

Riesgo	25.Jul.2025	29.Ene.2026
Calificación	AAsf	AAsf

* Detalle de calificaciones en Anexo.

FUNDAMENTOS

La calificación "AAsf" asignada a Fiduciaria Reservas, S.A. (SIVSF-005) se sustenta en su alto nivel de sus estructuras y políticas para la gestión de fideicomisos, sus completos manuales y un equipo de profesionales con conocimiento del mercado financiero. Además, considera el importante número de fideicomisos bajo administración y el respaldo de Banco de Reservas, S.A. En contrapartida, considera la industria de fideicomisos en vías de consolidación en República Dominicana y el escenario de volatilidad de tasas de mercado que puede impactar valor de los activos.

La calificación "AAsf" asignada indica que ésta posee un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos.

Fiduciaria Reservas fue constituida en abril de 2013, con el objetivo de participar en el negocio fiduciario en el país. Es controlada por Tenedora Banreservas, S.A., empresa filial del Banco de Reservas de la República Dominicana (Banco de Reservas).

La estructura organizacional de la Fiduciaria es completa, cuenta con ejecutivos experimentados y con amplio conocimiento del mercado financiero y de gestión fiduciaria. Dado el crecimiento en volumen y número de fideicomisos, Fiduciaria Reservas ha reforzado su estructura organizacional durante los últimos años, principalmente en áreas operacionales y negocios. Además, posee diversos manuales de funcionamiento y operación, que regulan sus procedimientos y actividades. Asimismo, durante el año 2024 y 2025 se modificaron varios puestos ejecutivos en su estructura organizacional, lo que le ha permitido continuar reforzando sus operaciones y alcanzar un mayor control.

La Fiduciaria posee diversos manuales de funcionamiento y operación, que regulan sus procedimientos y actividades, entre los cuales destacan el Código de Gobierno Corporativo, Manual de Organización y Funciones, Política de Tratamiento de Conflicto de Intereses de los miembros del Consejo de Administración, Manual de Normas para la Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo, Manual de Políticas de Gestión de Riesgos, Reglamento Interno Consejo de Administración, Código de Ética y Conducta, Reglamento Interno de Comités de Trabajo.

Adicionalmente, al ser filial del Banco de Reservas, la Fiduciaria está sometida a auditorías completas de sus procedimientos, monitoreo de control interno y riesgos, de la gestión contable, del seguimiento operacional, entre otros.

Con relación a factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG) considerados en la calificación, no se aprecian riesgos directos significativos en la fiduciaria a nivel ambiental o social. El riesgo de gobernanza es el más relevante dada su actividad. Para mitigar estos riesgos, la fiduciaria cuenta con un Consejo de Administración, comités de riesgo y control y variadas políticas de conflictos de interés, ética, valorización, manejo de información, entre otras. En tanto, Banreservas, posee la Dirección General de Sostenibilidad y Responsabilidad Social, la cual tiene como objetivo cumplir los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU.

Actualmente, Fiduciaria Reservas gestiona el Fideicomiso para la Operación, Mantenimiento y Expansión de la Red Vial Principal de la República Dominicana (RD Vial) y el Fideicomiso de Oferta Pública Multiplaza FR NO. 02, este último aún no se coloca en el mercado. Al cierre de noviembre de 2025 Fiduciaria Reservas gestionaba 285 fideicomisos por cerca de RD\$311 mil millones en activos bajo administración, que representa un crecimiento de 15,6% en comparación al cierre del año 2024, siendo una filial relevante para la estrategia de negocios del Banco Reservas.

Al cierre de noviembre de 2025, la Fiduciaria reflejó ingresos operacionales levemente superiores al mismo cierre de 2024, situándose en RD\$1.241 millones. No obstante, los honorarios por supervisión tuvieron un incremento muy relevante, casi cuadruplicándose

Analista: Esteban Peñailillo
esteban.penailillo@feller-rate.com

ante el desarrollo de algunos de sus fideicomisos. Por otra parte, los gastos operativos disminuyeron un 1,8%, por menores gastos generales y administrativos, y los gastos por supervisión crecieron en una magnitud similar a los ingresos, siendo la contraparte de estas actividades de gestión fiduciaria. Con todo, el resultado antes de impuesto fue de RD\$525 millones, superior a los RD\$380 millones obtenidos en el periodo anterior. Así, la utilidad luego de impuestos se situó en RD\$277 millones, un 36,4% mayor a lo alcanzado en noviembre 2024.

Los últimos años han estado caracterizados por mayores fuentes de incertidumbre y tensiones geopolíticas, lo cual ha significado una mayor volatilidad en los mercados financieros. No obstante, durante el segundo semestre de 2025 el escenario internacional ha exhibido un desempeño más favorable y una mayor resiliencia en relación con proyecciones previas. Adicionalmente, se observan condiciones financieras menos restrictivas, que permitió la reducción de la tasa de referencia de la Reserva Federal (FED) en 75pbs durante el año.

En el escenario local, la economía dominicana registró un menor dinamismo en relación con periodos previos, acumulando un crecimiento de 2,1% en el período enero-noviembre, producto de una mayor incertidumbre en el entorno global, condiciones comerciales más restrictivas con Estados Unidos e impactos climáticos sobre operaciones productivas y comerciales durante el último trimestre, afectando también a la inflación general como a la inflación subyacente, que se situaron en 4,81% y 4,75% respectivamente. Por su parte, el BCRD disminuyó 50pbs la Tasa de Política Monetaria bajo un contexto de condiciones financieras internacionales menos restrictivas, una inflación situándose dentro del rango meta y una desaceleración de la demanda interna. Por su parte, el tipo de cambio continúa evidenciando una volatilidad por sobre su promedio histórico reciente, observándose una importante depreciación del dólar durante abril producto de la coyuntura internacional, condicionada por una mayor incertidumbre financiera y geopolítica, impactando la rentabilidad de algunos fondos en la industria.

Para los próximos meses, la evolución de las tasas y del tipo de cambio estará marcada por la conducción de la política monetaria tanto a nivel local como global, según la trayectoria de la inflación y de la actividad económica, la evolución de déficits fiscales, rol independiente de la Reserva Federal, eventuales correcciones en los mercados financieros, persistencia de tensiones geopolíticas y comerciales, entre otros factores. Feller Rate continuará monitoreando la evolución de estas variables y cómo afectan a las tasas y los retornos de mercado.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Fiduciaria posee un alto nivel de estructuras para la gestión de fideicomisos.
- Completos manuales de funcionamiento y un equipo de profesionales con conocimiento del mercado financiero de República Dominicana.
- Importante número de fideicomisos gestionados por la sociedad fiduciaria.
- Filial indirecta del Banco de Reservas de la República Dominicana, con respaldo implícito del Estado Dominicano.

RIESGOS

- Industria de fideicomisos en República Dominicana en vías de consolidación.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

	May. 2022	18.May.2023	26.Jul.2024	27-Ene-25	25.Jul.2025	29-Ene-26
Calificación	AAsf	AAsf	AAsf	AAsf	AAsf	AAsf

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de pesos

	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Nov-25
Efectivo y Equivalente	27.971	227.224	199.006	496.225
Inversiones	623.380	601.278	637.438	633.152
Otros Activos	543.462	495.053	1.194.604	2.135.314
Total Activos	1.194.813	1.323.555	2.031.048	3.264.691
Pasivos Financieros	113.631	133.151	130.300	124.488
Otros Pasivos	386.698	276.549	753.304	1.703.725
Total Pasivos	500.329	409.700	883.604	1.828.212
Patrimonio	694.484	913.855	1.147.443	1.436.479
Ingresos Operacionales	940.967	1.307.965	1.420.477	1.241.073
Gastos Operacionales	885.427	1.040.858	1.100.420	863.769
Utilidad (pérdida) Neta	55.539	267.108	320.057	377.305
Endeudamiento Global*	72,0%	44,8%	77,0%	127,3%
Endeudamiento Financiero*	16,4%	14,6%	11,4%	8,7%
Cobertura Operacional**	99,8%	118,7%	119,1%	143,7%
Utilidad sobre Ingresos	5,9%	20,4%	22,5%	30,4%

Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Fiduciaria. EEFF auditados al cierre de diciembre 2022, 2023, 2024 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2025

* Endeudamiento medido sobre patrimonio.

**Ingresos por comisiones sobre gastos operacionales.

NOMENCLATURA

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

CATEGORÍAS DE RIESGO CRÉDITO:

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

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

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Esteban Peñailillo – Analista principal

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.