

Calificación	Dic. 2015	Jul. 2016
	AA-sf	AAsf

* Detalle de calificaciones en Anexo.

Fundamentos

El alza desde "AA-sf" a "AAsf" de la calificación asignada a Fiduciaria Popular, S.A. (SF Popular) como emisora de fideicomisos responde principalmente, al alza de la solvencia de su grupo controlador, además de la colocación y gestión exitosa del primer fideicomiso de oferta pública del mercado dominicano.

Esta calificación indica que SF Popular posee un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, con un fuerte respaldo de sus propietarios.

La evaluación considera que la sociedad fiduciaria pertenece a uno de los mayores grupos económicos de República Dominicana, que posee adecuadas políticas de gestión para los fideicomisos y una estructura y equipos suficientes, con alta calidad de profesionales y con experiencia para su control y seguimiento.

Fiduciaria Popular, S.A. fue constituida en noviembre de 2012, en conjunto con la sociedad administradora de fondos.

A partir de octubre de 2015, SF Popular colocó exitosamente en el mercado US\$ 8 millones en valores del Fideicomiso de Oferta Pública Inmobiliario Málaga N°. 01 - FP (Fideicomiso Málaga), el primero de su tipo en República Dominicana.

Actualmente, la sociedad fiduciaria se encuentra en proceso de emisión de US\$ 16,3 millones de valores del Fideicomiso de Oferta Pública Inmobiliario FPM - FP 02, el cual es el segundo de su tipo aprobado en República Dominicana.

Adicionalmente, al 30 de junio de 2016, la sociedad gestionaba otros 50 fideicomisos privados, lo que implica un volumen de negocios creciente.

Fiduciaria Popular es una filial del Grupo Popular S.A., *holding* con casi 40 años en el mercado dominicano y cuenta con amplia

experiencia en el mercado financiero.

La principal filial del grupo es el Banco Popular Dominicano, cuya calificación de solvencia fue subida a "AA+" desde "AA" por Feller Rate, en abril del presente año.

La estructura organizacional de la Fiduciaria Popular es simple y mantiene una relación directa de las áreas con la alta gerencia y de manera transversal entre cada una de ellas.

Los ejecutivos principales de la sociedad fiduciaria son profesionales experimentados de primer nivel, con amplio conocimiento del mercado financiero.

Feller Rate considera que la sociedad fiduciaria posee adecuados manuales de funcionamiento y operación, junto con una estructura completa para la gestión de recursos bajo administración.

Para la gestión de los fideicomisos, la sociedad fiduciaria se guiará por lo establecido en los contratos de emisión de cada uno y conforme a la normativa vigente.

Además, por ser filial del Grupo Popular, la sociedad fiduciaria está sometida a auditorías completas de sus procedimientos, e incorpora todas las prácticas y manuales que son comunes a todas las empresas del grupo.

En opinión de Feller Rate, el marco legal, en conjunto con los manuales y normas internas de la sociedad fiduciaria y del Grupo Popular, implica 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.

Por último, la valorización de las inversiones de los fideicomisos emitidos será realizada de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia de Valores de República Dominicana.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Perteneciente al Grupo Popular, uno de los principales grupos financieros de República Dominicana.
- Adecuadas políticas y procedimientos.
- Estructura y equipos con experiencia para la gestión, control y seguimiento de fideicomisos, con una alta calidad de profesionales.
- Gestión del primer fideicomiso de oferta pública del mercado y en proceso de emisión de valores del segundo.

Riesgos

- Mercado incipiente de fideicomisos en República Dominicana.

Analista: Claudio Salin G.
claudio.salin@feller-rate.cl
(562) 2757-0463

Calificación

AAsf

**GESTIÓN PORTAFOLIO
MANAGING TEAM***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) es simple y está orientada a abordar de mejor manera el insipiente 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. Dirigir y controlar la implementación de la estrategia comercial y de servicios para garantizar su cumplimiento. Supervisar y dar seguimiento al cumplimiento de las metas presupuestarias de ingresos y gastos. Brindar 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. Representar a la Empresa ante los reguladores internos y externos de acuerdo a los lineamientos establecidos por el Consejo de Administración. Velar por la creación y desarrollo de nuevos productos y establecer su oferta económica. Fungir 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 debe dar seguimiento y evaluar 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, previendo la transparencia, el control interno, el riesgo operacional y la mejora de procedimientos. Coordinar la implementación de los controles y lineamientos del negocio definiendo los planes y cronograma de actividades a desarrollar. Realizar una eficiente 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. Elaborar y remitir a la División de Cumplimiento Global los informes correspondientes a la gestión realizada en Prevención de Lavado cuando sea requerido. Elaborar los informes trimestrales de rendición de cuentas de los Fideicomisos y remitir a los Fideicomitentes.

Adicionalmente, el Gerente de Control Interno debe elaborar y remitir reportes regulatorios a los reguladores e implementar las disposiciones en cumplimiento a la legislación en la sociedad fiduciaria.

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. Asegurar 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. Definir y velar 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. Supervisar 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 fideicomisos por los reguladores y la empresa. Ser responsable de la adecuada administración de los recursos fideicomitados cumpliendo a cabalidad los lineamientos establecidos en cada contrato de fideicomiso. Diseñar e implementar las estrategias operacionales de cada fideicomiso y los mecanismos de comunicación entre el fideicomitente y la fiduciaria. Cumplir con las políticas de seguridad de la información y del secreto fiduciario, manteniendo la discreción y confidencialidad de las informaciones manejadas.

Calificación

AAsf

Por su parte, la Gerencia de Contabilidad debe supervisar la correcta organización y registro de las operaciones derivadas de las transacciones fiduciarias de la empresa, manteniendo las cuentas involucradas debidamente cuadradas. Garantizar el logro de los objetivos de rentabilidad establecidos para la sociedad fiduciaria, velando por la correcta contabilización de las transacciones realizadas, supervisando la adecuada realización de las conciliaciones bancarias y el efectivo cumplimiento de las políticas de Control Interno establecidas. Asegurar el pago oportuno a terceros garantizando el cumplimiento de las normas establecidas a lo interno de la empresa y por las autoridades reguladoras. Mantener la información contable de manera confidencial. Remitir los reportes de impuestos requeridos dentro de los lapsos establecidos en las regulaciones. Emitir 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.

Calificación

AAsf

Valorización 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.

El proceso de valorización estará 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 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 ya posee 52 fideicomisos bajo su gestión.

A partir de octubre de 2015, la sociedad colocó exitosamente en el mercado US\$ 8 millones en valores del Fideicomiso de Oferta Pública Inmobiliario Málaga N°. 01 - FP (Fideicomiso Málaga), el primero de su tipo en República Dominicana.

Este fideicomiso fue calificado "Afo (N)" por Feller Rate y está formado por tres edificios de oficinas, con placa comercial, ubicados en el sector Piantini de la ciudad de Santo Domingo.

Los restantes 50 fideicomisos son privados y corresponden principalmente a fideicomisos de desarrollo inmobiliario.

Calificación

AAsf

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 casi 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 "AA-af" 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 y actualmente se encuentra gestionando su primer fideicomiso de oferta pública y en proceso de emitir el segundo. Adicionalmente, opera 50 fideicomisos privados operativos, lo que implica un volumen de negocios creciente 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.

Calificación	Julio 2014 AA-sf	Febrero 2015 AA-sf	Agosto 2015 AA-sf	Julio 2016 AAsf
--------------	---------------------	-----------------------	----------------------	--------------------

Nomenclatura

La calificación se hace en una escala ordenada con un grado creciente de riesgo.

Categorías de Riesgo

- AAAsf: Sociedades fiduciarias con el más alto estándar de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos de oferta pública.
- AAsf: Sociedades fiduciarias con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos de oferta pública.
- Asf: Sociedades fiduciarias con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos de oferta pública.
- BBBSf: Sociedades fiduciarias con un satisfactorio nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos de oferta pública.
- BBsf: Sociedades fiduciarias con estructuras y políticas débiles para la administración de fideicomisos de oferta pública.
- Bsf: Sociedades fiduciarias estructuras y políticas muy débiles para la administración de fideicomisos de oferta pública.
- Csf: Sociedades fiduciarias sin estructuras y políticas para la administración de fideicomisos de oferta pública o que estas sean consideradas de muy baja calidad.

+ o -: Las calificaciones entre AAsf y Bsf 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 calificaciones 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 calificadora 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 calificaciones 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.