

31 de marzo del 2021  
Santo Domingo, D.N.

Señor  
**Gabriel Castro**  
Superintendente del Mercado de Valores  
**Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV)**  
Ciudad.-

**Asunto: Calificación de Riesgo, AA- fo (N) perspectivas estables al Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionario Rica 03 - FU SIVFOP-006, a marzo 2021 por Feller Rate**

Estimados señores,  
En cumplimiento con el artículo 12, numeral 1), literal a) de la Norma que establece la disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado, R-CNV-2015-33-MV, quien suscribe, **Roberto Millán Pérez**, de nacionalidad colombiana, mayor de edad, portador de la cédula de identidad No. 402-2647080-1, en calidad de Vicepresidente Ejecutivo de la sociedad **Fiduciaria Universal, S.A.**, constituida y organizada de conformidad con las leyes de la República Dominicana, provista del Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) Núm. 1-30-95165-9 y en el Registro del Mercado de Valores bajo el Núm. SIVSF-004, con domicilio y asiento social ubicado en la Avenida Winston Churchill esquina Andrés Julio Aybar, Piso Nueve, Citi Tower, de la Ciudad de Santo Domingo, Distrito Nacional, capital de la República Dominicana, por este medio hacemos de su conocimiento del Informe anual de la Calificadora de Riesgo.

Adjunto a la presente misiva remitimos copia de la referida calificación.

Muy Atentamente,

**Roberto Millán Pérez**  
*Gestor Fiduciario*  
*Vicepresidente Ejecutivo*  
Fiduciaria Universal, S.A.

	Ene. 2021	Mar. 2021
Valores de	AA-fo (N)	AA-fo (N)
Fideicomiso		

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

#### INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-19	Dic-20	Feb-21
Activos administrados (MM RD \$)	4.644	5.391	5.531
Patrimonio (MM RD \$)	4.600	5.386	5.528
Valor Nominal (RD \$)	105,49	115,41	114,77
Rentabilidad acumulada Valor Fideicomiso*	5,5%**	9,4%	0,0%
Dividendos (MM RD\$)***	-	-	29,5
N° de V. Fideicomiso (millones)	43,6	46,7	48,2

\*Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEEF en relación al cierre del año anterior.

\*\*Rentabilidad acumulada desde la fecha de colocación de los primeros valores del Fideicomiso (27-09-2019).

\*\*\*Acumulados en el año.

## FUNDAMENTOS

El Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionarios Rica 03-FU (Fideicomiso Rica) está formado por acciones de Pasteurizadora Rica, S.A.

La calificación "AA-fo (N)" asignada al Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionario Rica 03-FU responde al alto perfil crediticio del activo subyacente y a la gestión de una sociedad fiduciaria relacionada a un importante grupo financiero de República Dominicana, con adecuadas políticas de administración para los fideicomisos y una estructura de equipos suficientes, con experiencia para su gestión, control y seguimiento. En contrapartida, la calificación incorpora la supeditación al perfil crediticio de Pasteurizadora Rica, S.A. que ante deterioros implicaría un mayor riesgo de los activos del Fideicomiso. Además, incorpora que los flujos para pagar dividendos son dependientes de las decisiones de dividendos de los accionistas de Pasteurizadora Rica, S.A.

El sufijo (N) indica que se trata de un fideicomiso con menos de 36 meses de funcionamiento.

La gestión del Fideicomiso está a cargo de Fiduciaria Universal, sociedad calificada en "A+sf" por Feller Rate. Ésta posee un buen nivel de estructuras y políticas para su gestión. Los fideicomitentes son Pasteurizadora Rica, S.A., (Rica) y Consorcio Cítricos Dominicanos, empresa filial de Pasteurizadora Rica, S.A.

El Fideicomiso contempla una emisión total de RD\$8.000 millones, equivalentes a 80.000.000 valores de Fideicomiso, con un valor nominal inicial de RD\$100 cada uno. Entre septiembre y octubre de 2019, el Fideicomiso realizó su periodo de colocación primaria, en el cual recaudó un monto de RD\$3.860.438.000. En diciembre 2019 finalizó la primera ampliación, recaudando un monto de RD\$527.463.750, mientras que en enero 2021 finalizó la segunda ampliación, recaudando un monto de RD\$526.976.518, totalizando 48.169.070 valores de fideicomiso colocados, representando un 60,2% del programa de emisión total.

La estructura del Fideicomiso es independiente y externa del activo subyacente. Los activos que conforman el Fideicomiso son acciones comunes de uno de los fideicomitentes, Pasteurizadora Rica, S.A., las cuales fueron aportadas al Fideicomiso a su valor de mercado. Estas acciones comunes comprenden derechos políticos y económicos para los tenedores del Fideicomiso, así como la percepción de dividendos o beneficios producto de las decisiones tomadas en las asambleas de accionistas de Pasteurizadora Rica, S.A.

La diversificación de la cartera de activos que conforma el Fideicomiso es nula, dado que la cartera está totalmente formada por acciones de una misma empresa.

La liquidez de la cartera del Fideicomiso es baja. Los rendimientos que pague el Fideicomiso dependen de los dividendos que se reciban de Pasteurizadora Rica o de las acciones que hayan sido monetizadas. De esta forma, los pagos obedecerán a las decisiones de las Asambleas Ordinarias de Pasteurizadora Rica, S.A. en cuanto a su política de dividendos. En enero 2021, el Fideicomiso repartió su primer dividendo por un monto total de RD\$29.535.704,56.

El prospecto señala explícitamente que el Fideicomiso no puede contraer deuda. Al cierre de febrero 2021, el Fideicomiso exhibió pasivos por un 0,04% del patrimonio, compuesto principalmente por cuentas por pagar y otros pasivos.

Según la metodología de Feller Rate, el Fideicomiso debe tener 36 meses de funcionamiento para medir la rentabilidad de manera concluyente. No obstante, considerando el reparto de dividendos y la revalorización en el valor de las acciones de

Analista: Ignacio Carrasco  
ignacio.carrasco@feller-rate.com  
Esteban Peñailillo  
esteban.penailillo@feller-rate.com

Pasteurizadora Rica S.A., la rentabilidad acumulada desde el inicio hasta el cierre de febrero 2021 alcanza un 15,4%, que en términos anualizados se traduce en un 10,6%.

La duración del Fideicomiso es de 30 años a partir de la fecha de emisión de la emisión única. Su periodo de liquidación se iniciará en el año 25, tiempo en el que se colocarían las acciones en el mercado o se podrían liquidar bajo otras modalidades de venta a privados. Además, el Fideicomiso también puede liquidarse de manera anticipada por distintas razones descritas en el prospecto y en el acto constitutivo de la emisión.

#### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

##### FORTALEZAS

- Activo maduro y de alto perfil crediticio.
- Sociedad fiduciaria que combina una amplia experiencia de sus socios, con una estructura, equipos, políticas y procedimientos adecuados para el control y seguimiento de fideicomisos.

##### RIESGOS

- Estructura está supeditada al perfil crediticio de Pasteurizadora Rica, S.A.
- Generación de flujos dependiente de decisiones de dividendos en Pasteurizadora Rica, S.A.

## EVALUACIÓN DEL FIDEICOMISO

| Fideicomiso formado por acciones de Pasteurizadora Rica, S.A.

## CARACTERÍSTICAS DEL FIDEICOMISO

El Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionario Rica 03-FU (Fideicomiso Rica) está formado por acciones comunes dentro del capital social de Pasteurizadora Rica, S.A., aportadas por los fideicomitentes.

La gestión del Fideicomiso está a cargo de Fiduciaria Universal, SA., sociedad calificada en "A+sfr" por Feller Rate, lo que indica que ésta posee un buen nivel de estructuras y políticas para su gestión, con un fuerte respaldo de sus propietarios.

Los fideicomitentes son:

- Pasteurizadora Rica, S.A., (Rica) sociedad fundada en República Dominicana en el año 1966. La compañía y sus filiales se dedican a la producción y comercialización de jugos, leches líquidas en formato UHT y larga vida, quesos y mantequillas, meriendas escolares, entre otros, los que distribuye en toda República Dominicana, además de exportar a El Caribe y vender en Estados Unidos de Norteamérica.
- Consorcio Cítricos Dominicanos, S.A. es una planta procesadora de frutas tropicales, dedicada principalmente a la siembra, cultivo y cosecha de cítricos, cuya producción es mayormente vendida a Pasteurizadora Rica, S.A. Además, se dedica a la industrialización y venta en el extranjero de concentrado de naranja, coco y otras frutas. Establecidos desde el 1986, cuenta con 3.000 hectáreas sembradas con naranjas valencianas, limón tipo persa, piña, mandarina, coco y chinola, produciendo jugos concentrados y pulpas de alta calidad para sus clientes tanto nacionales como internacionales.

El Fideicomiso Rica contempla una emisión total de RD\$8.000 millones, equivalentes a 80.000.000 valores de Fideicomiso, con un valor nominal inicial de RD\$100 cada uno. El programa de emisiones consta de una emisión única, con ampliaciones por tramo cuyo monto se establecerá en los respectivos prospectos de emisión.

Entre septiembre y octubre de 2019, el Fideicomiso realizó su periodo de colocación primaria, en el cual recaudó un monto de RD\$3.860.438.000. En diciembre 2019 finalizó la primera ampliación, recaudando un monto de RD\$527.463.750, mientras que en enero 2021 finalizó la segunda ampliación, recaudando un monto de RD\$526.976.518, totalizando 48.169.070 valores de fideicomiso colocados, representando un 60,2% del programa de emisión total.

## ACTIVOS QUE CONFORMAN EL FIDEICOMISO

Los activos que conforman el Fideicomiso son acciones comunes de uno de los fideicomitentes, Pasteurizadora Rica, S.A., las cuales fueron aportadas al Fideicomiso a su valor de mercado.

Estas acciones comunes comprenden derechos políticos y económicos para los tenedores del Fideicomiso, así como la percepción de dividendos o beneficios producto de las decisiones tomadas en las asambleas de accionistas de Pasteurizadora Rica, S.A.

Los derechos políticos que otorgan las acciones son ejercidos por Fiduciaria Universal, S.A., en representación del Fideicomiso en las Asambleas Ordinarias y Extraordinarias de accionistas de Pasteurizadora Rica, S.A.

Los derechos económicos que otorgan las acciones se reciben en la forma de dividendos en el patrimonio del Fideicomiso cuando sean declarados, y éste los distribuirá como rendimientos a los tenedores de los valores objeto de este programa, luego de haber deducido los costos y gastos a cargo del Fideicomiso.

## PATRIMONIO CONCENTRADO EN UNA SOCIEDAD

La diversificación de la cartera de activos que conforma el Fideicomiso es nula, dado que la cartera está totalmente formada por acciones de una misma empresa.

## ACTIVOS MADUROS

Los activos que forman el Fideicomiso comprenderán una participación cercana al 40% de la propiedad de Pasteurizadora Rica, S.A., al colocarse totalmente el programa de emisión.

Pasteurizadora Rica S.A. es una sociedad fundada en República Dominicana en el año 1966. La compañía y sus filiales se dedican a la producción y comercialización de jugos, leches líquidas en formato UHT y larga vida, quesos y mantequillas, meriendas escolares, entre otros, los que distribuye en toda República Dominicana, además de exportar a El Caribe y vender en Estados Unidos de Norteamérica.

Dada la contingencia sanitaria por Covid-19 que impacta a la República Dominicana y al mundo desde comienzos del año 2020, la compañía ha tomado los resguardos suficientes para mantener la continuidad operacional y la seguridad de sus trabajadores. La mayoría de las líneas de productos de Rica son considerados bienes de consumo masivo y de primera necesidad, por lo cual poseen una menor sensibilidad relativa a ciclos económicos restrictivos que otros productos alimenticios de mayor valor agregado, lo que otorga una base relativamente estable de flujos para la compañía. Las

ventas de la compañía llevan un crecimiento de 13% a junio de 2020, en comparación con igual periodo de 2019.

Pasteurizadora Rica mantiene una posición de liderazgo de mercado en sus principales productos. La principal familia de productos de la compañía es Leches, donde se incluyen las versiones y marcas de leche líquida, leche evaporada y leche en polvo, representando un 57,9% de los ingresos al cierre de junio 2020. La familia de productos Jugos, Bebidas y Concentrados es la segunda en importancia para Rica, con un fuerte posicionamiento de mercado, representando un 30,3% de los ingresos de la compañía al cierre del primer semestre de 2020.

Por otra parte, Rica mantiene una relevante integración vertical que le permite controlar la calidad de la materia prima, disminuir la dependencia de proveedores externos y controlar los cambios en los costos de los insumos. No obstante, pertenece a una industria que se ve afectada por una alta volatilidad del precio de los insumos, debido a que su valorización depende de la oferta y demanda mundial del producto al poseer características de commodities, lo cual impacta en la estructura de costos de la industria alimenticia.

Del punto de vista financiero, en los últimos periodos, las ventas de la compañía han crecido fuertemente, lo cual se asocia al crecimiento en los volúmenes producidos y por el incremento de su participación de mercado. El promedio de crecimiento de los ingresos operacionales entre 2012 y 2019 es de un 10,0% anual, alcanzando a diciembre de 2019 los RD\$15.081,6 millones, un 8,2% más que el año anterior.

Al cierre de junio de 2020, las ventas de la compañía alcanzaron los RD\$8.232,4 millones, un crecimiento cercano al 13% en comparación a igual periodo de 2019. Esta alza ha sido impulsada principalmente por un aumento en la demanda de Leche, lo que compensa las menores ventas registradas en las líneas de Meriendas Escolares y Jugos, Bebidas y Concentrados. Por su parte, el crecimiento del Ebitda de la compañía en los últimos 5 años supera al de las ventas, con un promedio anual de 21,6%, presentando al cierre de 2019 un Ebitda de RD\$2.196,2 millones, un 8,3% mayor a lo presentado al cierre del año anterior. A junio de 2020, en tanto, el Ebitda de la compañía alcanzó los RD\$985,8 millones.

El crecimiento de los ingresos y capacidad de generación de flujos operacionales de la compañía se ha sustentado en la ejecución de un importante plan de inversiones orientado al crecimiento de los volúmenes de venta mediante el crecimiento de la capacidad productiva y mayores eficiencias para la compañía en los últimos años, inversiones que han implicado un crecimiento en la deuda de los últimos periodos. Sin embargo, la alta y creciente capacidad de generación operacional de Rica le ha permitido históricamente mantener satisfactorios indicadores de cobertura.

Con todo, actualmente Pasteurizadora Rica S.A. posee una calificación "AA" con perspectivas "Estables", asignada por Feller Rate, dado su perfil de negocios "Fuerte" y una posición financiera "Satisfactoria".

## ADMINISTRADOR DEL FIDEICOMISO

La administración de los bienes del Fideicomiso recae en Fiduciaria Universal, S.A., quien representa ante las Asambleas Ordinarias y Extraordinarias de accionistas de Pasteurizadora Rica, S.A. a los tenedores del Fideicomiso.

## GENERACIÓN DE FLUJOS DEPENDIENTE DE POLÍTICA DE DIVIDENDOS DE PASTEURIZADORA RICA Y NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

La liquidez de la cartera del Fideicomiso es baja. Los rendimientos que pague el Fideicomiso dependen de los dividendos que se reciban de Pasteurizadora Rica o de las acciones que hayan sido monetizadas. De esta forma, los pagos obedecerán a las decisiones de las Asambleas Ordinarias de Pasteurizadora Rica, S.A. en cuanto a su política de dividendos.

Según se señala en el prospecto de emisión, el Fideicomiso procederá a pagar dividendos cuando se reciban dividendos en efectivo de las acciones comunes que conforman el patrimonio del Fideicomiso y en caso de ser pagados en acciones, se añadirán en el patrimonio, aumentando la cantidad de acciones de Pasteurizadora Rica, S.A. en el patrimonio del Fideicomiso.

En enero 2021, el Fideicomiso repartió su primer dividendo por un monto total de RD\$29.535.704,56.

Por otra parte, el prospecto señala explícitamente que el Fideicomiso no puede contraer deuda. Al cierre de febrero 2021, el Fideicomiso exhibió pasivos por un 0,04% del patrimonio, compuesto principalmente por cuentas por pagar y otros pasivos.

## VALORIZACIÓN CARTERA DE INVERSIONES

Las inversiones del Fideicomiso administrado son valorizadas en base al valor justo de mercado del patrimonio de Pasteurizadora Rica, S.A., calculadas utilizando el método de flujos de efectivos libres descontados y el valor de los activos netos, en concordancia con lo establecido en la regulación mediante reglamento, circular o normativa entregada por la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana.

Las inversiones se valorizan anualmente para determinar el real valor de estos activos en el tiempo y son realizadas por firmas profesionales de valoración de activos.

Según la última valorización realizada por Deloitte en noviembre de 2020, el valor de mercado de Pasteurizadora Rica, S.A. ascendía a RD\$27.009 millones, un incremento de 8,53% en relación a lo reportado en 2019, reflejando un valor de las cuotas sociales de RD\$20.612,37. No obstante, el valor razonable de las cuotas que componen el activo financiero del Fideicomiso es de RD\$17.365,56, producto de la aplicación de un descuento por efecto de participación minoritaria.

## RENTABILIDAD POSITIVA

Según la metodología de Feller Rate, el Fideicomiso debe tener 36 meses de funcionamiento para medir la rentabilidad de manera concluyente. No obstante, considerando el reparto de dividendos y la revalorización en el valor de las acciones de Pasteurizadora Rica S.A., la rentabilidad acumulada desde el inicio hasta el cierre de febrero 2021 alcanza un 15,4%, que en términos anualizados se traduce en un 10,6%.

## LARGA DURACIÓN DEL FIDEICOMISO

Si bien la duración del Fideicomiso es de 30 años a partir de la fecha de emisión de la emisión única, su periodo de liquidación se iniciará en el año 25, tiempo en el que se colocarían las acciones en el mercado o se podrían liquidar bajo otras modalidades de venta a privados. Además, el Fideicomiso también puede liquidarse de manera

anticipada por distintas razones descritas en el prospecto y en el acto constitutivo de la emisión.

## ANÁLISIS DE LA SOCIEDAD FIDUCIARIA

La sociedad fiduciaria cuenta con un buen nivel de estructuras para el manejo de fideicomisos

La estructura organizacional de la Fiduciaria Universal, S.A. (Fiduciaria Universal) está orientada a abordar eficientemente el mercado de fideicomisos en República Dominicana, potenciando las sinergias existentes con las otras empresas del grupo.

El Consejo de Administración está formado por cinco miembros, que poseen amplia experiencia y destacada trayectoria en el sector empresarial, entregando los lineamientos estratégicos de la sociedad fiduciaria, aportando en el manejo responsable, confiable y eficiente de la compañía y de los Fideicomisos que se encuentren a su cargo.

La Vicepresidencia Ejecutiva es responsable de dirigir a la organización bajo las directrices estratégicas planteadas por el Consejo de Administración y su Presidencia. El Vicepresidente Ejecutivo es el encargado de la conducción y dirección de los fideicomisos bajo administración, asumiendo responsabilidad por los actos, contratos y operaciones que se relacionen con los referidos fideicomisos.

El Comité Fiduciario es el órgano encargado de analizar y aprobar las propuestas de negocios fiduciarios presentadas por el área de negocios, definiendo tarifas, costos, clasificación, etc.

La Dirección Administrativa y Operativa tiene bajo su cargo la administración de los fideicomisos y el cumplimiento de las obligaciones y gestiones adquiridas por la sociedad frente a sus clientes. Entre otras tareas, debe monitorear el cumplimiento de las cláusulas establecidas en los contratos, controla y dirige las actividades de administración, inversión, contabilidad y registro de operaciones, además de coordinar el proceso de pagos generados por cada contrato de fideicomiso como el control de ingresos y egresos de los patrimonios fideicomitados. Para realizar estas tareas tiene a su cargo la Gerencia de Operaciones, subgerencia financiera, subgerencia administrativa, además del apoyo administrativo de recepcionistas, archivistas y mensajeros.

La Dirección de Negocios tiene como función la implementación de estrategias de negocios de productos y carteras, detectando necesidades de clientes. Además, debe elaborar e implementar planes de acción, con la finalidad de incrementar los negocios de la fiduciaria. Del Director de Negocios depende la Gerencia de Negocios que lleva a cabo estas tareas.

La Gerencia de Estructuración de Inversión Pública y Privada es la encargada de acompañar la gestión de reestructuración de fideicomisos de oferta pública y fideicomisos de administración privados con énfasis de inversión, en cumplimiento de las regulaciones vigentes para el Mercado de Valores y del Fideicomiso.

La Dirección de Contabilidad debe garantizar la confiabilidad de las informaciones contables de la fiduciaria, mediante el control y verificación del registro de transacciones. También es responsable del correcto cálculo y pago de las obligaciones impositivas, así como también que las corridas de pago administrativos y de toda índole sean correctos y oportunos.

El Departamento Legal y Cumplimiento es el encargado de dirigir la gestión legal de la Fiduciaria Universal, asegurando la formalización de negocios con estricto apego a la legislación aplicable. Da soporte en el cumplimiento y alcance de las obligaciones legales y contractuales adquiridas por Fiduciaria Universal, además de dar asesoría permanente en la estructuración, operación y liquidación de fideicomisos. También dirige el proceso de ejecución de una garantía y coordina las acciones relacionadas con la extinción de los fideicomisos. De esta área depende el Oficial de Cumplimiento, quien planifica, monitorea y supervisa el programa de cumplimiento de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

Servicios de Recursos Humanos es responsable de los procesos de selección y contratación del personal, capacitaciones, pago de remuneraciones y todas las obligaciones contractuales y legales con los colaboradores. Además, vela por el bienestar organizacional, así como la comunicación interna.

Servicios de tecnología es el área responsable del soporte tecnológico, tanto de sistemas e infraestructuras de telecomunicaciones, software y hardware de operaciones y administrativos, almacenamiento y backup de información. Debe garantizar la continuidad del negocio y la integridad, confidencialidad y seguridad de los datos.

En los últimos años, producto del crecimiento en el número de fideicomisos y los activos gestionados, la administración ha debido fortalecer algunas de sus áreas operativas y de control con nuevos funcionarios.

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

Fiduciaria Universal, ante la pandemia global del Virus Covid-19, ha tomado medidas extraordinarias acordes a las recomendaciones de la autoridad. De esta forma se encuentran cerradas sus oficinas, manteniendo sus áreas trabajando de forma remota bajo un plan de contingencia interno para sus colaboradores que garantiza la continuidad de operaciones y el resguardo de la información. Sus clientes son atendidos exclusivamente por medios electrónicos.

## SISTEMAS DE CONTROL

La sociedad fiduciaria posee diversos manuales de procedimientos y operación, necesarios para el control de los fideicomisos a gestionar. Dentro de los manuales y políticas más relevantes de la Fiduciaria se encuentran:

- Manual de Organización y Funciones
- Manual de Políticas Administrativo y Operaciones
- Manual Administración de Riesgo Fiduciaria Universal
- Manual de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo
- Manual Manejo Conflictos de Interés
- Código de Ética y Conducta para la PLAFT
- Política de Proceso de Pago de Fideicomisos
- Política de Proceso de Pago en Contingencia
- Política de Manejo Fideicomisos Desarrollo Inmobiliario
- Política de Cierres Contable de Fideicomiso de Inversión Inmobiliaria
- Políticas Comité de Riesgos y Cumplimiento Fiduciaria Universal

El control de las operaciones de la sociedad fiduciaria está sustentado en sus comités, especialmente en el Comité de Riesgo y Cumplimiento, el cual apoya las gestiones del Oficial de Cumplimiento del grupo.

Fiduciaria Universal, al ser filial del Grupo Universal, está sometida a auditorías internas y externas completas de sus procedimientos, monitoreo de control interno y riesgos, de gestión contable, del seguimiento de cuenta, entre otros.

Además, cuentan con el soporte de una plataforma tecnológica que respalda la operatividad del negocio, y un sistema, Gestor, que incluye módulos con capacidad para registrar pagos y cobros, manejo de cuentas bancarias, estados financieros, la gestión de tesorería de los fideicomisos, administración de bienes inmuebles, etc.

En diciembre de 2018, la Superintendencia del Mercado de Valores publicó el Reglamento que regula la prevención del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva en el mercado de valores dominicano y en abril de 2019 el reglamento de Gobierno Corporativo. Ello ha continuado fortaleciendo la industria de fideicomisos, implicando cambios internos organizacionales y de manuales en algunos casos.

## VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones de los fideicomisos administrados se realiza de acuerdo a la normativa vigente entregada por la Superintendencia de Valores de República Dominicana. El proceso de valorización está estipulado en cada acto constitutivo y prospecto de los fideicomisos, reflejando de la mejor forma el valor de los activos.

## POLÍTICAS SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS

A través del Comité Fiduciario y del Comité de Riesgos y Cumplimiento, siguiendo las recomendaciones del Consejo de Directores, Fiduciaria Universal gestiona y realiza los controles necesarios para evitar y manejar eventuales conflictos de interés.

A través de sus estructuras y de sus políticas internas de ética, Fiduciaria Universal controla la toma de decisiones y procesos de estructuración y administración de negocios fiduciarios, de tal manera que no surjan conflictos de interés dentro del personal de la sociedad, ni con entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Los controles se establecen siguiendo las estipulaciones que regulan potenciales conflictos de interés, contenidas en la Ley 249-17. Estas recomendaciones se aplican tanto para la administración de fideicomisos de oferta pública de valores, como para todos los demás tipos de fideicomiso.

De acuerdo a lo indicado en la norma, los controles internos deben considerar la prevención de eventuales conflictos de interés y usos indebidos de información privilegiada, así como la administración y registros de los activos, tanto de propiedad del fiduciario como de los fideicomisos que se encuentren bajo su administración.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las normas Internas de la Fiduciaria implican una adecuada guía y establecen controles suficientes para evitar y mitigar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fideicomisos y las personas relacionadas.

## PROPIEDAD

Grupo controlador con experiencia en el sector financiero y asegurador

Fiduciaria Universal, S.A. fue constituida en octubre de 2012, con el objetivo de impulsar los negocios fiduciarios en el país.

La Fiduciaria ha incrementado sostenidamente su nivel de negocios, y con ello sus ingresos por comisiones, alcanzando un alza de ingresos de 15,2% en 2020, en tanto que sus gastos se incrementaron un 3,1%, alcanzando un beneficio operacional de RD\$16,4 millones, superior a lo reportado en 2019 (RD\$4,8 millones). Luego de gastos financieros e impuestos, la Fiduciaria alcanzó una utilidad final de RD\$14,4 millones al cierre de 2020.

Por otra parte, los accionistas han realizado aumentos de capital, apoyando negocios fiduciarios de mayor relevancia, totalizando los RD\$20,9 millones durante 2017, RD\$12,1 en 2018 y RD\$30 millones en 2019. Al cierre de diciembre de 2020 Fiduciaria Universal cumplía con las exigencias de solvencia regulatoria.

## AMPLIA TRAYECTORIA DEL GRUPO CONTROLADOR

La sociedad fiduciaria es una filial del Grupo Universal S.A., holding con más de 55 años de experiencia en el mercado asegurador y financiero dominicano. Con el objetivo incrementar su participación en el mercado dominicano, a partir de enero de 2013, se formó la sociedad holding Grupo Universal, S.A., con la intención de que fuese la propietaria de las empresas que conforman el grupo.

La principal inversión del Grupo Universal es Seguros Universal, S.A. la mayor compañía de seguros del mercado de República Dominicana, con una participación de mercado cercana al 22,6% a diciembre de 2020.

Las otras empresas del grupo corresponden a ARS Universal, S.A., Suplidora Propartes, S.A., Universal Asistencia, S.A., Autonovo Servicios Autorizados, S.R.L., UNIT, S.A. y Administradora de Fondos de Inversión Universal, S.A. Esta última posee una calificación de riesgo "Aaf" asignada por Feller Rate, la que implica que posee un buen nivel de estructuras y políticas, con un fuerte respaldo de sus propietarios.

## IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FIDEICOMISOS

Fiduciaria Universal gestiona 167 fideicomisos, con cerca de RD\$21 mil millones bajo administración, convirtiéndose en una filial relevante para la estrategia del Grupo Universal. Respecto al total de fiduciarias en operación, Fiduciaria Universal mantiene una participación de 18%, situándose en la segunda posición.

	Ene-20	Abr-20	Jul-20	Oct-20	Ene-21	Mar-21
Valores de Fideicomiso	AA-fo (N)					

## — NOMENCLATURA

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

## — CATEGORÍAS DE RIESGO:

- AAAfo: Valores de fideicomiso con la mejor combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- AAfo: Valores de fideicomiso con una muy buena combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- Afo: Valores de fideicomiso con una buena combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- BBBfo: Valores de fideicomiso con una razonable combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- BBfo: Valores de fideicomiso con una débil combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- Bfo: Valores de fideicomiso con una muy débil combinación entre el riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y la calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.
- Cfo: Valores de fideicomiso que combinan un alto riesgo propio de los activos o derechos que lo conforman y una mala calidad de la administración de la sociedad fiduciaria.

+ o -: Las calificaciones entre AAfo y Bfo 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 clasificaciones 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 del Mercado de Valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora 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 clasificaciones 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.*