disponer de procedimientos administrativos y controles idóneos a la operación de la sociedad fiduciaria, actuar con honestidad, y diligencia en el interés de los inversionistas, actuando con profesionalismo y prudencia y entregar toda la información relevante para la toma de decisiones de las inversiones.

El Gerente de Control Interno será el responsable de velar por el cumplimiento del reglamento y todas las disposiciones legales aplicables a la sociedad fiduciaria.

Adicionalmente, la sociedad fiduciaria cuenta con un "Código de Ética" donde se definen las responsabilidades generales de la administración, de la institución y del personal. Señala además, la participación en medios digitales, las relaciones sentimentales, las acciones y conductas sociales, las inversiones personales, los daños financieros, el otorgamiento y aceptación de regalos u obsequios y actividades ilegales de apropiación y desfalco. El encargado de tomar las decisiones en caso de faltas al código será el Gerente de Control Interno.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las Normas Internas de la sociedad fiduciaria y el grupo, implican una adecuada guía y establece controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fideicomisos y las personas relacionadas.

### Fideicomisos bajo administración

A la fecha, la sociedad Fiduciaria Popular posee 104 fideicomisos bajo su gestión.

La sociedad ha colocado dos Fideicomiso de Oferta Pública, Inmobiliario Málaga N°. 01 - FP (Fideicomiso Málaga), el primero de su tipo en República Dominicana y Oferta Pública Inmobiliario FPM - FP 02 (Fideicomiso FPM).

Los restantes fideicomisos son privados y corresponden tanto a fideicomisos de desarrollo inmobiliario como de administración con una equilibrada diversificación.

Valores de Fideicomiso

Afo (N)

**PROPIEDAD***Fuerte*

Fiduciaria Popular, S.A. fue constituida en noviembre de 2012, en conjunto con la sociedad administradora de fondos, con el objetivo de brindar a los clientes de Grupo Popular la oportunidad de invertir en instrumentos innovadores.

### Amplia trayectoria de su grupo controlador

Grupo Popular S.A., es un holding con más de 9.000 accionistas, de los cuales ninguno concentra en forma individual más del 5% de la propiedad, con más de 40 años en el mercado dominicano. Durante 2017, se modificaron los estatutos sociales con el fin de aumentar el capital social autorizado en RD\$ 140 millones, por lo que el capital social autorizado de Fiduciaria Popular ascendió a la suma de RD\$ 300 millones.

El Grupo Popular posee amplia experiencia en el mercado financiero Dominicano, la filial más relevante para el grupo es el Banco Popular Dominicano, primera entidad bancaria de capital privado de Republica Dominicana, fundada en 1963, que ofrece créditos a pequeñas industrias y cuentas corrientes y de ahorro a bajo costo. El Banco Popular Dominicano está calificado por Feller Rate en "AA+" con perspectivas Estables. La calificación asignada se fundamenta en un perfil de negocios calificado como muy fuerte; una capacidad de generación y perfil de riesgos considerados como fuerte; y en un respaldo patrimonial y un fondeo y liquidez considerados como adecuado. La entidad es el principal banco múltiple privado del país, con presencia en la mayoría de los segmentos de personas y empresas, beneficiándose de su amplia cobertura geográfica y fuerte desarrollo de sus canales remotos.

El Grupo mantiene desde 1992 con un puesto de bolsa, Inversiones Popular, S.A.; desde 1998 una administradora de fondos de pensiones, AFP Popular, S.A.; y con otras filiales como, Administradora de Fondos Popular, S.A., Popular Bank Ltd., (filial de licencia internacional en Panamá), Servicios Digitales Popular, S.A., Infocentro Popular, S.A., La Confianza, S.R.L., Asetesa, S.R.L.

### Importancia estratégica de la sociedad fiduciaria

La Fiduciaria Popular es relativamente nueva para el grupo. No obstante, con un fuerte crecimiento, opera cerca de 104 fideicomisos privados operativos, lo que implica un volumen de negocios relevante para la sociedad fiduciaria, pero que aún no representa una parte importante para el grupo controlador.

Sin embargo, el mercado Dominicano tiene buenas perspectivas en relación a los fideicomisos, y Fiduciaria Popular se mantiene como líder de esta industria.

Valores de Fideicomiso	Junio 2016	Julio 2016	Octubre 2016	Enero 2017	Abril 2017	Julio 2017	Octubre 2017	Enero 2018	Abril 2018	Julio 2018
	Afo (N)	Afo (N)	Afo (N)	Afo (N)	Afo (N)	Afo (N)	Afo (N)	Afo (N)	Afo (N)	Afo (N)

## 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.*