

Riesgo	29.Jul.2024	3.Feb.2025
Calificación	Asf	Asf

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

## FUNDAMENTOS

La calificación "Asf" asignada a Fiduciaria La Nacional, S.A. (SIVSF-007) se sustenta en su buen 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 la pertenencia a Asociación La Nacional de Ahorro y Préstamos. 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 "Asf" asignada indica que ésta posee un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos.

La Fiduciaria La Nacional, S.A. fue constituida en diciembre de 2014 como una filial de la Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos, con el objetivo de participar en la estructuración y administración de negocios fiduciarios bajo el marco de la Ley 189-11 y contribuyera desde su perspectiva con el desarrollo del mercado hipotecario y con la consolidación del sector fiduciario dominicano.

La estructura organizacional de la Fiduciaria es adecuada, 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. Para actividades de control interno y control integral de riesgos mantienen un contrato de prestación de servicios con su matriz.

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

La sociedad Fiduciaria posee diversos manuales, políticas y procedimientos adecuados para el control de las operaciones de los fideicomisos, entre los cuales destacan el Manual de Organización y Funciones, Código de Ética y Normas Internas de Conducta, Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno, Manual Gestión Cumplimiento Regulatorio, Código de Gobierno Corporativo, Manual Administración de Riesgo Operacional, Manual de Contabilidad y Plan de Rubros, Manual Plan de Continuidad del Negocio, Manual de Gestión del Riesgo Reputacional y Reglamentos Internos del Consejo de Administración y de los Comités de Apoyo. Durante 2024 algunos de estos manuales fueron actualizados.

Además, Fiduciaria La Nacional cuenta con un Manual de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, el cual tiene como objetivo implementar el modelo de gestión de riesgo de dichos delitos, incluyendo controles y técnicas para prevenir y detectar la realización de operaciones ilícitas en la entidad. Asimismo, se señala que el cumplimiento del manual considera los servicios ofrecidos, así como el proceso de relaciones de negocios con terceros, incluyendo clientes, proveedores, colaboradores y relacionados. También aborda las sanciones aplicables a los colaboradores y ejecutivos de Fiduciaria La Nacional por el incumplimiento de las disposiciones establecidas.

Por otro lado, por ser filial de Asociación de Ahorro y Préstamos La Nacional, la Fiduciaria está sometida a auditorías completas de sus procedimientos, monitoreo de control interno, de la gestión contable, del seguimiento de cuenta, entre otros controles.

Con relación a riesgos relacionados con factores ESG, no se aprecian riesgos directos significativos en la Fiduciaria a nivel ambiental o social. El riesgo de gobernanza es el más

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

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, manejo de información, entre otras.

Durante 2024, dentro de los principales cambios internos se destaca la designación de una nueva Directora de Operaciones y Gestión y un nuevo Gerente Finanzas, en tanto que se desvinculó la Gerente de Negocios Especiales.

Al cierre de noviembre de 2024, la Fiduciaria reflejó ingresos un 15% superiores al mismo cierre de 2023, situándose en RD\$150 millones. Por otra parte, los gastos operativos crecieron un 11,2%, logrando un resultado antes de impuesto de RD\$18,1 millones, superior a los RD\$11,4 millones obtenidos en el periodo anterior. Con todo, la utilidad final luego de impuestos se situó en RD\$13,2 millones, un 16,1% mayor a lo alcanzado en noviembre 2023.

En años pasados, el avance de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se tradujo en una mayor inflación a nivel global, que fue combatida con una fuerte alza en las tasas de interés mundiales, incrementando la volatilidad de instrumentos financieros y tipos de cambio, impactando en el valor de los activos. Durante los últimos años se ha observado una mayor volatilidad en el tipo de cambio y en las tasas de interés de mercado con relación a sus promedios históricos, lo que afectó el valor de algunos activos locales, aunque en menor medida que años anteriores. Por otra parte, la inflación disminuyó significativamente, alcanzando el rango meta y con ello permitió la desescalada de la tasa de política monetaria, aunque las tasas de instrumentos financieros locales aún presentan un rezago con relación a esa dinámica de tasas rectoras. Por su parte, el tipo de cambio volvió a su tendencia alcista histórica, pero presentando episodios puntuales de bajas en los últimos doce meses. No obstante, dadas las expectativas de evolución tasas locales e internacionales esperamos mantenga esa tendencia ascendente. Por otra parte, continuamos observando una volatilidad de tasas de interés de largo plazo mayor a la registrada históricamente, aunque lentamente en camino a normalizarse. Su evolución dependerá del contexto macroeconómico y financiero local y las decisiones de política monetaria, variables que continuaremos monitoreando, junto con la coyuntura económica global, que pudiera sumar riesgos económicos adicionales.

#### FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

##### FORTALEZAS

- Fiduciaria posee un buen nivel de estructuras y políticas para la gestión de fideicomisos.
- Completos manuales de funcionamiento y equipos con experiencia y conocimiento del mercado financiero de República Dominicana.
- Importante número de fideicomisos gestionados por la sociedad fiduciaria.

##### RIESGOS

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

Calificación	Abr-22	16-May-23	31-Ene-24	29-Jul-2024	03-Feb-25
	Asf	Asf	Asf	Asf	Asf

### RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de pesos dominicanos

	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Nov-24
Efectivo y Equivalente	23.920	21.331	10.714	17.203
Inversiones	12.299	12.930	13.812	15.337
Otros Activos	49.793	77.945	97.128	120.568
<b>Total Activos</b>	<b>86.012</b>	<b>112.206</b>	<b>121.654</b>	<b>153.108</b>
Pasivos Financieros	12.876	9.759	10.432	3.936
Otros Pasivos	15.175	25.718	22.583	42.428
<b>Total Pasivos</b>	<b>28.051</b>	<b>35.478</b>	<b>33.015</b>	<b>46.364</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>57.960</b>	<b>76.728</b>	<b>88.638</b>	<b>106.745</b>
Ingresos	89.209	126.190	146.011	150.478
Gastos	77.496	107.422	134.101	137.260
<b>Utilidad (pérdida) Neta</b>	<b>11.713</b>	<b>18.768</b>	<b>11.910</b>	<b>13.218</b>
Endeudamiento Global*	48,4%	46,2%	37,2%	43,4%
Endeudamiento Financiero*	22,2%	12,7%	11,8%	3,7%
Cobertura Operacional**	114,5%	114,9%	107,1%	108,1%
Utilidad sobre Ingresos	13,1%	14,9%	8,2%	8,8%

Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Fiduciaria. EEFF auditados al cierre de diciembre 2021, 2022, 2023 y EEFF interinos al cierre de noviembre 2024

\* 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 AAsf y Bsf 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.