

27 de diciembre del 2024
Santo Domingo, D.N.

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

Asunto: Hecho Relevante Actualización Ejercicio de Valoración al Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionario Rica 03 – FU SIVFOP-006, diciembre 2024 por Xolver.

Estimados señores,

En cumplimiento con el reglamento de información privilegiada, hechos relevantes y manipulación del mercado, CNMV-2022-10-MV, quien suscribe, **Rebecca Wachsmann Fleischmann**, de nacionalidad dominicana, mayor de edad, portador de la cédula de identidad No. 031-0414694-3, en calidad de Vicepresidente Ejecutiva 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 la Ciudad de Santo Domingo, Distrito Nacional, capital de la República Dominicana, por este medio hacemos de su conocimiento la actualización del ejercicio de valoración del patrimonio del fideicomiso de referencia.

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

Muy Atentamente,

Rebecca Wachsmann Fleischmann
Gestor Fiduciario
Fiduciaria Universal, S.A.



FOP Rica 03-FU

Informe de Valor Razonable

Diciembre 2024

Santo Domingo, D.N.

27 de diciembre 2024

Señora
Rebecca Wachsmann
Vicepresidenta Ejecutiva
Fiduciaria Universal
Ciudad.

Asunto: **Presentación del Informe de Valor Razonable del Capital Accionario de Pasteurizadora Rica, S.A. y Subsidiarias**

De acuerdo con los términos establecidos en la propuesta de servicios profesionales del 7 de octubre de 2024, nos complace presentar el informe de valor razonable del capital accionario de Pasteurizadora Rica, S.A. y sus subsidiarias (el "Grupo"), que componen el patrimonio del Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionarios Rica 03-FU (el "Fideicomiso").

El informe contenido en esta comunicación ha sido elaborado con el propósito de proporcionar una evaluación objetiva y detallada del valor razonable del Grupo, según las informaciones suministradas y las condiciones presentes en el mercado, en línea con los estándares y mejores prácticas internacionales.

Agradecemos la confianza depositada en nosotros para la realización de este trabajo.

Atentamente,


Nassim J. Alemany
Managing Partner



- Los análisis, opiniones o conclusiones incluidas en este Reporte son válidas solamente por la fecha indicada y para el propósito indicado.
- Este Reporte sólo es válido si se encuentra acompañado con una explicación oral de un funcionario de Xolver o para los fines solicitados por el Cliente.
- Los análisis, opiniones o conclusiones incluidas en este Reporte son para el uso exclusivo del Cliente y para los propósitos específicos señalados en este Reporte.
- Los análisis, opiniones o conclusiones incluidas en este Reporte, de ninguna manera deben de ser tomadas por el Cliente como asesorías de inversión.
- La posesión de este Reporte, o una copia del mismo, no implica el derecho de la publicación, distribución o del uso por parte de terceros. Cualquier tercero que utilice la información contenida en este Reporte lo hace a su propio riesgo y acuerda eximir a Xolver, sus subcontratados y los funcionarios de los mismos de cualquier daño o responsabilidad de cualquier reclamo que resulte de su uso.
- Ninguna parte de este Reporte, especialmente los análisis, opiniones o conclusiones, puede ser diseminado al público a través de ningún medio de comunicación, sin el consentimiento escrito de Xolver.
- Este Reporte puede ser modificado únicamente por Xolver. Xolver será eximido de responsabilidad por cambios no autorizados.
- Ni Xolver ni sus empleados, por ninguna razón resultado de este trabajo, están requeridos a suministrar un Reporte adicional, dar testimonio, o atender a litigios relacionados a los activos, propiedades o intereses de negocios del Cliente, al menos que exista un acuerdo previo por escrito.
- Xolver ha realizado investigaciones, análisis, levantamiento de información, entrevistas con el cliente y la gerencia relacionada a la información requerida para la elaboración de este Reporte, y se asume que la información recopilada es verídica y completa.
- El éxito de la asesoría depende en alto grado de la participación y el apoyo que brinde el Cliente, por lo cual el soporte y su participación son fundamentales.
- Xolver no ha auditado ninguna de la información recopilada para la elaboración de este Reporte y tampoco expresa opiniones de auditoría o cualquier forma de garantía sobre dicha información. Sin embargo, según la gerencia del Cliente, se preparó de una forma razonable, refleja las mejores estimaciones y juicios disponibles en la actualidad y, presenta, al mejor conocimiento y entendimiento de la gestión, el curso esperado de la acción y el futuro desempeño financiero de la Compañía. No obstante, esta información no es un hecho y no se debe confiar en ella como algo necesariamente indicativo de resultados futuros, y los lectores de este Reporte son advertidos de no depositar una confianza excesiva en la información financiera prospectiva.

LIMITACIONES

- El Cliente es el responsable de la veracidad y precisión de la totalidad de los datos, supuestos y demás información requerida por Xolver con el propósito de la realización del trabajo aquí detallado. No obstante, los supuestos utilizados van acorde con los promedios y tendencias observados en el mercado, aunque se advierte que esto no garantiza que se alcance cualquier resultado proyectado.
- Xolver no garantiza que se alcance cualquier resultado proyectado contenido en este Reporte porque con frecuencia los eventos y circunstancias no ocurren como esperados. Alcanzar los resultados proyectados depende de las acciones, planes y supuestos del Cliente.
- Xolver confía en la información obtenida por fuentes públicas y no garantizamos la certeza o precisión de la misma.
- Xolver no es una firma de consultoría o de auditoría ambiental, y se exime de responsabilidad de cualquier contingencia ambiental actual o potencial. Cualquier persona con derecho a este Reporte que esté interesado en conocer si existen esas contingencias, o el alcance y su efecto, puede contratar los servicios de un profesional ambiental.
- Xolver asume que todas las licencias requeridas, patentes, certificados, concesiones o documentos certificadores de cualquier entidad reguladora o administrativa puede ser obtenida o renovada para el uso en el cual los análisis, opiniones o conclusiones incluidas en este Reporte están basados.

LIMITACIONES

Glosario de términos

CAGR	Tasa de crecimiento anual compuesta
CAPEX	Capital Expenditure (en inglés)
DGII	Dirección General de Impuestos Internos
FOP	Fideicomiso de Oferta Pública
MM	Millones
p.p.	Puntos porcentuales
RD\$	Pesos dominicanos
US\$	Dólares estadounidenses
VPN	Valor Presente Neto
WACC	Weighted Average Cost of Capital (en inglés) o Costo Promedio Ponderado de Capital

01

Resumen ejecutivo

02

Descripción del Fideicomiso y del Grupo

03

Análisis de mercado

04

Valor Razonable

Objetivos y metodología

Objetivos

- El Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionarios Rica 03-FU, administrado por Fiduciaria Universal, S.A., es un instrumento financiero en el mercado dominicano que permite a los inversionistas participar en el capital de Pasteurizadora Rica, S.A. y sus subsidiarias. Este fideicomiso fue aprobado por el Consejo Nacional de Valores de la República Dominicana mediante la cuarta resolución de fecha 5 de abril de 2019, inscrito en el Registro del Mercado de Valores y Productos bajo el número de registro SIVFOP 006 el 18 de abril de 2019, y registrado en la Bolsa de Valores de la República Dominicana con un monto total autorizado de emisión de valores de RD\$8,000 millones.
- Fiduciaria Universal contrata a Xolver para estimar el Valor Razonable del 100% de las acciones de Pasteurizadora Rica, S.A. y subsidiarias, entidades aportadas al fideicomiso, a la fecha de esta valoración. Este ejercicio se enmarca dentro del proceso regulatorio y de información al que está sujeto el fideicomiso, y proporciona a los inversionistas una referencia objetiva y técnica del valor de su participación.
- La Norma Internacional de Información Financiera 13, titulada Medición del Valor Razonable (en adelante, la "NIIF 13"), establece que el Valor Razonable es "el precio que se espera se recibiría por vender un activo o que se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes de mercado en la fecha de la medición."



Objetivos y metodología

Metodología

- Basado en el entendimiento de los objetivos del Fideicomiso y conforme al alcance establecido en la propuesta de servicios aprobada el 7 de octubre de 2024, el análisis incluirá la estimación del Valor Razonable del 100% del capital accionario de las siguientes empresas:
 1. **Pasteurizadora Rica, S.A.** - Evaluada como negocio en marcha mediante la aplicación del enfoque de **Flujos Netos de Efectivo Descontados**.
 2. **Consortio Cítricos Dominicanos, S.A** - Evaluada mediante la aplicación del enfoque de valor de **Activos Netos**.
 3. **Lechería San Antonio, S.A.** - Evaluada mediante la aplicación del enfoque de valor de **Activos Netos**.
- Para la proyección realizada bajo el enfoque de Flujos Netos de Efectivo Descontados, se consideraron los siguientes supuestos principales:
 - Periodo de proyección: se utiliza un periodo de proyección de 10.16 años (2 meses del 2024 y del 2025 al 2034)
 - Crecimiento de ventas: se utiliza la tasa de Crecimiento Anual Compuesta (CAGR por sus siglas en inglés) histórica de los últimos 5 años.
 - Tasa de crecimiento perpetuo: la tasa de crecimiento a largo plazo utilizada en el modelo es de 6.00%.
 - Tasa de descuento (WACC): se estableció una tasa de descuento basada en el WACC, la cual se estimó en 13.53% en pesos dominicanos.

Objetivos y metodología

Resultados de valoración

- Para un completo entendimiento de este Reporte, es imprescindible analizar en detalle todas las secciones que lo componen y las explicaciones que puedan complementar nuestros consultores.
- El **Valor Razonable del 100% de las acciones** de las entidades aportadas al **Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionarios Rica 03-FU**, resultante de la metodología descrita y utilizada anteriormente, asciende a **RD\$40,517 millones**, según las cifras de la empresa al **31 de octubre de 2024**.
- Considerando **1,310,320** acciones suscritas y pagadas, lo anterior representa un valor razonable por cuota social del Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionario Rica 03-FU de **RD\$30,921.80**.

01

Resumen ejecutivo

02

Descripción del Fideicomiso y del Grupo

03

Análisis de mercado

04

Valor Razonable

Descripción del Fideicomiso y del Grupo

El Fideicomiso

- El 5 de abril del 2019 el Consejo Nacional del Mercado de Valores de la SIMV autorizó el **Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionarios Rica 03- FU** (el “Fideicomiso”) y el 18 de abril del 2019 fue inscrito en el Registro del Mercado de Valores No. SIVFOP-006 por un monto total autorizado por la BVRD de emisión de valores de RD\$80,000,000.
- Los rendimientos del Fideicomiso dependen de los dividendos que sean declarados y pagados en relación con el activo financiero del Fideicomiso, constituido por acciones comunes de **Grupo Rica** (el “Grupo”).
- El Fideicomiso es un patrimonio autónomo fijo, administrado por la Fiduciaria Universal, S.A. (la “Fiduciaria”). Su fecha de vencimiento original es de 27 de septiembre del 2049. Es un instrumento de renta variable y el retorno de la inversión es de mediano a largo plazo.
- Los activos que conforman el Fideicomiso son acciones comunes representativas del patrimonio del Grupo.






Descripción del Fideicomiso y del Grupo

El Grupo

- **Grupo Rica** es una empresa del sector alimenticio dominicano, fundada en 1966. Su actividad principal se centra en la manufactura y comercialización de una amplia gama de productos lácteos, como leches blancas y saborizadas, yogures, quesos y mantequillas. Además, tiene una destacada participación en el mercado de jugos naturales y bebidas concentradas, incluyendo jugos de naranja y otras frutas, néctares y agua de coco.

La estructura operativa de Grupo Rica evaluada en este reporte comprende las siguientes empresas:

-  **Pasteurizadora Rica, S.A.:** Entidad principal que produce y distribuye los productos mencionados, con instalaciones en diversas zonas del país y un amplio sistema de distribución.
-  **Consortio Cítricos Dominicanos, S.A. (CCD):** Se dedica a la siembra, cultivo, cosecha, procesamiento, comercialización y exportación de frutas tropicales y sus derivados. Su producción es vendida principalmente a Pasteurizadora Rica.
-  **Lechería San Antonio, S.A. (LSA):** Enfocada en el desarrollo de ganado lechero para la producción y venta de leche cruda. Su producción es vendida principalmente a Pasteurizadora Rica.

Pasteurizadora Rica, S.A

- Pasteurizadora Rica es la empresa principal del Grupo que manufactura y comercializa:



Productos lácteos

- Leche blanca
- Leches saborizadas
- Leche en polvo
- Crema de leche y leche evaporada



Jugos y bebidas

- Jugos de naranja y otros sabores
- Jugos de frutas combinadas
 - Néctares
- Agua de coco



Otros productos

- Jugos de naranja y otros sabores
- Jugos de frutas combinadas
 - Néctares
- Agua de coco

- Desde sus inicios, la empresa ofreció una alternativa innovadora al mercado, estableciendo un enlace directo entre los ganaderos y los consumidores.
- Actualmente la Compañía cuenta con instalaciones que se extienden en distintas zonas de la República Dominicana, las cuales fortalecen su sistema de distribución y alcance a lo largo del territorio nacional.

Consorcio Cítricos Dominicanos, S.A.

- El **Consorcio Cítricos Dominicanos (CCD)** es una empresa agroindustrial fundada en 1986, que opera bajo el régimen de la Ley 8-90 de Zonas Francas de Exportación. Su actividad principal consiste en la siembra, cultivo, cosecha y comercialización de cítricos y frutas tropicales, tales como naranjas y cocos, además de sus concentrados.
- El Grupo Rica tiene un **96.83%** de participación en esta empresa.

Modelo de negocios:

Debido a su naturaleza comercial, CCD no vende directamente a los consumidores finales, y la distribución de sus ventas se segmenta de la siguiente manera:

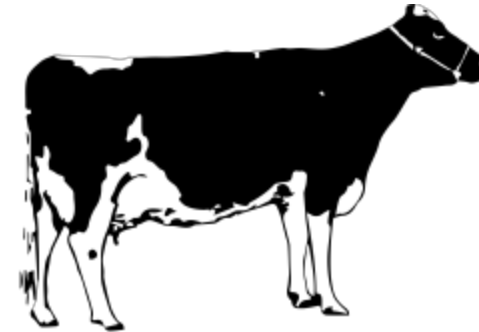
- **33%**: Materia prima para industrias de bebidas.
- **36%**: Frutas frescas destinadas a mercados a granel, supermercados y exportadores.
- **31%**: Producción para marcas propias.

Actualmente CCD está en proceso de desarrollo y posicionamiento de sus productos de marcas propias y frutas frescas.



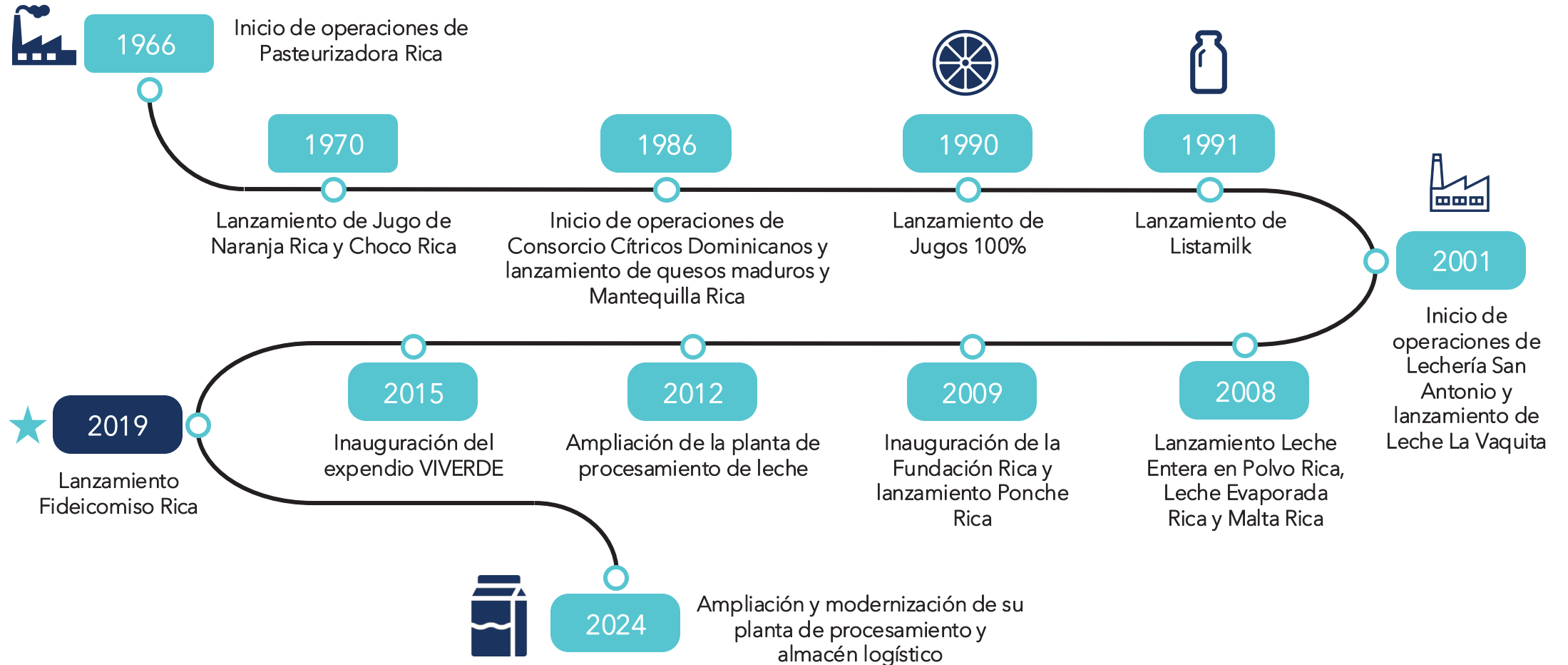
Lechería San Antonio

- **Lechería San Antonio** es la granja lechera de Grupo Rica, ubicada en Barahona, República Dominicana.
- Esta subsidiaria del grupo inició sus operaciones en 1997 y se especializa en el desarrollo de ganado vacuno, con el objetivo principal de producir y vender leche a Grupo Rica para la elaboración de sus productos lácteos.
- Esta instalación emplea tecnología avanzada para el cuidado, alimentación y ordeño de las vacas, garantizando la producción de leche de alta calidad utilizada en los productos lácteos de Grupo Rica.
- El Grupo tiene un **44.0%** de participación en esta empresa.



Lechería San Antonio, C.XA.

Grupo Rica - Historia



Grupo Rica

7 Centros de distribución 3 Plantas de producción



- Actualmente el Grupo cuenta con 7 centros de distribución, 3 plantas de producción y/o sedes administrativas.
- El Grupo cuenta con certificaciones ISO 9001 y 22000.
- Exporta sus productos a más de 20 países.
- En octubre de 2024, el Grupo realizó una inversión de más de RD\$2,000 millones para la ampliación y modernización de su planta de procesamiento y almacén logístico.
- Esta ampliación tiene como objetivo duplicar la capacidad de exportación de la compañía y fortalecer su posición en los mercados internacionales.

01

Resumen ejecutivo

02

Descripción del Fideicomiso y del Grupo

03

Análisis de mercado

04

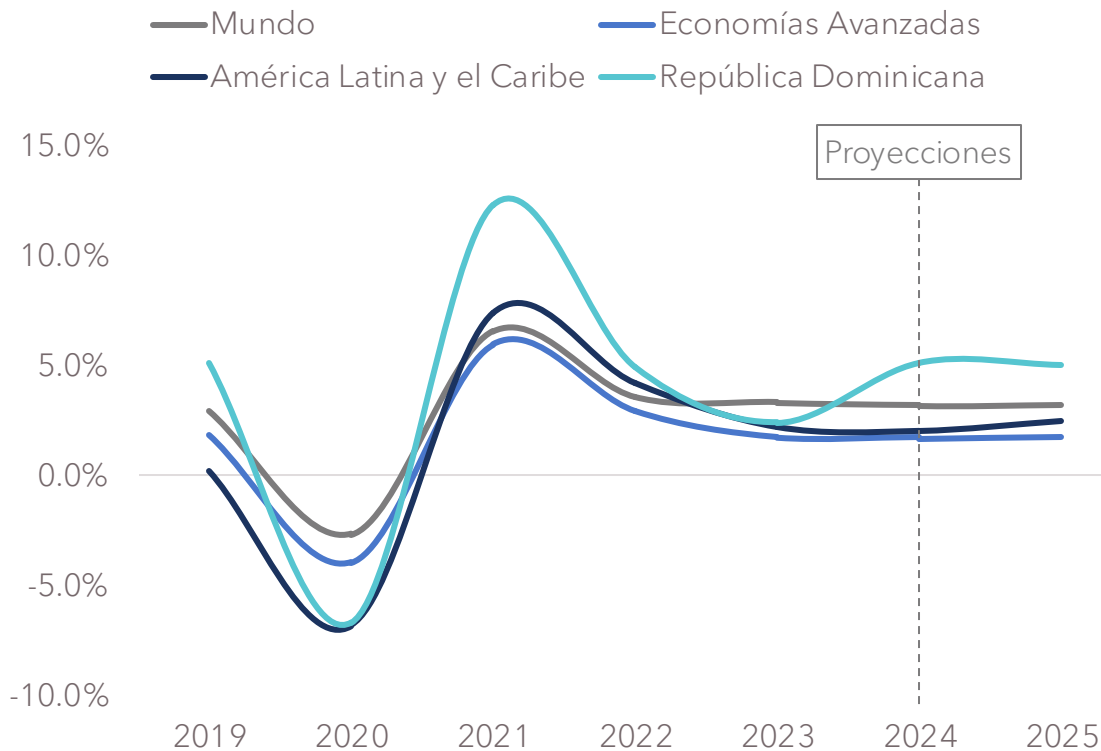
Valor Razonable

Análisis económico - Contexto macroeconómico

- En esta sección se analizan las condiciones económicas del entorno de negocios al cual pertenecen las empresas del Grupo, ya que influyen en su desempeño financiero y valor. A continuación, se presentan brevemente las perspectivas económicas mundiales y de zonas representativas para el negocio.

Proyección de crecimiento del PIB real del FMI

En %, proyecciones de octubre 2024



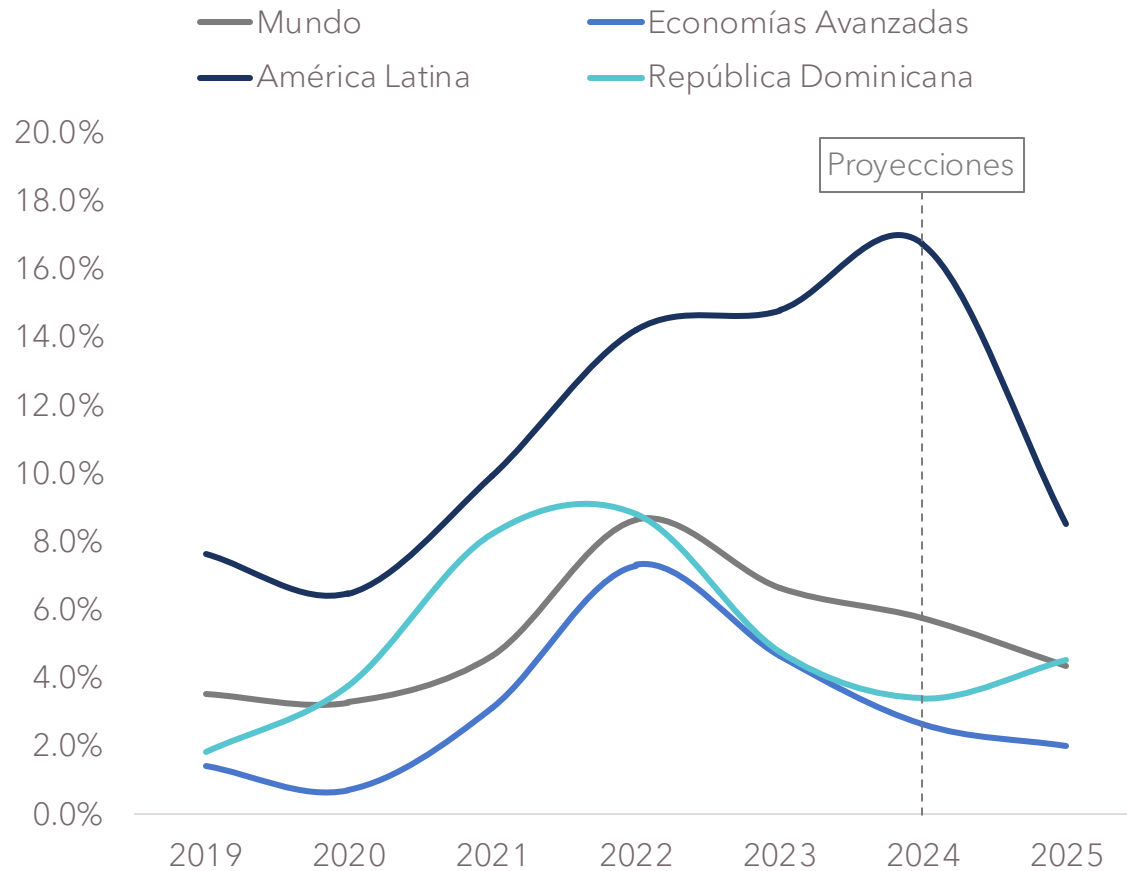
Fuente: FMI

Perspectivas del FMI

- Se proyecta que el crecimiento global se mantendrá estable pero modesto, con un 3.2 - 3.3% en 2024 y 2025.
- En Estados Unidos se espera un crecimiento más robusto en 2024 (2.8%) debido a un consumo y una inversión resilientes, pero una moderación hacia 2.2% en 2025. En la zona euro se anticipa una leve aceleración de la actividad económica, cerrando gradualmente las brechas de producción.
- Para la región de América Latina y El Caribe se proyecta un crecimiento de 2.1% en 2024, para luego recuperarse al 2.5% en 2025.
- Para República Dominicana el crecimiento proyectado de 5.1% en 2024 y 5.0% en 2025.

Análisis económico - Contexto macroeconómico

Proyección de inflación del FMI
En %, proyecciones de octubre 2024



Fuente: FMI

Perspectivas del FMI

- La inflación global promedio disminuirá del 6.7% en 2023 al 5.8% en 2024 y al 4.3% en 2025.
- Se espera una reducción más rápida, del 2% entre 2023 y 2024, estabilizándose cerca del 2% en 2025.
- La inflación promedio en América Latina y el Caribe alcanzó un promedio del 14.8% en 2023, con proyecciones de aumentar 16.8% en 2024 y a descender a 8.5% en 2025.
- La inflación promedio en la República Dominicana alcanzó un 4.8% en 2023, con una proyección de descenso a 3.4% en 2024 y estabilización en torno al 4.5% en 2025.

Análisis económico - Contribución del sector al PIB de RD

- En el período de enero-septiembre del 2024, el sector de Manufactura Local produjo un total de RD\$508 mil MM, ubicándose como el tercer sector que más aportó a la economía dominicana con un 9.3% del Producto Interno Bruto.
- En los últimos 10 años (2014-2023), el valor agregado del sector de Manufactura Local registro un crecimiento anual promedio de 7.7%.

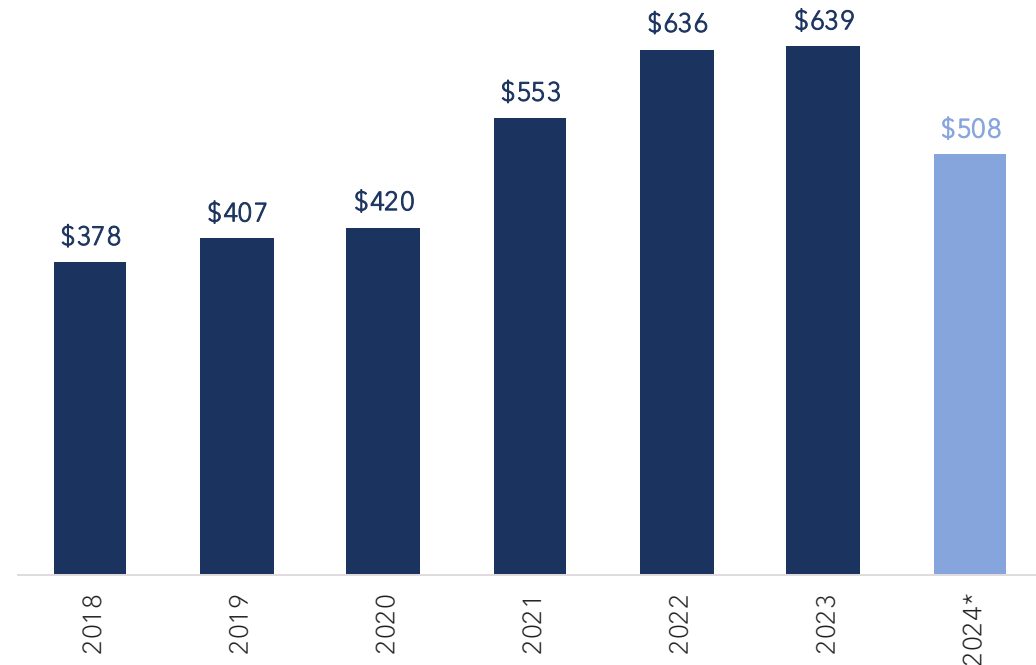
Contribución al PIB nominal

Por actividad económica, enero-septiembre 2024



Evolución del sector de Manufactura Local

En miles de MM de RD\$



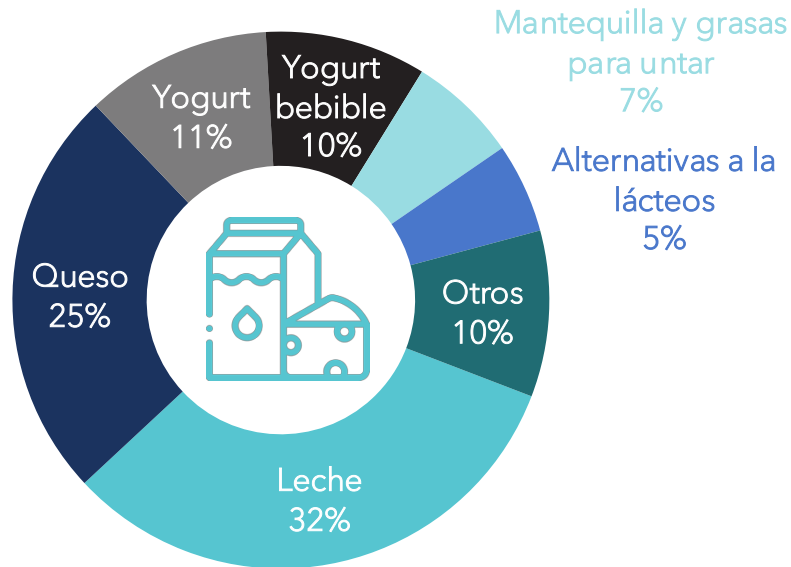
Fuente: BCRD

Nota: Corresponde al período enero-septiembre.

Análisis de la industria

- En 2023, **Leche** fue el producto con mayor participación en el mercado mundial de lácteos, con un valor de mercado de US\$205.3 mil MM, representando un **32%** del total. En segundo lugar están el **queso**, representando un **25%** del mercado, seguido por el **yogurt** con un 11%.
- Los **hipermercados y supermercados** se consolidaron como el principal canal de distribución de lácteos, con una participación del **55%**. Les siguieron las **tiendas de conveniencia**, que representaron el **23%**, y los **especialistas en alimentos y bebidas**, con un 12%.

Mercado mundial de productos lácteos según categoría
Como % del valor total del mercado, 2023

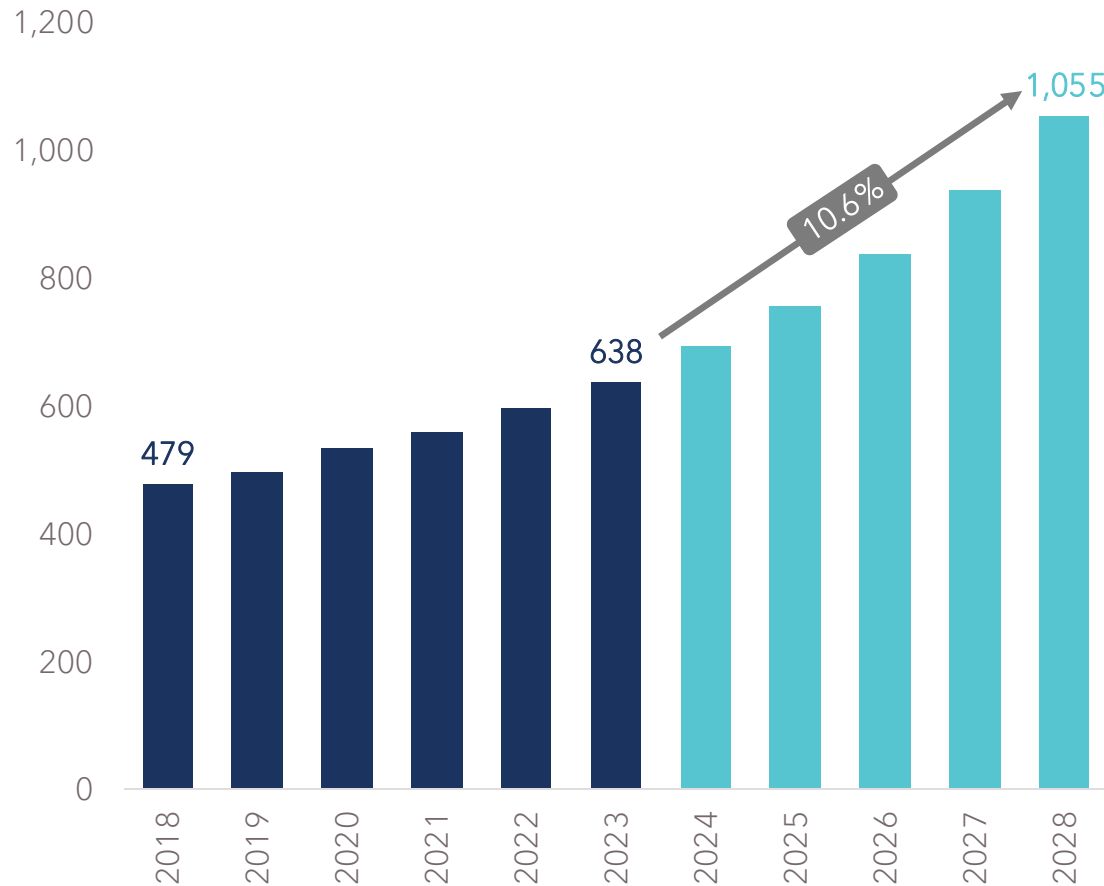


Mercado mundial de productos lácteos según canal de distribución
Como % del valor total del mercado, 2023



Análisis de la industria

Valor del mercado global de productos lácteos
En miles de millones de US\$



Fuente: MarketLine, Global Dairy Report Junio 2024



El mercado mundial de productos lácteos registró ingresos totales de

US\$638 mil MM

logrando a una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) del **5.9%** entre 2018 y 2023

Se estima que el valor del mercado crezca con una tasa anual compuesta de **10.6%** entre 2023 y 2028, alcanzando un valor de **US\$1,055 mil MM**.

Se prevé que el crecimiento del mercado estará impulsado por el aumento poblacional, mayores ingresos en economías en desarrollo y el interés por productos lácteos nutritivos.

01

Resumen ejecutivo

02

Descripción del Fideicomiso y del Grupo

03

Análisis de mercado

04

Valor Razonable

Valor Razonable

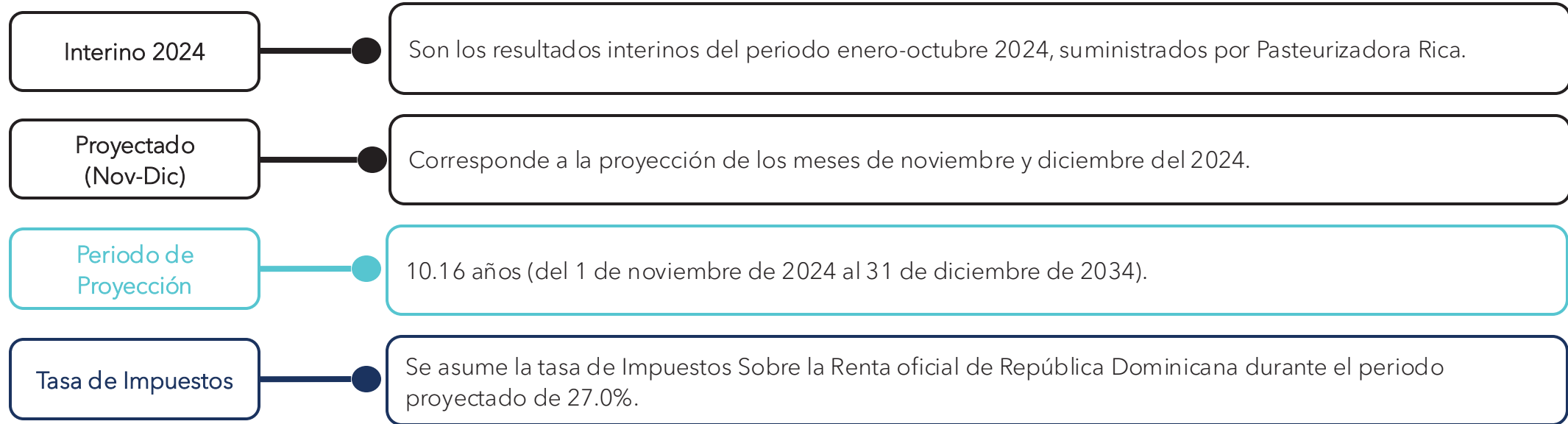
- I. Pasteurizadora Rica
- II. Consorcio Cítricos Dominicanos
- III. Lechería San Antonio



Supuestos de proyección

Supuestos generales

- A continuación, se presentan los supuestos generales y macroeconómicos utilizados para la proyección:



Supuestos macroeconómicos

Base crecimiento por inflación RD (%) - 2024	3.8%	De acuerdo con proyecciones oficiales según el Marco Macroeconómico de RD.
Base crecimiento por inflación RD (%) - 2025 en adelante	4.0%	De acuerdo con proyecciones oficiales según el Marco Macroeconómico de RD.

Supuestos de proyección

Supuestos de ingresos

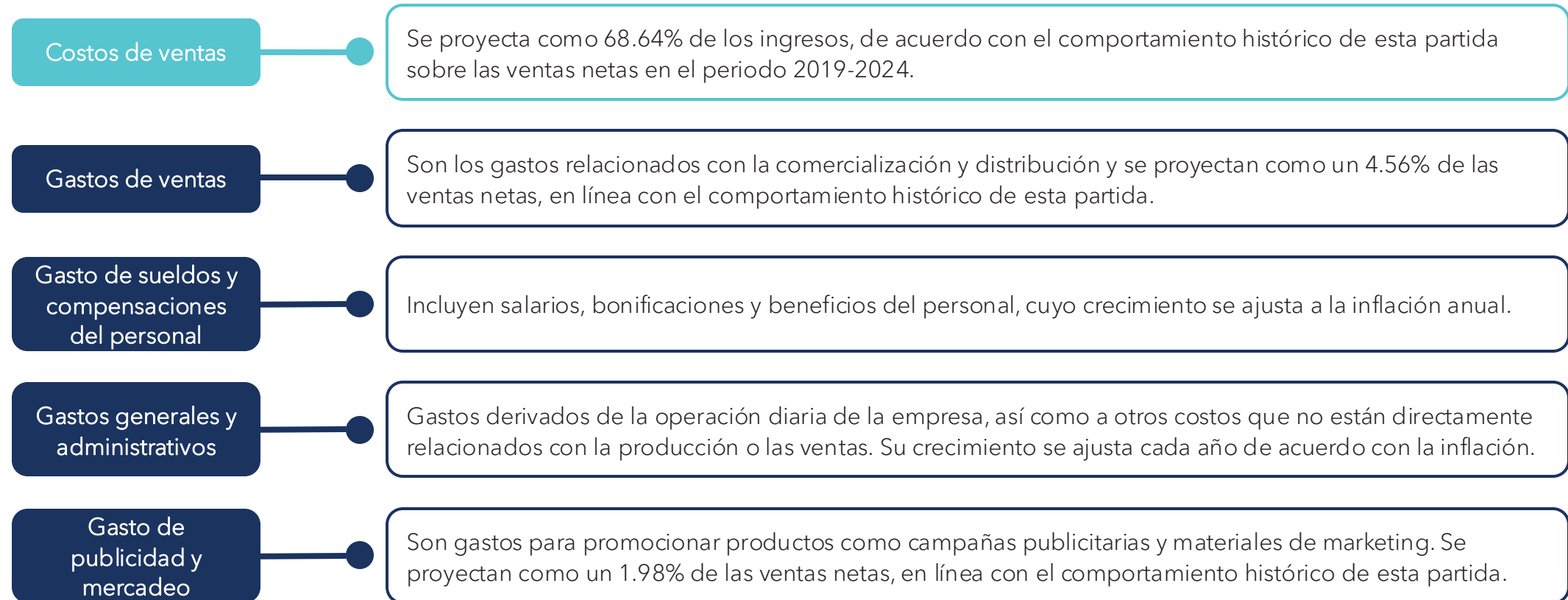
- A continuación, se presentan los principales supuestos utilizados para la proyección de los ingresos:

Supuestos	Valor	Proyección
Ventas	11.01%	Para proyectar las ventas de la empresa se utilizó una tasa compuesta anual de crecimiento (CAGR) del 11.01% para el período 2025-2034, en la línea con el CAGR histórico de las ventas de la empresa (11.01% entre 2019 y 2024) y con el CAGR de las ventas del sector de elaboración de productos lácteos reportadas a la DGII (12.8% entre 2019 y 2023).
Otros ingresos de operación	0.48%	Otros ingresos de operación se proyectaron considerando la participación promedio de esta partida sobre las ventas netas durante el período 2019-2024 (0.48%).

Supuestos de proyección

Supuestos

- A continuación, se presentan los principales supuestos utilizados para la proyección de los costos y gastos:



Supuestos de proyección

Supuestos

- A continuación, se presentan los principales supuestos utilizados para la proyección de capital de trabajo e inversión en Capex:

Capital de trabajo		Inversión en Capex		
Días de cuentas por cobrar	32	Activos fijos categoría I (Edificaciones e Instalaciones)	13.80%	Como % de los activos categoría I
Días de inventario	91	Activos fijos categoría II (Mobiliarios y Equipo de Oficina)	20.16%	Como % de los activos categoría II
Días de cuentas por pagar	55			

Fuente: Estimaciones de Xolver con datos de la empresa.

Proyecciones Financieras

En RD\$

Proyecciones Financieras

Estado de Resultados

Estado de Resultados (En RD\$)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2024	2025
	Histórico	Histórico	Histórico	Histórico	Histórico	Interino	Proyectado (Nov-Dic)	Proyectado
Ingresos:								
Ventas netas	14,579,029,615	16,493,148,974	18,115,178,126	21,391,327,026	23,111,593,940	20,335,630,435	4,243,161,903	27,285,186,383
Total Ingresos	14,579,029,615	16,493,148,974	18,115,178,126	21,391,327,026	23,111,593,940	20,335,630,435	4,243,161,903	27,285,186,383
Costos de venta:								
Costo de productos vendidos	(9,626,325,727)	(11,177,050,408)	(12,547,122,350)	(15,019,011,054)	(16,184,469,765)	(13,933,565,812)	(2,912,334,379)	(18,727,446,216)
Total Costos	(9,626,325,727)	(11,177,050,408)	(12,547,122,350)	(15,019,011,054)	(16,184,469,765)	(13,933,565,812)	(2,912,334,379)	(18,727,446,216)
Utilidad bruta	4,952,703,888	5,316,098,566	5,568,055,776	6,372,315,972	6,927,124,175	6,402,064,623	1,330,827,525	8,557,740,167
Otros ingresos de operación	53,253,712	49,262,840	52,374,334	55,232,824	208,287,218	153,159,212	20,265,795	130,316,967
Gastos operacionales:								
Ventas y distribución	(1,323,681,040)	(1,336,046,761)	(1,584,401,048)	(1,756,691,853)	(2,082,889,592)	(2,004,942,431)	(409,007,524)	(2,589,007,577)
Generales y administrativos	(1,458,126,560)	(1,487,401,992)	(1,601,397,883)	(1,908,316,440)	(1,854,172,735)	(1,839,209,241)	(367,841,848)	(2,295,333,133)
Publicidad y mercadeo	(166,544,582)	(143,925,545)	(158,596,948)	(413,987,751)	(465,637,367)	(470,479,594)	(83,803,328)	(538,888,095)
Total Gastos	(2,948,352,182)	(2,967,374,298)	(3,344,395,879)	(4,078,996,044)	(4,402,699,694)	(4,314,631,266)	(860,652,700)	(5,423,228,805)
EBITDA	2,057,605,418	2,397,987,108	2,276,034,231	2,348,552,752	2,732,711,699	2,240,592,569	490,440,619	3,264,828,330
Depreciación y amortización	(582,394,781)	(640,640,339)	(653,069,681)	(723,781,831)	(701,402,966)	(744,834,091)	(116,027,458)	(746,933,287)
EBIT	1,475,210,637	1,757,346,769	1,622,964,550	1,624,770,921	2,031,308,733	1,495,758,478	374,413,161	2,517,895,043
Ingresos (gastos) financieros:								
Ingresos por dividendos	11,298,075	17,950,125	8,585,855	19,025,319	15,254,840	-	-	-
Intereses ganados	24,197,736	29,791,804	77,164,725	5,976,002	10,097,799	-	-	-
Gastos por intereses	(376,428,692)	(458,149,496)	(517,692,682)	(379,107,970)	(541,118,738)	(510,658,759)	-	-
Pérdida en cambio de moneda extranjera, neta	(210,075,798)	(307,525,288)	67,604,052	170,263,881	12,200,411	(19,163,451)	-	-
Utilidad (Pérdida) antes de impuestos	924,201,958	1,039,413,914	1,258,626,500	1,440,928,153	1,527,743,045	965,936,268	374,413,161	2,517,895,043
ISR	(331,653,577)	(217,844,556)	(331,212,646)	(317,320,362)	(392,973,609)	(259,668,952)	(101,091,553)	(679,831,662)
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	592,548,381	821,569,358	927,413,854	1,123,607,791	1,134,769,436	706,267,316	273,321,607	1,838,063,381

Proyecciones Financieras

Estado de Resultados

Estado de Resultados (En RD\$)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado
Ingresos:									
Ventas netas	30,289,584,032	33,624,798,744	37,327,257,100	41,437,396,642	46,000,107,533	51,065,222,830	56,688,062,757	62,930,038,901	69,859,324,935
Total Ingresos	30,289,584,032	33,624,798,744	37,327,257,100	41,437,396,642	46,000,107,533	51,065,222,830	56,688,062,757	62,930,038,901	69,859,324,935
Costos de venta:									
Costo de productos vendidos	(20,789,543,010)	(23,078,699,231)	(25,619,916,606)	(28,440,949,827)	(31,572,609,681)	(35,049,099,560)	(38,908,389,023)	(43,192,628,496)	(47,948,609,624)
Total Costos	(20,789,543,010)	(23,078,699,231)	(25,619,916,606)	(28,440,949,827)	(31,572,609,681)	(35,049,099,560)	(38,908,389,023)	(43,192,628,496)	(47,948,609,624)
Utilidad bruta	9,500,041,021	10,546,099,513	11,707,340,493	12,996,446,815	14,427,497,852	16,016,123,270	17,779,673,734	19,737,410,405	21,910,715,311
Otros ingresos de operación	144,666,291	160,595,633	178,278,970	197,909,436	219,701,431	243,892,963	270,748,248	300,560,593	333,655,604
Gastos operacionales:									
Ventas y distribución	(2,779,711,171)	(2,987,638,340)	(3,214,534,588)	(3,462,331,578)	(3,733,167,392)	(4,029,409,000)	(4,353,677,214)	(4,708,874,353)	(5,098,214,971)
Generales y administrativos	(2,387,146,458)	(2,482,632,316)	(2,581,937,609)	(2,685,215,113)	(2,792,623,718)	(2,904,328,667)	(3,020,501,813)	(3,141,321,886)	(3,266,974,761)
Publicidad y mercadeo	(598,225,572)	(664,096,755)	(737,221,076)	(818,397,186)	(908,511,673)	(1,008,548,752)	(1,119,601,007)	(1,242,881,332)	(1,379,736,170)
Total Gastos	(5,765,083,202)	(6,134,367,412)	(6,533,693,273)	(6,965,943,877)	(7,434,302,782)	(7,942,286,419)	(8,493,780,034)	(9,093,077,571)	(9,744,925,902)
EBITDA	3,879,624,111	4,572,327,735	5,351,926,190	6,228,412,374	7,212,896,501	8,317,729,815	9,556,641,948	10,944,893,427	12,499,445,014
Depreciación y amortización	(718,552,937)	(694,508,333)	(674,670,361)	(658,935,464)	(647,225,120)	(639,485,470)	(635,687,100)	(635,824,973)	(1,114,071,109)
EBIT	3,161,071,174	3,877,819,401	4,677,255,829	5,569,476,910	6,565,671,380	7,678,244,345	8,920,954,847	10,309,068,455	11,385,373,904
Ingresos (gastos) financieros:									
Ingresos por dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses ganados	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos por intereses	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdida en cambio de moneda extranjera, neta	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad (Pérdida) antes de impuestos	3,161,071,174	3,877,819,401	4,677,255,829	5,569,476,910	6,565,671,380	7,678,244,345	8,920,954,847	10,309,068,455	11,385,373,904
ISR	(853,489,217)	(1,047,011,238)	(1,262,859,074)	(1,503,758,766)	(1,772,731,273)	(2,073,125,973)	(2,408,657,809)	(2,783,448,483)	(3,074,050,954)
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	2,307,581,957	2,830,808,163	3,414,396,755	4,065,718,144	4,792,940,108	5,605,118,372	6,512,297,039	7,525,619,972	8,311,322,950

Proyecciones Financieras

Balance General

Balance General (En RD\$)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2024	2025
	Histórico	Histórico	Histórico	Histórico	Histórico	Interino	Proyectado (Nov-Dic)	Proyectado
Activos:								
Activos Corrientes:								
Efectivo en caja y bancos	1,767,313,435	1,501,187,456	2,836,237,996	1,167,605,677	1,271,181,383	1,153,505,450	58,539,453	1,613,621,589
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	161,687,200	177,287,200	174,827,200	177,537,200	177,287,200	-	-	-
Cuentas por cobrar a clientes, empleados y otras	1,760,149,956	1,374,571,979	1,627,313,613	1,576,740,376	1,748,894,871	1,865,996,401	2,179,087,929	2,419,029,360
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	407,126,192	1,414,146,412	614,256,374	819,156,826	165,947,433	1,181,845,920	1,181,845,920	1,181,845,920
Préstamo por cobrar a accionista	711,191,662	404,158,349	279,970,355	318,782,147	192,884,647	-	-	-
Inventarios	2,265,443,710	2,838,631,192	3,213,654,166	3,803,968,272	4,121,423,661	4,835,386,685	4,222,811,120	4,694,463,771
Anticipo a suppliers (avances y compras en tránsito)	-	-	-	-	-	-	-	-
Adelanto de Impuesto sobre la Transferencia de Bienes Industrializados y Servicios (ITBIS)	83,315,671	104,088,454	131,435,220	189,332,933	171,530,758	1,565,223,354	1,565,223,354	1,565,223,354
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	86,267,531	-	-	-	190,876,763	-	-	-
Gastos pagados por anticipado	10,642,268	15,983,918	12,542,960	15,943,081	16,367,214	718,010,603	718,010,603	718,010,603
Total Activos Corrientes	7,253,137,625	7,830,054,960	8,890,237,884	8,062,066,512	8,056,393,930	11,319,968,413	9,925,518,379	12,192,194,597
Inversiones en instrumentos patrimoniales	2,423,576,649	2,452,816,649	2,459,125,512	2,446,156,300	3,530,710,201	3,462,673,697	3,462,673,697	3,462,673,697
Propiedad, planta y equipos Neto:								
Terrenos	3,311,622,319	3,327,878,595	3,328,311,315	5,468,401,756	5,475,895,316	5,559,220,317	5,559,220,317	5,559,220,317
Activos fijos (Categoría I), netos	1,729,354,518	2,357,788,122	2,630,069,707	2,701,284,357	2,755,959,207	3,100,674,936	3,145,842,054	3,411,749,691
Activos fijos (Categoría II), netos	3,076,289,135	2,650,747,734	2,572,526,259	2,475,353,517	2,798,403,471	2,121,746,270	2,103,149,719	1,948,379,642
Activos fijos (Categoría III), netos	-	-	-	-	-	-	-	-
Propiedad, planta y equipos Neto Total	8,117,265,972	8,336,414,451	8,530,907,281	10,645,039,630	11,030,257,994	10,781,641,523	10,808,212,089	10,919,349,649
Activos por derecho de uso	69,108,060	52,118,628	34,745,752	17,372,876	141,922,445	141,922,445	141,922,445	141,922,445
Otros activos no financieros	2,654,827	2,852,309	7,126,193	7,787,731	34,509,998	69,489,803	69,489,803	69,489,803
Total Activos Fijos:	8,189,028,859	8,391,385,388	8,572,779,226	10,670,200,237	11,206,690,437	10,993,053,772	11,019,624,338	11,130,761,898
Activo por impuesto sobre la renta diferido	170,292,581	-	-	-	-	-	-	-
Total Activos	18,036,035,714	18,674,256,997	19,922,142,622	21,178,423,049	22,793,794,568	25,775,695,882	24,407,816,414	26,785,630,191
Pasivos:								
Pasivos Corrientes:								
Documentos por pagar	3,038,065,335	2,014,000,000	1,489,741,806	1,061,900,000	2,218,012,586	3,314,770,818	3,314,770,818	3,314,770,818
Porción corriente de las deudas a largo plazo	681,178,602	780,902,304	815,464,836	1,409,847,415	1,974,225,401	165,212,178	165,212,178	165,212,178
Porción corriente de arrendamiento financiero a largo plazo	21,077,475	-	-	51,264,769	54,072,114	28,700,103	28,700,103	28,700,103
Porción corriente de pasivo por arrendamiento	20,507,506	43,473,871	49,677,970	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar a partes relacionadas	17,065,380	6,203,637	35,901,827	41,929,551	57,568,090	-	-	-
Dividendos por pagar a accionistas	126,444,250	99,187,883	93,282,330	210,104,898	299,538,533	-	-	-
Cuentas por pagar a proveedor y otras	1,947,131,065	1,731,880,075	1,878,305,743	2,762,579,138	2,182,591,252	4,219,463,183	2,578,262,108	3,118,012,504
Acumulaciones y retenciones por pagar y otros pasivos	726,442,448	836,595,060	929,738,610	968,292,792	1,000,324,948	1,517,423,397	1,517,423,397	1,517,423,397
Impuesto sobre la renta por pagar	32,632,281	-	113,193,439	31,341,305	-	-	-	-
Total Pasivos Corrientes	6,577,912,061	5,544,875,111	5,405,306,861	6,537,259,868	7,786,332,924	9,245,569,679	7,604,368,604	8,144,119,000
Porción no corriente de las cuentas por pagar a proveedores y otras	716,528,064	575,916,532	400,069,906	286,478,567	279,099,682	238,564,294	238,564,294	238,564,294
Deudas a largo plazo	1,841,829,886	3,317,489,137	3,652,279,777	1,939,409,480	1,364,682,083	2,575,401,115	2,575,401,115	2,575,401,115
Arrendamiento financiero a largo plazo	596,631,547	-	-	-	-	607,405,778	607,405,778	607,405,778
Pasivo por impuesto sobre la renta diferido	710,518,096	426,325,679	570,317,298	735,201,593	809,237,242	809,237,242	809,237,242	809,237,242
Pasivo por arrendamiento	54,590,688	616,705,700	378,867,209	518,882,041	607,405,778	-	-	-
Total Pasivos Fijos:	3,920,098,281	4,936,437,048	5,001,534,190	3,479,971,681	3,060,424,785	4,230,608,429	4,230,608,429	4,230,608,429
Total Pasivos	10,498,010,342	10,481,312,159	10,406,840,751	10,017,231,549	10,846,757,709	13,476,178,108	11,834,977,033	12,374,727,429
Patrimonio de los accionistas:								
Capital en acciones	131,032,000	131,032,000	131,032,000	131,032,000	131,032,000	131,032,000	131,032,000	131,032,000
Capital adicional pagado	368,115,573	368,115,573	764,639,031	747,507,858	747,507,858	747,507,858	747,507,858	747,507,858
Utilidades del periodo	-	-	-	-	-	706,267,316	273,321,607	1,838,063,381
Reserva legal	13,103,200	13,103,200	13,103,200	13,103,200	13,103,200	13,103,200	13,103,200	13,103,200
Acciones en tesorería	(201,422,698)	(201,422,698)	-	-	-	-	-	-
Otro resultado integral	1,674,950,231	1,675,068,369	1,677,318,352	2,570,517,763	2,575,380,086	96,542,038	96,542,038	96,542,038
Superavit por revaluación	-	-	-	-	-	2,478,838,046	2,478,838,046	2,478,838,046
Utilidades acumuladas	5,552,247,066	6,207,048,394	6,929,209,288	7,692,030,679	8,480,013,715	8,126,227,316	8,832,494,632	9,105,816,239
Total patrimonio	7,538,025,372	8,192,944,838	9,515,301,871	11,161,191,500	11,947,036,859	12,299,517,774	12,572,839,381	14,410,902,763
Total Pasivos y Patrimonio	18,036,035,714	18,674,256,997	19,922,142,622	21,178,423,049	22,793,794,568	25,775,695,882	24,407,816,414	26,785,630,191

Proyecciones Financieras

Balance General

Balance General (En RD\$)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado
Activos:									
Activos Corrientes:									
Efectivo en caja y bancos	3,336,254,068	5,498,742,397	8,154,830,903	11,364,815,682	15,196,266,775	19,724,832,249	25,035,133,174	31,221,759,470	38,518,398,931
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar clientes, empleados y otras	2,685,390,968	2,981,081,904	3,309,331,649	3,673,725,283	4,078,242,644	4,527,301,795	5,025,807,272	5,579,203,659	6,193,535,044
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	1,181,845,920	1,181,845,920	1,181,845,920	1,181,845,920	1,181,845,920	1,181,845,920	1,181,845,920	1,181,845,920	1,181,845,920
Préstamo por cobrar a accionista	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inventarios	5,211,375,611	5,785,205,103	6,422,219,503	7,129,376,159	7,914,398,503	8,785,860,399	9,753,279,788	10,827,222,639	12,019,418,353
Anticipo a suppliers (avances y compras en tránsito)	1,565,223,354	1,565,223,354	1,565,223,354	1,565,223,354	1,565,223,354	1,565,223,354	1,565,223,354	1,565,223,354	1,565,223,354
Adelanto de Impuesto sobre la Transferencia de bienes Industrializados y Servicios (ITBIS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos pagados por anticipado	718,010,603	718,010,603	718,010,603	718,010,603	718,010,603	718,010,603	718,010,603	718,010,603	718,010,603
Total Activos Corrientes	14,698,100,524	17,730,109,281	21,351,461,931	25,632,997,001	30,653,987,799	36,503,074,319	43,279,300,111	51,093,265,645	60,196,432,206
Inversiones en instrumentos patrimoniales	3,462,673,697	3,462,673,697	3,462,673,697	3,462,673,697	3,462,673,697	3,462,673,697	3,462,673,697	3,462,673,697	3,462,673,697
Propiedad, planta y equipos Neto:									
Terrenos	5,559,220,317	5,559,220,317	5,559,220,317	5,559,220,317	5,559,220,317	5,559,220,317	5,559,220,317	5,559,220,317	5,559,220,317
Activos fijos (Categoría I), netos	3,700,133,622	4,012,893,694	4,352,090,341	4,719,958,161	5,118,920,633	5,551,606,084	6,020,865,007	6,529,788,837	7,089,198,837
Activos fijos (Categoría II), netos	1,804,999,042	1,672,169,772	1,549,115,364	1,435,116,488	1,329,506,750	1,231,668,798	1,141,030,707	1,057,062,643	977,926,643
Propiedad, planta y equipos Neto Total	11,064,352,980	11,244,283,783	11,460,426,022	11,714,294,966	12,007,647,700	12,342,495,199	12,721,116,031	13,146,071,797	13,146,071,797
Activos por derecho de uso	141,922,445	141,922,445	141,922,445	141,922,445	141,922,445	141,922,445	141,922,445	141,922,445	141,922,445
Otros activos no financieros	69,489,803	69,489,803	69,489,803	69,489,803	69,489,803	69,489,803	69,489,803	69,489,803	69,489,803
Total Activos Fijos:	11,275,765,229	11,455,696,031	11,671,838,271	11,925,707,214	12,219,069,948	12,553,907,447	12,932,528,280	13,357,484,045	13,357,484,045
Activo por impuesto sobre la renta diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Activos	29,436,539,450	32,648,479,009	36,485,973,899	41,021,377,913	46,335,721,444	52,519,655,464	59,674,502,088	67,913,423,387	77,016,589,948
Pasivos:									
Pasivos Corrientes:									
Documentos por pagar	3,314,770,818	3,314,770,818	3,314,770,818	3,314,770,818	3,314,770,818	3,314,770,818	3,314,770,818	3,314,770,818	3,314,770,818
Porción corriente de las deudas a largo plazo	165,212,178	165,212,178	165,212,178	165,212,178	165,212,178	165,212,178	165,212,178	165,212,178	165,212,178
Porción corriente de arrendamiento financiero a largo plazo	28,700,103	28,700,103	28,700,103	28,700,103	28,700,103	28,700,103	28,700,103	28,700,103	28,700,103
Porción corriente de pasivo por arrendamiento	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar a partes relacionadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos por pagar a accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar a proveedores y otras	3,461,339,806	3,842,471,202	4,265,569,336	4,735,255,206	5,256,658,630	5,835,474,278	6,478,023,863	7,191,325,191	7,983,168,801
Acumulaciones y retenciones por pagar y otros pasivos	1,517,423,397	1,517,423,397	1,517,423,397	1,517,423,397	1,517,423,397	1,517,423,397	1,517,423,397	1,517,423,397	1,517,423,397
Impuesto sobre la renta por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Pasivos Corrientes	8,487,446,302	8,868,577,698	9,291,675,832	9,761,361,702	10,282,765,126	10,861,580,774	11,504,130,359	12,217,431,687	13,009,275,297
Porción no corriente de las cuentas por pagar a proveedores y otras	238,564,294	238,564,294	238,564,294	238,564,294	238,564,294	238,564,294	238,564,294	238,564,294	238,564,294
Deudas a largo plazo	2,575,401,115	2,575,401,115	2,575,401,115	2,575,401,115	2,575,401,115	2,575,401,115	2,575,401,115	2,575,401,115	2,575,401,115
Arrendamiento financiero a largo plazo	607,405,778	607,405,778	607,405,778	607,405,778	607,405,778	607,405,778	607,405,778	607,405,778	607,405,778
Pasivo por impuesto sobre la renta diferido	809,237,242	809,237,242	809,237,242	809,237,242	809,237,242	809,237,242	809,237,242	809,237,242	809,237,242
Pasivo por arrendamiento	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Pasivos Fijos:	4,230,608,429	4,230,608,429	4,230,608,429	4,230,608,429	4,230,608,429	4,230,608,429	4,230,608,429	4,230,608,429	4,230,608,429
Total Pasivos	12,718,054,731	13,099,186,127	13,522,284,261	13,991,970,131	14,513,373,555	15,092,189,203	15,734,738,788	16,448,040,116	17,239,883,726
Patrimonio de los accionistas:									
Capital en acciones	131,032,000	131,032,000	131,032,000	131,032,000	131,032,000	131,032,000	131,032,000	131,032,000	131,032,000
Capital adicional pagado	747,507,858	747,507,858	747,507,858	747,507,858	747,507,858	747,507,858	747,507,858	747,507,858	747,507,858
Utilidades del periodo	2,307,581,957	2,830,808,163	3,414,396,755	4,065,718,144	4,792,940,108	5,605,118,372	6,512,297,039	7,525,619,972	8,311,322,950
Reserva legal	13,103,200	13,103,200	13,103,200	13,103,200	13,103,200	13,103,200	13,103,200	13,103,200	13,103,200
Acciones en tesorería	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otro resultado integral	96,542,038	96,542,038	96,542,038	96,542,038	96,542,038	96,542,038	96,542,038	96,542,038	96,542,038
Superavit por revaluación	2,478,838,046	2,478,838,046	2,478,838,046	2,478,838,046	2,478,838,046	2,478,838,046	2,478,838,046	2,478,838,046	2,478,838,046
Utilidades acumuladas	10,943,879,621	13,251,461,578	16,082,269,741	19,496,666,496	23,562,384,640	28,355,324,748	33,960,443,119	40,472,740,158	47,998,360,130
Total Patrimonio	16,718,484,720	19,549,292,883	22,963,689,638	27,029,407,782	31,822,347,890	37,427,466,261	43,939,763,300	51,465,383,272	59,776,706,222
Total Pasivos y Patrimonio	29,436,539,451	32,648,479,010	36,485,973,899	41,021,377,913	46,335,721,445	52,519,655,464	59,674,502,088	67,913,423,388	77,016,589,948

Proyecciones Financieras

Flujo de Efectivo

Flujo de efectivo libre (en RD\$)	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
	Proyectado (Nov-Dic)	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado
Utilidad neta	273,321,607	1,838,063,381	2,307,581,957	2,830,808,163	3,414,396,755	4,065,718,144	4,792,940,108	5,605,118,372	6,512,297,039	7,525,619,972	8,311,322,950
Depreciación	116,027,458	746,933,287	718,552,937	694,508,333	674,670,361	658,935,464	647,225,120	639,485,470	635,687,100	635,824,973	1,114,071,109
Cambios en capital de trabajo:											
Δ Cuentas por cobrar comerciales	(313,091,528)	(239,941,430)	(266,361,608)	(295,690,936)	(328,249,745)	(364,393,634)	(404,517,361)	(449,059,150)	(498,505,478)	(553,396,387)	(614,331,386)
Δ Cuentas por pagar comerciales	(1,641,201,075)	539,750,396	343,327,302	381,131,396	423,098,134	469,685,869	521,403,424	578,815,648	642,549,586	713,301,327	791,843,610
Δ Inventarios	612,575,565	(471,652,651)	(516,911,841)	(573,829,492)	(637,014,399)	(707,156,657)	(785,022,344)	(871,461,896)	(967,419,389)	(1,073,942,851)	(1,192,195,713)
Cambios en capital de trabajo	(1,341,717,038)	(171,843,685)	(439,946,146)	(488,389,032)	(542,166,010)	(601,864,421)	(668,136,281)	(741,705,399)	(823,375,281)	(914,037,911)	(1,014,683,489)
Efectivo de actividades operativas	(952,367,972)	2,413,152,983	2,586,188,748	3,036,927,464	3,546,901,107	4,122,789,187	4,772,028,947	5,502,898,443	6,324,608,858	7,247,407,034	8,410,710,571
CapEx	(142,598,025)	(858,070,846)	(863,556,269)	(874,439,136)	(890,812,600)	(912,804,408)	(940,577,854)	(974,332,969)	(1,014,307,933)	(1,060,780,738)	(1,114,071,109)
Flujos de efectivos a descontar	(1,094,965,997)	1,555,082,136	1,722,632,479	2,162,488,328	2,656,088,506	3,209,984,779	3,831,451,092	4,528,565,474	5,310,300,925	6,186,626,296	7,296,639,462

Valor razonable

Tasa de descuento

El WACC (Costo Promedio Ponderado del Capital) representa el costo de oportunidad asociado a la inversión en un activo, es decir, la tasa que deberá ser utilizada para descontar los flujos de fondos operativos con la finalidad de valorar una empresa utilizando el descuento de flujos de fondos.

$$WACC = \left(\frac{D}{D + C} \right) * Kd * (1 - t) + \left(\frac{C}{D + C} \right) * Ke$$

Basándose en esta metodología, el costo promedio ponderado del capital utilizado para descontar los flujos de efectivo futuros del **Pasteurizadora Rica** se estima en **13.53%**.

Tasa de descuento

Industria: Food Processing		
Cálculo del Beta	Diciembre 2024	Fuentes
Beta apalancada de la Industria	0.61	Damodaran Betas by Sector Food Processing
Estructura Deuda - Capital de la industria	33.70%	Damodaran Betas by Sector Food Processing
Tasa de impuesto de la industria	8.29%	Damodaran Betas by Sector Food Processing
Beta desapalancada de la industria	0.46	
Estructura Deuda - Capital del proyecto	33.70%	Damodaran Betas by Sector Food Processing
Tasa de impuesto del proyecto	27.00%	DGII: Impuesto Sobre la Renta
Beta apalancada del proyecto	0.58	
Costo del capital accionario		
Tasa libre de riesgo	4.12%	US Treasury Department
Beta apalancada	0.58	Damodaran Betas by Sector
Prima del mercado	5.87%	Damodaran Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation and Implications
Riesgos Adicionales:		
Riesgo país	2.00%	BCRD JP Morgan EMBI Global Diversified Subindices
Prima por tamaño de la empresa	2.00%	Ibbotson SSBI Classic Yearbook
Corrección por devaluación de la moneda	4.00%	Banco Central RD (Promedio histórico a la fecha)
Costo del capital accionario (Ke)	15.96%	
Costo de la deuda (después de impuestos)		
Costo de la deuda	8.64%	BCRD: Tasas de Interés Activas en Moneda Nacional de los Bancos Múltiples (Promedio mensual tasa preferencial)
Tasa impositiva	27.00%	DGII: Impuesto Sobre la Renta
Costo de la deuda (Kd)	6.31%	
WACC		
Costo del capital accionario	15.96%	
Costo de la deuda (después de impuestos)	6.31%	
Ponderación Patrimonio	74.79%	Promedio de la industria
Ponderación Deuda	25.21%	Promedio de la industria
WACC	13.53%	

Valor Razonable

Metodología basada en flujos de efectivo libres al patrimonio

- La metodología de valoración en base a ingresos proyectados que se utilizó consiste en el valor presente de los flujos de efectivo libres al patrimonio (FCFE) descontados, como se observa a continuación:

$$VPN = \frac{FCFE_1}{(1 + k_e)} + \frac{FCFE_2}{(1 + k_e)^2} + \dots + \frac{FCFE_n}{(1 + k_e)^n} + \frac{Vr}{(1 + k_e)^n}$$

- Para calcular el valor residual se utilizó un crecimiento de **6.00%** como la **tasa de crecimiento perpetua**. A continuación, se presenta la fórmula utilizada:

$$Vr = \frac{FCFE_n (1 + g)}{k_e - g}$$

- El siguiente cuadro presenta los flujos de efectivos a descontar y el valor final de las operaciones comerciales.

Estimación de valor por VPN (En RD\$)	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado
Flujo del periodo	(1,094,965,997)	1,555,082,136	1,722,632,479	2,162,488,328	2,656,088,506	3,209,984,779	3,831,451,092	4,528,565,474	5,310,300,925	6,186,626,296	7,296,639,462
Vr (Perpetuidad)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	102,708,051,646
Flujos de efectivos a descontar	(1,094,965,997)	1,555,082,136	1,722,632,479	2,162,488,328	2,656,088,506	3,209,984,779	3,831,451,092	4,528,565,474	5,310,300,925	6,186,626,296	110,004,691,107

Nota: Se asume la convención de descuento a fin de período.

Valor Razonable

Concepto	Cifras en RD\$	Notas:
Valor de las operaciones de Pasteurizadora Rica, S.A. (BEV)	43,924,782,184	Valor obtenido mediante la aplicación del enfoque de los ingresos a través de la metodología de FCFE.
(+) Efectivo y equivalentes de efectivo	1,153,505,450	Saldo de efectivo y equivalentes de efectivo en el balance general de la compañía a la fecha de la valoración.
(+) Cuentas por cobrar a partes relacionadas	1,181,845,920	Saldo de cuantas por cobrar a partes relacionadas en el balance general de la compañía a la fecha de la valoración.
(+) Inversión en Consorcio Cítricos Dominicanos, S.A.	1,450,566,238	Valor neto en libros de Consorcio Cítricos Dominicanos, ajustado de acuerdo con lo indicado en la página 43.
(+) Inversión en Lechería San Antonio, S.A.	(294,512,701)	Valor neto en libros de Lechería San Antonio, ajustado de acuerdo con lo indicado en la página 45.
(+) Otras Inversiones	899,423,282	Saldo de otras inversiones que mantienen la compañía a la fecha de la valoración.
(-) Deudas, documentos por pagar y arrendamiento financiero	(6,691,489,992)	Saldo de documentos por pagar, porción corriente de las deudas a largo plazo, porción corriente de arrendamiento financiero a largo plazo, deudas a largo plazo y arrendamiento financiero a largo plazo, de acuerdo con lo registrado en el balance general de la compañía a la fecha de la valoración.
(-) Dividendos por pagar a accionistas	(297,427,287)	Saldo de los dividendos por pagar a accionistas de acuerdo con lo registrado en el balance general de la compañía a la fecha de la valoración.
(-) Impuesto sobre la renta diferido neto	(809,237,242)	Saldo neto del impuesto sobre la renta diferido a la fecha de la valoración.
(-) Pasivos laborales y contingentes	-	El análisis de Valor Razonable del 100% del Capital Accionario no considera un ajuste por Pasivos laborales y contingentes.
Valor Razonable del 100% del Capital Accionario, en RD\$	40,517,455,852	

Fuente: Estimaciones de Xolver con datos de la empresa.

Valor Razonable

- De acuerdo a la metodología utilizada, para este ejercicio de valoración, se estimó el valor razonable del 100% del capital accionario de **Pasteurizadora Rica** mediante el descuento de flujos proyectados. En este sentido, la aplicación de esta metodología arroja un resultado de **Pasteurizadora Rica equivalente a RD\$40,517,455,852 valorado al 31 de octubre de 2024.**
- Considerando **1,310,320** acciones suscritas y pagadas, lo anterior representa un valor razonable por cuota social del Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionario Rica 03-FU de **RD\$30,921.80**

Valor Razonable

- I. Pasteurizadora Rica
- II. Consorcio Cítricos Dominicanos
- III. Lechería San Antonio



Valor Razonable

- I. Pasteurizadora Rica
- II. Consorcio Cítricos Dominicanos
- III. Lechería San Antonio



Valor razonable - Lechería San Antonio

Balance general de Lechería San Antonio al 31 de octubre de 2024

En RD\$

	31-oct-24		31-oct-24		31-oct-24
Activos:		Pasivos:			
Activos Corrientes:		Pasivos Corrientes:		Valor en libros del patrimonio	(649,694,724)
Efectivo en caja y bancos	30,000	Sobregiro bancario	1,597,063	(-) Pasivo laboral	(19,652,324)
Cuentas por cobrar otras	767,364	Porción corriente deuda L.P.	-	Valor razonable del patrimonio	(669,347,048)
Inventario alimentos para ganado	20,580,124	Cuentas por pagar local y exterior	11,221,131	Participación accionarial	44%
Inv. alimentos en proceso cosechas	3,698,804	Ctas por pagar relacionadas	905,162,093	Valor Participación Oct 2024	(294,512,701)
Otros inventarios	8,648,066	ISR diferido revaluación terrenos	25,454,193		
Gastos pagados por anticipados	1,127,219	Acumulaciones por pagar	3,248,339		
Depósitos y fianzas	740,505	Total Pasivos Corrientes:	946,682,819		
Total Activos Corrientes	35,592,081				
		Deudas a largo plazo	-		
Activos biológicos	111,526,981	Total Pasivos	946,682,819		
Propiedad, planta y equipos Neto	149,869,034				
Total Activos Fijos:	261,396,015	Patrimonio:			
Total Activos	296,988,096	Capital Social Pagado	95,516,100		
		Capital Pendiente de Emitir	47,685,103		
		Revaluación Terrenos	58,807,110		
		Superávit y Reserva	110,867		
		Resultado del Periodo	(81,790,251)		
		Superávit Acumulado	(770,023,652)		
		Total Capital, Superávit y Reserva	(649,694,723)		
		Total Pasivos y Patrimonio	296,988,096		

Fuente: Estimaciones de Xolver con datos de la empresa.

ANEXOS

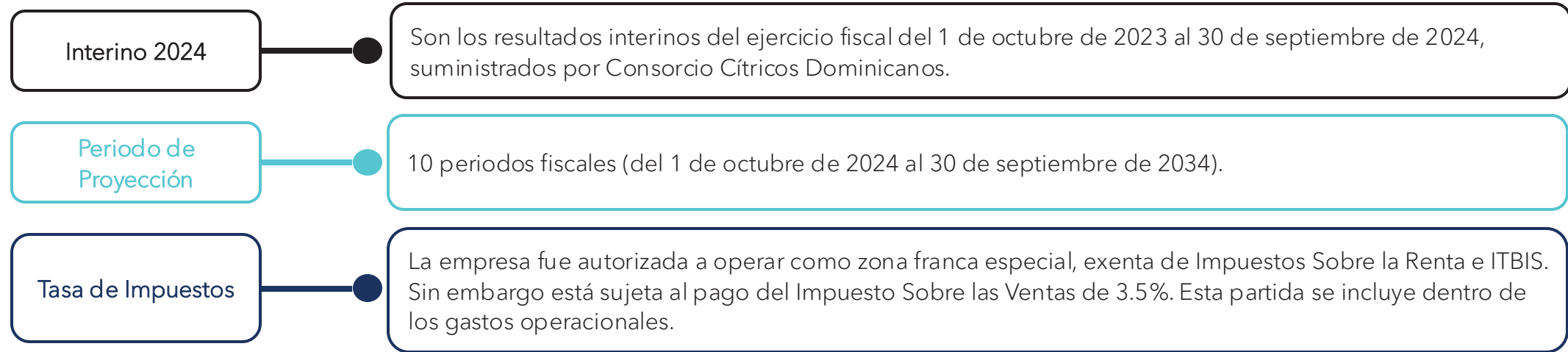
Consortio Cítricos Dominicanos, S.A.

Valoración con metodología de flujos netos de efectivo descontados

Supuestos de proyección

Supuestos generales

- A continuación, se presentan los supuestos generales y macroeconómicos utilizados para la proyección:



Supuestos macroeconómicos

Base crecimiento por inflación RD (%) - 2024	3.8%	De acuerdo con proyecciones oficiales según el Marco Macroeconómico de RD.
Base crecimiento por inflación RD (%) - 2025 en adelante	4.0%	De acuerdo con proyecciones oficiales según el Marco Macroeconómico de RD.

Supuestos de proyección

Supuestos de ingresos

- A continuación, se presentan los principales supuestos utilizados para la proyección de los ingresos:

Supuestos	Valor	Proyección
Contrato con clientes	15.94%	Para proyectar los contratos con clientes se utilizó una tasa compuesta anual de crecimiento (CAGR) del 15.94% para el período 2025-2034, en la línea con el CAGR histórico de las ventas de la empresa (15.94% entre 2019 y 2024).
Arrendamientos	9.90%	Para proyectar los ingresos por arrendamientos se utilizó una tasa compuesta anual de crecimiento (CAGR) del 9.90% para el período 2025-2034, en la línea con el CAGR histórico de las ventas de la empresa (9.90% entre 2019 y 2024).
Otros ingresos de operación	6.33%	Otros ingresos de operación se proyectaron considerando la participación promedio de esta partida sobre el total de ingresos durante el período 2019-2024 (6.33%).

Supuestos de proyección

Supuestos

- A continuación, se presentan los principales supuestos utilizados para la proyección de los costos y gastos:

Costos de
productos
vendidos

Se proyecta como 72.22% de los ingresos por contratos con clientes, de acuerdo con su comportamiento histórico en el periodo 2019-2024.

Impuesto sobre
venta

Se proyecta como 2.26% de los ingresos por contratos con clientes, de acuerdo con su comportamiento histórico en el periodo 2019-2024.

Pérdidas por
disposición de
activo

Se proyecta como 3.48% de los ingresos por contratos con clientes, de acuerdo con su comportamiento histórico en el periodo 2019-2024 (excluyendo los años 2021 y 2022 considerados como años atípicos).

Supuestos de proyección

Supuestos

- A continuación, se presentan los principales supuestos utilizados para la proyección de capital de trabajo e inversión en Capex:

Capital de trabajo		Inversión en Capex		
Días de cuentas por cobrar	52	Activos fijos categoría I (Edificaciones e Instalaciones)	17.47%	Como % de los activos categoría I
Días de inventario	288	Activos fijos categoría II (Mobiliarios y Equipo de Oficina)	26.13%	Como % de los activos categoría II
Días de cuentas por pagar	134			

Fuente: Estimaciones de Xolver con datos de la empresa.

Proyecciones Financieras

En RD\$

Proyecciones Financieras

Estado de Resultados

Estado de Resultados (En RD\$)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	Histórico	Histórico	Histórico	Histórico	Histórico	Interino	Proyectado	Proyectado
Ingresos:								
Contrato con clientes	570,238,727	610,962,231	673,178,102	1,066,819,378	1,168,870,763	1,194,767,269	1,385,251,529	1,606,105,094
Arrendamientos	24,474,938	26,611,756	23,479,140	23,151,434	26,889,100	39,236,959	43,121,126	47,389,796
Total Ingresos	594,713,665	637,573,987	696,657,242	1,089,970,812	1,195,759,863	1,234,004,228	1,428,372,654	1,653,494,890
Costos de venta:								
Costo de productos vendidos	(381,372,864)	(475,809,981)	(492,092,147)	(672,123,522)	(798,527,920)	(1,005,126,169)	(1,000,392,288)	(1,159,886,936)
Total Costos	(381,372,864)	(475,809,981)	(492,092,147)	(672,123,522)	(798,527,920)	(1,005,126,169)	(1,000,392,288)	(1,159,886,936)
Utilidad bruta	213,340,801	161,764,006	204,565,095	417,847,290	397,231,943	228,878,059	427,980,366	493,607,954
Otros ingresos de operación	53,460,429	18,076,200	52,438,213	81,462,104	55,749,120	79,848,504	87,636,202	101,608,226
Gastos operacionales:								
Gastos operacionales	(91,300,710)	(121,692,685)	(184,532,133)	(260,450,057)	(204,363,346)	(264,289,002)	(274,860,562)	(285,854,985)
Pérdidas por disposición de activo	(19,479,913)	(18,130,678)	(356,823,032)	(315,223,823)	(12,378,076)	(77,396,949)	(48,208,935)	(55,894,987)
Impuesto sobre ventas	(9,463,338)	(14,802,131)	(16,513,046)	(24,211,763)	(27,522,417)	(28,943,179)	(31,357,324)	(36,356,689)
Total Gastos	(120,243,961)	(154,625,494)	(557,868,211)	(599,885,643)	(244,263,839)	(370,629,130)	(354,426,822)	(378,106,660)
EBITDA	146,557,269	25,214,712	(300,864,903)	(100,576,249)	208,717,224	(61,902,567)	161,189,746	217,109,520
Depreciación y amortización	(94,499,367)	(88,839,617)	(100,270,604)	(114,813,808)	(122,579,241)	(145,212,440)	(123,728,926)	(123,210,683)
EBIT	52,057,902	(63,624,905)	(401,135,507)	(215,390,057)	86,137,983	(207,115,007)	37,460,820	93,898,837
Otros ingresos de no operacionales	619,537,425	246,919,403	310,117,533	658,542	-	-	-	-
Ingresos por dividendos	-	-	44,291,156	-	-	-	-	-
Ingresos (gastos) financieros:								
Gastos por intereses	(76,356,703)	(28,982,747)	(67,197,780)	(15,104,215)	(2,260,040)	-	-	-
Ingresos por intereses	10,591	23,124	3,726	17,520	2,121	-	-	-
Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera, neta	(69,125,698)	(100,461,033)	(4,514,173)	-	-	(3,170,595)	-	-
Utilidad (Pérdida) antes de impuestos	526,123,517	53,873,842	(118,435,045)	(229,818,210)	83,880,064	(210,285,602)	37,460,820	93,898,837
ISR	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	526,123,517	53,873,842	(118,435,045)	(229,818,210)	83,880,064	(210,285,602)	37,460,820	93,898,837

Proyecciones Financieras

Estado de Resultados

Estado de Resultados (En RD\$)	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado
Ingresos:								
Contrato con clientes	1,862,169,809	2,159,059,460	2,503,282,852	2,902,386,505	3,365,120,092	3,901,628,269	4,523,673,073	5,244,891,789
Arrendamientos	52,081,032	57,236,667	62,902,670	69,129,566	75,972,878	83,493,627	91,758,874	100,842,318
Total Ingresos	1,914,250,841	2,216,296,126	2,566,185,523	2,971,516,070	3,441,092,970	3,985,121,895	4,615,431,946	5,345,734,107
Costos de venta:								
Costo de productos vendidos	(1,344,810,151)	(1,559,216,062)	(1,807,805,160)	(2,096,027,340)	(2,430,201,390)	(2,817,653,510)	(3,266,877,938)	(3,787,723,162)
Total Costos	(1,344,810,151)	(1,559,216,062)	(1,807,805,160)	(2,096,027,340)	(2,430,201,390)	(2,817,653,510)	(3,266,877,938)	(3,787,723,162)
Utilidad bruta	569,440,691	657,080,064	758,380,362	875,488,730	1,010,891,580	1,167,468,385	1,348,554,008	1,558,010,946
Otros ingresos de operación	117,807,839	136,590,191	158,367,052	183,615,844	212,890,105	246,831,622	286,184,507	331,811,505
Gastos operacionales:								
Gastos operacionales	(297,289,184)	(309,180,751)	(321,547,981)	(334,409,901)	(347,786,297)	(361,697,748)	(376,165,658)	(391,212,285)
Pérdidas por disposición de activo	(64,806,443)	(75,138,670)	(87,118,187)	(101,007,622)	(117,111,480)	(135,782,810)	(157,430,949)	(182,530,496)
Impuesto sobre ventas	(42,153,112)	(48,873,671)	(56,665,703)	(65,700,036)	(76,174,731)	(88,319,428)	(102,400,381)	(118,726,289)
Total Gastos	(404,248,739)	(433,193,093)	(465,331,871)	(501,117,559)	(541,072,507)	(585,799,986)	(635,996,988)	(692,469,070)
EBITDA	282,999,791	360,477,162	451,415,543	557,987,016	682,709,178	828,500,020	998,741,527	1,197,353,381
Depreciación y amortización	(122,959,754)	(123,001,237)	(123,363,400)	(124,078,058)	(125,180,999)	(126,712,456)	(128,717,640)	(216,922,191)
EBIT	160,040,038	237,475,925	328,052,144	433,908,958	557,528,179	701,787,565	870,023,888	980,431,190
Otros ingresos de no operacionales	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos por dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos (gastos) financieros:								
Gastos por intereses	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos por intereses	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia (pérdida) en cambio de moneda extranjera, neta	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad (Pérdida) antes de impuestos	160,040,038	237,475,925	328,052,144	433,908,958	557,528,179	701,787,565	870,023,888	980,431,190
ISR	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad (Pérdida) después de impuestos	160,040,038	237,475,925	328,052,144	433,908,958	557,528,179	701,787,565	870,023,888	980,431,190

Proyecciones Financieras

Balance General

Balance General (En RD\$)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	Histórico	Histórico	Histórico	Histórico	Histórico	Interino	Proyectado	Proyectado
Activos:								
Activos Corrientes:								
Efectivo en caja y bancos	46,059,394	8,074,800	17,249,387	20,829,491	50,160,001	17,735,707	(101,753,123)	(136,615,918)
Cuentas por cobrar	103,293,176	93,517,412	103,184,900	164,193,445	113,291,439	148,460,152	203,932,005	236,073,217
Inventarios	292,774,127	377,777,239	441,084,994	486,801,516	610,887,778	625,935,604	789,767,497	915,681,790
Compras en tránsito	-	-	-	-	-	38,284,635	38,284,635	38,284,635
Costos y gastos diferidos	-	-	-	-	-	180,139,446	180,139,446	180,139,446
Gastos pagados por anticipado	4,240,014	4,899,404	4,598,614	2,799,895	3,922,447	4,067,302	4,067,302	4,067,302
Productos agrícolas consumibles	80,978,233	35,780,359	72,289,098	159,918,130	250,419,465	-	-	-
Otros activos financieros	-	1,747,629,000	1,510,792,899	-	-	-	-	-
Depósitos y fianzas	-	-	-	-	-	1,867,150	1,867,150	1,867,150
Total Activos Corrientes	527,344,944	2,267,678,214	2,149,199,892	834,542,477	1,028,681,130	1,016,489,996	1,116,304,912	1,239,497,623
Inversiones en acciones	-	2,938,998	2,938,998	2,938,998	8,923,998	10,783,998	10,783,998	10,783,998
Avances para compra de terrenos	46,045,245	46,045,245	46,045,245	46,045,245	46,045,245	-	-	-
Propiedad, planta y equipos Neto:								
Terrenos	925,696,107	925,696,107	925,696,107	1,517,047,088	1,517,047,088	1,563,092,333	1,563,092,333	1,563,092,333
Activos fijos (Categoría I), netos	123,114,576	267,701,974	268,710,664	210,433,877	290,701,899	276,528,061	309,790,131	347,053,116
Activos fijos (Categoría II), netos	186,085,592	204,237,232	290,536,877	461,523,182	376,191,702	384,548,500	376,317,384	368,262,453
Activos fijos (Categoría III), netos	-	-	-	-	-	-	-	-
Propiedad, planta y equipos Neto Total	1,234,896,275	1,397,635,313	1,484,943,648	2,189,004,147	2,183,940,689	2,224,168,894	2,249,199,848	2,278,407,902
Activos por derecho de uso	-	71,660,234	54,746,476	21,403,713	18,728,249	19,938,589	19,938,589	19,938,589
Planta productoras	1,477,161,257	1,677,672,581	1,531,082,504	1,483,450,250	1,679,552,557	1,797,907,038	1,797,907,038	1,797,907,038
Arrendamiento de terrenos pagado por anticipado	1,799,840	1,703,002	1,598,090	1,493,180	-	-	-	-
Otros activos no financieros	4,977,554	1,533,307	2,270,419	7,196,936	33,489,208	-	-	-
Total Activos Fijos:	2,764,880,171	3,199,188,680	3,123,625,380	3,751,532,469	3,970,679,946	4,052,798,519	4,077,829,473	4,107,037,527
Total Activos	3,292,225,115	5,466,866,894	5,272,825,272	4,586,074,946	4,999,361,076	5,069,288,515	5,194,134,385	5,346,535,150
Pasivos:								
Pasivos Corrientes:								
Cuentas por pagar a proveedores y otras	121,497,912	193,219,672	177,385,996	303,036,302	237,940,940	279,554,395	366,939,446	425,441,374
Cuentas por pagar a Casa Matriz y partes relacionadas	326,872,313	1,428,458,008	1,334,693,128	1,099,857,716	513,952,351	774,811,112	774,811,112	774,811,112
Documentos por pagar a Casa Matriz	-	864,612,188	906,709,384	-	-	-	-	-
Gastos acumulados por pagar	45,921,070	36,697,258	38,875,551	48,180,090	54,700,357	64,742,970	64,742,970	64,742,970
Porción corriente de los ingresos diferidos	2,340,681	1,740,162	2,884,520	4,229,602	3,254,060	-	-	-
Porción corriente de pasivos por arrendamientos	-	16,398,075	17,196,803	2,251,889	1,184,596	-	-	-
Total Pasivos Corrientes:	496,631,976	2,541,125,363	2,477,745,382	1,457,555,599	811,032,304	1,119,108,477	1,206,493,528	1,264,995,456
Ingresos diferidos	22,632,306	30,608,051	32,891,374	36,003,939	12,050,610	13,130,664	13,130,664	13,130,664
Impuesto sobre la renta diferido	154,450,227	149,647,195	141,884,691	406,665,974	406,665,974	406,665,974	406,665,974	406,665,974
Pasivos por arrendamientos	-	68,298,804	53,788,884	22,583,005	22,465,703	22,465,703	22,465,703	22,465,703
Total Pasivos Fijos:	177,082,533	248,554,050	228,564,949	465,252,918	441,182,287	442,262,341	442,262,341	442,262,341
Total Pasivos	673,714,509	2,789,679,413	2,706,310,331	1,922,808,517	1,252,214,591	1,561,370,818	1,648,755,869	1,707,257,797
Patrimonio de los accionistas:								
Acciones comunes	464,726,800	464,726,800	464,726,800	464,726,800	464,726,800	464,726,800	464,726,800	464,726,800
Acciones preferidas	11,448,400	11,448,400	11,448,400	11,448,400	11,448,400	11,448,400	11,448,400	11,448,400
Capital pendiente de emitir	1,156,160,307	1,156,160,307	1,156,160,307	1,156,160,307	2,156,160,300	2,156,160,300	2,156,160,300	2,156,160,300
Reserva legal	35,966,489	38,660,181	38,660,181	38,660,181	38,660,181	38,660,181	38,660,181	38,660,181
Superávit por revaluación	762,486,902	767,289,934	775,052,438	1,101,622,136	1,101,622,136	1,101,622,136	1,101,622,136	1,101,622,136
Superávit del período	-	-	-	-	-	(239,228,782)	(239,228,782)	(239,228,782)
Utilidades (pérdidas) acumuladas	187,721,708	238,901,859	120,466,815	(109,351,395)	(25,471,332)	(25,471,338)	11,989,482	105,888,319
Total patrimonio	2,618,510,606	2,677,187,481	2,566,514,941	2,663,266,429	3,747,146,485	3,507,917,697	3,545,378,517	3,639,277,354
Total Pasivos y Patrimonio	3,292,225,115	5,466,866,894	5,272,825,272	4,586,074,946	4,999,361,076	5,069,288,515	5,194,134,385	5,346,535,150

Proyecciones Financieras

Balance General

Balance General (En RD\$)	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado
Activos:								
Activos Corrientes:								
Efectivo en caja y bancos	(125,827,291)	(61,148,993)	67,036,375	269,948,194	560,666,456	954,431,910	1,468,994,397	2,125,017,079
Cuentas por cobrar	273,301,936	316,425,627	366,380,130	424,250,092	491,292,651	568,964,896	658,955,692	763,222,589
Inventarios	1,061,670,865	1,230,935,285	1,427,185,887	1,654,725,136	1,918,541,446	2,224,418,545	2,579,062,275	2,990,247,599
Compras en tránsito	38,284,635	38,284,635	38,284,635	38,284,635	38,284,635	38,284,635	38,284,635	38,284,635
Costos y gastos diferidos	180,139,446	180,139,446	180,139,446	180,139,446	180,139,446	180,139,446	180,139,446	180,139,446
Gastos pagados por anticipado	4,067,302	4,067,302	4,067,302	4,067,302	4,067,302	4,067,302	4,067,302	4,067,302
Productos agrícolas consumibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos y fianzas	1,867,150	1,867,150	1,867,150	1,867,150	1,867,150	1,867,150	1,867,150	1,867,150
Total Activos Corrientes	1,433,504,043	1,710,570,452	2,084,960,925	2,573,281,955	3,194,859,086	3,972,173,884	4,931,370,896	6,102,845,800
Inversiones en acciones	10,783,998	10,783,998	10,783,998	10,783,998	10,783,998	10,783,998	10,783,998	10,783,998
Avances para compra de terrenos	-	-	-	-	-	-	-	-
Propiedad, planta y equipos Neto:								
Terrenos	1,563,092,333	1,563,092,333	1,563,092,333	1,563,092,333	1,563,092,333	1,563,092,333	1,563,092,333	1,563,092,333
Activos fijos (Categoría I), netos	388,798,265	435,564,713	487,956,446	546,650,977	612,403,691	686,066,431	768,589,665	768,589,665
Activos fijos (Categoría II), netos	360,379,934	352,666,138	345,117,452	337,370,344	330,501,353	323,427,097	316,504,262	316,504,262
Activos fijos (Categoría III), netos	-	-	-	-	-	-	-	-
Propiedad, planta y equipos Neto Total	2,312,270,533	2,351,323,185	2,396,166,231	2,447,472,774	2,505,997,378	2,572,585,861	2,648,186,260	2,648,186,260
Activos por derecho de uso	19,938,589	19,938,589	19,938,589	19,938,589	19,938,589	19,938,589	19,938,589	19,938,589
Planta productoras	1,797,907,038	1,797,907,038	1,797,907,038	1,797,907,038	1,797,907,038	1,797,907,038	1,797,907,038	1,797,907,038
Arrendamiento de terrenos pagado por anticipado	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos no financieros	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Activos Fijos:	4,140,900,158	4,179,952,810	4,224,795,856	4,276,102,399	4,334,627,003	4,401,215,486	4,476,815,885	4,476,815,885
Total Activos	5,574,404,201	5,890,523,261	6,309,756,781	6,849,384,354	7,529,486,089	8,373,389,370	9,408,186,781	10,579,661,685
Pasivos:								
Pasivos Corrientes:								
Cuentas por pagar a proveedores y otras	493,270,387	571,913,523	663,094,899	768,813,514	891,387,070	1,033,502,786	1,198,276,310	1,389,320,023
Cuentas por pagar a Casa Matriz y partes relacionadas	774,811,112	774,811,112	774,811,112	774,811,112	774,811,112	774,811,112	774,811,112	774,811,112
Documentos por pagar a Casa Matriz	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos acumulados por pagar	64,742,970	64,742,970	64,742,970	64,742,970	64,742,970	64,742,970	64,742,970	64,742,970
Porción corriente de los ingresos diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Porción corriente de pasivos por arrendamientos	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Pasivos Corrientes:	1,332,824,469	1,411,467,605	1,502,648,981	1,608,367,596	1,730,941,152	1,873,056,868	2,037,830,392	2,228,874,105
Ingresos diferidos	13,130,664	13,130,664	13,130,664	13,130,664	13,130,664	13,130,664	13,130,664	13,130,664
Impuesto sobre la renta diferido	406,665,974	406,665,974	406,665,974	406,665,974	406,665,974	406,665,974	406,665,974	406,665,974
Pasivos por arrendamientos	22,465,703	22,465,703	22,465,703	22,465,703	22,465,703	22,465,703	22,465,703	22,465,703
Total Pasivos Fijos:	442,262,341	442,262,341	442,262,341	442,262,341	442,262,341	442,262,341	442,262,341	442,262,341
Total Pasivos	1,775,086,810	1,853,729,946	1,944,911,322	2,050,629,937	2,173,203,493	2,315,319,209	2,480,092,733	2,671,136,446
Patrimonio de los accionistas:								
Acciones comunes	464,726,800	464,726,800	464,726,800	464,726,800	464,726,800	464,726,800	464,726,800	464,726,800
Acciones preferidas	11,448,400	11,448,400	11,448,400	11,448,400	11,448,400	11,448,400	11,448,400	11,448,400
Capital pendiente de emitir	2,156,160,300	2,156,160,300	2,156,160,300	2,156,160,300	2,156,160,300	2,156,160,300	2,156,160,300	2,156,160,300
Reserva legal	38,660,181	38,660,181	38,660,181	38,660,181	38,660,181	38,660,181	38,660,181	38,660,181
Superávit por revaluación	1,101,622,136	1,101,622,136	1,101,622,136	1,101,622,136	1,101,622,136	1,101,622,136	1,101,622,136	1,101,622,136
Superávit del periodo	(239,228,782)	(239,228,782)	(239,228,782)	(239,228,782)	(239,228,782)	(239,228,782)	(239,228,782)	(239,228,782)
Utilidades (pérdidas) acumuladas	265,928,356	503,404,281	831,456,425	1,265,365,382	1,822,893,561	2,524,681,126	3,394,705,014	4,375,136,204
Total patrimonio	3,799,317,391	4,036,793,316	4,364,845,460	4,798,754,417	5,356,282,596	6,058,070,161	6,928,094,049	7,908,525,239
Total Pasivos y Patrimonio	5,574,404,201	5,890,523,262	6,309,756,782	6,849,384,354	7,529,486,089	8,373,389,370	9,408,186,782	10,579,661,685

Proyecciones Financieras

Flujos de Efectivo

Flujo de efectivo libre (en RD\$)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado
Utilidad neta	37,460,820	93,898,837	160,040,038	237,475,925	328,052,144	433,908,958	557,528,179	701,787,565	870,023,888	980,431,190
Depreciación	123,728,926	123,210,683	122,959,754	123,001,237	123,363,400	124,078,058	125,180,999	126,712,456	128,717,640	216,922,191
Cambios en capital de trabajo:										
Δ Cuentas por cobrar comerciales	(55,471,853)	(32,141,212)	(37,228,719)	(43,123,691)	(49,954,503)	(57,869,962)	(67,042,559)	(77,672,244)	(89,990,796)	(104,266,897)
Δ Cuentas por pagar comerciales	87,385,051	58,501,928	67,829,013	78,643,136	91,181,376	105,718,615	122,573,556	142,115,716	164,773,524	191,043,713
Δ Inventarios	(163,831,893)	(125,914,294)	(145,989,074)	(169,264,420)	(196,250,602)	(227,539,249)	(263,816,310)	(305,877,099)	(354,643,729)	(411,185,325)
Cambios en capital de trabajo	(131,918,695)	(99,553,578)	(115,388,780)	(133,744,975)	(155,023,729)	(179,690,596)	(208,285,313)	(241,433,628)	(279,861,002)	(324,408,508)
Efectivo de actividades operativas	29,271,051	117,555,941	167,611,011	226,732,187	296,391,814	378,296,420	474,423,864	587,066,393	718,880,526	872,944,873
CapEx	(148,759,881)	(152,418,737)	(156,822,384)	(162,053,889)	(168,206,446)	(175,384,601)	(183,705,603)	(193,300,939)	(204,318,039)	(216,922,191)
Flujo de efectivo libre	(119,488,830)	(34,862,795)	10,788,627	64,678,298	128,185,368	202,911,819	290,718,261	393,765,454	514,562,487	656,022,682

Valor Razonable

Tasa de descuento

El WACC (Costo Promedio Ponderado del Capital) representa el costo de oportunidad asociado a la inversión en un activo, es decir, la tasa que deberá ser utilizada para descontar los flujos de fondos operativos con la finalidad de valorar una empresa utilizando el descuento de flujos de fondos.

$$WACC = \left(\frac{D}{D + C} \right) * Kd * (1 - t) + \left(\frac{C}{D + C} \right) * Ke$$

Basándose en esta metodología, el costo promedio ponderado del capital utilizado para descontar los flujos de efectivo futuros del **Consortio Cítricos Dominicanos** se estima en **16.99%**.

Tasa de descuento

Industria: Farming/Agriculture		
Cálculo del Beta	Diciembre 2024	Fuentes
Beta apalancada de la Industria	0.99	Damodaran Betas by Sector Food Processing
Estructura Deuda - Capital de la industria	45.30%	Damodaran Betas by Sector Food Processing
Tasa de impuesto de la industria	6.68%	Damodaran Betas by Sector Food Processing
Beta desapalancada de la industria	0.70	
Estructura Deuda - Capital del proyecto	45.30%	Damodaran Betas by Sector Food Processing
Tasa de impuesto del proyecto	0.00%	DGII: Impuesto Sobre la Renta
Beta apalancada del proyecto	0.58	
Costo del capital accionario		
Tasa libre de riesgo	4.12%	US Treasury Department
Beta apalancada	1.01	Damodaran Betas by Sector
Prima del mercado	5.87%	Damodaran Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation and Implications
Riesgos Adicionales:		
Riesgo país	2.00%	BCRD JP Morgan EMBI Global Diversified Subindices
Prima por tamaño de la empresa	4.07%	Ibbotson SSBI Classic Yearbook
Riesgo específico de la empresa	0.00%	Proyecto
Corrección por devaluación de la moneda	4.00%	Banco Central RD (Promedio histórico a la fecha)
Costo del capital accionario (Ke)	20.77%	
Costo de la deuda (después de impuestos)		
Costo de la deuda	8.64%	BCRD: Tasas de Interés Activas en Moneda Nacional de los Bancos Múltiples (Promedio mensual tasa preferencial)
Tasa impositiva	0.00%	DGII: Impuesto Sobre la Renta
Costo de la deuda (Kd)	8.64%	
WACC		
Costo del capital accionario	20.77%	
Costo de la deuda (después de impuestos)	8.64%	
Ponderación Patrimonio	68.82%	Promedio de la industria
Ponderación Deuda	31.18%	Promedio de la industria
WACC	16.99%	

Fuente: Xolver

Valor Razonable

Metodología basada en flujos de efectivo libres al patrimonio

- La metodología de valoración en base a ingresos proyectados que se utilizó consiste en el valor presente de los flujos de efectivo libres al patrimonio (FCFE) descontados, como se observa a continuación:

$$VPN = \frac{FCFE_1}{(1 + k_e)} + \frac{FCFE_2}{(1 + k_e)^2} + \dots + \frac{FCFE_n}{(1 + k_e)^n} + \frac{Vr}{(1 + k_e)^n}$$

- Para calcular el valor residual se utilizó un crecimiento de **6.00%** como la **tasa de crecimiento perpetua**. A continuación, se presenta la fórmula utilizada:

$$Vr = \frac{FCFE_n (1 + g)}{k_e - g}$$

- El siguiente cuadro presenta los flujos de efectivos a descontar y el valor final de las operaciones comerciales.

Estimación de valor por VPN (En RD\$)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado
Flujo del periodo	(119,488,830)	(34,862,795)	10,788,627	64,678,298	128,185,368	202,911,819	290,718,261	393,765,454	514,562,487	656,022,682
Vr (Perpetuidad)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,328,045,743
Flujos de efectivos a descontar	(119,488,830)	(34,862,795)	10,788,627	64,678,298	128,185,368	202,911,819	290,718,261	393,765,454	514,562,487	6,984,068,425

Nota: Se asume la convención de descuento a fin de período.

Valor Razonable

Concepto	Cifras en RD\$	Notas:
Valor de las operaciones de Consorcio Cítricos Dominicanos, S.A.	1,840,129,018	Valor obtenido mediante la aplicación del enfoque de los ingresos a través de la metodología de FCFE.
(+) Efectivo y equivalentes de efectivo	17,735,707	Saldo de efectivo y equivalentes de efectivo en el balance general de la compañía a la fecha de la valoración.
(+) Otras Inversiones	10,783,998	Saldo de otras inversiones que mantienen la compañía a la fecha de la valoración.
(+) Otros activos no financieros	180,139,446	Saldo de otros activos no financieros en el balance general de la compañía a la fecha de la valoración.
(-) Deudas, documentos por pagar y arrendamiento financiero	(22,465,703)	Saldo de pasivos por arrendamiento, de acuerdo con lo registrado en el balance general de la compañía a la fecha de la valoración.
(-) Otros pasivos no financieros	(13,130,664)	Saldo de otros pasivos no financieros en el balance general de la compañía a la fecha de la valoración.
(-) Impuesto sobre la renta diferido neto	(406,665,974)	Saldo neto del impuesto sobre la renta diferido a la fecha de la valoración.
(-) Cuentas por pagar relacionadas	(774,811,112)	Saldo de cuantas por cobrar a partes relacionadas en el balance general de la compañía a la fecha de la valoración.
(-) Pasivos laborales y contingentes	-	El análisis de Valor Razonable del 100% del Capital Accionario no considera un ajuste por Pasivos laborales y contingentes.
Valor Razonable del 100% del Capital Accionario, en RD\$	831,714,716	
Participación de Pasteurizadora Rica, S.A.	96.80%	
Valor Razonable de la inversión de Pasteurizadora Rica, S.A. en el capital accionario de Consorcio Citricos Dominicanos, S.A.	805,099,846	

Fuente: Estimaciones de Xolver con datos de la empresa.



CONTACTO

Nassim José Alemany
Managing Partner
809-518-8741
nalemany@xolver.com

Diciembre 2024