

Calificación	Abr. 2017	Abr. 2018
	AAf	AAf

* Detalle de calificaciones en Anexo.

Fundamentos

La calificación "AAf" asignada a Fiduciaria Reservas, S.A. (Fiduciaria Reservas) indica que ésta posee un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos.

La calificación considera que la sociedad fiduciaria es filial, de manera indirecta, de Banco de Reservas de la República Dominicana, cuya propiedad es estatal y se encuentra posicionado como el mayor banco múltiple del país, calificado "AA+/Estables" por Feller Rate. Refleja, asimismo, que la sociedad fiduciaria cuenta con adecuadas políticas de administración para los fideicomisos, con una estructura y equipos adecuados y con experiencia para su gestión, control y seguimiento.

Adicionalmente, la calificación incorpora su creciente posición de mercado, gestionando 104 fideicomisos (dos de ellos públicos). En contrapartida, considera que el mercado de fideicomisos se encuentra en una etapa de madurez intermedia en República Dominicana.

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) y matriz de Administradora de Pensiones Reservas, Administradora de Fondos de Inversión Reservas, Seguros Reservas e Inversiones y Reservas Puesto de Bolsa.

La estructura organizacional de la fiduciaria es completa, cuenta con ejecutivos experimentados y con amplio conocimiento del mercado financiero y de gestión fiduciaria.

Los lineamientos de la sociedad son definidos en el Consejo de Administración, recayendo la

responsabilidad de su ejecución en el gerente general.

Feller Rate considera que la sociedad fiduciaria posee manuales, políticas y procedimientos completos, claros y precisos para el control de las operaciones de los fideicomisos. Estos se encuentran incorporados en los documentos "Manual de Organización y Funciones", "Manual de Políticas Procedimientos y Control Interno", "Manual Prevención y Control Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo", "Norma Interna de Conducta e Información Privilegiada", "Código de Ética para la prevención de Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo" y "Manual de Normas Disciplinarias" entre otros.

Para la gestión de los fideicomisos, la sociedad fiduciaria se guía por lo establecido en los contratos y documentos constituyentes.

La sociedad fiduciaria posee procedimientos que, unidos al marco legal vigente, conforman una adecuada guía y establecen controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que puedan surgir respecto de la gestión de fideicomisos y las personas relacionadas. Del punto de vista de solvencia regulatoria, la fiduciaria cumple con los estándares requeridos, mejorando sus ratios en relación a años anteriores y permitiéndole seguir incrementando sus negocios.

Adicionalmente, por ser filial del Banco de Reservas, la sociedad fiduciaria está sometida a controles, normativa y auditorías completas de sus procedimientos.

Por último, la valorización de las inversiones de los fideicomisos será realizada utilizando metodologías diferenciadas para cada tipo de activo, de acuerdo a la normativa vigente.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Filial indirecta del Banco de Reservas de la República Dominicana, de propiedad estatal y mayor banco múltiple del país, con calificación de riesgo "AA+" en escala local.
- Completas políticas y procedimientos, insertas dentro de los lineamientos del Grupo Reservas.
- Estructura y equipos suficientes y con experiencia en el mercado financiero de República Dominicana.
- Importante número de fideicomisos gestionados por la sociedad fiduciaria.

Riesgos

- Industria de fideicomisos en etapa intermedia en República Dominicana.

Analista: Esteban Peñailillo M.
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(562) 2757-0474

Calificación

AAsf

**GESTIÓN PORTAFOLIO
MANAGING TEAM***Sociedad Fiduciaria con alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos***Management**

La estructura organizacional de la Fiduciaria Reservas, S.A. (Fiduciaria Reservas) está estructurada para gestionar de manera adecuada los fideicomisos bajo administración. Su manual de "Organización y Funciones" señala en detalle la estructura, los cargos junto con sus responsabilidades y requisitos. Las principales áreas son descritas a continuación:

El Consejo de Administración está formado por siete miembros, su principal función es velar porque la Gerencia General haga cumplir los procedimientos administrativos y contables establecidos para el control efectivo de los fideicomisos, que abarcan procesos de estructuración, administración de los activos que conforman los patrimonios fideicomitidos, la emisión y colocación de valores de fideicomisos, así como los riesgos asociados a dichas actividades, debiendo cuidar el correcto funcionamiento de los sistemas de acceso y la protección de la información contenida en documentaciones físicas y en los medios informáticos. De los miembros de este Consejo, seis personas son altos ejecutivos de Banco de Reservas y de Seguros Reservas.

La Gerencia General debe planificar, gestionar, administrar y controlar las principales funciones de la fiduciaria, mediante acciones que conlleven a alcanzar sus objetivos, planteados en su plan de negocios, cumpliendo con todos los procedimientos establecidos por sus organismos internos y externos, a fin de asegurar la administración eficiente de los recursos financieros entregados por los clientes, garantizando la seguridad, liquidez y rentabilidad de los mismos. También debe asumir y ejercer en nombre de la empresa, la representación formal de los patrimonios autónomos o de los bienes comitados, incluyendo los fideicomisos de oferta pública.

El Gerente Comercial y de proyectos es responsable de desarrollar planes de trabajo, de acuerdo a las estrategias de comercialización trazadas para el desarrollo y estructuración de fideicomisos. Es supervisado por la Dirección Comercial y de Proyectos, que a su vez tiene como función planificar y definir estrategias de comercialización de productos vigentes y nuevos, para el desarrollo y estructuración de fideicomisos.

El Gerente de Operaciones es responsable de la administración y verificación de las operaciones y contratos fiduciarios, así como de la elaboración de rendiciones de cuentas a los fideicomitentes y a los organismos de control. Es supervisado por el Director de Operaciones, quien a su vez es responsable de planificar, administrar y controlar las operaciones y los acuerdos establecidos en los contratos fiduciarios, garantizando el cumplimiento de los mismos.

El Gerente Jurídico es responsable de planificar, organizar y gestionar todos los asuntos legales y jurídicos de la empresa y de los fideicomisos, para garantizar el cumplimiento de las obligaciones legales ante los clientes, organismos reguladores, internos y externos y ante terceros, cuando corresponda. Además debe conocer y dar cumplimiento a lo establecido en el Manual de Políticas y Normas "Prevención y Control de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo".

El Gerente de Finanzas e Inversiones es responsable de planificar, organizar, estructurar y ejecutar las actividades de inversión de los patrimonios de contratos fiduciarios, garantizando el cumplimiento de lo acordado en los mismos, así como de elaborar oportunamente informes de las inversiones realizadas. También debe dar seguimiento a la ejecución del presupuesto anual de la fiduciaria.

El Gerente Administrativo debe gestionar temas relacionados a compras, servicios generales, estructura física y clima laboral en la fiduciaria. También se relaciona con las otras unidades de las demás filiales del grupo Reservas, que dan apoyo a la Fiduciaria.

El Gerente de Contabilidad es responsable de dirigir, controlar y garantizar la correcta contabilidad de la empresa, así como de los fideicomisos que maneja, conforme a las normas contables y fiscales establecidas, con el objetivo de obtener de manera oportuna la información requerida por usuarios internos y externos.

El Oficial de Cumplimiento debe velar por la observancia de todas las normas que debe seguir el sujeto obligado, en virtud de la supervisión ejercida por la Superintendencia 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

Calificación

AAsf

la notificación de transacciones sospechosas, principalmente en todo lo referente a la prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo en las operaciones de la empresa, conforme a las disposiciones establecidas mediante la Ley Núm. 72-02, las normativas aprobadas por la Junta Monetaria y por el Consejo Nacional de Valores.

Para apoyar la gestión del Oficial de Cumplimiento, la sociedad fiduciaria posee un Comité de Cumplimiento, el cual reporta directamente al Consejo de Administración.

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

Sistemas de control

La sociedad fiduciaria posee completos manuales de procedimientos y operación, necesarios para el control de los fideicomisos a gestionar.

Dentro de los manuales más relevantes para mitigar los riesgos se encuentran:

- Manual de Organización y Funciones.
- Manual de Políticas Procedimientos y Control Interno.
- Manual Prevención y Control Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo.
- Norma Interna de Conducta e Información Privilegiada.
- Código de Ética para la prevención de Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo.
- Manual de Normas Disciplinarias.

El Manual de Organización y Funciones define cuáles son las responsabilidades, obligaciones y estructura de control para cada cargo de la sociedad fiduciaria, donde la responsabilidad última sobre el control interno de la empresa recae en su Consejo de Administración.

Por otra parte, al ser filial del Banco de Reservas, la sociedad está sometida a auditorías completas de sus procedimientos, monitoreo de control interno y riesgos, de la gestión contable, del seguimiento de cuenta, entre otros.

Además, cuenta con el soporte de una plataforma tecnológica que respalda la operatividad del negocio, y un sistema, Fidusap, que permite la gestión completa de todas las operaciones de la sociedad fiduciaria y cada patrimonio separado.

La fiduciaria cuenta con un actualizado Código de Ética para la prevención de Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo, el cual es aplicado por el área de cumplimiento para toda la organización. En este documento se describen los valores y las normas que deben imperar en los colaboradores de Fiduciaria Reservas.

Valorización de inversiones

La valorización de las inversiones de los fideicomisos administrados es realizada de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia 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

Fiduciaria Reservas a través de la Norma Interna de Conducta e Información Privilegiada detalla que el Consejo de Administración velará por que la estructura organizacional garantice un proceso de toma de decisiones fluido y libre de conflictos de interés a lo interno y en relación a las empresas del grupo a que pertenece, además de tomar las medidas necesarias para implementar el debido manejo de informaciones privilegiadas.

El conjunto de normas detalla que los estructuradores y administradores de los activos que conforman los patrimonios fideicomitados, darán prioridad a los intereses de los clientes y entre estos, sin privilegiar a alguno en particular sobre otros.

Adicionalmente, los estructuradores de procesos de fideicomisos, así como los administradores de los activos que conforman los patrimonios fideicomitados que respalden valores de

Calificación

AAsf

fideicomisos y cualquier otro personal, no deberán revelar a terceros informaciones confidenciales de los clientes. Tampoco estimularán intencionalmente a los clientes a realizar operaciones innecesarias o que les perjudique en beneficio únicamente de Fiduciaria Reservas, su personal u otros clientes.

Por otra parte, los accionistas, miembros del Consejo de Administración, representantes legales, empleados y relacionados de Fiduciaria Reservas deben abstenerse de utilizar información confidencial para el beneficio propio o de terceros relacionados a él, o en perjuicio de la empresa, sus clientes o del mercado en general.

Por último, el Consejo de Administración y los funcionarios de Fiduciaria Reservas deben establecer los mecanismos de control necesarios para evitar que los activos subyacentes y las garantías que les soporten y que conforman los diversos fideicomisos de la sociedad fiduciaria sean utilizados para actividades paralelas o fraudulentas, ya sea por parte los altos directivos, el personal de la empresa, los administradores de los activos, los clientes, como por cualquier tercero.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las normas Internas de la sociedad fiduciaria, 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.

PROPIEDAD*Fuerte*

Fiduciaria Reservas, S.A. (Fiduciaria Reservas) fue constituida en abril de 2013, con el objetivo de participar en el negocio fiduciario en el país.

Amplia trayectoria de su grupo controlador

Fiduciaria Reservas es controlada por Tenedora Banreservas, S.A. (95%), empresa filial del Banco de Reservas de la República Dominicana (Banco de Reservas) y matriz de Administradora de Pensiones Reservas, Administradora de Fondos de Inversión Reservas, Seguros Reservas e Inversiones y Reservas Puesto de Bolsa, empresas que constituyen el Grupo Reservas. El 5% restante de la propiedad es de Seguros Reservas.

Banco de Reservas de la República Dominicana se creó en 1941 a partir de la adquisición por parte del Estado Dominicano de The National City Bank of New York. El banco opera bajo la Ley Orgánica N° 6133 del Banco de Reservas, que establece la constitución del banco, su patrimonio, composición y participación del directorio y reparto de utilidades, entre otros y por la legislación bancaria aplicable a los bancos múltiples dominicanos.

Desde sus inicios, Banco de Reservas ha tenido un rol promotor de sectores productivos claves, fomentando el ahorro, crédito, la inversión y el intercambio comercial, contribuyendo así al desarrollo económico y social dominicano. Actualmente atiende una extensa base de clientes a través de diversos segmentos y que posee una variada oferta de productos.

Banco de Reservas es el mayor banco de servicios múltiples del país y líder en colocaciones de la industria. El banco ocupa el primer lugar de la industria en créditos comerciales, beneficiándose de su relación natural con entidades estatales.

A la fecha, Banco de Reservas posee una calificación vigente de "AA+" con perspectivas "Estables" por parte de Feller Rate, que se fundamenta en un perfil de negocios calificado como muy fuerte; una capacidad de generación y un fondeo y liquidez considerados como fuerte; y un respaldo patrimonial y perfil de riesgos calificados como adecuado.

Importancia estratégica de la gestión de fideicomisos

Fiduciaria Reservas gestiona 104 fideicomisos, convirtiéndose en una filial relevante para la estrategia del Banco.

Considerando que 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, es posible prever que Fiduciaria Reservas mantendrá una creciente importancia estratégica para el Grupo Reservas en el corto y mediano plazo.

Calificación	Abril 2016 AAsf	Abril 2017 AAsf	Abril 2018 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.
 - 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 AAsf y Bsf pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o -(menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

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.