

30 de enero 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 enero 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, **Rebecca Wachsmann Fleischmann**, de nacionalidad dominicana, mayor de edad, portadora 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 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,

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

25.Jul. 2024 30.Ene. 2025

Valores de Fideicomiso	AA-fo	AA-fo
------------------------	-------	-------

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic-22	Dic-23	Nov-24
Activos administrados (MM RD \$)	10.750	12.150	12.152
Patrimonio (MM RD \$)	10.746	12.146	12.148
Valor Nominal (RD \$)	170,91	193,18	193,22
Rentabilidad acumulada Valor Fideicomiso*	16,1%	14,0%	0,8%
Dividendos por V. Fideicomiso (RD\$)**	1,48	1,48	1,45
N° de V. Fideicomiso (millones)	62,9	62,9	62,9

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

*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.

EVOLUCIÓN PATRIMONIO

En millones de pesos

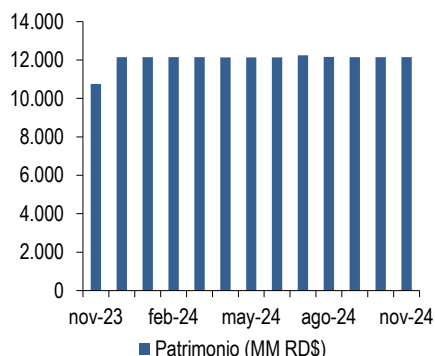


Gráfico elaborado por Feller Rate en base a información provista por la Fiduciaria.

FUNDAMENTOS

La calificación "AA-fo" asignada al Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionario Rica 03-FU (SIVFOP-006) 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 el escenario de volatilidad de tasas que puede impactar en el valor de los activos.

— CARACTERÍSTICAS DEL FIDEICOMISO

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

Los fideicomitentes son Pasteurizadora Rica, S.A., (Rica) y Consorcio Cítricos Dominicanos. La compañía y sus filiales se dedican a la producción y comercialización de jugos, leches líquidas en formato UHT y larga vida, quesos y mantequillas, meriendas escolares, entre otros, los que distribuye en toda República Dominicana, además de exportar a El Caribe y vender en Estados Unidos de Norteamérica.

En diciembre 2021 finalizó la tercera ampliación del programa de emisiones, colocándose 14.704.502 valores de fideicomiso adicionales. Con todo, al cierre de noviembre 2024 el Fideicomiso totalizaba 62.873.572 valores, representando un 78,6% del programa.

— ACTIVOS DEL FIDEICOMISO

Los activos que conforman el Fideicomiso son acciones comunes de Pasteurizadora Rica, S.A., las cuales fueron aportadas al Fideicomiso a su valor estimado de mercado. Según lo señalado por la administración, se realizó una valorización de los activos que concuerda razonablemente con el precio de traspaso de estos activos al Fideicomiso. Estas acciones comunes comprenden derechos políticos y económicos para los tenedores del Fideicomiso, así como la percepción de dividendos o beneficios de Pasteurizadora Rica, S.A.

Pasteurizadora Rica mantiene una calificación de "AA/Estables" por Feller Rate, reflejando un perfil de negocios calificado como "Fuerte" y una posición financiera categorizada como "Satisfactoria".

— BAJA LIQUIDEZ DE CARTERA Y NULO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

La liquidez de la cartera del Fideicomiso es baja. Los rendimientos que pague el Fideicomiso dependen de los dividendos que se reciban de Pasteurizadora Rica o de las acciones que hayan sido monetizadas. En 2024 el Fideicomiso repartió dividendos por un monto total de RD\$91,4 millones equivalentes a RD\$1,5 por valor.

El prospecto señala explícitamente que el Fideicomiso no puede contraer deuda. Al cierre de noviembre 2024, el Fideicomiso exhibió pasivos por un 0,03% del patrimonio, compuesto principalmente por cuentas por pagar y otros pasivos.

Analista: Camila Uribe
camila.uribe@feller-rate.com

— RENTABILIDAD POSITIVA

Según la última valoración realizada por Xolver en diciembre de 2024, el valor de mercado de Pasteurizadora Rica, S.A. ascendía a RD\$40.517 millones, un incremento de 5,6% con relación a lo reportado en 2023, debido principalmente por variaciones en cuentas por cobrar a partes relacionadas y otras inversiones.

Entre noviembre 2021 y noviembre 2024, 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 38,2%, lo que en términos anualizados se traduce en un 11,4%.

— DURACIÓN Y CALCE

La duración del Fideicomiso es de 30 años a partir de la fecha de la emisión única, por lo que el plazo de vencimiento está establecido para diciembre de 2049. Su periodo de liquidación se iniciará en el año 25, tiempo en el que se colocarían las acciones en el mercado o se podrían liquidar bajo otras modalidades de venta a privados. Además, el Fideicomiso también puede liquidarse de manera anticipada por distintas razones descritas en el prospecto de emisión.

— OTROS FACTORES

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

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

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

RIESGOS

- Estructura está supeditada al perfil financiero y de negocios 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.

	Jul-22	27-Ene-23	25-Jul-23	31-Ene-24	29-Jul-24	30-Ene-25
Valores de Fideicomiso	AA-fo (N)	AA-fo	AA-fo (N)	AA-fo	AA-fo	AA-fo

RESUMEN FINANCIERO

Cifras en miles de pesos dominicanos

	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Nov-24
Efectivo y Equivalente	9.883	130	490	275
Inversiones	9.338.731	10.749.492	12.148.985	12.151.697
Otros Activos	236	142	143	26
Total Activos	9.348.849	10.749.764	12.149.618	12.151.998
Pasivos Financieros	-	-	-	-
Otros Pasivos	3.249	3.959	3.910	3.545
Total Pasivos	3.249	3.959	3.910	3.545
Patrimonio	9.345.601	10.745.805	12.145.708	12.148.453
Ingresos	54.017	112.553	112.724	112.876
Gastos	17.111	18.339	19.411	18.703
Utilidad (pérdida) Neta	36.907	94.214	93.313	94.173
Endeudamiento Global*	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Endeudamiento Financiero*	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Inversiones sobre activos	99,9%	100,0%	100,0%	100,0%
Utilidad sobre Inversiones**	0,5%	0,9%	0,8%	0,8%
Utilidad sobre Ingresos	68,3%	83,7%	82,8%	83,4%

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

* Endeudamiento medido sobre patrimonio.

** Resultado final sobre inversiones promedio entre el cierre actual y el anterior.

NOMENCLATURA

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

CATEGORÍAS DE RIESGO CRÉDITO:

- 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:

- Camila Uribe – Analista principal

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.