

Valores de Fideicomiso	Jul. 2018	Oct. 2018
	Afo	Afo

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores financieros	Dic.16	Dic.17	Sep.18
	Activos administrados (M US\$)	8.714	8.912
Patrimonio (M US\$)	8.534	8.736	8.699
Valor Nominal (US\$)	1.066,7	1.091,9	1.086,9
Rentabilidad Acumulada en el Año	8,9%	9,9%	5,4%
Dividendo por V. Fideicomiso (US\$)**	76,4	75,9	61,5
Nº de V. Fideicomiso	8.000	8.000	8.000

* 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 moderada diversificación por arrendatarios y baja diversificación 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.

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.

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 moderada (baja desde el punto de vista geográfica), donde uno de los inquilinos, Cole, S.R.L., posee la totalidad de uno de los tres edificios, lo que representaba un 32,3% de los flujos de arriendo recibidos en durante 2018.

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 de US\$ 61,5 por valor de fideicomiso durante 2018. 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 2018, no presentaba deuda financiera.

Al cierre del tercer trimestre de 2018, los valores del Fideicomiso Málaga acumulan una rentabilidad (incluyendo dividendos) de 5,4%, respecto del cierre de 2017 y de 30,7% acumulada desde su inicio.

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 1,1 años y duraciones que van desde los 2 años a menos de un año. El buen *track record* del administrador y las barreras de salida permiten mitigar el riesgo de 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

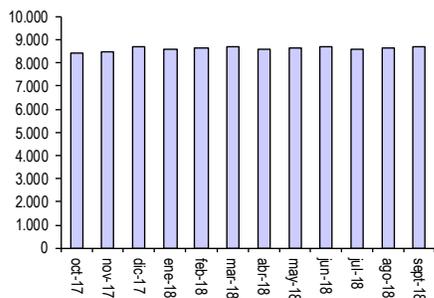
- Moderada diversificación por arrendatarios.
- Concentración geográfica.
- Riesgo inherente al negocio inmobiliario, altamente sensible a los ciclos económicos.

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

Valores de Fideicomiso

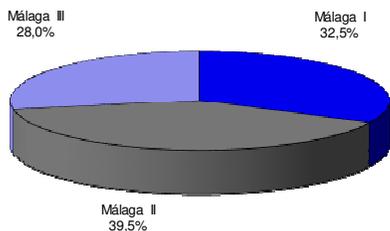
Año

Evolución Patrimonio Neto (US\$ miles)



Renta por inmueble

Al 30 de septiembre de 2018



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.

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

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 Leterago S.A.

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

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.

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.

Valores de Fideicomiso

Afo

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.

Moderada diversificación de cartera

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

Respecto de la diversificación por inquilino, al 30 de septiembre de 2018, 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 32,3% de los flujos de arriendo recibidos en durante 2018. Sin embargo, este contrato de alquiler posee un plazo restante de 2 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.

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.

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 2018 US\$ 61,5 por unidad (en octubre de 2018 se distribuyeron US\$ 15,48 por unidad adicionales)

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 2018, 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 2017 las propiedades fueron tasadas conforme a las obligaciones del prospecto de emisión, confirmándose un valor de mercado cercano a los US\$ 8,5 millones. No obstante, aunque en su conjunto los bienes del fideicomiso aumentaron su valor de mercado un 2,3%, el edificio Málaga II presenta un deterioro cercano al 10,4% (US\$ 310.502) y el edificio Málaga III presenta un deterioro de 7,3% (US\$ 205.342), ambas respecto a las tasaciones anteriores (diciembre 2016). Estas tasaciones fueron realizadas a valor económico de los flujos de renta.

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.

Rentabilidad positiva

Al 30 de septiembre de 2018, los valores del Fideicomiso Málaga acumulan una rentabilidad (incluyendo dividendos) de 5,4%, respecto del cierre de 2017 y de 30,7% acumulada desde sus inicios.

Valores de Fideicomiso

Año

Con los dividendos repartidos en octubre de 2018 (US\$ 15,48 por unidad), el fideicomiso ha acumulado US\$ 1,8 millones de dividendos distribuidos a sus tenedores de valores de fideicomiso, lo que se traduce en un monto de US\$ 229,33 por unidad.

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, decisión a tomar 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 1,1 años y duraciones que van desde los 2 años a menos de un año. El buen *track record* del administrador y las barreras de salida permiten mitigar el riesgo de no renovación y vacancia.

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

ANÁLISIS DE LA SOCIEDAD FIDUCIARIA

Sociedad Fiduciaria con alto nivel de estructuras para el manejo de los fideicomisos de oferta pública

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

Valores de Fideicomiso

Año

terrorismo en las operaciones de la empresa, conforme a las disposiciones establecidas mediante la Ley Núm. 155-17, 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 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 Vicepresidencia 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:

Valores de Fideicomiso

Año

— 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 controles.

Valorización 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.

El proceso de valorización está estipulado en cada contrato de emisión y prospecto de los fideicomisos, reflejando de la mejor forma el valor de los activos.

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 junio de 2018, 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

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, su fuerte crecimiento, operando cerca de 104 fideicomisos privados operativos y tomando la mayor participación de mercado, todavía no se refleja en utilidades relevantes para el grupo. Se espera que esta situación se revierta en el corto plazo, producto del ciclo operacional contable de las comisiones que genera la administración de fideicomisos.

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

Valores de Fideicomiso	Julio 2017 Afo	Octubre 2017 Afo	Enero 2018 Afo	Abril 2018 Afo	Julio 2018 Afo	Octubre 2018 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 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.