

20 de abril del 2022  
Santo Domingo, D.N.

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

**Asunto: Calificación de Riesgo, AA- fo (N) perspectivas estables al Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionario Rica 03 - FU SIVFOP-006, a abril 2022 por Feller Rate**

Estimados señores,

En cumplimiento con el artículo 12, numeral 1), literal a) de la Norma que establece la disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado, R-CNV-2015-33-MV, **Rafael Antonio Montalvo Lora** de nacionalidad dominicana, mayor de edad, portador de la cédula de identidad No. 001-1414019-7, en calidad de Director Administrativo y de Operaciones de la sociedad **Fiduciaria Universal, S.A.**, constituida y organizada de conformidad con las leyes de la República Dominicana, provista del Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) Núm. 1-30-95165-9 y en el Registro del Mercado de Valores bajo el Núm. SIVSF-004, con domicilio y asiento social ubicado en la Avenida Winston Churchill esquina Andrés Julio Aybar, Piso Nueve, Citi Tower, de la Ciudad de Santo Domingo, Distrito Nacional, capital de la República Dominicana, por este medio hacemos de su conocimiento del Informe trimestral de la Calificadora de Riesgo.

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

Muy Atentamente,

**Rafael Montalvo Lora**  
*Director Administrativo y de Operaciones*  
*Fiduciaria Universal, S. A.*

	Ene. 2022	Mar. 2022
Valores de Fideicomiso	AA-fo (N)	AA-fo (N)

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-20			Dic-21			Feb-22		
Activos administrados (MM RD \$)	5.391	9.349	9.345						
Patrimonio (MM RD \$)	5.386	9.346	9.343						
Valor Nominal (RD \$)	115,41	148,64	148,60						
Rentabilidad acumulada Valor Fideicomiso*	9,4%	30,5%	0,0%						
Dividendos (MM RD\$)**	0,0	72,9	0,0						
N° de V. Fideicomiso (millones)	46,7	62,9	62,9						

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

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



## FUNDAMENTOS

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

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

### — 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. Dada la propagación del Covid-19, la fiduciaria ha implementado un plan de contingencia para proteger al personal y mantener sus operaciones.

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, el Fideicomiso totaliza 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.

### — 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 junio 2021, el Fideicomiso repartió su segundo dividendo por un monto total de RD\$43.327.460,03.

El prospecto señala explícitamente que el Fideicomiso no puede contraer deuda. Al cierre de febrero de 2022, el Fideicomiso exhibió pasivos por un 0,02% del patrimonio, compuesto principalmente por cuentas por pagar y otros pasivos.

### — RENTABILIDAD POSITIVA

Según la última valoración realizada por Deloitte en diciembre de 2021, el valor de mercado de Pasteurizadora Rica, S.A. ascendía a RD\$35.048 millones, un incremento de 29,8% con relación a lo reportado en 2020, reflejando un valor de las cuotas sociales de RD\$26.747,3. No obstante, el valor razonable de las cuotas que componen el activo financiero del Fideicomiso es de RD\$22.527,61, producto de la aplicación de un descuento por efecto de participación minoritaria.

De acuerdo con la metodología de Feller Rate, el Fideicomiso debe tener 36 meses de funcionamiento para medir la rentabilidad de manera concluyente. No obstante, considerando el reparto de dividendos y la revalorización en el valor de las acciones de Pasteurizadora Rica S.A., la rentabilidad acumulada desde el inicio hasta el cierre de febrero 2022 alcanza un 50,6%, que en términos anualizados se traduce en un 17,8%.

### — DURACIÓN Y CALCE

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

#### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

##### FORTALEZAS

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

##### RIESGOS

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

	Ene-21	Abr-21	Jul-21	Oct-21	Ene-22	Abr-22
Valores de Fideicomiso	AA-fo (N)					

## 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.

*Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.*

*La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.*