

Valores de Fideicomiso	Jul. 2017	Oct. 2017
	Afo	Afo

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores financieros	Dic.16	Sep.17*
	Activos administrados (M US\$)	8.714
Patrimonio (M US\$)	8.534	8.491
Valor Nominal (US\$)	1.066,7	1.061,4
Rentabilidad Acumulada en el Año	8,9%	5,5%
Dividendo por V. Fideicomiso (US\$)**	76,4	62,2
Nº de V. Fideicomiso	8.000,0	8.000,0

* Estados financieros interinos, no auditados.

** Dividendos repartidos en el año hasta el cierre de los EEFF.

Fundamentos

La calificación "Afo" asignada al Fideicomiso de Oferta Pública Inmobiliario Málaga N.º 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 gracias a un conjunto de arrendatarios de buena calidad.

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

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 40 años en el mercado dominicano.

El Fideicomiso Málaga contempla una emisión total de US\$ 15 millones, equivalentes a 15.000 valores de fideicomiso, con un valor nominal inicial de US\$ 1.000 cada uno. Al cierre de septiembre 2017, Fiduciaria Popular ha colocado 8.000 de estos valores.

La administración de los bienes del fideicomiso se encuentra contratada a Consorcio Málaga, S.A., quién a su vez, es el fideicomitente.

El Fideicomiso Málaga está formado por tres edificios de oficinas, con placa comercial, ubicados en el sector Piantini de la ciudad de Santo Domingo, República Dominicana.

Los tres bienes raíces poseen, a la fecha, un 100% de ocupación, con contratos de alquiler

con empresas de buena calidad crediticia.

La diversificación de la cartera de activos inmobiliarios del fideicomiso es baja, tanto desde el punto de vista geográfico, como por inquilino, donde uno de ellos, Cole, S.R.L. posee la totalidad de un edificio, lo que representaba un 30% de los flujos de arriendo recibidos en durante 2017.

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 de manera trimestral a sus aportantes. Los bienes raíces fueron traspasados al fideicomiso libres de deudas y gravámenes.

Si bien el prospecto del fideicomiso establece la posibilidad de endeudamiento, al 30 de septiembre de 2017, no presentaba deuda financiera.

Al cierre del tercer trimestre de 2017, los valores del Fideicomiso Málaga acumulan una rentabilidad (incluyendo dividendos) de 5,5%, respecto del cierre de 2016 y de 18,7% acumulada desde sus inicios.

Con los dividendos repartidos en octubre de 2017 (US\$13,79 por unidad), el fideicomiso ha acumulado US\$1,2 millones de dividendos repartidos a sus tenedores de valores de fideicomiso desde el inicio, lo que se traduce en un monto de US\$152,36 por unidad.

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 2,1 años y duraciones que van desde los 4 años a menos de un año, lo que considerando el buen *track record* del administrador permite mitigar el riesgo de no renovación y vacancia.

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

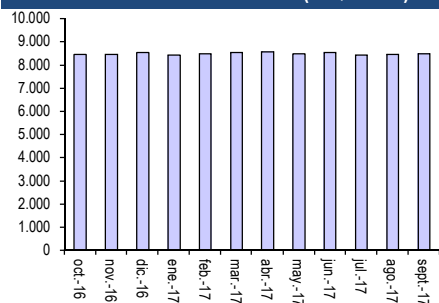
- Baja diversificación por arrendatarios.
- Concentración geográfica.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.

Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(56) 2 2757-0474

Valores de Fideicomiso

Afo

Evolución Patrimonio Neto (US\$ miles)



EVALUACIÓN DEL FIDEICOMISO

Fideicomiso formado por activos inmobiliarios destinados a alquiler corporativo

Características del fideicomiso

El Fideicomiso de Oferta Pública Inmobiliario Málaga N.º 01 - FP (Fideicomiso Málaga) 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 "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.

La administración de los bienes del fideicomiso está contratada a Consorcio Málaga, S.A., quién a su vez, es el fideicomitente.

Consorcio Málaga es una empresa fundada por Hipólito Herrera, con más de 25 años de experiencia en el desarrollo y gestión de proyectos inmobiliarios para rentas comerciales y corporativas.

El Fideicomiso Málaga contempla una emisión total de US\$ 15 millones, equivalentes a 15.000 valores de fideicomiso, con un valor nominal inicial de US\$ 1.000 cada uno. Al cierre de septiembre 2017, Fiduciaria Popular ha colocado 8.000 de estos valores.

Activos que del fideicomiso

El Fideicomiso Málaga está formado por tres edificios de oficinas, con placa comercial, ubicados en la ciudad de Santo Domingo, República Dominicana.

- Edificio Málaga I: formado por 3 niveles de oficinas y un nivel de parqueo, con 1.767 m² construidos, el cual se encuentra totalmente alquilado a Cole, S.R.L. empresa relacionada a Pages BBDO.
- Edificio Málaga II: formado por 4 niveles de oficinas y dos niveles de parqueo, con 1.109,5 m² construidos.

Actualmente los inquilinos en este edificio son Point Clinical Management, T& P Servicios Legales Profesionales, S.R.L., Point Clinical Management, Consorcio Málaga y McCann Erickson Dominicana.

- Edificio Málaga III: formado por 4 niveles de oficinas y dos niveles de parqueo, con 1.068,4 m² construidos.

Actualmente los inquilinos en este edificio son Elecnor, Maersk Dominicana, Ask Marketing y Letargo S.A.

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

Activos maduros

Los activos que formarán el fideicomiso se encuentran generando flujos operacionales mediante los contratos de alquiler que poseen.

Feller Rate estimaba que el fideicomiso tendría la capacidad de generar flujos operacionales desde el momento mismo de su constitución, lo que se ha visto confirmado con el pago de dividendos por parte de la estructura.

Fuerte relación con el fideicomitente

La administración de los bienes del fideicomiso recae en Consorcio Málaga, S.A., quién es el fideicomitente, por lo que la relación con el fideicomiso es fuerte.

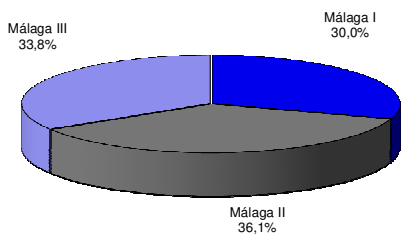
Adicionalmente, los activos que conforman el fideicomiso son parte muy relevante de los activos e ingresos de los fideicomitentes, por lo que la administración de estos es actualmente una de sus principales actividades.

Valores de Fideicomiso

Año

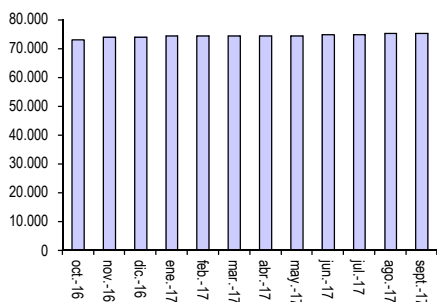
Renta por inmueble

Al 30 de septiembre de 2017



Evolución de los flujos de rentas

US\$



Por otra parte, la mantención del Consorcio Málaga como administrador tiene la ventaja del profundo conocimiento de los bienes raíces y la mantención de las relaciones de largo plazo con las entidades que alquilan las oficinas y locales comerciales.

Activos con una adecuada historia operacional

El primer edificio de los tres que formarán el fideicomiso fue construido en 2002, mientras que el más nuevo fue construido en 2007.

Desde su construcción y habilitación, los edificios han sido de propiedad y gestión de Consorcio Málaga, con un historial de ocupación alto, con una vacancia promedio inferior al 10%, con un nivel de renovación de contratos cercano al 100%.

Producto de sus exigentes políticas de evaluación de inquilinos, estos en su mayoría han sido y son empresas de internacionales o de importancia en el mercado de República Dominicana.

Baja diversificación de cartera

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

A nivel geográfico, los tres bienes raíces se encuentran ubicados muy cerca unos de otros, dentro de la misma manzana en el sector Piantini 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.

Respecto de la diversificación por inquilino, al 30 de septiembre de 2017, existen 9 inquilinos y uno de ellos, Cole, S.R.L. empresa relacionada a Pages BBDO, posee la totalidad de uno de los 3 edificios, lo que representa un 30% de los flujos de arriendo recibidos en durante 2017. Sin embargo, este contrato de alquiler posee un plazo restante de 3 años y el inquilino ha realizado importantes inversiones en los inmuebles, lo que implica barreras de salida relevantes que reducen el riesgo de término anticipado.

Buena generación de flujos y nulo endeudamiento

La liquidez de la cartera del fideicomiso es alta, recibiendo un flujo continuo de efectivo producto de los alquileres desde el momento de su constitución, ante lo cual ha repartido dividendos de manera trimestral a los tenedores, acumulando al 30 de septiembre de 2017 US\$62,2 por unidad (no incluye el reparto de US\$13,8 por unidad del 4 de octubre de 2017).

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\$500.000, debe ser aprobado en asamblea de tenedores, con un máximo de hasta el 100% del patrimonio. Al cierre del tercer trimestre de 2017, el fideicomiso no presentaba deuda financiera.

Valorización cartera de inversiones

La valorización de las inversiones de los fideicomisos administrados será realizada de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia 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 de 2016 las propiedades fueron tasadas conforme a las obligaciones del prospecto de emisión, confirmándose un valor de mercado cercano a los US\$ 8,3 millones. No obstante, el edificio Málaga I presenta un deterioro de US\$535.075 según la última tasación, monto que se compensa totalmente con la revalorización de los otros inmuebles.

Para las posibles inversiones en instrumentos de oferta pública del fideicomiso, serán valorizados al valor de apertura o adquisición más los intereses generados. Para los casos de depósitos en cuentas de ahorros y depósitos a plazo, esto está considerado como el valor de mercado.

Valores de Fideicomiso

Año

Rentabilidad positiva

Al 30 de septiembre de 2017, los valores del Fideicomiso Málaga acumulan una rentabilidad (incluyendo dividendos) de 5,5%, respecto del cierre de 2016 y de 18,7% acumulada desde sus inicios.

Con los dividendos repartidos en octubre de 2017 (US\$13,79 por unidad), el fideicomiso ha acumulado US\$1,2 millones de dividendos distribuidos a sus tenedores de valores de fideicomiso, lo que se traduce en un monto de US\$152,36 por unidad.

Durante el tercer trimestre de 2017 se aprecia un incremento en las cuentas por cobrar, debido al retraso en el pago de los alquileres por un monto total cercano a los US\$ 37.585. Estos retrasos no superan los dos meses en el caso de dos inquilinos y un mes en un tercer inquilino. La administración ya está trabajando en resolver esta situación, ya que implica una caída en el rendimiento del fideicomiso.

Duración del fideicomiso es consistente con su cartera de activos

La duración del fideicomiso es de 10 años a partir de la primera emisión, por lo que vencerá en octubre de 2025.

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.

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 poseen contratos vigentes, con un plazo medio restante de 2,1 años y duraciones que van desde los 4 años a menos de un año, lo que considerando el buen *track record* del administrador permite mitigar el riesgo de no renovación y vacancia.

Ninguno de los contratos de arrendamiento contemplan la opción de compra para el inquilino y varios de los contratos tienen cláusulas de renovación automática.

Valores de Fideicomiso

Afo

**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 de mejor manera el creciente mercado de fideicomisos en República Dominicana, manteniendo una relación directa de las áreas con la alta gerencia y de manera transversal entre cada una de ellas.

El Consejo de Administración, formado por 5 personas, entrega 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. Con el fuerte crecimiento de negocios la Fiduciaria ha debido reforzar su área de control con más personas, mejorando controles de procesos.

Adicionalmente, la Gerencia de Cumplimiento se separó de la Gerencia de Control Interno, dotándola de la responsabilidad sobre la gestión de prevención de actividades y transacciones ilícitas en la empresa, relacionadas con el lavado de activos, verificando el adecuado cumplimiento de las políticas, procedimientos y normas emitidas por los organismos reguladores correspondientes. También elabora y remite a la División de Cumplimiento Global los informes 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 remisión a los Fideicomitentes.

La Gerencia Jurídica - 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. Dentro del área existe una división jurídica encargada del seguimiento y estructuración legal de los negocios una vez aceptada la estructura financiera.

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. Supervisa la gestión de control de calidad de las informaciones y datos introducidos en el sistema, garantizando el cumplimiento de las normas establecidas en los contratos de

Valores de Fideicomiso

Afo

fideicomisos por los reguladores y la empresa. Es responsable de la adecuada administración de los recursos fideicomitados cumpliendo a cabalidad los lineamientos establecidos en cada contrato de fideicomiso. 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.

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
- 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.

Valores de Fideicomiso

Año

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 menciona que se debe 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 casi 100 fideicomisos bajo su gestión.

La sociedad ha colocado dos Fideicomisos 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 diversificación más equilibrada que el promedio de la industria.

Valores de Fideicomiso

Afo

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

La Sociedad Fiduciaria es una filial de Grupo Popular S.A., *holding* con más de 9.000 accionistas, de los cuales ninguno concentra en forma individual más del 5% de la propiedad, con 40 años en el mercado dominicano.

El Grupo Popular cuenta con amplia experiencia en el mercado financiero Dominicano. Además de la propiedad de Banco Popular, su filial más importante, posee desde 1992 el puesto de Bolsa Inversiones Popular; una administradora de fondos de pensiones, AFP Popular, desde 1998; y otras filiales como, la Administradora de Fondos de Inversión Popular, S.A., calificada en "AAaf" por Feller Rate, y una filial de licencia internacional, en Panamá, Popular Bank Ltd.

En 1963 se fundó Banco Popular Dominicano, primera entidad bancaria de capital privado de Republica Dominicana, ofreciendo créditos a pequeñas industrias y cuentas corrientes y de ahorro a bajo costo.

Actualmente, Banco Popular Dominicano está calificado por Feller Rate en "AA+" con perspectivas "Estables". La calificación asignada a Banco Popular Dominicano se fundamenta en su fuerte posicionamiento como el mayor banco privado del país y la consolidación de su fuerte capacidad de generación, con retornos estables y consistentemente superiores al promedio de la industria, junto a una buena gestión del riesgo de su cartera. También incorpora su estructura de ingresos diversificada y su liderazgo en captación de recursos del público, que le reporta una ventaja en términos de costo de fondos.

En contrapartida, la presión sobre los márgenes de la industria, sus gastos operacionales relativamente altos y los riesgos inherentes a operar en República Dominicana.

Importancia estratégica de la sociedad fiduciaria

La Fiduciaria Popular es relativamente nueva para el grupo, no obstante opera casi 100 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, hoy el mercado Dominicano tiene buenas perspectivas en relación a los fideicomisos, dada la autorización por parte de la Superintendencia de Pensiones a los fondos de pensiones a invertir en este tipo de activos.

Valores de Fideicomiso	Octubre 2016 Afo (N)	Noviembre 2016 Afo	Enero 2017 Afo	Abril 2017 Afo	Julio 2017 Afo	Octubre 2017 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 de Valores o a la Superintendencia de Bancos 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.