

31 de marzo del 2020  
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 Accionarios Rica 03 - FU SIVFOP-006, a Marzo 2020 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 Trimestral de la Calificadora de Riesgo del Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionario Rica 03-FU, marzo 2020.

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

Muy Atentamente,



**Roberto Millán Pérez**  
Vicepresidente Ejecutivo



Valores de Fideicomiso	Ene.2020	Mar.2020
	AA-fo (N)	AA-fo (N)

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

### Emisión de Valores de Fideicomiso

	Dic.19	Feb.20
Activos administrados (MM RD\$)	4.644,06	4.642,16
Patrimonio (MM RD\$)	4.599,95	4.600,05
Valor Nominal (RD\$)	105,49	105,50
Rentabilidad Acumulada Valor Fideicomiso *	5,4927%**	0,0023%
N° de V. Fideicomiso	43.604.380	43.604.380

\*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).

## 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 (Fideicomiso Rica) 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 serán dependientes de las decisiones de dividendos de los accionistas de Pasteurizadora Rica, S.A.

El sufijo (N) indica que se trata de un fideicomiso nuevo, 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.

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 dependerán de los dividendos que se reciban 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.

El prospecto señala explícitamente que el Fideicomiso no puede contraer deuda. Al cierre de febrero 2020, el Fideicomiso exhibió pasivos por un 0,9% del patrimonio, compuesto principalmente por provisiones y acumulaciones por pagar, y otros pasivos.

Considerando la revalorización en el valor de las acciones de Pasteurizadora Rica S.A., la rentabilidad acumulada (no anualizada) desde el inicio hasta el cierre de febrero 2020 alcanza un 5,5%.

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 CALIFICACIÓN

#### Fortalezas

- 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.
- Activo maduro y de alto perfil crediticio.

#### 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.

Analista: Ignacio Carrasco  
ignacio.carrasco@feller-rate.com  
(56) 22757-0428  
Esteban Peñailillo  
esteban.penailillo@feller-rate.com  
(56) 22757-0474

Valores de Fideicomiso

AA-fo (N)

**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+sf" 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.

### 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, SA., 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.

Valores de Fideicomiso

AA-fo (N)

## 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. De acuerdo al plan de colocación, dicho programa finalizaría en febrero de 2021.

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.

Mantiene una posición de liderazgo de mercado en sus principales productos. La principal familia de productos de Rica es Leches, donde se incluyen las versiones y marcas de leche líquida, leche evaporada y leche en polvo, representando más de la mitad de los ingresos de la compañía al cierre del año 2018. La familia de productos Jugos, Bebidas y Concentrados es la segunda en importancia para Rica, con un fuerte posicionamiento de mercado, representando una tercera parte de los ingresos de la compañía al cierre de 2018.

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 períodos, 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 2018 es de un 9,5% anual, alcanzando a diciembre de 2018 RD\$ 13.940 millones. Por su parte, el Ebitda alcanzó a la misma fecha RD\$2.028 millones, el que pese a mostrar mayor velocidad de crecimiento anual (20,0% para los últimos 5 años), presenta una mayor volatilidad.

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 períodos. Sin embargo, la alta y creciente capacidad de generación operacional de Rica le ha permitido mantener indicadores de cobertura financiera adecuados.

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". Feller Rate está monitoreando a todas las compañías bajo su cobertura, analizando los impactos que se podrían gatillar tanto en el perfil de negocios como en la posición financiera dada la coyuntura del Covid-19 actual. En particular, haremos un seguimiento tanto de la capacidad de pago de las obligaciones en tiempo y forma de cada entidad, así como de su liquidez y sus flujos operacionales.

## 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 dependerán de los dividendos que se reciban 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.

Valores de Fideicomiso

AA-fo (N)

El prospecto señala explícitamente que el Fideicomiso no puede contraer deuda. Al cierre de febrero 2020, el Fideicomiso exhibió pasivos por un 0,9% del patrimonio, compuesto principalmente por provisiones y acumulaciones 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.

A noviembre de 2019, el valor de mercado de Pasteurizadora Rica, S.A. ascendía a RD\$24.886.065.340. No obstante, considerando que la participación en el capital accionario que mantendría el Fideicomiso será del 40% una vez que finalice el programa de emisión, el valor de mercado del patrimonio del Fideicomiso se situaría en RD\$9.901.792.860.

### Rentabilidad positiva

Considerando la revalorización en el valor de las acciones de Pasteurizadora Rica S.A., la rentabilidad acumulada (no anualizada) desde el inicio hasta el cierre de febrero 2020 alcanza un 5,5%.

### 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 tiene la responsabilidad de Gestor Fiduciario, quien es el representante legal 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 Director Legal debe garantizar una efectiva gestión legal de la Fiduciaria Universal, asegurando la correcta gestión legal de la sociedad. 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.

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,

Valores de Fideicomiso

AA-fo (N)

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 fideicomitidos.

El Director de Negocios tiene como función la estructuración de contratos de fideicomisos administrados por Fiduciaria Universal y el acompañamiento y asesoría permanente al cliente. Además, debe elaborar e implementar planes de acción, con la finalidad de incrementar los negocios de la fiduciaria.

Gerencia de estructuración de inversiones públicas y privadas es la encargada de estructurar todos los productos fiduciarios de los Fideicomisos privados y públicos (mercado de valores), cuyo fin principal consiste en la creación de instrumentos privados o públicos de inversión.

Subgerente Financiero da soporte en la gestión administrativa y financiera de la fiduciaria, garantizando una adecuada ejecución presupuestal, revisando su ejecución y elaborando los informes y presentaciones, analizando los indicadores, con la finalidad de contribuir a la toma de decisiones que tiendan al logro de los objetivos de rentabilidad definidos.

Subgerente Administrativo debe garantizar la correcta gestión de los fideicomisos, controlando, coordinando y asegurando que las actividades del proceso, así como las obligaciones contractuales del fideicomiso se lleven a cabo de conformidad con las leyes aplicables y las políticas de Fiduciaria Universal.

Fiduciaria Universal genera sinergias con su grupo controlador mediante la suscripción de acuerdos de servicios para las áreas y funciones de Contabilidad, Inversiones y Tesorería y Control Interno. Así, las áreas administrativas quedan conformadas de esta forma:

- La Dirección de Contabilidad es responsable de la contabilización de cada una de las operaciones de administración de los diferentes tipos de fideicomisos.
- Inversiones y Tesorería realiza el diseño y administración de los diferentes tipos de portafolios de inversión, además de entregar asesoría en vehículos y alternativas de inversión.
- Control Interno hace la auditoría y monitoreo, mediante la identificación de información oportuna y objetiva que facilita la toma de decisiones de la gerencia de la sociedad fiduciaria.

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.

La sociedad mantiene una serie de comités en los que se desarrolla la gestión fiduciaria, en ellos participa personal propio y algunos ejecutivos de otras empresas del grupo. Estos comités son:

- Comité Fiduciario: en este se revisa los prospectos y propuestas de negocios que presenta la Dirección de Negocios de la fiduciaria, generando las observaciones y sugerencias de tipo operativo, comercial y legal a ser incorporadas en el proceso de estructuración de cada fideicomiso. Este comité tiene frecuencia semanal.
- Comité de Riesgos y Cumplimiento: es un órgano colegiado que tiene como finalidad evaluar la estrategia, las políticas, mecanismos y procedimientos de riesgos implementados por la sociedad, así como recomendar las medidas o ajustes de lugar. Recientemente, el Grupo modificó su estructura, incorporando a nivel corporativo una Vicepresidencia Ejecutiva de Administración, Legal y Riesgo, quien está representada dentro de este comité por su director. Este comité es la máxima autoridad en materia de riesgos y cumplimiento normativo en Fiduciaria Universal.
- Comité de Auditoría: corresponde a un comité corporativo del Grupo Universal y vela por el adecuado manejo de las operaciones internas de las empresas del grupo, así como también por un ambiente de control adecuado, cumpliendo las leyes, normas y regulaciones vigentes.

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

Dada la coyuntura actual por la propagación del Covid-19 y para mitigar el riesgo de expansión, Fiduciaria Universal ha establecido la operación de manera remota para la mayor parte de sus colaboradores a través de los canales digitales correspondientes, además de aplicar el Plan de Contingencia respectivo.

Valores de Fideicomiso

AA-fo (N)

## 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 para mitigar los riesgos se encuentran:

- Políticas de Gestión de Negocios
- Políticas de Manejo de Fideicomisos de Desarrollo Inmobiliario
- Políticas de Manejo de Fideicomisos de Oferta Pública
- Manual Administrativo y Operaciones
- Manual Manejo Conflictos de Interés
- Políticas Comité de Riesgos y Cumplimiento Fiduciaria Universal
- Políticas Comité Fiduciaria Universal
- Manual Administración de Riesgo Fiduciaria Universal
- Manual de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo
- Código de Ética y Conducta

El control de las operaciones de la sociedad fiduciaria está sustentado en los comités descritos anteriormente, especialmente en el Comité de Riesgo y Cumplimiento, el cual apoya las gestiones del Oficial de Cumplimiento del grupo. Durante 2018 la Fiduciaria realizó actualizaciones a su Manual de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo, y a su Código de Ética y Conducta.

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 continuará fortaleciendo la industria de fideicomisos, implicando nuevos 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, 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.

Valores de Fideicomiso

AA-fo (N)

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*

La 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, logrando ir disminuyendo sus pérdidas operacionales, a pesar del incremento en costos dado el fortalecimiento de su estructura operacional. Con todo, los resultados preliminares muestran que la Fiduciaria en 2019 ya alcanzó su equilibrio financiero comenzando a generar utilidades. Fiduciaria Universal cumple con las exigencias de solvencia regulatoria.

Por otra parte, se han realizado aumentos de capital, apoyando negocios fiduciarios de mayor relevancia, totalizando los RD\$20.950.000 durante 2017, RD\$12.100.000 en 2018 y RD\$30.000.000 en 2019.

### Amplia trayectoria de su grupo controlador

La sociedad fiduciaria es una filial del Grupo Universal S.A., holding con más de 50 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 24,6% a septiembre de 2019.

Las otras empresas del grupo corresponden a ARS Universal, S.A., Suplidora Propartes, S.A., Universal Asistencia, S.A., Autonovo Servicios Autorizados, Unit S.R.L. 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 140 fideicomisos, con cerca de RD\$18,7 mil millones en activos bajo administración, convirtiéndose en una filial relevante para la estrategia del Grupo Universal.



Valores de Fideicomiso	Sep-18 AA-fo (N)	Mar-19 AA-fo (N)	Jul-19 AA-fo (N)	Oct-19 AA-fo (N)	Ene-20 AA-fo (N)	Mar-20 AA-fo (N)
------------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------

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 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 del Mercado de Valores 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.*