

07-mar.24 03-Feb-25

Calificación At At

* Detalle de calificaciones en Anexo

FUNDAMENTOS

La calificación "At" asignada a Sociedad Titularizadora del Caribe (TICA), S.A. indica que ésta posee un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de patrimonios separados.

La evaluación considera que los propietarios de la titularizadora son grupos financieros de gran importancia en los países donde funcionan, tales como Hencorp Valores, AG Investment Partners y Wellswood Trading Inc. En contrapartida, contempla el incipiente mercado de titularizaciones en República Dominicana.

TICA fue constituida durante el primer semestre de 2022, siendo la segunda empresa de este tipo registrada en República Dominicana, si bien, es la única vigente actualmente. La entidad fue autorizada a operar como Sociedad Titularizadora por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana (SIMV) en agosto de 2023. El objetivo de la entidad es impulsar el desarrollo del mercado bursátil de la República Dominicana mediante estructuras novedosas, enfocada en la titularización de flujos futuros. En octubre de 2024 la SIMV aprobó una prórroga para el inicio de operaciones y realización de primera solicitud de oferta pública para la Titularizadora hasta el 21 de septiembre de 2025. La administración contempla realizar la primera solicitud de inscripción durante el primer semestre de 2025.

La estructura organizacional de la titularizadora es simple y está diseñada para la gestión de los patrimonios separados que administre.

El Consejo de Administración se encarga de la dirección de los negocios de la titularizadora y está compuesto por 7 miembros, todos profesionales con vasta experiencia en el mercado financiero de República Dominicana y de El Salvador.

La entidad cuenta con sistemas y una infraestructura tecnológica acorde con los requerimientos del negocio. Sus estándares de seguridad y respaldos son adecuados para asegurar la continuidad operacional.

La titularizadora posee un Manual de Procedimientos y Controles Interno que señala de manera explícita el proceso de titularización, detallando las funciones y los responsables de cada tarea.

TICA mantendrá el seguimiento y control sobre la administración del activo y del pasivo de cada patrimonio separado constituido, a través del software SIFI.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Entidad cuenta con una adecuada capacidad para la estructuración y administración de patrimonios separados.
- Estándar tecnológico acorde al negocio.
- Posee adecuados manuales de políticas, procedimientos y controles internos para la administración de las emisiones.
- Propiedad de grupos financieros de gran importancia en República Dominicana y El Salvador.

RIESGOS

- Titularizadora sin registro de emisiones operativas.
- Mercado incipiente de titularizaciones en República Dominicana.

Analista: Andrea Huerta P.
Andrea.huerta@feller-rate.com

GESTIÓN DE PATRIMONIOS SEPARADOS

Titularizadora posee un adecuado nivel de estructuras para la gestión y control de los patrimonios separados.

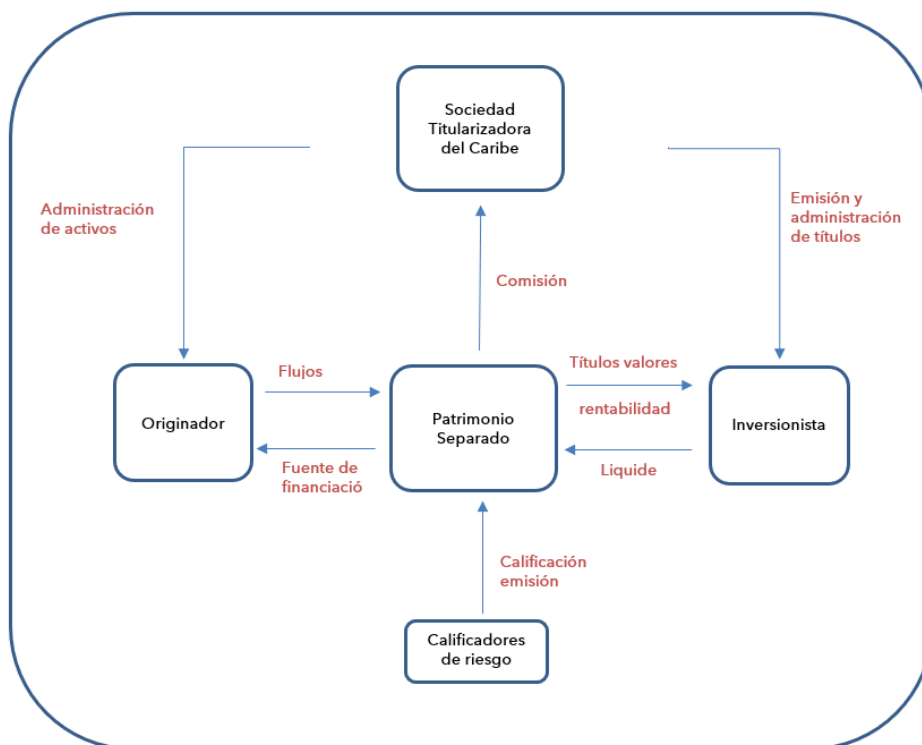
TICA fue constituida durante el primer semestre de 2022, siendo la segunda empresa de este tipo registrada en República Dominicana, si bien, es la única vigente actualmente. La entidad fue autorizada a operar como sociedad titularizadora por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana (SIMV) en agosto de 2023.

El objetivo de la entidad es impulsar el desarrollo del mercado bursátil de la República Dominicana mediante estructuras novedosas, enfocada en la titularización de flujos futuros.

La administración ha elaborado un Plan de Negocios en donde define sus clientes objetivo y sus proyecciones de negocios y financieras para los próximos 6 años.

- Las principales funciones de la titularizadora son:
 - Análisis de factibilidad de titularizaciones, tanto en términos financieros como jurídicos, para que una entidad pueda optar por la titularización como un mecanismo de financiamiento. El proceso comprende la realización de una debida diligencia de aspectos financieros y legales de la entidad y la elaboración de modelos financieros preliminares.
 - Representación y administración de los patrimonios separados. Comprende la gestión financiera, contable, jurídica y operativa de éstos.
 - Estructuración financiera y jurídica de la emisión. Contempla la obtención de autorizaciones e inscripciones regulatorias, elaboración de modelos financieros y de toda la documentación legal requerida para la autorización de la emisión.

A continuación, se presenta un diagrama del esquema general de titularización:



ADMINISTRACIÓN Y ORGANIZACIÓN

La estructura organizacional de TICA es simple y está diseñada para la gestión de los patrimonios separados que administre. Actualmente la dotación de la titularizadora es de 7 personas y cuentan con una oficina en El Distrito Nacional. Una vez que realicen su primera emisión, se completarán las vacantes de la estructura ya establecida.

La titularizadora cuenta con un Manual de Organización y Funciones, actualizado en octubre de 2024, que proporciona información sobre la estructura, descripciones, objetivos y funciones que realizará cada uno de los órganos administrativos que la integran. Así, señala de manera explícita los niveles jerárquicos, grados de autoridad y responsabilidades, entre otros.

El Consejo de Administración se encarga de la dirección de los negocios de la titularizadora y está compuesto por 7 miembros. De éste depende el Gerente General y 4 comités: Comité de Cumplimiento PLAFT, Comité de Auditoría y Cumplimiento, Comité de Riesgos y Comité de Nombramientos y Remuneraciones.

La Gerencia General es la encargada de dirigir y administrar la titularizadora y de ella se desprenden el Gerente de Riesgos, el Gerente de Contabilidad y Operaciones, el Gerente de Tecnología y el Gerente de Estructuración. De este último depende el Estructurador.

El Comité de Cumplimiento PLAFT está conformado por consejeros externos patrimoniales e independientes y contará con el apoyo fijo del Oficial de Cumplimiento. La función de este comité es asistir al Consejo de Administración con la verificación de la efectividad y ejecución del programa de cumplimiento interno desarrollado por la Sociedad Titularizadora para la Prevención del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, y a su vez se encargará de velar por el cumplimiento de todas las disposiciones legales actualizadas sobre la materia.

El Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio está conformado por 3 miembros del Consejo de Administración más el Oficial de Cumplimiento. Su función es la evaluación de los procedimientos contables y de control interno, y en general, las obligaciones de cumplimiento regulatorio y la revisión del ambiente de control de la entidad, incluido el sistema de gestión de riesgos implementado.

El Comité de Riesgos debe asistir al Consejo de Administración en el cumplimiento de sus responsabilidades de supervisión en relación con la gestión de riesgos operativos y tecnológicos. Así, del comité de riesgos depende un Gerente de Riesgos y un Gerente de Tecnología. Estos últimos componen el comité en conjunto con 3 miembros del Consejo de Administración.

El Comité de Nombramientos y Remuneraciones tiene por labor decidir o asesorar al Consejo de Administración, en la materia de nombramientos y remuneración de los miembros del mismo consejo y de la alta gerencia. Debe, además, vigilar la observancia de las reglas del gobierno corporativo. Este comité está conformado por 3 miembros del Comité de Administración.

El Gerente de Estructuración y el Estructurador son los encargados de la ejecución de la estructuración de emisiones de Valores Titularizados de Oferta pública, específicamente en las labores iniciales de análisis financiero de capacidad de pago y factibilidad. En la actualidad, estas labores son llevadas por el Gerente General.

El Gerente de Riesgos es el responsable de identificar, medir, controlar, monitorear y comunicar los riesgos en que incurre la entidad dentro de sus distintas unidades de negocio. Adicionalmente debe apoyar en la gestión de riesgo de los originadores.

El Gerente de Tecnología debe asegurar que la infraestructura tecnológica de la titularizadora funcione de manera eficiente y segura, entregando soporte técnico de calidad, gestionando incidentes y solicitudes de usuarios, administrando la red y los sistemas de manera que respalden las operaciones y los objetivos estratégicos.

El Gerente de Contabilidad y Operaciones desarrolla las labores de control en el área de operaciones, administración y contables de la titularizadora y de los patrimonios separados, velando por el cumplimiento de las políticas emitidas por el Consejo de Administración y regulatorias.

La entidad posee un Código de Buen Gobierno Corporativo, con reglas y procedimientos claros. Su objetivo se enfoca, entre otros aspectos, en garantizar una adecuada administración de los asuntos sociales, la ética empresarial, fortalecer las relaciones con los accionistas, administradores, empleados, proveedores y clientes, así como también la transparencia en el manejo de información, y el buen manejo de las relaciones con los grupos de interés.

PROCEDIMIENTOS OPERATIVOS

La titularizadora cuenta con un Manual de Procedimientos y Controles Internos, que señala de manera explícita, el proceso de titularización, detallando las funciones y los responsables de cada tarea, desde el inicio de la emisión, su desarrollo y posterior administración del patrimonio separado, así como su seguimiento y control.

TICA mantendrá el seguimiento y control sobre la administración del activo y del pasivo de cada patrimonio separado constituido, a través del software SIFI. Dicho software genera reportes por procesos: recaudo, contabilidad, conciliación de movimientos, cobranza jurídica y administrativa, entre otros. Además, llevará la administración contable de la titularizadora.

La entidad cuenta con un Manual de Contabilidad y Plan de Rubros que tiene como objetivo establecer una base común de comparación de sus transacciones, preparación y presentación de sus estados financieros y revelación de sus notas, así como de los patrimonios separados que como sociedad titularizadora administre.

Además, cuenta con el Manual de Valoración de Activos Subyacentes, que entrega los criterios para la valoración de las diversas clases de activos subyacentes que compondrán los patrimonios separados administrados.

En opinión de Feller Rate, se observan procedimientos apropiados para la emisión y administración de valores de titularización.

CONTROL

El Manual de Procedimientos y Control Interno contiene la descripción de actividades que deberán seguirse en la realización de las funciones de cada una de las gerencias de la empresa, incluyendo además un detalle de los procedimientos y las áreas que intervienen, precisando su responsabilidad y participación. El objetivo del manual es proporcionar los lineamientos y normas a seguir en el desarrollo de actividades diarias, apegadas a la normativa legal vigente y a la normativa interna, bajo un sistema de control interno que permita trabajar con estándares de calidad, así también como proporcionar al colaborador una guía que le permita efectuar sus labores diarias, minimizar errores y lograr el buen funcionamiento de la empresa.

El sistema de control interno de la titularizadora, tiene como función ser preventivo y se aplica a todas las unidades administrativas y a todos los procesos que ejecuta la organización.

La Unidad de la Gestión Integral de Riesgos identificara, medirá, monitoreará, evaluará y controlará los riesgos a los que la titularizadora pudiese estar expuesta, desde riesgos financieros, como el Riesgo de Crédito, Mercado y Liquidez, hasta riesgos no financieros, como operativos y el de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo conforme a lo estipulado en Sistema de Gestión de Riesgos.

El Oficial de Cumplimiento tiene la responsabilidad de supervisar el cumplimiento de los procedimientos establecidos, entre otras funciones. Se encargará de evaluar los riesgos relacionados con el lavado de activos y el financiamiento del terrorismo de acuerdo con lo establecido en el Manual de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

La Auditoría Externa de la titularizadora, es realizada por BDO auditores. Actualmente se encuentra en desarrollo el segundo proceso de auditoría. En tanto, para los patrimonios separados la decisión será tomada para cada emisión en particular. La auditoría interna será responsabilidad de una empresa externa.

Adicionalmente, en cumplimiento con la Ley 155-17, la titularizadora cuenta con un Manual de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo.

SISTEMAS, TECNOLOGÍA Y SEGURIDAD

La titularizadora posee adecuados sistemas de tecnología para la administración y seguimiento de las emisiones.

En enero de 2024 se dio término al contrato con ConnexCo, empresa que les otorgaba los servicios tecnológicos y en noviembre de 2024, con Kio Networks, que entregaba servicios de almacenaje de datos. En adelante, los recursos informáticos necesarios para el desarrollo de las actividades en todas las áreas han sido proporcionados internamente, responsabilidad asumida por el Gerente de Tecnología.

La entidad posee un acuerdo contractual con la compañía de servicios ITC, proveedora del Sistema Financiero SIFI.

La titularizadora cuenta con Manual de la Seguridad Cibernética y de la Información, alineado con los estándares de la Norma Internacional para la Seguridad de la Información ISO/IEC 27001. Adicionalmente, posee un Plan de Contingencia y Continuidad del Negocio donde plasma el proceso a seguir en caso de la ocurrencia de algún desastre, incluyendo los elementos referidos a los sistemas de información, equipos, infraestructura, personal, servicios y otros. Actualmente este documento se encuentra en proceso de optimización. Adicionalmente, la titularizadora cuenta con una Matriz de Riesgos tecnológicos adaptada a su tamaño, complejidad y naturaleza, que señala los controles para mitigar el impacto y la probabilidad de ocurrencia de riesgos operativos tecnológicos, con la finalidad de llevar un monitoreo de posibles riesgos de tecnología.

PROPIEDAD

Adecuada

Los propietarios de la sociedad son grupos financieros de gran importancia en República Dominicana y El Salvador. La composición accionaria es la siguiente:

- Hencorp Valores: 51,0%, correspondientes a un 10,7% de FHH Corp. y un 40,3% a Eduardo Alfaro Barillas.
- AG Investment Partners: 40,0%
- Wellswood Trading Inc.: 9,0%

Hencorp Valores es propiedad del Grupo Hencorp, conglomerado salvadoreño de banca de inversión y administración de activos que opera desde 1985, basado en Estados Unidos. Fue formada en julio de 2007 y está autorizada para operar como titularizadora por la Superintendencia de Valores de El Salvador desde junio de 2008. En su trayectoria, han realizado 31 fondos de titularización de flujos financieros, por más de US\$1.500 millones de títulos de deuda colocados en el mercado, representando cerca de un 85% del total colocado en El Salvador, en donde existen 3 compañías titularizadoras.

Durante 2023 comenzó a operar en Colombia, Titularice S.A. (Sociedad Titularizadora de Activos No Hipotecarios), también propiedad del Hencorp Valores. A la fecha, ha realizado 4 emisiones, todas respaldadas por créditos de libranza, por un total de COP 421.000 millones.

AG Investment Partners S.A., cuyo principal accionista es Grupo Rizek Inc. Conglomerado dominicano de extensa trayectoria dedicado a la producción de Cacao. Entre las empresas del grupo se encuentra Parval Puesto de Bolsa, S.A., que se dedica a la intermediación de valores de oferta pública, ya sea en el mercado bursátil o extrabursátil, y Altio Administradora de Fondos de Inversión (Ex.GAM), la cual es una administradora grande dentro de la industria, con una participación de mercado cercana al 15,4% al cierre de noviembre de 2024 y está calificada por Feller Rate en "AA-af".

Wellswood Trading Inc., perteneciente al Grupo Diesco, que corresponde a un conglomerado regional con más de seis décadas de existencia y una presencia diversificada en múltiples sectores, tales como la producción de empaques, embotellamiento de bebidas, desarrollo de proyectos y administración de capitales. Wellswood Trading Inc también es accionista mayoritario de Advanced Asset Management, con una participación de mercado cercana al 7,3% al cierre de noviembre de 2024 y calificada por Feller Rate en "A+af".

TICA comenzó sus operaciones con un capital autorizado y pagado de RD\$ 50.400.000. En julio de 2023 se realizó un aumento de capital por un monto de RD\$17.974.000, correspondientes a 17.974 cuotas. Adicionalmente, en enero de 2024 se aprobó un nuevo aumento de capital, con la emisión de 19.000 acciones, con lo que el capital social pagado alcanza en la actualidad los RD\$87.374.000.

Según los resultados financieros interinos al cierre de noviembre de 2024, la titularizadora alcanzó una pérdida cercana a los RD\$32 millones, dado que aún no genera ingresos operacionales y cuenta con elevados gastos operativos, siendo el principal ítem las remuneraciones del personal. Por otra parte, no ha presentado endeudamiento financiero, y sus pasivos, que corresponden principalmente a arrendamientos, representaron a igual fecha un 44,3% del patrimonio.

	Nov-22	07-Mar-24	03-Feb-25
Calificación	At	At	At

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de pesos dominicanos

	dic-22	dic-23	nov-24
Efectivo y Equivalente	28.490	21.711	11.074
Inversiones	-	-	-
Otros Activos	26.404	21.119	16.964
Total Activos	54.894	42.830	28.038
Pasivos Financieros	-	-	-
Otros Pasivos	11.154	9.945	8.609
Total Pasivos	11.154	9.945	8.609
Patrimonio	43.740	32.885	19.430
Ingresos	4.974	5.558	1.593
Gastos	-11.635	-34.387	-34.224
Utilidad (pérdida) Neta	-6.606	-28.829	-32.456
Endeudamiento Global*	25,5%	30,2%	44,3%
Endeudamiento Financiero*	-	-	-
Utilidad (pérdida) sobre Ingresos	-132,8%	-518,7%	-2.037,6%

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista voluntariamente por la Administradora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2022 y 2023, y EEFF interinos al cierre de noviembre 2024.

* Endeudamiento medido sobre patrimonio.

NOMENCLATURA

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

CATEGORÍAS DE RIESGO:

- AAAt: Titularizadora con el más alto estándar de estructuras y políticas para la administración de patrimonios separados.
- AAt: Titularizadora con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de patrimonios separados.
- At: Titularizadora con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de patrimonios separados.
- BBBt: Titularizadora con un satisfactorio nivel de estructuras y políticas para la administración de patrimonios separados.
- BBt: Titularizadora con estructuras y políticas débiles para la administración de patrimonios separados.
- Bt: Titularizadora con estructuras y políticas muy débiles para la administración de patrimonios separados.
- Ct: Titularizadora sin estructuras y políticas para la administración de patrimonios separados o que éstas sean consideradas de muy baja calidad.

+ o -: Las calificaciones entre AAt y Bt pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Andrea Huerta – Analista principal / Director Asociado
- Carolina Franco – Analista secundaria / Director Senior

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye 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 disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo 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.