

24 de julio del 2025  
Santo Domingo, D.N.

Señor  
**Ernesto Bournigal Reid**  
Superintendente del Mercado de Valores  
**Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV)**  
Ciudad.-

**Asunto: Calificación de Riesgo, AA- fo perspectivas estables al Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionario Rica 03 - FU SIVFOP-006, a julio 2025 por Feller Rate.**

Estimados señores,

En cumplimiento con el reglamento de información privilegiada, hechos relevantes y manipulación del mercado, CNMV-2022-10-MV, quien suscribe, **Jabes Tineo Hernández**, de nacionalidad dominicana, mayor de edad, portador de la cédula de identidad No. 402-0965572-5, en calidad de Oficial de Cumplimiento 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 1100, cuarto piso de la Torre Universal, Ensanche Evaristo Morales, de esta ciudad de Santo Domingo, Distrito Nacional, República Dominicana, por este medio hacemos de su conocimiento del Informe Semestral de la Calificadora de Riesgo.

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

Muy Atentamente,

**Jabes Tineo Hernández**  
Oficial de Cumplimiento  
*Fiduciaria Universal, S.A.*



|                        | 30.Ene.2025 | 24.Julio.2025 |
|------------------------|-------------|---------------|
| Valores de Fideicomiso | AA-fo       | AA-fo         |

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

| INDICADORES FINANCIEROS                   |        |        |        |
|-------------------------------------------|--------|--------|--------|
|                                           | Dic-23 | Dic-24 | May-25 |
| Activos administrados (MM RD \$)          | 12.150 | 12.832 | 12.822 |
| Patrimonio (MM RD \$)                     | 12.146 | 12.827 | 12.819 |
| Valor Nominal (RD \$)                     | 193,2  | 204,0  | 203,9  |
| Rentabilidad acumulada Valor Fideicomiso* | 14,0%  | 6,4%   | -0,1%  |
| Dividendos por V. Fideicomiso (RD\$)**    | 1,5    | 1,5    | -      |
| N° de V. Fideicomiso (millones)           | 62,9   | 62,9   | 62,9   |

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Fiduciaria. EEEF auditados al cierre de diciembre 2023 y 2024 y EEEF interinos al cierre de mayo 2025.

\*Rentabilidad acumulada a la fecha de cierre de los EEEF con relación al cierre del año anterior (no anualizada).

\*\*Monto total distribuido, acumulados en el año.

## FUNDAMENTOS

El Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionarios Rica 03-FU (SIVFOP-006) está constituido por acciones comunes representativas del patrimonio de Pasteurizadora Rica, S.A.

La calificación "AA-fo" asignada a los valores del Fideicomiso 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, la industria de fideicomisos en República Dominicana en vías de consolidación y la volatilidad de tasas de mercado que puede impactar el valor de los activos.

La gestión del Fideicomiso está a cargo de Fiduciaria Universal, sociedad calificada en "AAsf" por Feller Rate. Esta posee un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión.

Los fideicomitentes son Pasteurizadora Rica, S.A., y Consorcio Cítricos Dominicanos. La compañía es una de las empresas más importantes en la industria de comercialización de lácteos y jugos a nivel nacional, abarcando los segmentos de Leches; Jugos, Bebidas y Concentrados, Merienda Escolar, Derivados Lácteos y Yogurt, entre otros. La operación de la compañía está enfocada en la producción, comercialización y distribución de sus productos en toda la República Dominicana, además de exportar a El Caribe y vender en Estados Unidos de Norteamérica.

El Fideicomiso contemplaba una emisión total equivalente a 80 millones de valores de fideicomiso. Al cierre de mayo 2025, el Fideicomiso totaliza 62.873.572 valores de fideicomiso colocados, representando un 78,6% del programa de emisión única.

Los valores de fideicomiso representan una cantidad de 414.546 acciones comunes de Pasteurizadora Rica, S.A., equivalente al 31,6% del total de acciones suscritas y pagadas por la entidad.

La estructura del Fideicomiso es independiente y externa del activo subyacente. Los activos que conforman el Fideicomiso son acciones comunes de 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 paga 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 obedecen a las decisiones de las Asambleas Ordinarias de Pasteurizadora Rica, S.A. en cuanto a su política de dividendos. Durante 2024, el Fideicomiso repartió dividendos por un monto total de RD\$91,4 millones, equivalente a RD\$1,45 por valor de fideicomiso.

El Prospecto de Emisión señala explícitamente que el Fideicomiso no puede contraer deuda. Al cierre de mayo 2025, el Fideicomiso exhibió pasivos por un 0,02% del patrimonio, compuesto principalmente por retenciones y acumulaciones por pagar.

Analista: Ignacio Carrasco  
ignacio.carrasco@feller-rate.com

Entre mayo 2022 y mayo 2025, considerando el reparto de dividendos y la revalorización en el valor de las acciones de Pasteurizadora Rica S.A, el Fideicomiso exhibe una rentabilidad acumulada de 40,9%, lo que en términos anualizados se traduce en un 12,1%.

Según la última valorización realizada por Xolver en diciembre de 2024, el valor de mercado de Pasteurizadora Rica, S.A. ascendía a RD\$40.517 millones, un incremento del 5,6% con relación a lo reportado en 2023.

El Fideicomiso tiene un plazo de vencimiento de 30 años, contados a partir de su fecha de emisión, con término establecido para septiembre de 2049.

Durante los últimos años, a consecuencia de la pandemia en el mundo y su impacto en la economía, sumado a conflictos bélicos, se evidenció 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 el valor de los activos. Durante los últimos dos años se ha continuado observando una alta volatilidad en las tasas de interés de largo plazo y corto plazo, aunque estas últimas han estado volviendo a la normalidad en los últimos meses. Por su parte, el tipo de cambio mantiene una volatilidad superior a su promedio histórico, exacerbada en abril producto de la coyuntura internacional, afectando el valor de activos locales. Por otra parte, la inflación local ha vuelto al rango meta, permitiendo una desescalada de la tasa de política monetaria. Con todo, la evolución de las variables descritas anteriormente podría verse afectada por la coyuntura internacional arancelaria impulsada por EE. UU. y como responda China, Europa y el resto del mundo y por cómo la inflación y el sector real se vea afectado por estas políticas proteccionistas. Lo que, sumado al agravamiento de los conflictos bélicos internacionales, pudieran llevarnos a un escenario incierto. Feller Rate continuará monitoreando la evolución de estas variables y cómo afectarán los retornos y decisiones de inversión.

#### FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

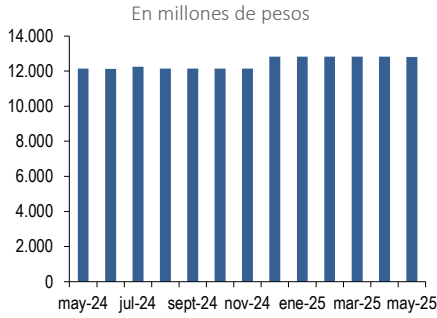
##### FORTALEZAS

- Activo maduro y de alto perfil crediticio.
- Fideicomiso gestionado por Fiduciaria Universal, 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.
- Industria de fideicomisos en República Dominicana en vías de consolidación.
- Volatilidad de tasas de mercado puede impactar valor de los activos.

### EVOLUCIÓN PATRIMONIO NETO



Fuente: Gráfico elaborado por Feller Rate en base a información provista por la Fiduciaria.

## EVALUACIÓN DEL FIDEICOMISO

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

## CARACTERÍSTICAS DEL FIDEICOMISO

El Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionario Rica 03-FU está constituido por acciones comunes representativas del patrimonio de Pasteurizadora Rica, S.A., aportadas por los fideicomitentes.

El retorno de la inversión es de mediano a largo plazo, siendo la principal fuente de rendimiento de los valores de oferta pública la ganancia de capital al momento de su venta en el mercado secundario o mediante la liquidación del Fideicomiso. Asimismo, los ingresos del Fideicomiso dependen de las utilidades de Pasteurizadora Rica, S.A. y si su Asamblea Ordinaria de Accionistas aprueba la distribución de dividendo en efectivo o en nuevas acciones a favor del Fideicomiso.

El Fideicomiso contemplaba una emisión total equivalente a 80 millones de valores de fideicomiso. Al cierre de mayo 2025, el Fideicomiso totaliza 62.873.572 valores de fideicomiso colocados, representando un 78,6% del programa de emisión única.

Los valores de fideicomiso representan una cantidad de 414.546 acciones comunes de Pasteurizadora Rica, S.A., equivalente al 31,6% del total de acciones suscritas y pagadas por la entidad.

La gestión del Fideicomiso está a cargo de Fiduciaria Universal, SA., sociedad calificada en "AAAs<sup>fr</sup>" por Feller Rate, lo que indica que ésta posee un alto nivel de estructuras y políticas para su gestión, con un fuerte respaldo de sus propietarios.

Los fideicomitentes son:

- Pasteurizadora Rica, S.A., sociedad fundada en la República Dominicana en el año 1966, es una de las empresas más importantes en la industria de comercialización de lácteos y jugos a nivel nacional, abarcando los segmentos de Leches; Jugos, Bebidas y Concentrados, Merienda Escolar, Derivados Lácteos y Yogurt, entre otros. La operación de la compañía está enfocada en la producción, comercialización y distribución de sus productos en toda la República Dominicana, además de exportar a El Caribe y vender en Estados Unidos de Norteamérica.
- Consorcio Cítricos Dominicanos, S.A. es una entidad dedicada a la siembra, cultivo y cosecha de naranjas y cocos. Al respecto, su producción es vendida a Pasteurizadora Rica y a terceros. Adicionalmente, la entidad participa en la industrialización y venta en el extranjero de concentrado de naranja y productos derivados de coco (agua y aceites), entre otras frutas.

Según lo señalado por los auditores externos, los estados financieros del Fideicomiso al cierre del año 2024 representan razonablemente la situación financiera de este. En relación con el cierre del año 2023, sus activos crecieron un 5,6% producto de la revalorización de las acciones comunes de Pasteurizadora Rica, S.A. Por su parte, los pasivos alcanzaron RD\$4,7 millones y correspondían fundamentalmente a retenciones y acumulaciones por pagar. El beneficio neto del periodo fue de RD\$92 millones, que representa una caída de 1,3% en relación con el año 2023, y se explicó fundamentalmente por mayores gastos operativos. Al considerar otros resultados integrales, el resultado integral del año 2024 se situó en RD\$773 millones, un 48,2%

inferior en relación con el período anterior, producto de una menor revalorización de las acciones de Pasteurizadora Rica, S.A.

Al cierre de mayo 2025, el Fideicomiso gestionó un patrimonio de RD\$12.819 millones, creciendo un 5,6% en relación con mayo 2024, explicado principalmente por la revalorización de las inversiones.

## 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 efectivo o en nuevas acciones.

Pasteurizadora Rica, S.A. (Rica), fundada en la República Dominicana en el año 1966, es una de las empresas más importantes en la industria de comercialización de lácteos y jugos a nivel nacional, abarcando los segmentos de Leches; Jugos, Bebidas y Concentrados, Merienda Escolar, Derivados Lácteos y Yogurt, entre otros.

La operación de la compañía está enfocada en la producción, comercialización y distribución de sus productos en toda la República Dominicana, además de exportar a El Caribe y vender en Estados Unidos de Norteamérica.

La entidad posee el 96,8% de la propiedad de Consorcios Cítricos Dominicanos, S.A.; el 44,0% de la propiedad de Lechería San Antonio, S.A.; el 100% de la propiedad de Multifood GM Dominicana, S.R.L.; el 100% de la propiedad de Grupo Rica US Holdings, LLC y el 73,5% de la propiedad de Cítricos Rica, S. A.

Pasteurizadora Rica agrupa sus actividades principalmente en seis líneas de negocios: Leches; Jugos, Bebidas y Concentrados, Derivados Lácteos (grasas y sólidos), Merienda Escolar, Yogurt y Otros, manteniendo una posición de liderazgo en sus principales productos.

Parte considerable de los insumos usados por la compañía son obtenidos de sus filiales, lo que permite controlar la calidad de la materia prima, disminuir la dependencia de proveedores externos y sirve para controlar los cambios en los costos de estos.

Respecto de la cadena de distribución, la compañía cuenta con una planta de producción y oficinas administrativas en Santo Domingo, además de cinco centros de distribución ubicados en Santiago de los Caballeros, San Francisco de Macorís, San Isidro, La Romana y Azua, a lo que suman rutas y camiones que le permiten dar cobertura periódica a todo el territorio dominicano.

Por otra parte, la generación de energía y calor necesaria para la elaboración de sus productos es autoabastecida en gran parte, mediante sistemas que aprovechan la biomasa generada por la misma cadena productiva. No obstante, también cuentan con un contrato PPA con Empresa Generadora de Electricidad Haina.

La mayor parte de las ventas de la compañía son realizadas a colmados, los cuales son por naturaleza muy atomizados y distribuidos en todo el territorio de República

Dominicana. Adicionalmente, este tipo de punto de ventas paga en efectivo al momento de la entrega, lo que significa un flujo de caja permanente. Asimismo, cerca del 6% de la venta de la compañía se realiza en el extranjero, exportando a El Caribe y vendiendo en algunos mercados locales de Estados Unidos de Norteamérica, donde la colonia dominicana es relevante.

A marzo de 2025, las ventas de la compañía alcanzaron los RD\$6.417 millones, con un crecimiento del 3,5% respecto de igual periodo del año anterior. Dicho incremento refleja, mayoritariamente, la evolución positiva de los segmentos de leches, merienda escolar, yogurt y derivados lácteos. A igual fecha, la estructura de costos de la entidad alcanzó los RD\$5.960 millones, registrando un aumento anual del 7,0%. Lo anterior, derivó en una generación de Ebitda de RD\$669 millones, esto es, un 19,6% menor a lo presentado a marzo del año anterior, con un margen Ebitda de 10,4% (13,4% a marzo de 2024).

A marzo de 2025, la deuda financiera de la compañía alcanzaba los RD\$6.666 millones, registrando un aumento marginal del 0,2% respecto del cierre de 2023. Ésta se encontraba estructurada principalmente en corto plazo (56,3%) y estaba estipulada principalmente en pesos dominicanos y, en menor medida, en dólares de los Estados Unidos y euros.

A igual periodo los indicadores han mostrado un mantenimiento de la tenencia exhibida en 2024. Así, resultó en una relación de deuda financiera neta a Ebitda ajustado de 2,1 veces (1,3 veces al primer trimestre de 2024) y una cobertura de gastos financieros de 3,4 veces (5,6 veces a marzo de 2024), dentro del rango de calificación asignada.

A marzo de 2025, la posición de liquidez de la sociedad es evaluada como "Satisfactoria", lo que considera recursos en la caja y equivalentes por RD\$1.554 millones y una generación de fondos de la operación (FCNOA) que, considerando 12 meses, alcanzaba los RD\$2.771, en comparación a vencimiento de deuda financiera en el corto plazo por RD\$3.752 millones, de los cuales gran parte están asociados a capital de trabajo.

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

## 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.

## 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

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, S.A. o de las acciones que hayan sido monetizadas. De esta forma, los pagos obedecerán a las decisiones de las Asambleas Ordinarias de Accionistas 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 que sean pagados en acciones, serán incorporadas en el patrimonio, aumentando la cantidad de acciones de Pasteurizadora Rica, S.A. en el patrimonio del Fideicomiso.

Durante 2024, el Fideicomiso repartió dividendos por un monto total de RD\$91,4 millones, equivalente a RD\$1,45 por valor de fideicomiso.

Por otra parte, el Fideicomiso cuenta con un mecanismo de reserva mediante un fondo de liquidez, necesario para cubrir con los gastos recurrentes durante un año. Esta liquidez es registrada y permanece visible en las cuentas contables del patrimonio durante todo el plazo de vencimiento de la emisión única.

## NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

El Prospecto de Emisión señala explícitamente que el Fideicomiso no puede contraer deuda. Al cierre de mayo 2025, el Fideicomiso exhibió pasivos por un 0,02% del patrimonio, compuesto principalmente por retenciones y acumulaciones por pagar.

## RENTABILIDAD POSITIVA

Entre mayo 2022 y mayo 2025, considerando el reparto de dividendos y la revalorización en el valor de las acciones de Pasteurizadora Rica S.A, el Fideicomiso exhibe una rentabilidad acumulada de 40,9%, lo que en términos anualizados se traduce en un 12,1%.

Las inversiones del Fideicomiso 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 Xolver en diciembre de 2024, el valor de mercado de Pasteurizadora Rica, S.A. ascendía a RD\$40.517 millones, un incremento del 5,6% con relación a lo reportado en 2023.

## VENCIMIENTO DEL FIDEICOMISO

El Fideicomiso tiene un plazo de vencimiento de 30 años, contados a partir de su fecha de emisión, con término establecido para septiembre de 2049.

Por otra parte, adicional a las causales regulatorias establecidas en el artículo 145 de la Ley No. 249-17 para la liquidación de un fideicomiso de oferta pública, el Prospecto de Emisión establece un período de liquidación anticipada, el cual se iniciará en el año 25 a partir de la fecha de emisión de la Emisión Única, con la finalidad de contar con un período en el que se colocarían las acciones en el mercado o se podrían liquidar bajo otras modalidades de venta a privados.

Adicionalmente, el Prospecto también establece que, a partir del quinto año desde la fecha de emisión, el Fideicomiso podría liquidarse de manera anticipada en los casos en que accionistas mayoritarios de Pasteurizadora Rica, S.A. reciban una oferta de adquisición de acciones hecha por un tercero y el Fideicomiso quiera participar en la transacción.

Por otra parte, a partir del décimo año contado desde la fecha de emisión, la Asamblea de Tenedores podrá aprobar la liquidación anticipada del Fideicomiso, mediante resolución aprobada por tenedores propietarios de al menos el 95% de los valores emitidos con cargo al Fideicomiso.

## ANÁLISIS DE LA SOCIEDAD FIDUCIARIA

Sociedad fiduciaria con un alto 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 siete miembros, que poseen amplia experiencia, 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. El Consejo de Administración cuenta con los siguientes Comités de Apoyo: Auditoría y Cumplimiento Regulatorio, de Riesgos, y Cumplimiento PLAFT. Asimismo, el Consejo decidió tercerizar las responsabilidades del Comité de Nombramientos y Remuneraciones y del Comité de Gobierno Corporativo en los Comités equivalentes creados a nivel del Consejo de Administración de Grupo Universal, S.A.

El Vicepresidente Ejecutivo es responsable de dirigir a la organización con la finalidad de asegurar la correcta operación administrativa, transmitiendo la visión organizacional y el cumplimiento de la estrategia definida por el Consejo de Administración. Además, debe garantizar una efectiva gestión a todas las actividades de la Fiduciaria y definir las políticas generales de la Sociedad.

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 Gerencia de Estructuración de Inversión Pública y Privada es responsable de realizar la estructuración del plan de negocios para plataformas de inversión privadas o en el Mercado de Valores a través de cualquier tipo de Fideicomiso, debiendo supervisar y administrar la gestión de dichos fideicomisos.

La Dirección Administrativa y Operaciones planifica, organiza, coordina, dirige y controla todas las estrategias, planes y programas relativos a los fideicomisos, asegurando que las actividades del proceso de aplicación, administración y seguimiento de recursos de los fideicomisos estén conformes con las leyes aplicables y de acuerdo con lo establecido en los contratos.

La Gerencia de Gestión y las respectivas subgerencias son responsables de garantizar la correcta gestión de los fideicomisos a su cargo. Además, debe velar por la correcta ejecución de las gestiones administrativas mediante el seguimiento a las obligaciones generadas en las instrucciones impartidas por los clientes y siguiendo el cumplimiento de las obligaciones y derechos descritos en las normas y en cada contrato.

El Subgerente Financiero apoya en la gestión administrativa y financiera de la Fiduciaria. Además, debe garantizar una adecuada ejecución presupuestal en las distintas dependencias de la Sociedad y analizar distintos indicadores que permitan contribuir a la toma de decisiones que tiendan al logro de objetivos de rentabilidad.



El Director de Negocios asegura la definición e implementación de estrategias de desarrollo de los productos y carteras asignadas a Fiduciaria Universal, realizando la detección de las necesidades de los clientes, aliados y referidos de negocios, coordinando el establecimiento de planes de acción que garanticen el incremento de la cartera y realizando una efectiva gestión de seguimiento. Del Director de Negocios depende la Gerencia de Negocios que lleva a cabo estas tareas.

Servicios de Tecnología es responsable de brindar soporte tecnológico a la Fiduciaria para un mejor funcionamiento de los 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.

El Departamento Legal y Cumplimiento es responsable de dirigir la formalización de los negocios con estricto apego a la legislación aplicable, así como a las políticas de la Sociedad Fiduciaria y a los requerimientos y necesidades de los clientes.

El Oficial de Cumplimiento planifica, monitorea y supervisa el programa de cumplimiento de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo con la finalidad de mitigar los riesgos de vinculación de clientes o terceros relacionados a dichos delitos. Además, debe implementar las iniciativas y tareas que se establezcan para el desarrollo de un marco de control eficaz para evitar que los productos de la Fiduciaria sean utilizados para el 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.

La Dirección de Contabilidad de Fideicomisos es responsable de garantizar que los procesos contables y financieros de los fideicomisos administrados por Fiduciaria Universal se lleven a cabo de conformidad con las leyes y normas aplicables, y de acuerdo con lo establecido con los contratos de los fideicomisos, sus órganos de decisión y las políticas de la Sociedad Fiduciaria. Opera de manera independiente a los temas de contabilidad de la Fiduciaria, pues esta unidad es exclusiva para los negocios administrados.

El Gerente de Contabilidad es responsable de garantizar la confiabilidad de los informes contables de la Fiduciaria, mediante el control y verificación del registro de transacciones. Garantizar el correcto cálculo y pago de los impuestos para minimizar los riesgos fiscales de la institución. Además, garantizar que los informes regulatorios reflejen la situación financiera real de la empresa, a través del efectivo cumplimiento de las normas establecidas por la SIMV, normas de contabilidad (NIIF) y por las políticas y procedimientos establecidos en la institución.

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

Durante 2024 y 2025, mediante hechos relevantes, la Fiduciaria comunicó la designación de un nuevo Oficial de Cumplimiento Suplente y cambios en la composición del Comité de Riesgos, Comité de Cumplimiento PLAFT, y Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio.

Adicionalmente, de acuerdo con lo señalado por la Fiduciaria, se han realizado cambios internos en distintas áreas que le ha permitido robustecer su gestión operativa.

## FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

No se aprecian riesgos directos significativos en la Fiduciaria a nivel ambiental o social. El riesgo de gobernanza es el más relevante dada su actividad. Para mitigar estos riesgos, la Fiduciaria cuenta con un Consejo de Administración, comités de riesgo y control y variadas políticas de conflictos de interés, ética, valorización, manejo de información, entre otras.

En tanto, Grupo Universal abraza proyectos y alianzas que generan un impacto positivo en temas como reducción de huella de carbono, conservación de fuentes acuíferas y protección de la biodiversidad, así como también apoya a instituciones que trabajan en el área de salud, cultura y deportes. Entre las alianzas estratégicas están Misión Rescate Lista Roja, Sanar una Nación, Creando Sueños Olímpicos (CRESO), Fondo Agua de Santos Domingo y Fondo de Agua del Yaque del Norte.

## 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 y Gestión de Riesgos
- Manual de Políticas Generales, Procedimientos y Control Interno
- Manual Administrativo y Operaciones
- Manual para la Prevención y Control del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva
- Política de Manejo de Partes Vinculadas y Conflictos de Interés
- Políticas Normas Internas de Conducta y Ética
- Código de Ética y Buena Conducta para la prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo
- Política de Proceso de Pago de Fideicomisos
- Política de Proceso de Pago en Contingencia

Actualmente la Fiduciaria se encuentra en proceso de aprobación interna del Manual de Organización y Funciones y las Políticas de Manejo de Partes Vinculadas y Conflictos de Interés.

El control de las operaciones de la sociedad fiduciaria está sustentado en sus 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 los últimos períodos, la Fiduciaria no ha recibido sanciones o amonestaciones por incumplimientos.

## VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones de los fideicomisos administrados se realiza de acuerdo con 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.

De acuerdo con el Prospecto de Emisión del Fideicomiso, se señala que el valor justo de mercado del patrimonio se calcula utilizando el método de flujos de efectivo libre descontados y el valor de los activos netos de la entidad.

Los flujos de efectivo libre descontados se descuentan utilizando una tasa de retorno, el flujo de efectivo libre estimado para las operaciones futuras de la entidad, se suman los activos y se restan los pasivos que no son considerados como del giro del negocio para obtener el valor justo de mercado.

El valor de los activos netos se obtiene por diferencia entre el valor de mercado de los activos y el valor actual de los pasivos.

El valor de las acciones es determinado mediante valoración realizada por un consultor independiente. Una vez constituido el Fideicomiso, el informe de valorización debe actualizarse de manera anual y ser preparado de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

## 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 con 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 septiembre de 2012, con el objetivo de impulsar los negocios fiduciarios en el país. La compañía es una subsidiaria de Grupo Universal, quien posee el 99,99% de su capital accionario.

De acuerdo con los estados financieros auditados, al cierre de diciembre 2024 la Fiduciaria tuvo un incremento de sus ingresos operacionales de un 20,0% respecto al cierre de 2023, situándose en RD\$180 millones, explicado por un aumento en el volumen de comisiones por administración de fideicomisos. Por otra parte, los gastos operacionales aumentaron un 6,1%, dado el fortalecimiento de su estructura organizacional, obteniendo resultados operacionales por RD\$32 millones, superior a los RD\$11 millones obtenidos en 2023. Adicionalmente, se observa un aumento en los ingresos financieros netos para el mismo período, asociado principalmente a mayores ingresos provenientes de inversiones en instrumentos financieros y ganancias por tipo de cambio. Con todo, la utilidad en 2024 se situó en RD\$31 millones, superior a la utilidad de RD\$19 millones obtenida en 2023.

Por otra parte, de acuerdo con los estados financieros interinos, al cierre de mayo 2025 la Fiduciaria tuvo un crecimiento de sus ingresos operacionales de 13,4% respecto a igual período de 2024, situándose en RD\$79 millones, lo cual se explica por un aumento en el volumen de comisiones fiduciarias. Por otra parte, los gastos operacionales aumentaron un 6,4%, situándose en RD\$65 millones, explicado principalmente por mayores gastos de personal. Adicionalmente, se observa una disminución en los ingresos financieros netos, registrando pérdidas al cierre de mayo 2025. Con todo, la utilidad del período en 2025 se situó en RD\$8,9 millones, un 15,7% inferior a la utilidad de RD\$10,6 millones obtenida hasta mayo de 2024.

El patrimonio de la Fiduciaria asciende a RD\$190 millones al cierre de mayo 2025.

## AMPLIA TRAYECTORIA DEL GRUPO CONTROLADOR

Grupo Universal S.A. es un holding con más de 60 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 RD\$27.769 millones en primas netas cobradas, equivalente a un 20,5% del mercado al cierre de diciembre 2024.

Las otras empresas del Grupo corresponden a ARS Universal, S.A., Unit, S.A., Asistencia Universal S.A., Administraciones Universal, Suplidora Propartes, S.A., Autonovo y Administradora de Fondos de Inversión Universal, S.A. Esta última posee una calificación de riesgo "AAaf" asignada por Feller Rate, indicando que posee un alto nivel de estructuras y políticas, con un fuerte respaldo de sus propietarios.

## IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DE LA GESTIÓN DE FIDEICOMISOS

Al cierre de mayo 2025 Fiduciaria Universal gestionó 220 fideicomisos con cerca de RD\$69.078 millones en activos bajo administración, convirtiéndose en una filial relevante para la estrategia del Grupo Universal.

Del total de activos bajo administración, un 56,8% correspondía a fideicomisos inmobiliarios (residencial, viviendas de bajo costo, locales comerciales e industrial), un 23,5% a fideicomisos de oferta pública de valores y un 18,5% a fideicomisos de administración. El porcentaje restante correspondía a fideicomisos de planificación sucesoral, garantía y filantrópicos.

Actualmente Fiduciaria Universal gestiona tres fideicomisos de oferta pública:

- Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Fiduciarios G-Patio 01-FU, calificado en "A+fo" por Feller Rate, está conformado por 38 locales comerciales repartidos en 4 centros comerciales vecinales, ubicados en Santo Domingo, Santiago de los Caballeros y San Pedro de Macorís. Al cierre de mayo 2025, el patrimonio se situó en US\$15,6 millones.
- Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionario Rica 03-FU, calificado en "AA-fo" por Feller Rate, está formado por acciones comunes dentro del capital social de Pasteurizadora Rica, S.A. La entidad es una empresa dedicada principalmente a la elaboración y comercialización de productos lácteos y jugos en la República Dominicana, siendo las líneas de productos de Leches; Jugos, Bebidas y Concentrados; y Meriendas Escolares, las de mayor importancia relativa dentro de los ingresos consolidados. Al cierre de mayo 2025, el patrimonio del Fideicomiso se situó en RD\$12.819 millones.
- Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Inmobiliarios de Renta Variable Hábitat Center 04-FU, calificado en "Afo" por Feller Rate, está conformado por 19 locales comerciales alquilables ubicados en un edificio corporativo de doce niveles, denominado Torre Corporativa Parque Hábitat, situado en Santo Domingo. Al cierre de mayo 2025, el patrimonio se situó en US\$40 millones.

Adicionalmente, la Fiduciaria mantiene registrado ante la Superintendencia del Mercado de Valores, sin inicio de operaciones, el Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Inmobiliarios de Renta Fija Acrópolis 02-FU.

|                        | 27-Ene-23 | 25-Jul-23 | 31-Ene-24 | 29-Jul-24 | 30-Ene-25 | 24-Jul-25 |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Valores de Fideicomiso | AA-fo     | AA-fo     | AA-fo     | AA-fo     | AA-fo     | AA-fo     |

## ESTADOS FINANCIEROS

Cifras en millones de pesos dominicanos

|                                          | Dic-22 | Dic-23 | Dic-24 | May-25   |
|------------------------------------------|--------|--------|--------|----------|
| Efectivo y Equivalente                   | 0,1    | 0,5    | 0,1    | 0,4      |
| Inversiones                              | 10.749 | 12.149 | 12.832 | 12.821   |
| Otros Activos                            | 0,1    | 0,1    | 0,2    | 0,2      |
| Total Activos                            | 10.750 | 12.150 | 12.832 | 12.822   |
| Pasivos Financieros                      | -      | -      | -      | -        |
| Otros Pasivos                            | 4      | 4      | 5      | 3        |
| Total Pasivos                            | 4      | 4      | 5      | 3        |
| Patrimonio                               | 10.746 | 12.146 | 12.827 | 12.819   |
| Ingresos                                 | 113    | 113    | 113    | 0,4**    |
| Gastos                                   | 18     | 20     | 21     | 9**      |
| Utilidad (pérdida) Neta                  | 94     | 93     | 92     | -8       |
| Otro Resultado Integral*                 | 1.399  | 1.399  | 681    | -        |
| Resultado Integral                       | 1.494  | 1.493  | 773    | -        |
| Endeudamiento Global***                  | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%     |
| Endeudamiento Financiero***              | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%     |
| Inversiones sobre activos                | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0%   |
| Resultado Integral sobre inversiones**** | 14,9%  | 13,0%  | 6,2%   | -0,2%    |
| Utilidad sobre Ingresos                  | 83,7%  | 82,7%  | 81,5%  | -1936,6% |

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

\*Otro Resultado Integral considera Ganancia no realizada en cambios de valor razonable en activos financieros.

\*\*Partidas de Ingresos y Gastos al cierre de mayo 2025 se presentan en términos brutos.

\*\*\*Endeudamiento medido sobre patrimonio.

\*\*\*\*Resultado Integral sobre inversiones promedio entre el cierre actual y el anterior

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.



## — 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.

## EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Ignacio Carrasco – Analista principal