

21 de septiembre del 2021  
Santo Domingo, D.N.

Señores  
**Bolsa de Valores de la República Dominicana**  
Calle José Brea Peña No. 14,  
Edificio BVRD 2do. Piso, Evaristo Morales  
Ciudad

**Atención:** Sra. Elianne Vilchez Abreu  
Gerente General

**Asunto: Hecho Relevante Actualización Ejercicio de Valoración al Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionario Rica 03 – FU SIVFOP-006, a septiembre 2021 por Deloitte.**

Estimados señores,

En cumplimiento con el artículo 12, numeral 1), literal o) de la Norma que establece la disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado, R-CNV-2015-33-MV, quien suscribe, **Rafael Izquierdo de Leon**, de nacionalidad dominicana, mayor de edad, portador de la cédula de identidad No. 001-0094142-6, en calidad de Presidente del Consejo de Administración 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 la actualización del ejercicio de valoración del patrimonio del fideicomiso de referencia.

Adjunto a la presente misiva remitimos copia del referido informe.

Muy Atentamente,

**Rafael Izquierdo de Leon**  
*Presidente Consejo de Administración*  
*Fiduciaria Universal, S. A.*

**Deloitte.**



**Pasteurizadora Rica, S.A.**

Septiembre 2021

## Nuestra visión y estrategia

Ser modelo de excelencia en todos los sectores de actividad y en todos los servicios que Deloitte preste.

## Pensamiento 360°

Trabajamos con un enfoque multidisciplinario focalizado por industrias.

## Principios éticos de Deloitte

Integridad, fortaleza basada en la diversidad cultural, compromiso mutuo y excelente valor agregado para los clientes y el mercado.



Deloitte RD, S.R.L.  
Edificio Deloitte, 4to Piso  
C/Rafael Augusto Sánchez 65 Ensanche  
Piantini  
Santo Domingo, República Dominicana

Tel: 1 (809) 563 5151  
Fax: 1 (809) 565 8823  
www.deloitte.com

Señor  
**Roberto Millán**  
Gestor Fiduciario y Vicepresidente Ejecutivo  
Fiduciaria Universal, S.A.

Fideicomiso de Oferta Pública de Valores  
Accionario Rica 03-FU

17 de septiembre del 2021

Estimado Señor:

Asesoría Financiera de Deloitte RD, S.R.L. (en adelante “Deloitte”), de conformidad con los términos acordados en la Carta Compromiso con fecha 25 de junio del 2021, fue designado a colaborar con Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionario Rica 03- FU (en lo adelante, el “Cliente” o el “Fideicomiso”) en el proceso de valoración de las acciones de Pasteurizadora Rica, S.A. (en adelante la “Compañía”) y sus Subsidiarias (en su conjunto “el Grupo”) aportadas al Fideicomiso. La valoración se realizó al 31 de mayo del 2021 (en adelante la “Fecha de Valoración”).

El presente informe describe el propósito de la valoración, la metodología aplicada, las referencias y supuestos utilizados, las proyecciones y la valoración resultante de la Compañía. Al recibir este reporte, el Cliente reconoce en su mejor saber y entender que (i) la información que nos suministró para este compromiso es completa y precisa en todos sus aspectos materiales a la Fecha de Valoración, y (ii) al aceptar este informe, el Cliente valida y acepta las proyecciones y supuestos utilizados para las proyecciones de nuestro análisis y confirma que son razonables en las circunstancias actuales.

Nuestro análisis está basado en información suministrada por el Cliente y está sujeto a las condiciones y limitaciones incluidos en este informe.

Muy atentamente,

**Deloitte RD, S.R.L.**  
Santo Domingo, República Dominicana

# Tabla de Contenidos



Glosario de Términos



Limitaciones al Alcance



Introducción



Análisis macroeconómico y de la industria



Proyecciones financieras y valoración



Pasteurizadora Rica, S.A.



Consortio Cítricos Dominicanos, S.A.



Lechería San Antonio, S.A.



Conclusiones



Equipo de Trabajo



# Glosario de Términos



La Compañía ó Rica	Pasteurizadora Rica, S.A.
El Grupo	Pasteurizadora Rica, S.A. y sus Subsidiarias
BCRD	Banco Central de la República Dominicana
BM	Banco Mundial
BVRD	Bolsa de Valores de la República Dominicana
CEVALDOM	Depósito Centralizado de Valores de la República Dominicana
CAGR	Tasa de crecimiento anual compuesta
EIU	<i>The Economist Intelligence Unit</i>
EMBI	<i>Emerging Markets Bond Index</i>
FMI	Fondo Monetario Internacional
JBC	Jugos, Bebidas y Concentrados
ONE	Oficina Nacional de Estadística
PIB	Producto Interno Bruto
RD	República Dominicana
RD\$ ó DOP\$	Pesos dominicanos
USDA	<i>United States Department of Agriculture</i> (Departamento de Agricultura de los Estados Unidos)

# Limitaciones al Alcance



- Los análisis, opiniones o conclusiones incluidas en este Informe son válidas solamente por la fecha indicada y para el propósito indicado.
- Este Informe sólo es válido si se encuentra acompañado con una explicación oral de un funcionario de Deloitte o para los fines solicitados por el Cliente.
- Los análisis, opiniones o conclusiones incluidas en este Informe son para el uso exclusivo del Cliente y para los propósitos específicos señalados en este Informe.
- Los análisis, opiniones o conclusiones incluidas en este Informe, de ninguna manera deben de ser tomadas por el Cliente como asesorías de inversión.
- La posesión de este Informe, 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 Informe lo hace a su propio riesgo y acuerda eximir a Deloitte, 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 Informe, especialmente los análisis, opiniones o conclusiones, puede ser diseminado al público a través de ningún medio de comunicación, sin el consentimiento escrito de Deloitte.
- Este Informe puede ser modificado únicamente por Deloitte. Deloitte será eximido de responsabilidad por cambios no autorizados.
- Ni Deloitte ni sus empleados, por ninguna razón resultado de este trabajo, están requeridos a suministrar un Informe 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.
- Deloitte ha realizado investigaciones, análisis, levantamiento de información, entrevistas con el Cliente y la gerencia relacionada a la información requerida para la elaboración de este Informe, y se asume que la información recopilada es verídica y completa.
- Deloitte no ha auditado ninguna de la información recopilada para la elaboración de este Informe 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 Informe son advertidos de no depositar una confianza excesiva en la información financiera prospectiva.
- El Cliente es el responsable de la veracidad y precisión de la totalidad de los datos, supuestos y demás información requerida por Deloitte 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.
- Deloitte no garantiza que se alcance cualquier resultado proyectado contenido en este Informe porque con frecuencia los eventos y circunstancias no ocurren como esperados. Alcanzar los resultados proyectados depende de las acciones, planes y supuestos del Cliente.
- Deloitte confía en la información obtenida por fuentes públicas y no garantizamos la certeza o precisión de la misma.
- Deloitte 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 Informe están basados.

# Introducción

Introducción



Análisis  
macroeconómico  
y de la industria



Proyecciones  
financieras y  
valoración



# Introducción

## Objetivo



El Fideicomiso fue aprobado por el Consejo Nacional de Valores de la República Dominicana mediante la cuarta resolución de fecha 5 de abril del 2019 e inscrito en el Registro del Mercado de Valores y Productos bajo el registro No. SIVFOP-006 el 18 de abril del 2019 y registrado en la Bolsa de Valores de la República Dominicana por un monto total autorizado de emisión de valores de RD\$ 8,000 MM.

El Fideicomiso es un patrimonio autónomo fijo, cuya 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 rendimientos del Fideicomiso dependen de los dividendos que sean declarados y pagados respecto de las acciones comunes que conforman el activo financiero del Fideicomiso, y que corresponden a las acciones comunes de Pasteurizadora Rica, S.A. y Subsidiarias y cuya administradora del Fideicomiso es **Fiduciaria Universal, S.A.**

**Pasteurizadora Rica, S.A.** (en adelante, “La Compañía”) es una empresa del sector alimenticio dominicano que inició sus operaciones en 1966. Su actividad principal consiste en la pasteurización y venta de leche y sus derivados, venta de jugos de frutas de la marca Rica; así como a la comercialización de otros productos.

Rica es propietaria de las subsidiarias siguientes:

1. *Consortio Cítricos Dominicanos, S. A.*, que tiene como principal actividad la siembra, cultivo y cosecha de cítricos cuya producción es mayormente vendida a su Casa Matriz, (Rica). Además, se dedica a la industrialización y venta en el extranjero de concentrado de naranja, coco y otras frutas.
2. *Lechería San Antonio, S. A.* que tiene como actividad principal el desarrollo de ganado lechero con el objetivo de producir y vender leche cruda, cuya producción es mayormente vendida a su Casa Matriz, Pasteurizadora Rica, S. A.
3. *Cítricos Rica, S. A.*, entidad que no mantiene operaciones actualmente y no cuenta con activos ni pasivos.

El Cliente requiere de una actualización periódica, dependiendo del calendario de emisión y colocación que pueda ser ejecutado y las exigencias del regulador en este sentido, del Valor Razonable de los activos que componen el Fideicomiso. Lo anterior, de conformidad con el **artículo 81** de la norma que regula las sociedades fiduciarias y los fideicomisos de oferta pública de valores (en específico, en la Primera Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha 4 de octubre de 2013 modificada por la segunda resolución de fecha 29 de noviembre de 2018), en el cual establece que el valor de los bienes que conforman los fideicomisos ya sean clasificados como propiedad, planta y equipo o como propiedades de inversión deberá ser actualizado **al menos una vez al año** a partir de la fecha de elaboración de la valuación inicial. Lo anterior, para su registro contable de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Derivado de lo anterior, la administración del Cliente contrató a **Deloitte** para asesorarlos en dicha estimación, a la Fecha de Valoración establecida para el **31 de mayo del 2021**.

A continuación, se estarán presentando los análisis, evaluaciones de la situación financiera, perspectiva económica y de mercado, supuestos de proyecciones y demás consideraciones aplicadas como sustento del ejercicio de valuación razonable realizado para fines de este informe.

Para un completo entendimiento del resultado obtenido, es imprescindible referir al presente informe en su totalidad; sin embargo, como conclusión el resultado de Valor Razonable de una participación minoritaria, obtenido para **las cuotas sociales del Grupo que componen el activo financiero del Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Accionario Rica 03-FU es de RD\$ 25,815.39, a la fecha de valoración.**

# Introducción

## Perfil de la Compañía



 **Pasteurizadora Rica, S.A.** (Rica) y sus subsidiarias, integran un grupo de empresas (el “Grupo”) del sector alimenticio en República Dominicana que inició sus operaciones en 1966. Las subsidiarias de Rica son: **Consortio Cítricos Dominicanos, S.A., Lechería San Antonio, S.A. y Cítricos Rica, S.A.**

Rica es una compañía cuya actividad principal consiste en la pasteurización y venta de leche y sus derivados, venta de jugos de frutas de la marca Rica; así como a la comercialización de otros productos



En la actualidad, el Grupo manufactura y comercializa una gran variedad de productos lácteos, así como quesos, y mantequillas. También, cuenta con gran participación en el mercado de jugos naturales en el país tanto a nivel de producción como a nivel de ventas a consumidores finales.



**Pasteurizadora Rica, S.A.** se encuentra certificada por las normas **ISO 9001** desde el 2008, contando además con programas de Buenas Prácticas de Manufactura, un sistema de *Hazard Analysis and Critical Control Point* (HACCP) y la certificación ISO 22000 (*Food Safety Security Certification*) sobre la inocuidad y seguridad alimenticia.



**1970**

Jugo de Naranja Rica y Choco Rica llegan al mercado



**1986**

Consortio Cítricos Dominicanos inicia sus operaciones. Se introducen quesos madurados y mantequilla al mercado.

**1997**

Lechería San Antonio inicia sus operaciones. Lanzamiento de Leche La Vaquita



**2012**

Inauguración de nueva planta de procesamiento de leche

**2025**

Estima satisfacer el 72% de las compras de concentrado de jugo demandado por Rica al 2025



**1966**

Inicio de operaciones de Pasteurizadora Rica, S.A.



**1990**

Lanzamiento de Jugos 100%



**1991**

Lanzamiento de la leche “Listamilk” e incursión de la tecnología UHT



**2008**

Lanzamiento de Leche entera en Polvo Rica y de Leche Evaporada Rica

**2020**

Exporta sus productos a más de 20 países



# Introducción



Participación Accionaria de Pasteurizadora Rica, S.A. sobre las subsidiarias objeto de valuación para los fines de obtener el Valor Razonable de las cuotas sociales de La Compañía.

## Consorcio Cítricos Dominicanos, S.A.



96.83%

- Inició sus operaciones en el 1986 y se encuentra amparada bajo el régimen de la Ley 8-90 de Zonas Francas de Exportación.
- Tiene como principal objetivo la siembra, cultivo y cosecha de cítricos, así como la comercialización y exportación de frutas como naranjas y cocos, incluyendo sus concentrados.

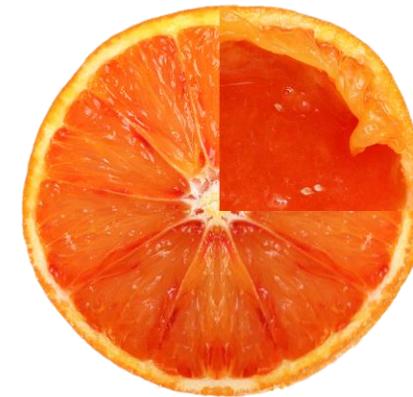
## Lechería San Antonio, S.A.\*



44.00%\*

- Inició sus operaciones en 1997.
- Se dedica al desarrollo de ganado vacuno, con el objetivo de producir y vender leche a su Casa Matriz.
- Suple aproximadamente el 5% de la leche utilizada como insumo por su Casa Matriz.

## Cítricos Rica, S.A.



73.52%

- La entidad actualmente no se encuentra operando y no tiene activos ni pasivos.

(\* ) La Compañía mantiene el control de las operaciones y las políticas financieras de Lechería San Antonio, S.A.

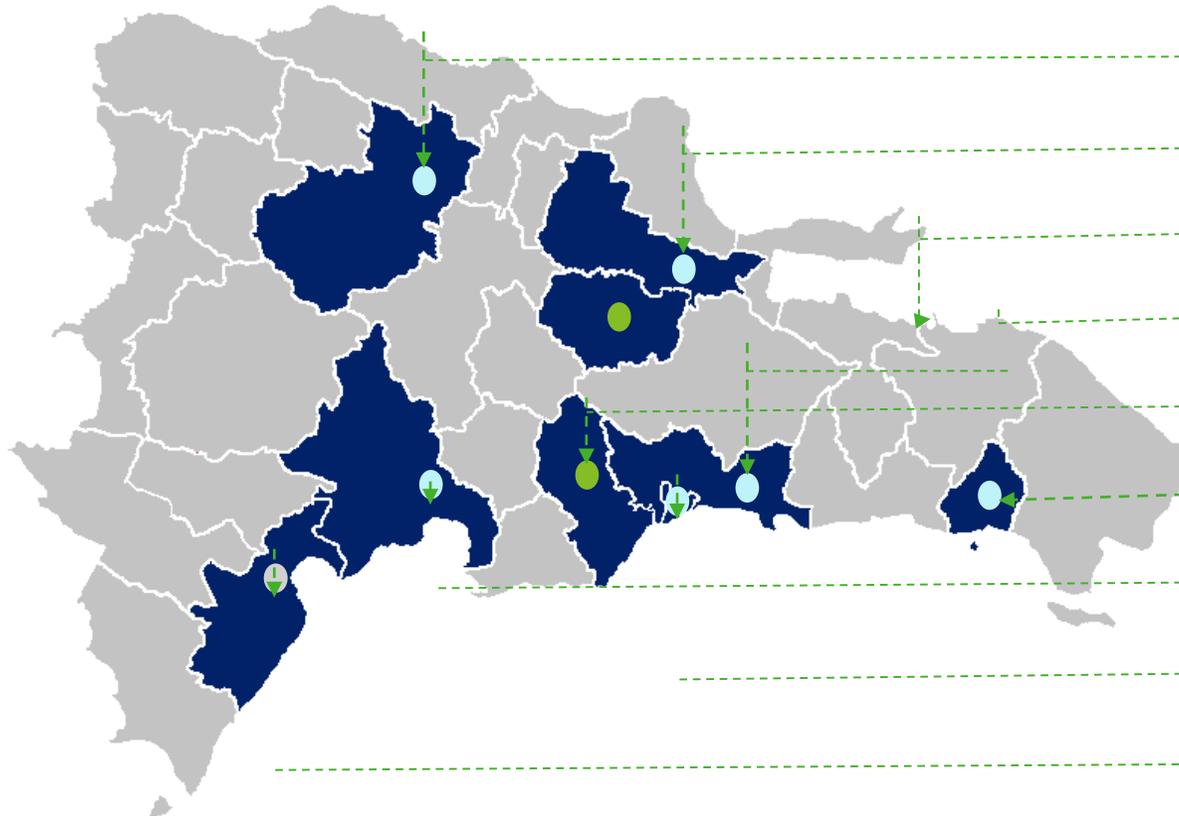
# Introducción

## Instalaciones de la Compañía



Actualmente, el Grupo posee 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. A continuación el detalle de las ubicaciones:

- *Pasteurizadora Rica, S. A.*
- *Lechería San Antonio, S. A.*
- *Consortio Cítricos Dominicanos, S. A.*



- Centro de distribución Rica en Santiago de los Caballeros.
- Centro de distribución Rica en la carretera San Francisco de Macorís – Nagua.
- Siembra de cítricos en Cotuí, en las comunidades de Zambrana, Cevicos y El Limón.
- Centro de distribución Rica en San Isidro.
- Solar Av. Jacobo Majluta.
- Instalaciones, planta y terrenos de Consortio Cítricos Dominicanos en Villa Altigracia y cultivos diversos en La Cumbre
- Centro de distribución Rica en La Romana.
- Centro de distribución Rica en Azua.
- Plantas de producción y oficinas administrativas Pasteurizadora Rica, S.A. en la Av. John F. Kennedy.
- Instalaciones de Lechería San Antonio, S.A. en Barahona.

# Introducción

## Portafolio de Productos de la Compañía



### PRODUCTOS A BASE DE LECHE

#### Leches Blancas:

- Leche Entera Listamilk
- Leche la Vaquita
- Leche entera

#### Leches Saborizadas:

- Choco Rica / Choco Rica sin Lactosa

#### Rica Salud:

- Leche Descremada / Leche Descremada sin Lactosa
- Leche Semi Descremada / Leche Semi Descremada Sin Lactosa

#### Leche en polvo:

- Leche entera en polvo / Súper instantánea
- Milk Kids

#### Crema:

- Crema de leche Rica

#### Leche evaporada:

- Leche Evaporada / Leche Evaporada sin Lactosa



### JUGO, BEBIDAS Y CONCENTRADOS

#### Jugos de naranja:

- Jugo 100% sin azúcar / con azúcar
- Jugo 100% extra Calcio
- Jugo UHT de Naranja

#### Jugos UHT:

- Fruit Punch
- Piña Guayaba
- Kiwi-Fresa
- Manzana

#### Jugos 100% combinados:

- Naranja Piña
- Naranja Mango

#### Naranja Banana

- Naranja Chinola

#### Otros jugos y bebidas:

- Jugo de Naranja De la Granja
- Colección Tropical: Piña / Piña Colada / Chinola Maracuyá / Guanábana / Tamarindo
- Néctar de Pera
- Néctar de Guayaba
- Néctar de Mango
- Cóctel de Néctares
- Agua de Coco



### OTROS PRODUCTOS

#### Yogurt:

- Natural
- Vainilla
- Fresa
- Chocolate
- Piña
- Sin Lactosa Natural

#### Mantequilla:

- Unta Rica
- Mantequilla Rica Clásica
- Mantequilla la vaquita

#### Malta

- Malta Rica

#### Queso:

- Quesos
- Cream Cheese Rica
- Queso fundido apretón



# Marco de Referencia y Metodologías

Introducción



Análisis  
macroeconómico  
y de la industria



Proyecciones  
financieras y  
valoración





La **NIIF 13** define Valor Razonable como “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. Los costos de disposición son los costos incrementales directamente atribuibles a la disposición de un activo o unidad generadora de efectivo, excluyendo los costos financieros y los impuestos sobre las utilidades”.

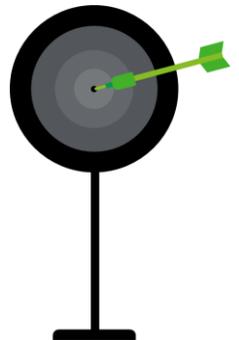
El tipo de valor para Rica, será Valor Razonable bajo la premisa de *negocio en marcha*. La premisa asume que la Compañía continuará operando en el futuro previsible y que no tiene la intención o necesidad de liquidar o reducir sustancialmente sus operaciones.

Así mismo, para efectos de la medición a Valor Razonable, la **NIIF 13**, en su acápite 15 y 16 establece que:

**Párrafo 15:** *[Una medición a valor razonable supondrá que el activo o pasivo se intercambia en una transacción ordenada entre participantes del mercado para vender el activo o transferir el pasivo en la fecha de la medición en condiciones de mercado presentes.]*

**Párrafo 16:** *[Una medición a valor razonable supondrá que la transacción de venta del activo o transferencia del pasivo tiene lugar:*

- *en el mercado principal del activo o pasivo; o*
- *en ausencia de un mercado principal, en el mercado más ventajoso para el activo o pasivo.]*





## ENFOQUE DE INGRESOS

### Flujo Neto de Efectivo Descontado

Esta metodología está basada en la premisa de que el valor razonable de un activo está **representado por el valor presente de los ingresos futuros que éste es capaz de generar** y que queden disponibles para la distribución a sus respectivos inversionistas.

La aproximación más común a esta metodología es por medio del análisis de los **flujos netos de efectivo descontados**.

Este análisis requiere la proyección de los flujos generados por el activo durante un periodo de tiempo determinado para posteriormente traerlos a **valor presente** a una tasa apropiada para dicha operación.

Esta **tasa de descuento** debe considerar el valor del dinero en el tiempo, la inflación y el riesgo inherente a la transacción que se está llevando a cabo.

Adicional a lo anterior, este análisis está hecho teniendo en cuenta el **nivel de riesgo** apropiado en la tasa de descuento de los flujos futuros.



## ENFOQUE DE MERCADO

### Compañías Públicas Comparables

Esta metodología proporciona el detalle de la **información financiera** de empresas que pertenecen a la industria para generar una serie de indicadores que permitan definir un **múltiplo de mercado** para determinar a su vez, un rango de valor estimado.

### Transacciones Comparables

Esta metodología calcula el valor razonable del activo sobre la base de información de inversionistas que han pagado por **activos similares en el mercado**. Lo anterior incluye el desarrollo de **indicadores o razones del precio de mercado** para varios tipos de transacciones referentes al activo a valorar, las cuales son empleadas para hallar un rango de valor estimado para dicho activo.



## ENFOQUE DE COSTOS

El enfoque de costos estima el valor de una empresa mediante la **estimación del costo de su venta o liquidación**. Cuando es aplicado a una valuación del capital de una compañía, el valor está basado en el **Valor de Mercado neto de los activos de dicha compañía**.

Esta técnica involucra la re-expresión del balance general de la compañía sustituyendo el valor en libros de los activos y pasivos por un valor justo de mercado de los mismos. El capital resultante es considerado un reflejo de una participación al 100% en la operación del negocio.

Esta metodología se utiliza comúnmente en empresas las cuales se encuentran en **suspensión de actividades** y su objetivo principal es el obtener algún retorno a su inversión al realizar los activos.

Asimismo, la aplicación de esta metodología no es usual para una empresa en marcha donde el valor del negocio se estima mayor al de la suma de sus activos.



Basados en el entendimiento del objetivo del Cliente y de acuerdo a su solicitud, el análisis incluirá la estimación del Valor Razonable del **100% del capital accionario**, a nivel individual y a la Fecha de Valoración:

1. **Pasteurizadora Rica, S. A.**, como *negocio en marcha*, a través de la aplicación del **Enfoque de Ingresos**.
2. **Consortio Cítricos Dominicanos, S. A.**, a través de la aplicación del **Enfoque de Costos**.
3. **Lechería San Antonio, S. A.**, a través de la aplicación del **Enfoque de Costos**.

La aplicación del enfoque de ingresos se realizó a través del análisis de flujos de efectivo libre descontados. La aplicación del enfoque de costos se realizó a través del análisis de activos netos. No se aplicó el enfoque de mercado debido a las particularidades del negocio y a la mezcla de productos específica.

Para la proyección de los estados financieros y del flujo de efectivo libre, los siguientes supuestos son clave:

- **Período de proyección:** se utiliza un período de proyección de **10 años**;
- **Valor residual:** el valor residual se determina aplicando el método de crecimiento de Gordon. Según este método, el valor residual de la empresa (VR) es igual al flujo de efectivo generado en el último período proyectado (Fn), descontado a una tasa de descuento (r) y con una tasa de crecimiento de Fn igual a g. Se estima mediante la fórmula:

$$VR = F_n * (1 + g) / (r - g)$$

Las inversiones en instrumentos patrimoniales que tiene la Compañía en sus tres subsidiarias son consideradas como activos no operativos, por lo que el valor de dichas inversiones se adiciona a su valor en libros al Valor de la Compañía para obtener el Valor Razonable de su Patrimonio.

# Análisis macroeconómico y de la industria

Introducción



Análisis  
macroeconómico  
y de la industria



Proyecciones  
financieras y  
valoración



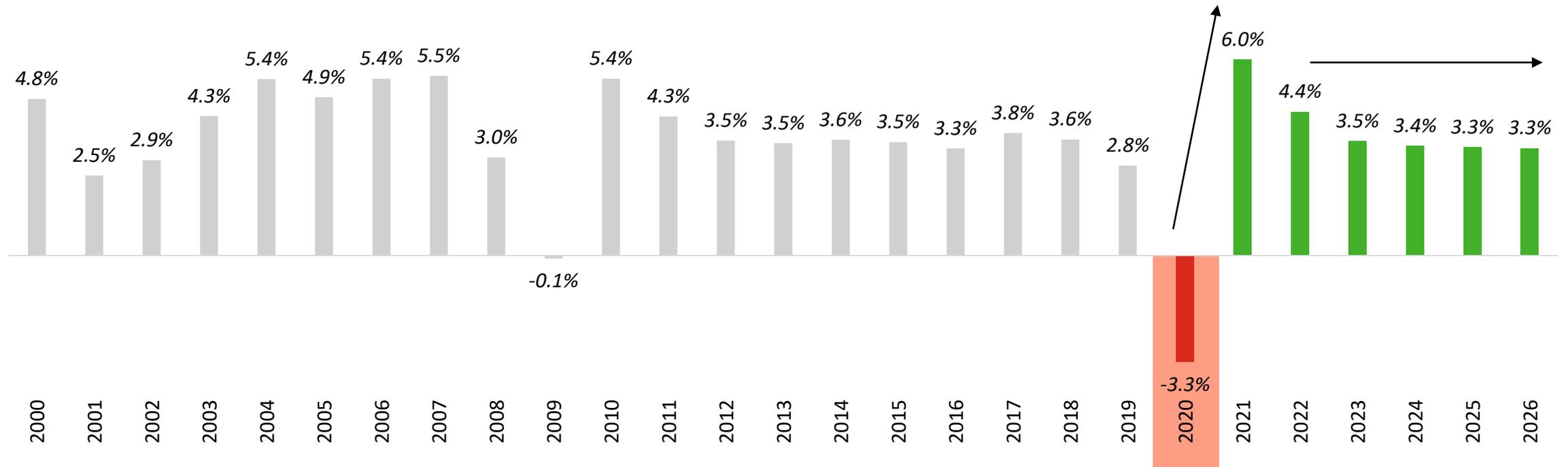
# Análisis macroeconómico y de la industria

## Contexto mundial

El crecimiento económico mundial mantenía en promedio un 3.7% del 2010 a 2019. En el 2020 la economía mundial presentó una contracción de -3.3%, producto de la pandemia por el COVID-19. El FMI estima un crecimiento promedio de 5.2% para los años 2021 a 2022 como periodo de recuperación. Para el periodo 2023 a 2026, el FMI estima un crecimiento promedio del 3.4%, volviendo a los niveles “normales” de crecimiento presentados entre 2010 y 2019.

### Crecimiento económico mundial

En %, anual



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI)

Pandemia por el COVID-19 a nivel mundial

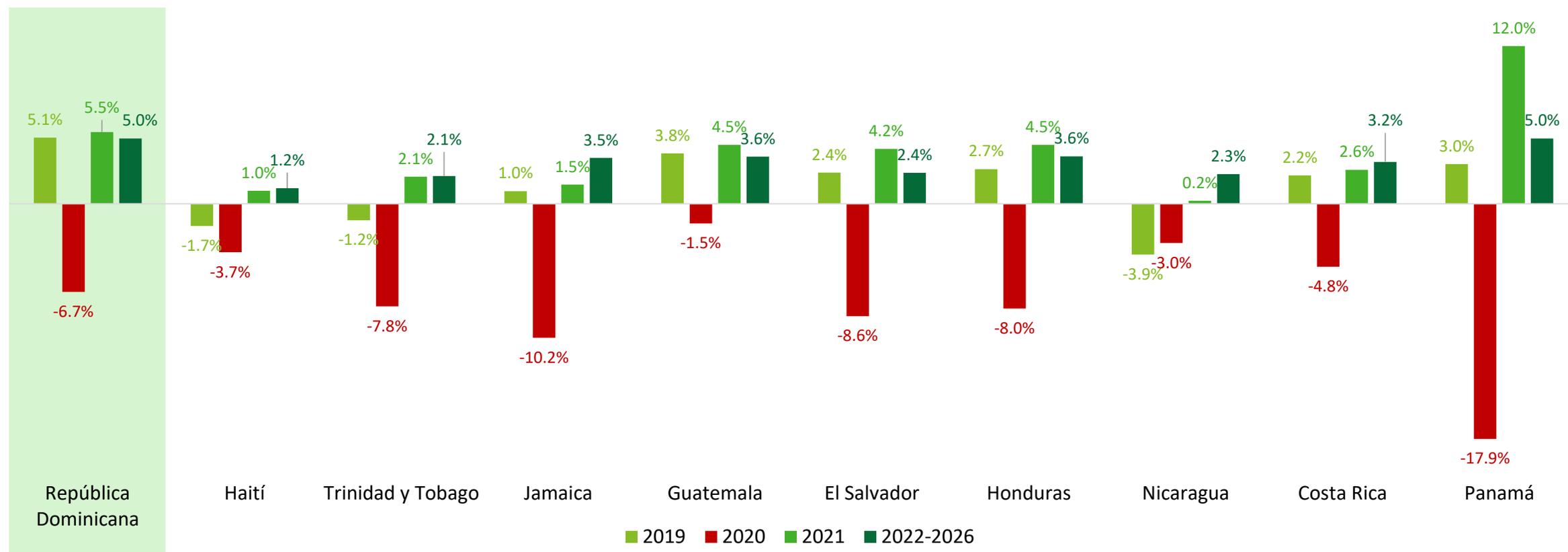
# Análisis macroeconómico y de la industria

## Contexto mundial

Los efectos adversos de la pandemia han generado un decrecimiento del PIB real de todas las economías a nivel mundial y en particular en Centroamérica y el Caribe. Para el caso particular de la República Dominicana al cierre del 2020, este indicador decreció un 6.7%. Como se menciona anteriormente, el FMI proyecta una recuperación gradual de la economía mundial y local, en esta última hasta alcanzar un crecimiento promedio de 5.0% para el periodo 2022 a 2026.

### Crecimiento PIB real

En porcentaje (%)



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI)

# Análisis macroeconómico y de la industria

## Contexto en la República Dominicana



### Sector externo

- Durante el primer trimestre del 2021, la inversión extranjera directa (IED) alcanzó US\$960.9 millones como saldo neto, un 15.7% más con respecto al mismo periodo del 2020, impulsado principalmente por los incrementos en los sectores de minería, bienes raíces (RE) y comunicaciones.
- Los ingresos del sector turismo, sector de alta importancia en el país, del primer trimestre 2021, con respecto al mismo periodo del 2020, presentaron una reducción de 49.6% a raíz de las limitaciones de movilidad instauradas por el gobierno local, en respuesta a la pandemia del COVID-19. Esta disminución se compensó por el crecimiento de 49.6% de las remesas familiares recibidas.

Fuente: BCRD y FMI.



### Importaciones y remesas

- Durante el primer trimestre del 2021, las importaciones totales aumentaron en un 9.9%, debido, en gran medida, al comportamiento de las importaciones petroleras que registraron un crecimiento del 24.9% con respecto al mismo periodo del año previo, como consecuencia del incremento en el precio del petróleo y derivados en un 13.5% y en volumen importado por 2.9%.
- Por su parte, las importaciones no petroleras reflejaron un crecimiento de 7.5%, impulsado principalmente por el comportamiento favorable de las importaciones de materias primas en 25.1%, destacándose el aumento de las importaciones de materias primas para la agricultura en un 50.5% y para la industria textil con un 19.6%.
- En este periodo, el flujo de remesas al país aumentó unos US\$845.5MM con respecto al mismo periodo en el 2020. Este crecimiento fue impulsado por la continua recuperación de las condiciones económicas de los Estados Unidos, país de donde proviene el 85.3% de estos flujos.



### Perspectivas 2021

- Según publicaciones realizadas en abril del 2021 por el FMI, se proyectó una variación interanual del Producto Interno Bruto (PIB) de la República Dominicana en un 5.5% para el cierre del 2021, superior al 4.6% proyectado para América Latina y el Caribe.
- El Banco Central de la República Dominicana (BCRD) estima alcanzar una recuperación gradual al cierre del 2021. Durante el primer trimestre del 2020, el PIB real registró una expansión interanual de 3.1%. Sobre el mismo han incidido de manera importante la flexibilización de las medidas restrictivas de movilidad, los avances en la ejecución del plan de vacunación nacional, así como el plan para la reactivación del turismo.
- Adicionalmente, se registraron variaciones positivas en sectores tales como: construcción en 21.5%, manufactura de zonas francas en 10.3%, manufactura local en 8.7%, transporte y almacenamiento en 4.9%, entre otros.

# Análisis macroeconómico y de la industria

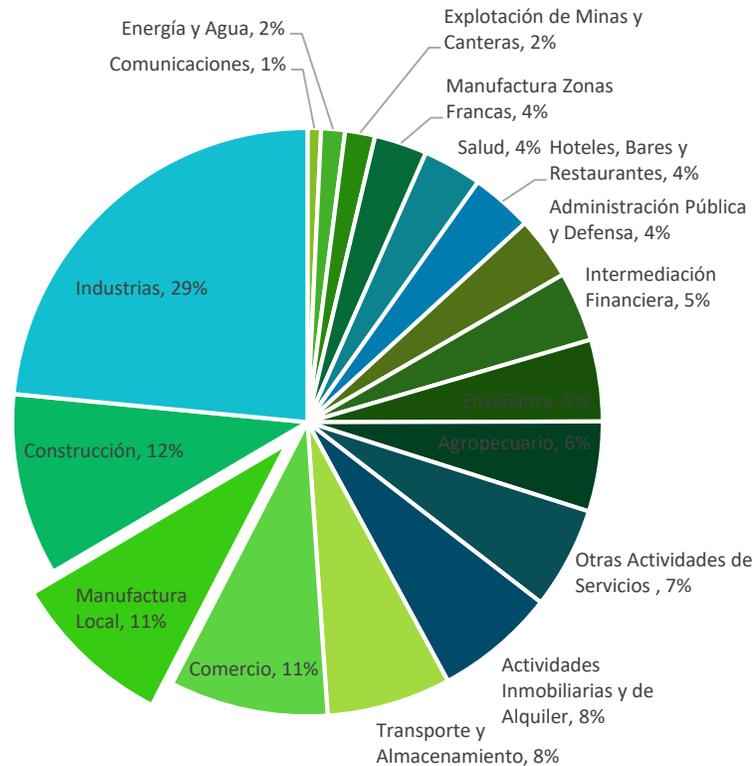
## Contexto en la República Dominicana



La actividad comercial de las empresas, se relacionan al sector Manufactura Local, el cual representó 11% del PIB en diciembre 2020. Por otra parte, la inflación anualizada para junio 2021 fue de 9.32% por encima del valor central del rango meta del marco macroeconómico local.

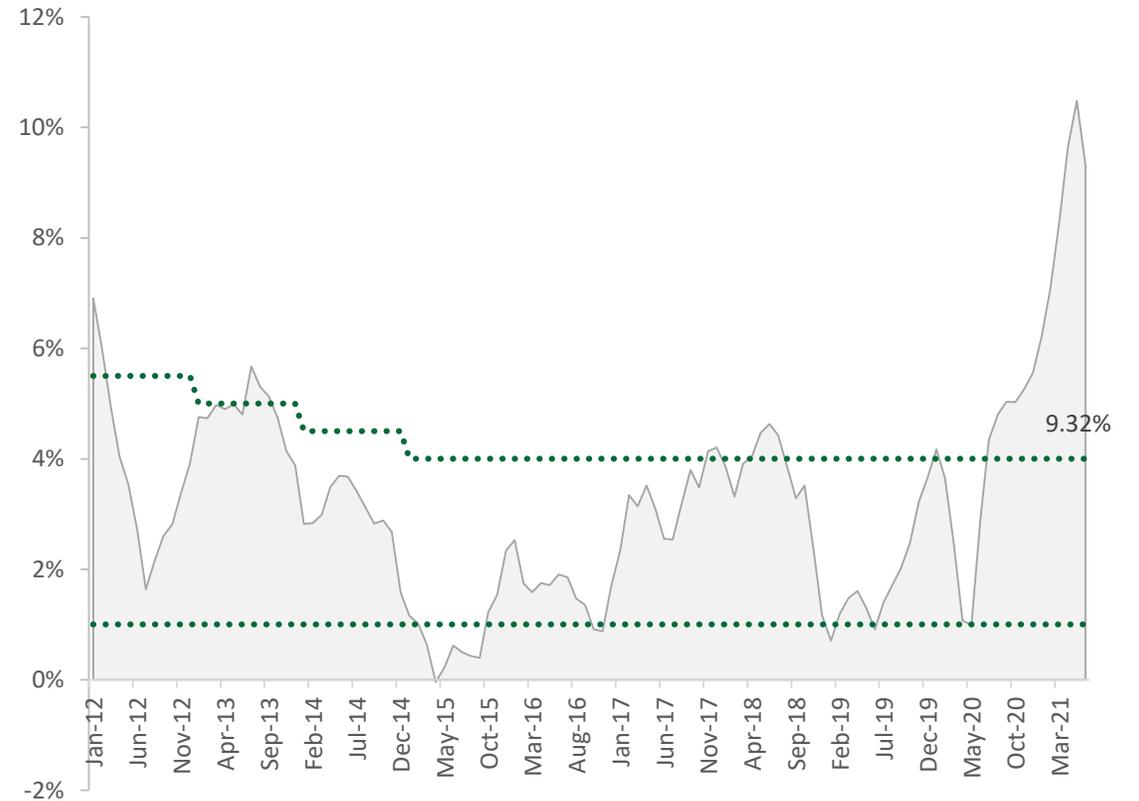
### Distribución del PIB por sectores, de enero a diciembre del 2020

En porcentaje (%)



### Índice de Precios al Consumidor

En porcentaje (%), interanual



# Análisis macroeconómico y de la industria

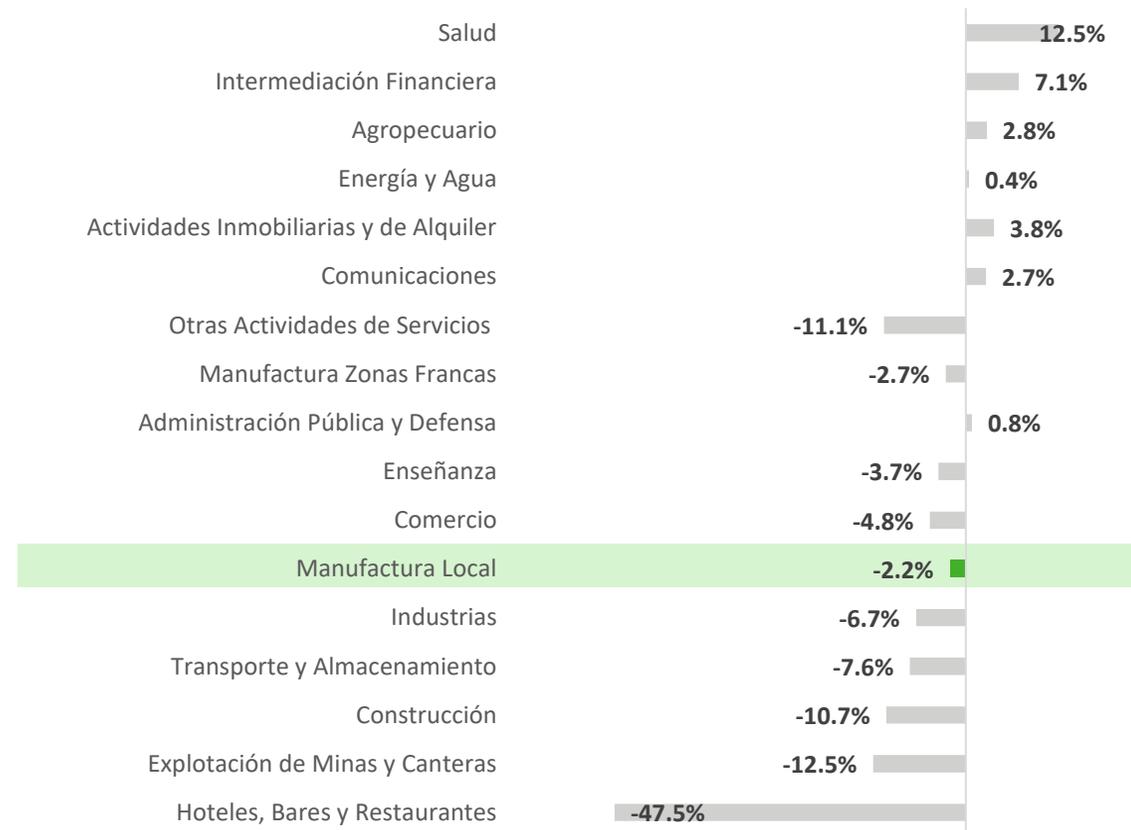
## Contexto en la República Dominicana



Durante el primer trimestre del 2021, el sector de manufactura local presentó un crecimiento del 8.7%, impulsado principalmente por el comportamiento favorable de las actividades de fabricación de productos de la refinación de petróleo y químicos en un 20.9% y elaboración de bebidas y productos de tabaco en 13.5%. Este indicador, durante el 2020 reflejo una contracción de -2.2%, lo cual refleja una mejoría notoria en el primer trimestre del 2021.

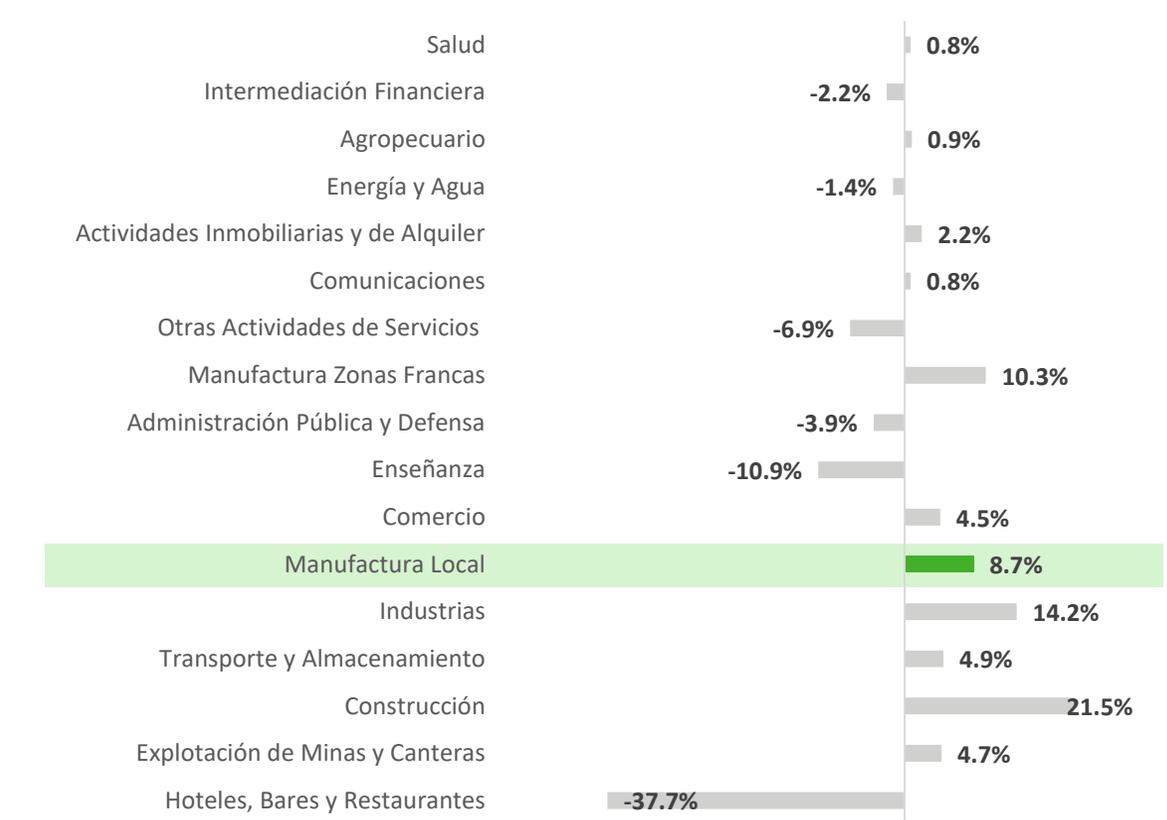
### Crecimiento real del PIB por sector, de enero a diciembre del 2020

En porcentaje (%), cambio interanual



### Crecimiento real del PIB por sector, de enero a marzo del 2021

En porcentaje (%), cambio interanual



Fuente: BCRD

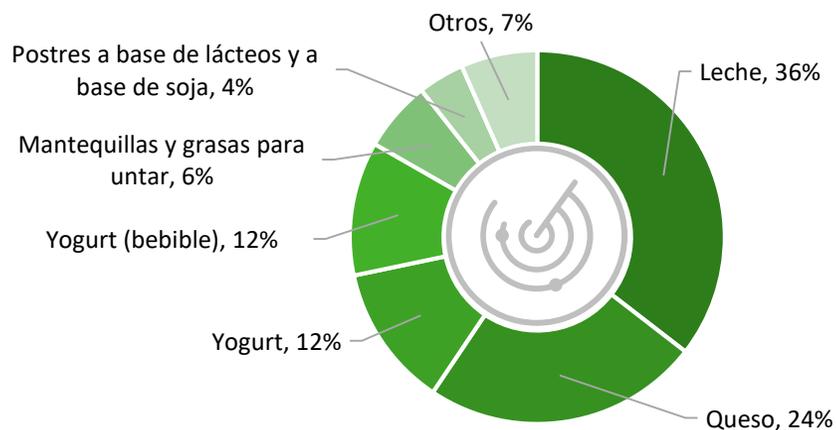
# Análisis macroeconómico y de la industria

## Contexto de la Industria



El mercado mundial de productos lácteos reflejó ingresos totales de US\$493,800 millones en 2019, equivalente a una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) del 3.9% entre 2015 y 2019. Al cierre del 2019, en términos de volumen de consumo se alcanzó un total de 135,225 millones de kilogramos, el cual reflejó un CAGR de 2.8% entre 2015 y 2019. Debido a los efectos del COVID-19 en el mercado global de lácteos, se estima que el valor del mercado crezca con una tasa anual compuesta de 6.3% durante el período de pronóstico 2020-2024, alcanzando un valor de US\$669.4 mil millones para el año 2024. Comparativamente, las proyecciones en términos de volumen de mercado se estiman crecerá con un CAGR de 2.2%, alcanzando un volumen de 151,107.8 millones kilogramos en 2024.

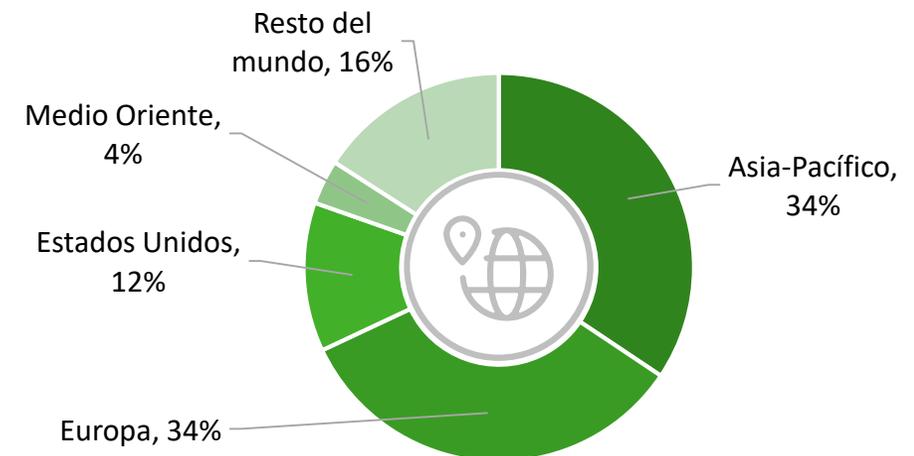
### Análisis de Mercado



En el 2019, el segmento de “leches” representó la participación de valor más alto del mercado de lácteos a nivel mundial, con ventas totales de US\$175.1 mil millones, equivalente al 35.5% del valor total del mercado. Seguidamente, las ventas totales del segmento de “quesos” alcanzaron un valor de US\$118.100 millones, equivalente a un 23.9% del valor total del mercado.

Fuente: MarketLine, Global Dairy Report Sept. 2020

### Segmentación geográfica del mercado mundial de productos lácteos



Del valor del mercado mundial de productos lácteos, Asia-Pacífico representa el 34.4% seguido por Europa con un 33.6%.

# Análisis macroeconómico y de la industria

## Contexto de la Industria

Los altos costos fijos y las barreras de salida intensifican la competitividad en el mercado. Además, la mayoría de los mercados regionales permanecen fragmentados, sin el dominio de un único minorista, lo que aumenta aún más la competencia y a pesar de contar con carteras lácteas diversificadas, muchos de los jugadores de mercado son similares entre sí lo cual incrementa el nivel de competitividad de los productos lácteos.



### Poder de negociación de los clientes

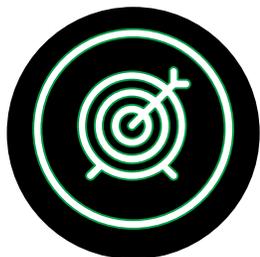


Los principales canales de distribución en el mercado mundial de lácteos está liderado por el segmento de “hipermercados y supermercados” representando el 56% del valor total de las ventas al cierre del 2019.

Los mismos, han incrementado su participación mediante la venta de productos de marca blanca (también conocidos como, “private label”) con la aplicación de descuentos en sus precios. Se considera que el mercado de lácteos con alta sensibilidad ante el precio, ya que los compradores tenderán a presentar una inclinación por la opción más económica, especialmente en el mercado de la leche, aumentando posteriormente el poder de compra.



En contraste, cabe destacar que, en el caso de las familias dominicanas, la mayoría de las compras se realizan en tiendas de conveniencia y colmados.



### Poder de negociación de los proveedores

Por parte de los proveedores, suelen presentar una integración creciente debido a que las cooperativas de productos lácteos ofrecen a los agricultores la oportunidad de acceder a mercados más grandes y a utilizar partidas de capital como, plantas de empaque y procesamiento.

En términos generales, cabe destacar que, La Compañía cuenta con infraestructura, “go-to-market” y posicionamiento de la marca dentro del mercado de operación.



### Amenaza de nuevos competidores entrantes

El mercado de los productos lácteos es bastante fácil de ingresar como una pequeña empresa; sin embargo, para abastecer al mercado masivo, las empresas de consumo deben ser grandes y tener cierto nivel de integración para consolidar una entrada exitosa al mercado.

La Compañía cuenta con un sistema eficiente de distribución a minoristas. Esto representa una ventaja competitiva de mercado ya que la misma es intensivo de capital y conllevan una alta inversión de tiempo.



### Amenaza de nuevos productos sustitutos

Los productos lácteos tienden a ser un elemento básico en la dieta de las personas; por lo tanto, es poco probable que sean reemplazados. Sin embargo, existen muchas alternativas para quienes deseen reducir o eliminar los lácteos de sus dietas.

Por su parte La Compañía ha demostrado capacidad de innovación con la creación de nuevos productos para adaptarse a nuevas tendencias con alternativas a los lácteos como, leches a base de almendras.



### Rivalidad entre los competidores

Debido a que los productos lácteos suelen ser perecederos, los costes de almacenamiento suelen ser elevados. Igualmente, la producción industrial de productos lácteos requiere de activos sustanciales y especializados, y la necesidad de venderlos al salir del mercado se traduce en altos costos de salida.

La Compañía posee un sistema de pasteurización y empaque que garantiza un mayor plazo al vencimiento del producto.

# Proyecciones financieras y valoración

Introducción



Análisis  
macroeconómico  
y de la industria



Proyecciones  
financieras y  
valoración



# Proyecciones financieras y valoración



Pasteurizadora Rica, S.A.



Consorcio Cítricos Dominicanos, S.A.

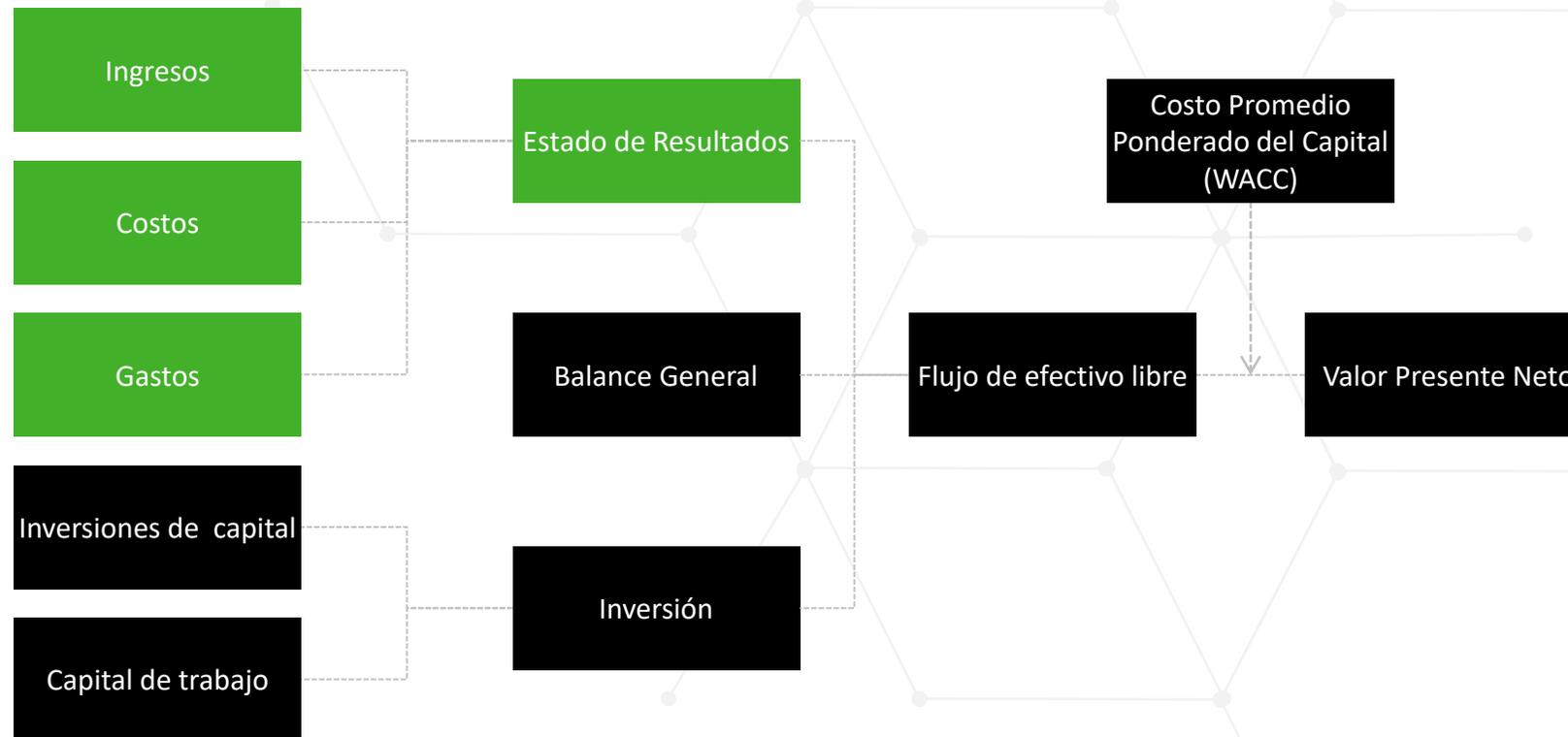


Lechería San Antonio, S.A.



# Proyecciones financieras y valoración

Pasteurizadora Rica, S.A.



## Contenido:

- Para los fines de este Informe, la sección “Proyecciones financieras y valoración” será dividida de la forma que se presenta en el gráfico expuesto arriba. La zona **sombreada** indicará la parte que se abarcará en las próximas diapositivas.

## Notas:

- Las proyecciones se realizaron de forma anual.
- El Cliente proporcionó la proyección del periodo 2021 a 2025. Deloitte por su parte tomando como referencia la proyección suministrada por el Cliente, estimó los años futuros 2026 a 2030 con la finalidad de generar consistencia.
- Al menos que se especifique lo contrario, todos los valores de esta sección estarán expresados en **RD\$**.

# Proyecciones financieras y valoración

## Pasteurizadora Rica, S.A.



### Ingresos



**Ingresos totales:**

**RD\$17.8 mM – RD\$41.2mM**

Rango anual de ingresos proyectados  
(2021 – 2030)

**Crecimiento promedio:**

**8.0% – 11.0%**

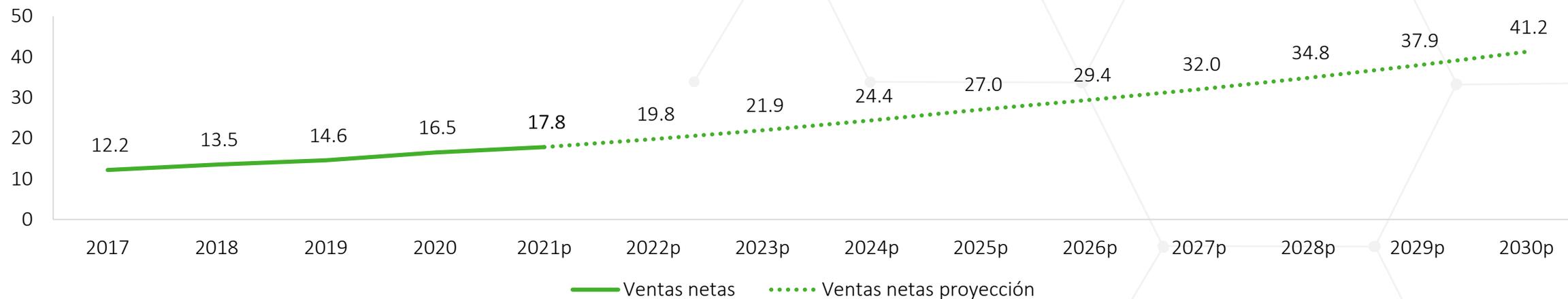
Rango anual de ingresos proyectados

### Supuestos de proyección

- ▶ La Compañía, suministró las ventas históricas registradas en los Estados Financieros Auditados. Dichas información fue utilizada para realizar las estimaciones para los años proyectados (2021 a 2030) presentando un CAGR% de 9.6% versus el CAGR% histórico de 10.6% (2017-2020).
- ▶ A continuación, se presenta las proyecciones de las ventas netas de La Compañía para el periodo 2021 al 2030.

### Ventas netas históricas y proyectadas

En miles de millones (RD\$ mM)



# Proyecciones financieras y valoración

## Pasteurizadora Rica, S.A.



### Costo de Ventas



**Costos totales:**  
**RD\$11.9mM – RD\$27.2mM**  
 Rango anual de costos proyectados

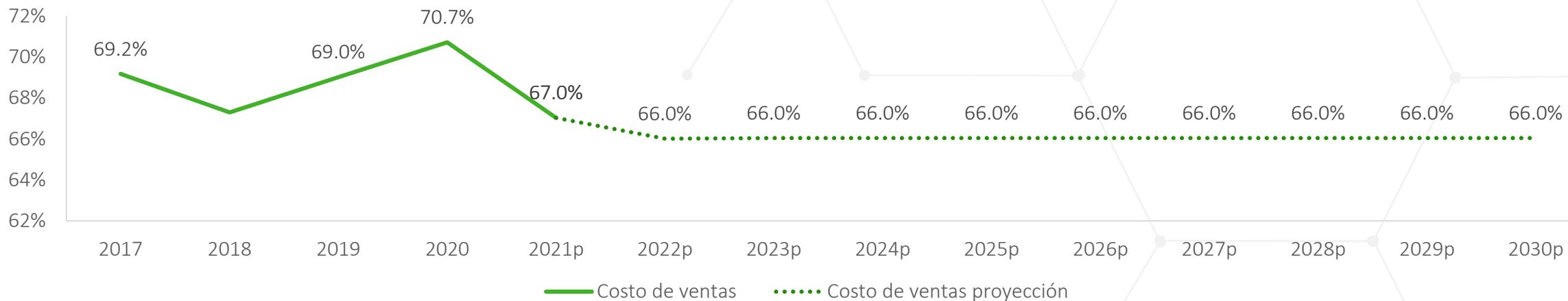
**CAGR% :**  
**9.6%**  
 CAGR% de costos proyectados

### Supuestos de proyección

- ▶ Los costos de ventas fueron proyectados considerando el comportamiento histórico observado y manteniéndolos dentro de un rango de entre 66% y 67% como proporción de Ingresos.
- ▶ Cabe señalar que, el año 2020 presenta un comportamiento atípico debido al impacto por la pandemia por el COVID-19 mundial.

### Costo de ventas como % de ingresos

En porcentaje (%)



# Proyecciones financieras y valoración

## Pasteurizadora Rica, S.A.



### Utilidad Bruta



**Margen:**  
33.0% – 34.0%  
(2021 – 2030)

Rango anual del margen proyectado

RD\$ M

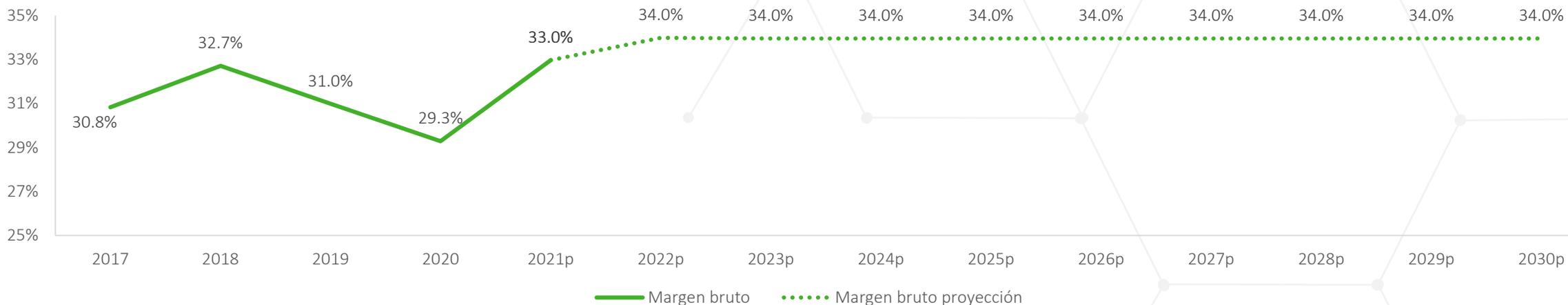
Ventas netas  
Costo de productos vendidos  
**Utilidad bruta**  
*margen bruto*

7 meses

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ventas netas	10,550	19,772	21,947	24,361	27,041	29,421	32,010	34,826	37,891	41,226
Costo de productos vendidos	(6,846)	(13,052)	(14,494)	(16,089)	(17,858)	(19,430)	(21,139)	(23,000)	(25,024)	(27,226)
<b>Utilidad bruta</b>	<b>3,704</b>	<b>6,720</b>	<b>7,453</b>	<b>8,272</b>	<b>9,183</b>	<b>9,991</b>	<b>10,870</b>	<b>11,827</b>	<b>12,868</b>	<b>14,000</b>
<i>margen bruto</i>	<i>35.1%</i>	<i>34.0%</i>	<i>34.0%</i>	<i>34.0%</i>	<i>34.0%</i>	<i>34.0%</i>	<i>34.0%</i>	<i>34.0%</i>	<i>34.0%</i>	<i>34.0%</i>

### Margen Bruto

En porcentaje (%)



# Proyecciones financieras y valoración

## Pasteurizadora Rica, S.A.



### Gastos de Venta, Generales y Administrativos (SG&A)

RD\$3.5 mM – RD\$8.0 mM

Rango anual de gastos proyectados  
(2021 – 2030)



Crecimiento entre:

8.5% – 11.6%

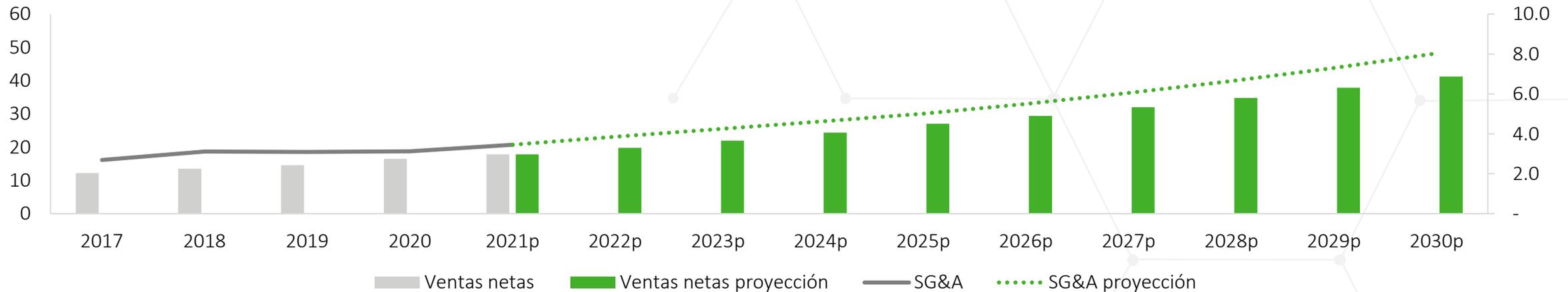
Rango anual de gastos proyectados

#### Supuestos de proyección

- ▶ Los gastos de venta, generales y administrativos, se estimaron tomando como base el comportamiento histórico de dichos gastos con relación a las ventas netas y se proyectan mantener en un rango entre 18.5% y 19.5%.

### Ventas netas y gastos totales proyectados

En miles de millones (RD\$ mM)



# Proyecciones financieras y valoración

## Pasteurizadora Rica, S.A.

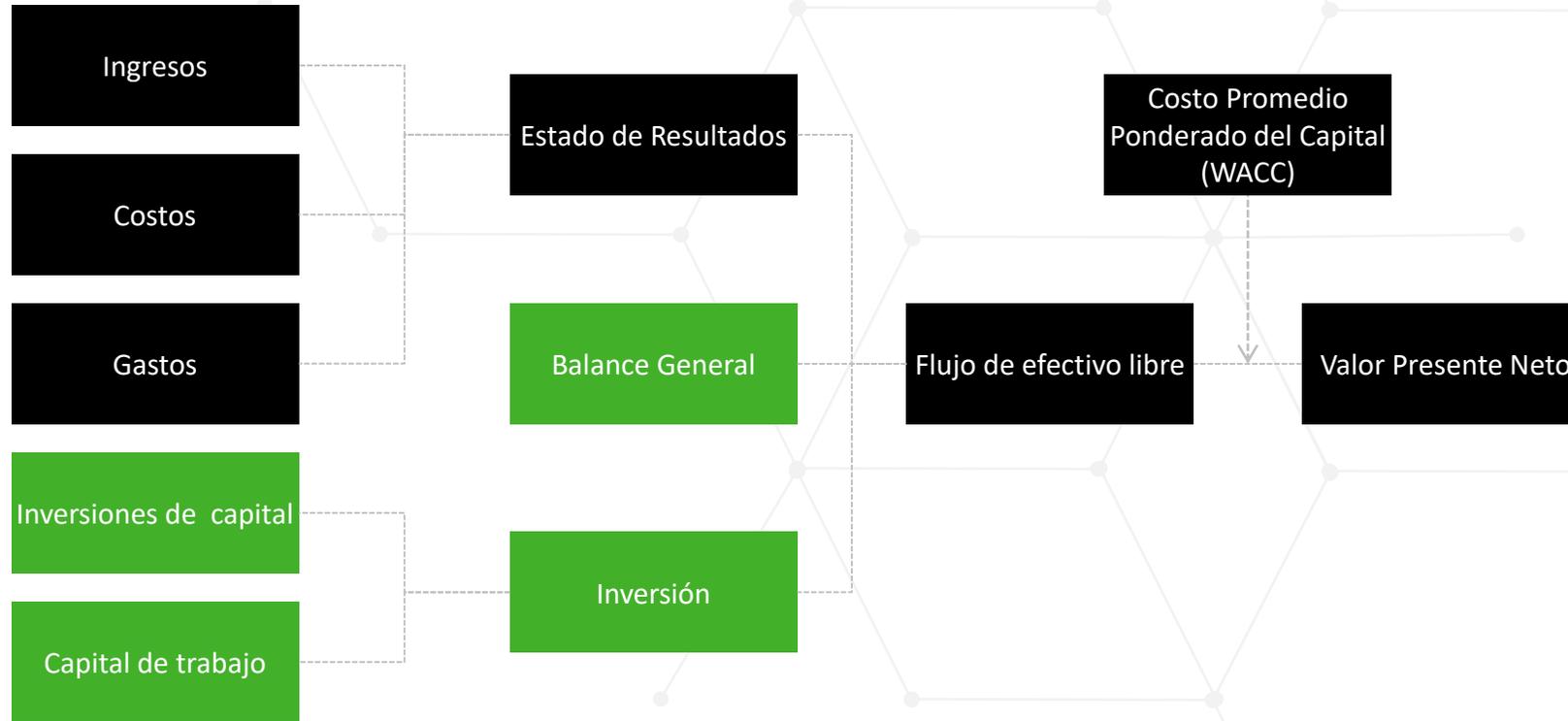


### Estado de Resultados Projectado

RD\$	7 meses									
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ventas netas	10,550,121,297	19,772,000,000	21,947,000,000	24,361,000,000	27,041,000,000	29,420,608,000	32,009,621,504	34,826,468,196	37,891,197,398	41,225,622,769
Costo de productos vendidos	(6,845,666,367)	(13,052,000,000)	(14,494,000,000)	(16,089,000,000)	(17,858,000,000)	(19,429,504,000)	(21,139,300,352)	(22,999,558,783)	(25,023,519,956)	(27,225,589,712)
<b>Utilidad bruta</b>	<b>3,704,454,930</b>	<b>6,720,000,000</b>	<b>7,453,000,000</b>	<b>8,272,000,000</b>	<b>9,183,000,000</b>	<b>9,991,104,000</b>	<b>10,870,321,152</b>	<b>11,826,909,413</b>	<b>12,867,677,442</b>	<b>14,000,033,057</b>
Otros ingresos de operación	29,522,696	64,000,000	68,000,000	69,000,000	70,000,000	71,014,493	72,043,688	73,087,800	74,147,043	75,221,638
Gastos:										
Venta y distribución	(1,438,888,808)	(1,851,000,000)	(1,998,000,000)	(2,237,000,000)	(2,484,000,000)	(2,730,213,474)	(3,000,831,568)	(3,298,273,262)	(3,625,197,304)	(3,984,525,977)
Generales y administrativos	(744,594,939)	(1,539,000,000)	(1,647,000,000)	(1,729,000,000)	(1,815,000,000)	(1,994,902,358)	(2,192,636,593)	(2,409,970,197)	(2,648,845,856)	(2,911,398,811)
Publicidad y mercadeo	209,847,316	(467,000,000)	(591,000,000)	(650,000,000)	(708,000,000)	(778,176,787)	(855,309,481)	(940,087,548)	(1,033,268,797)	(1,135,686,148)
Total gastos	(1,973,636,431)	(3,857,000,000)	(4,236,000,000)	(4,616,000,000)	(5,007,000,000)	(5,503,292,619)	(6,048,777,642)	(6,648,331,007)	(7,307,311,956)	(8,031,610,936)
<b>Beneficio antes de intereses e impuestos</b>	<b>1,760,341,195</b>	<b>2,927,000,000</b>	<b>3,285,000,000</b>	<b>3,725,000,000</b>	<b>4,246,000,000</b>	<b>4,558,825,873</b>	<b>4,893,587,198</b>	<b>5,251,666,206</b>	<b>5,634,512,529</b>	<b>6,043,643,759</b>
Depreciación & Amortización	(644,131,551)	(753,018,628)	(773,018,628)	(812,018,628)	(833,018,628)	(819,387,571)	(843,234,579)	(868,483,461)	(894,876,338)	(906,616,823)
<b>Beneficio antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización</b>	<b>2,404,472,746</b>	<b>3,680,018,628</b>	<b>4,058,018,628</b>	<b>4,537,018,628</b>	<b>5,079,018,628</b>	<b>5,378,213,444</b>	<b>5,736,821,777</b>	<b>6,120,149,666</b>	<b>6,529,388,867</b>	<b>6,950,260,582</b>
Impuesto sobre la renta	(649,207,641)	(993,605,030)	(1,095,665,030)	(1,224,995,030)	(1,371,335,030)	(1,452,117,630)	(1,548,941,880)	(1,652,440,410)	(1,762,934,994)	(1,876,570,357)
<b>Beneficio antes de intereses después de impuestos</b>	<b>1,755,265,105</b>	<b>2,686,413,598</b>	<b>2,962,353,598</b>	<b>3,312,023,598</b>	<b>3,707,683,598</b>	<b>3,926,095,814</b>	<b>4,187,879,897</b>	<b>4,467,709,257</b>	<b>4,766,453,873</b>	<b>5,073,690,225</b>

# Proyecciones financieras y valoración

Pasteurizadora Rica, S.A.



## Contenido:

- Para los fines de este Informe, la sección “Proyecciones financieras y valoración” será dividida de la forma que se presenta en el gráfico expuesto arriba. La zona **sombreada** indicará la parte que se abarcará en las próximas diapositivas.

## Notas:

- Las proyecciones se realizaron de forma anual.
- El Cliente proporcionó la proyección del periodo 2021 a 2025. Deloitte por su parte tomando como referencia la proyección suministrada por el Cliente, estimó los años futuros 2026 a 2030 con la finalidad de generar consistencia.
- Al menos que se especifique lo contrario, todos los valores de esta sección estarán expresados en **RD\$**.

# Proyecciones financieras y valoración

## Pasteurizadora Rica, S.A.



### Capital de Trabajo

El **capital de trabajo** fue proyectado tomando los días promedio históricos y considerando que las estrategias de negocios actuales de la entidad a continuación, se resumen los indicadores considerados para el periodo proyectado 2021 a 2030:

- ▶ **Cuentas por cobrar:** Se utilizó en promedio un 35.9 días de cuentas por cobrar clientes para el periodo proyectado.
- ▶ **Inventario:** Se utilizó en promedio un 121.8 días de inventario durante el periodo proyectado.
- ▶ **Gastos pagados por anticipado:** Se utilizó en promedio un 8.1 días de gastos pagados por anticipado durante el periodo proyectado.
- ▶ **Cuentas por pagar proveedores:** Se utilizó en promedio un 53.4 días de cuentas por pagar proveedores durante el periodo proyectado.
- ▶ **Acumulaciones y retenciones por pagar:** Se utilizó en promedio un 19.9 días de acumulaciones por pagar durante el periodo proyectado.



### Inversiones de Capital

- ▶ Para las **inversiones de capital**, se consideró el presupuesto suministrado por el Cliente para los primeros 5 años de proyección (2021-2025).
- ▶ Para los años posteriores (2026-2030) se realizó la estimación del movimiento del activo fijo depreciable con base al comportamiento histórico para determinar las inversiones de capital requeridas por la entidad.
- ▶ De acuerdo con las conversaciones mantenidas con la Administración de PR, entre 2018 y 2020, la Compañía había aumentado la capacidad instalada para así aumentar la producción regular y permitir el desarrollo e nuevos productos, estrategia que impulsó el crecimiento de PR en este periodo. La estrategia para los años posteriores es mantener la capacidad instalada actual y crecer mediante la diversificación de productos y vía competitividad por precio.

# Proyecciones financieras y valoración

## Pasteurizadora Rica, S.A.



### Balance de Situación Financiera Proyectado

RD\$	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>Activos</b>										
<b>Activos corrientes</b>										
Efectivo y equivalentes de efectivo	1,613,700,000	1,719,000,000	1,882,400,000	2,131,900,000	2,617,300,000	7,414,165,531	10,105,788,666	13,264,409,347	16,993,998,538	16,207,436,588
Inversiones mantenidas hasta su vencimien	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar clientes, empleados y o	1,823,700,000	1,981,100,000	2,046,900,000	2,116,800,000	2,384,600,000	2,594,444,800	2,822,755,942	3,071,158,465	3,341,420,410	3,635,465,406
Inventarios	4,435,300,000	4,521,200,000	4,639,600,000	4,871,600,000	5,115,200,000	5,565,337,600	6,055,087,309	6,587,934,992	7,167,673,271	7,798,428,519
Cuentas por cobrar a subsidiarias y partes r	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Porción corriente de documento e interese	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ITBIS / ISR pagado por anticipado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos pagados por anticipado	88,300,000	90,100,000	91,000,000	92,400,000	93,300,000	102,547,873	112,712,393	123,884,418	136,163,812	149,660,336
<b>Total activos corrientes</b>	<b>7,961,000,000</b>	<b>8,311,400,000</b>	<b>8,659,900,000</b>	<b>9,212,700,000</b>	<b>10,210,400,000</b>	<b>15,676,495,804</b>	<b>19,096,344,311</b>	<b>23,047,387,223</b>	<b>27,639,256,031</b>	<b>27,790,990,849</b>
Inversiones mantenidas hasta su vencimien	90,000,000	92,700,000	95,500,000	98,300,000	101,300,000	110,214,400	119,913,267	130,465,635	141,946,611	154,437,912
Inversiones en instrumentos patrimoniales	2,499,300,000	2,500,000,000	2,505,000,000	2,507,500,000	2,557,700,000	2,557,700,000	2,557,700,000	2,557,700,000	2,557,700,000	2,557,700,000
Cuentas por cobrar a subsidiarias y relacior	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Propiedad, planta y equipos, neto	8,345,000,000	8,475,000,000	8,582,000,000	8,672,800,000	8,702,800,000	8,876,265,632	9,040,830,619	9,215,069,749	9,397,203,438	9,478,222,937
Activos por derecho de uso	39,100,000	29,300,000	22,000,000	16,500,000	12,400,000	9,318,788	7,003,210	5,263,019	3,955,238	2,972,421
Otros activos no financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depositos y fianzas	2,800,000	3,000,000	3,100,000	2,900,000	2,800,000	2,920,000	2,920,000	2,920,000	2,920,000	2,920,000
Activo impuestos sobre la renta diferido	237,200,000	235,000,000	232,000,000	230,000,000	237,000,000	237,000,000	237,000,000	237,000,000	237,000,000	237,000,000
<b>Total activos</b>	<b>19,174,400,000</b>	<b>19,646,400,000</b>	<b>20,099,500,000</b>	<b>20,740,700,000</b>	<b>21,824,400,000</b>	<b>27,469,914,624</b>	<b>31,061,711,407</b>	<b>35,195,805,625</b>	<b>39,979,981,318</b>	<b>40,224,244,121</b>

# Proyecciones financieras y valoración

## Pasteurizadora Rica, S.A.

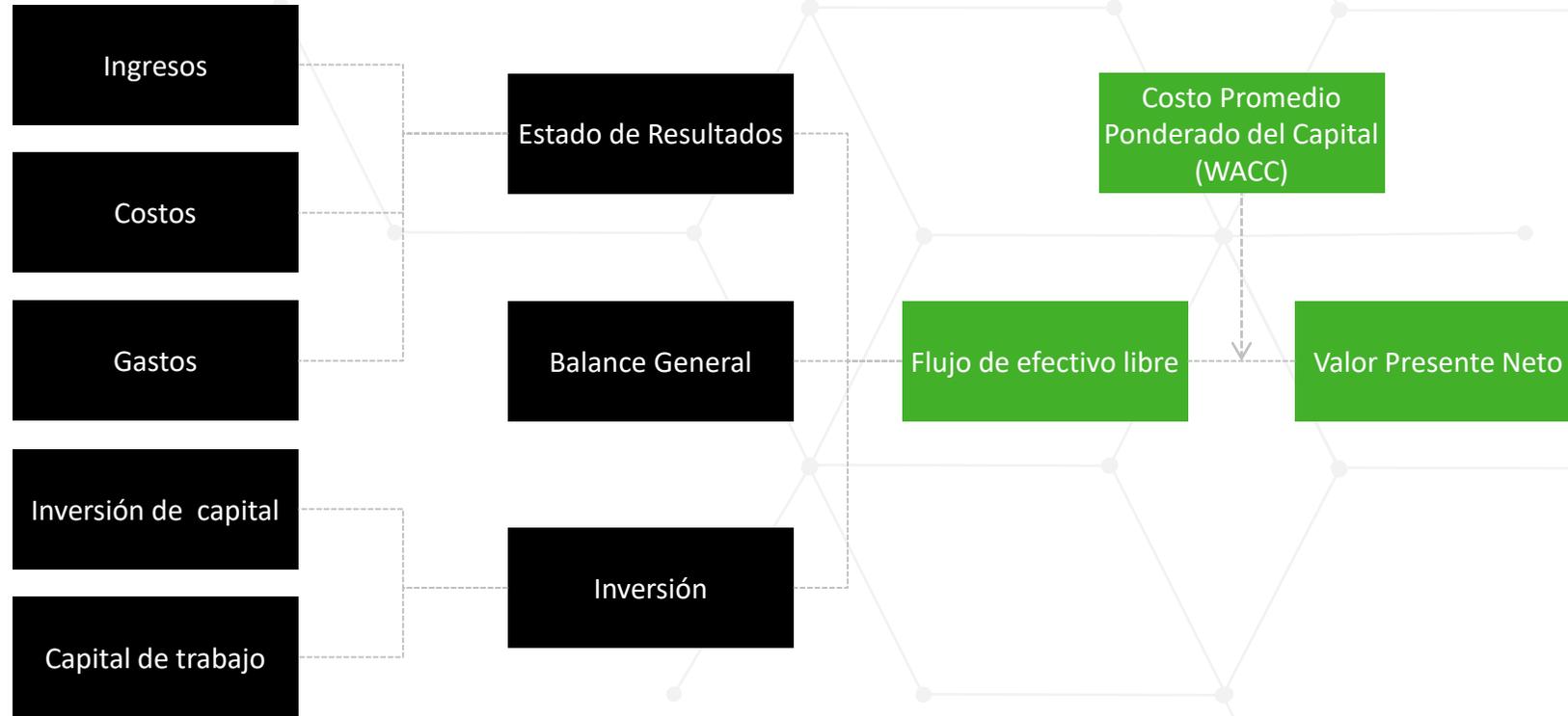


### Balance de Situación Financiera Proyectado (continuación)

RD\$	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>Pasivos</b>										
<b>Pasivos corrientes</b>										
Documentos por pagar	1,604,600,000	1,400,000,000	1,222,600,000	1,000,000,000	860,000,000	860,000,000	860,000,000	860,000,000	860,000,000	860,000,000
Porción corriente de deuda a LP	512,500,000	512,500,000	512,500,000	512,500,000	512,500,000	512,500,000	296,660,000	-	-	-
Porción corriente de arrendamiento financiero	42,500,000	40,400,000	38,400,000	34,900,000	33,200,000	33,200,000	33,200,000	33,200,000	33,200,000	33,200,000
Cuentas por pagar a proveedores y otras	2,468,800,000	2,386,100,000	2,199,200,000	2,032,000,000	1,910,200,000	2,078,297,600	2,261,187,789	2,460,172,314	2,676,667,478	2,912,214,216
Cuentas por pagar a parte relacionada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos por pagar accionistas	178,700,000	196,900,000	176,400,000	155,500,000	149,300,000	184,621,844	198,836,823	214,041,941	230,298,754	247,671,705
Acumulaciones y retenciones por pagar y o	670,500,000	666,000,000	598,900,000	588,500,000	475,600,000	679,891,200	739,721,626	804,817,129	875,641,036	952,697,447
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>5,477,600,000</b>	<b>5,201,900,000</b>	<b>4,748,000,000</b>	<b>4,323,400,000</b>	<b>3,940,800,000</b>	<b>4,348,510,644</b>	<b>4,389,606,237</b>	<b>4,372,231,384</b>	<b>4,675,807,268</b>	<b>5,005,783,368</b>
Porción a LP de las cuentas por pagar prove	473,510,000	510,760,000	461,940,000	298,030,000	208,450,000	-	-	-	-	-
Deuda a LP	2,805,020,000	2,319,560,000	1,834,100,000	1,321,630,000	809,160,000	296,660,000	-	-	-	-
Arrendamiento financiero a LP	574,210,000	533,840,000	495,480,000	459,040,000	419,000,000	387,267,833	357,938,841	330,831,024	305,776,166	282,618,790
Pasivo por impuesto sobre la renta diferido	706,900,000	709,300,000	705,100,000	709,500,000	707,700,000	707,700,000	707,700,000	707,700,000	707,700,000	707,700,000
<b>Total pasivos</b>	<b>10,037,240,000</b>	<b>9,275,360,000</b>	<b>8,244,620,000</b>	<b>7,111,600,000</b>	<b>6,085,110,000</b>	<b>5,740,138,477</b>	<b>5,455,245,078</b>	<b>5,410,762,408</b>	<b>5,689,283,435</b>	<b>5,996,102,158</b>
<b>Patrimonio</b>										
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	131,032,000
Capital adicional pagado	368,115,573	368,115,573	368,115,573	368,115,573	368,115,573	368,115,573	368,115,573	368,115,573	368,115,573	368,115,573
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	13,103,200
Acciones en tesorería	(201,422,699)	(201,422,699)	(201,422,699)	(201,422,699)	(201,422,699)	(201,422,699)	(201,422,699)	(201,422,699)	(201,422,699)	(201,422,699)
Superávit por revaluación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otro resultado integral	1,465,373,532	1,257,173,532	1,047,073,532	838,193,532	601,383,532	3,417,986,792	3,876,388,319	4,375,278,877	4,921,769,397	601,383,532
Utilidades del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidades acumuladas	7,361,048,394	8,803,048,394	10,497,048,394	12,480,048,394	14,827,048,394	18,000,961,282	21,419,249,936	25,098,936,266	29,058,100,412	33,315,930,356
<b>Total patrimonio</b>	<b>9,137,250,000</b>	<b>10,371,050,000</b>	<b>11,854,950,000</b>	<b>13,629,070,000</b>	<b>15,739,260,000</b>	<b>21,729,776,147</b>	<b>25,606,466,330</b>	<b>29,785,043,217</b>	<b>34,290,697,884</b>	<b>34,228,141,962</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>19,174,490,000</b>	<b>19,646,410,000</b>	<b>20,099,570,000</b>	<b>20,740,670,000</b>	<b>21,824,370,000</b>	<b>27,469,914,624</b>	<b>31,061,711,407</b>	<b>35,195,805,625</b>	<b>39,979,981,318</b>	<b>40,224,244,121</b>

# Proyecciones financieras y valoración

Pasteurizadora Rica, S.A.



## Contenido:

- Para los fines de este Informe, la sección “Proyecciones financieras y valoración” será dividida de la forma que se presenta en el gráfico expuesto arriba. La zona **sombreada** indicará la parte que se abarcará en las próximas diapositivas.

## Notas:

- Las proyecciones se realizaron de forma anual.
- El Cliente proporcionó la proyección del periodo 2021 a 2025. **Deloitte** por su parte tomando como referencia la proyección suministrada por el Cliente, estimó los años futuros 2026 a 2030 con la finalidad de generar consistencia.
- Al menos que se especifique lo contrario, todos los valores de esta sección estarán expresados en **RD\$**.

# Proyecciones financieras y valoración

## Pasteurizadora Rica, S.A.



Costo Promedio Ponderado de Capital		
Cálculo del Beta	Datos	Fuentes
Beta desapalancada de la industria	0.63	S&P Capital IQ
Beta apalancada de la industria	0.49	S&P Capital IQ
Estructura de deuda capital de la industria	48.2%	S&P Capital IQ
Tasa de impuesto de República Dominicana	27.0%	DGII
<b>Beta reapalancada</b>	<b>0.66</b>	
Costo del capital accionario		
Tasa libre de riesgo a 20 años	2.2%	US Treasury Dept.
Beta reapalancada	0.66	
Prima del mercado	6.0%	Deloitte
Riesgos Adicionales		
Riesgo país	5.5%	JP Morgan Chase
Prima por tamaño	2.0%	Deloitte
<b>Costo del capital accionario (Ke), USD</b>	<b>13.7%</b>	
Inflación USA	2.7%	The Economist
Inflación Rep. Dom.	6.0%	The Economist
<b>Costo del capital accionario (Ke), RD\$</b>	<b>17.3%</b>	
Costo de la deuda		
Costo de la deuda de la Compañía	9.4%	Tasa de la Compañía
Tasa de impuesto de República Dominicana	27.0%	DGII
<b>Costo de la deuda (Kd)</b>	<b>6.9%</b>	
WACC		
Costo del capital accionario	17.3%	
Costo de la deuda	6.9%	
Estructura de Capital	67.5%	S&P Capital IQ
Estructura Deuda	32.5%	S&P Capital IQ
<b>WACC</b>	<b>13.9%</b>	

- La tabla de la izquierda presenta el cálculo de la tasa de descuento. La metodología de valoración en base a ingresos proyectados que se utilizó consiste en calcular el valor presente de los flujos de efectivo libres, como se observa a continuación:

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

- El beta desapalancado de la industria de 0.63 se desapalancó con la estructura de capital de la industria y se reapalancó con la tasa de impuestos efectiva de la industria para arribar al beta de 0.49.
- El costo de capital accionario (Ke) en USD se convirtió a RD\$ con el diferencial de tasas de inflación (USD y de República Dominicana).
- Para calcular el valor terminal se utilizó un crecimiento de 3.3% como la tasa de crecimiento a largo plazo, misma que refleja la expectativa de crecimiento a largo plazo de la economía dominicana de acuerdo con the Economist. A continuación se presenta la formula utilizada:

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

- Para descontar los flujos proyectados, se utiliza el costo promedio ponderado del capital (WACC) mostrado en la tabla de la izquierda. El costo promedio ponderado del capital representa el costo de oportunidad asociado a la inversión en un activo o conjunto de activos y está dado por la siguiente fórmula:

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

- D= Porcentaje de deuda
- C= Porcentaje de capital
- Kd= Costo de la deuda
- t = Tasa de impuesto
- Ke = Costo del capital

- Basados en esta metodología, el costo promedio ponderado del capital utilizado (WACC) utilizado para descontar los flujos es de **13.9%**

# Proyecciones financieras y valoración

## Pasteurizadora Rica, S.A.

### Flujo de efectivo libre

La fecha de valoración es 31 de mayo del 2021, por lo cual el 2021 corresponde a una proporción del año correspondiente desde el 1 de junio hasta el 31 de diciembre del 2021. A continuación se presenta el flujo de efectivo libre para los años proyectados:

Flujo de efectivo libre	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Utilidad neta	1,755,265,105	2,686,413,598	2,962,353,598	3,312,023,598	3,707,683,598	3,926,095,814	4,187,879,897	4,467,709,257	4,766,453,873	5,073,690,225
Depreciación y amortización	644,131,551	753,018,628	773,018,628	812,018,628	833,018,628	819,387,571	843,234,579	868,483,461	894,876,338	906,616,823
Cuentas por cobrar	1,823,700,000	1,981,100,000	2,046,900,000	2,116,800,000	2,384,600,000	2,594,444,800	2,822,755,942	3,071,158,465	3,341,420,410	3,635,465,406
Inventario	4,435,300,000	4,521,200,000	4,639,600,000	4,871,600,000	5,115,200,000	5,565,337,600	6,055,087,309	6,587,934,992	7,167,673,271	7,798,428,519
Gastos pagados por anticipado	88,300,000	90,100,000	91,000,000	92,400,000	93,300,000	102,547,873	112,712,393	123,884,418	136,163,812	149,660,336
Cuentas por pagar a proveedores	2,468,800,000	2,386,100,000	2,199,200,000	2,032,000,000	1,910,200,000	2,078,297,600	2,261,187,789	2,460,172,314	2,676,667,478	2,912,214,216
Acumulaciones y retenciones por pagar	849,200,000	862,900,000	775,300,000	744,000,000	624,900,000	864,513,044	938,558,448	1,018,859,070	1,105,939,790	1,200,369,152
Δ Cuentas por cobrar	1,820,816,499	(157,400,000)	(65,800,000)	(69,900,000)	(267,800,000)	(209,844,800)	(228,311,142)	(248,402,523)	(270,261,945)	(294,044,996)
Δ Inventario	(256,581,506)	(85,900,000)	(118,400,000)	(232,000,000)	(243,600,000)	(450,137,600)	(489,749,709)	(532,847,683)	(579,738,279)	(630,755,248)
Δ Gastos pagados por anticipado	168,859,735	(1,800,000)	(900,000)	(1,400,000)	(900,000)	(9,247,873)	(10,164,520)	(11,172,025)	(12,279,393)	(13,496,524)
Δ Cuentas por pagar a proveedores	(572,308,234)	(82,700,000)	(186,900,000)	(167,200,000)	(121,800,000)	168,097,600	182,890,189	198,984,525	216,495,164	235,546,738
Δ Acumulaciones y retenciones por pagar	(506,596,457)	13,700,000	(87,600,000)	(31,300,000)	(119,100,000)	239,613,044	74,045,404	80,300,621	87,080,721	94,429,361
<b>Flujo operativo</b>	<b>3,053,586,693</b>	<b>3,125,332,226</b>	<b>3,275,772,226</b>	<b>3,622,242,226</b>	<b>3,787,502,226</b>	<b>4,483,963,755</b>	<b>4,559,824,698</b>	<b>4,823,055,633</b>	<b>5,102,626,478</b>	<b>5,371,986,379</b>
Inversiones de capital	(925,000,000)	(870,000,000)	(867,000,000)	(890,000,000)	(850,000,000)	(992,853,203)	(1,007,799,565)	(1,042,722,591)	(1,077,010,028)	(987,636,322)
<b>Flujo de efectivo libre</b>	<b>2,128,586,693</b>	<b>2,255,332,226</b>	<b>2,408,772,226</b>	<b>2,732,242,226</b>	<b>2,937,502,226</b>	<b>3,491,110,553</b>	<b>3,552,025,132</b>	<b>3,780,333,042</b>	<b>4,025,616,451</b>	<b>4,384,350,057</b>
Vr (Perpetuidad)										58,827,988,104
<b>Flujos de efectivos a descontar</b>	<b>2,128,586,693</b>	<b>2,255,332,226</b>	<b>2,408,772,226</b>	<b>2,732,242,226</b>	<b>2,937,502,226</b>	<b>3,491,110,553</b>	<b>3,552,025,132</b>	<b>3,780,333,042</b>	<b>4,025,616,451</b>	<b>63,212,338,161</b>

\*Valores en RD\$

	Valor
<b>Valor de las operaciones:</b>	<b>35,090,317,000</b>
En RD\$	

### Flujo de efectivo libre

Valores en millones de RD\$



# Proyecciones financieras y valoración



Pasteurizadora Rica, S.A.



Consorcio Cítricos Dominicanos, S.A.



Lechería San Antonio, S.A.



# Proyecciones financieras y valoración

## Consorcio Cítricos Dominicanos, S.A.



### Negocio

Empresa dedicada a las actividades de cultivo, cosecha, procesamiento, comercialización y exportación de frutas tropicales, o derivados de las mismas. La misma opera bajo el régimen de zona franca especial mediante la Resolución No. 1-03-ZFE, emitida por el Consejo Nacional de Zonas Francas de Exportación en fecha 29 de enero del 2003. Como resultado de esta autorización, la empresa está exenta del pago de Impuestos Sobre la Renta.



### Localidad

Las instalaciones de la empresa se encuentran localizadas en el Km. 46 de la Autopista Duarte, Municipio Básima, provincia Villa Altagracia, República Dominicana. En dicha localidad, la empresa cuenta con terrenos de su propiedad dedicados al cultivo de frutas que tienen una dimensión aproximada de 3,000 hectáreas.



### Activos biológicos

Enfocada en lograr la comercialización de productos de clase mundial mediante una operación rentable y generadora de beneficios para sus grupos de interés, la empresa ha realizado una inversión significativa en activos biológicos (plantaciones); ha trabajado la tierra bajo un modelo de agricultura sostenible que potencialice su preservación seleccionando cuidadosamente los productos, semillas y tecnología óptimas que les impulse los niveles de productividad.

### +40,000 toneladas

La empresa espera que la capacidad óptima de sus cosechas para productos como el coco y las naranjas alcancen en el año 2025, un nivel superior a 40,000 toneladas de producción al año para cada uno de estos frutos, cuales a los precios de mercado observados actualmente que rondan en niveles mínimos de RD\$20,000 para la tonelada de naranja y RD\$7,000 la tonelada de coco, podría producir ingresos superiores a RD\$1,350 MM. Esto sin incluir los demás frutos tropicales que la empresa actualmente cultiva, tales como la Guanábana, la Guayaba y productos diversificados (compotas, jugos tropicales y bebidas vegetales).

Para efectos de nuestro análisis, el Cliente confirmó que la totalidad de la plantación, es decir, el activo biológico del Grupo; se encuentra en su ciclo de levante, es decir, su edad es inferior para considerarse en ciclo productivo.<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Términos extraídos del avalúo del activo biológico proporcionado por el Cliente con el nombre: Informe Tasación CCD 2018.pdf

# Proyecciones financieras y valoración

## Consortio Cítricos Dominicanos, S.A.

### Valor Razonable por Activos Netos

Para obtener el valor razonable de los activos netos de Consortio Cítricos Dominicanos, S.A., tomamos las partidas del Balance General de dicha entidad al 31 de mayo del 2021. Se asume que el valor en libros es representativo del valor razonable tanto de activos como pasivos.

El único ajuste realizado fue que no se consideró el activo biológico de la Compañía, debido a que el Cliente confirmó que la totalidad de la plantación se encuentra en su ciclo de levante, es decir, su edad es inferior para considerarse en ciclo productivo.<sup>1</sup>

Ver el detalle del Balance General, a la Fecha de Valoración a la derecha:

### Valor Razonable por Cuota Social de Consortio Cítricos Dominicanos, S.A. al 31 de mayo del 2021

Considerando que la participación de Pasteurizadora Rica, S.A. en el capital accionario de Consortio Cítricos Dominicanos, S.A. corresponde a un **96.8%**, el valor razonable de la inversión, al 31 de mayo del 2021, es de **RD\$707,575,141**

<sup>1</sup> Términos extraídos del avalúo del activo biológico proporcionado por el Cliente con el nombre: Informe Tasación CCD 2018.pdf



Partidas	Valores en RD\$
Efectivo en caja y bancos	7,193,613
Cuentas por cobrar clientes	81,867,594
Otras cuentas por cobrar	12,061,063
Inventarios	469,819,886
Compras en tránsito	11,696,806
Gastos pagados por anticipado	42,242,583
Costos y Gastos Diferidos	129,087,050
Depósitos y fianzas	1,814,600
<b>Total activos corrientes</b>	<b>755,783,195</b>
Inversiones en acciones	1,222,400,748
Propiedad, planta y equipos, neto	1,471,003,876
Otros activos no financieros	87,502,838
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>2,780,907,462</b>
<b>Total activos (a)</b>	<b>3,536,690,657</b>
Porción corriente de las deudas a LP	881,564,297
Cuentas por pagar a partes relacionadas	979,133,024
Cuentas por pagar Local	43,744,619
Cuentas por pagar exterior	391,558,431
Acumulaciones y retenciones por pagar y otros pasivos	227,573,194
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>2,523,573,565</b>
Ingresos Recibidos de Terceros	36,880,627
Pasivos Por Derecho De Uso	84,696,879
Pasivo Laboral	160,800,000
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>282,377,506</b>
<b>Total pasivos (b)</b>	<b>2,805,951,071</b>
Capital en acciones	1,632,335,507
Reserva legal	38,660,181
Utilidades del periodo	- 27,400,834
Utilidades acumuladas	238,901,859
Superavit por reevaluación	767,289,934
<b>Total patrimonio</b>	<b>2,649,786,647</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>	<b>5,455,737,718</b>
<b>Valor Razonable del patrimonio (a - b):</b>	<b>730,739,586</b>
Participación	96.83%
<b>Valor participación PR 2021</b>	<b>707,575,141</b>

# Proyecciones financieras y valoración



Pasteurizadora Rica, S.A.



Consortio Cítricos Dominicanos, S.A.



Lechería San Antonio, S.A.



# Proyecciones financieras y valoración

## Lechería San Antonio, S.A.

### Valor Razonable por Activos Netos

Para obtener el valor razonable de los activos netos de Lechería San Antonio, S.A., tomamos las partidas del Balance General de dicha entidad al 31 de mayo del 2021. Se asume que el valor en libros es representativo del valor razonable tanto de activos como pasivos.

Cabe destacar que, esta Compañía ha venido presentando utilidades negativas en los últimos periodos, incluso en los resultados analizados a la Fecha de Valoración; es por esto que ha utilizado el Enfoque de Costos para valorarla en esta ocasión. Importante mencionar que, esto podría reconsiderarse en ejercicios futuros dependiendo de los resultados que presente la compañía.

Ver el detalle del Balance General, a la Fecha de Valoración a la derecha:

### Valor Razonable por Cuota Social de Consorcio Cítricos Dominicanos, S.A. al 31 de mayo del 2021

Considerando que la participación de Pasteurizadora Rica, S.A. en el capital accionario de Lechería San Antonio, S.A. corresponde a un **44.0%**, el valor razonable de la inversión, al 31 de mayo del 2021, es de **(RD\$167,734,170)**



Partidas	Valores en RD\$
Efectivo en caja y bancos	30,000
Otras cuentas por cobrar	12,046,630
Inventarios	14,142,543
Gastos pagados por anticipado	1,429,800
Depósitos y fianzas	331,298
<b>Total activos corrientes</b>	<b>27,980,271</b>
Activos Biologicos Neto	129,894,108
Propiedad, planta y equipos	156,605,115
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>286,499,223</b>
<b>Total activos (a)</b>	<b>314,479,494</b>
Sobregiro bancario	1,761,517
Cuentas por pagar a partes relacionadas	640,844,805
Cuentas por pagar Local y exterior	13,784,848
Impuesto sobre la renta por pagar	25,454,193
Acumulaciones y retenciones por pagar y otros pasivos	1,248,154
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>683,093,517</b>
Porción no corriente de las cuentas por pagar a proveedores y otras	-
Deudas a LP	-
Arrendamiento financiero a LP	-
Pasivo por impuesto sobre la renta diferido	-
Pasivo Laboral	12,600,000
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>12,600,000</b>
<b>Total pasivos (b)</b>	<b>695,693,517</b>
<b>Valor Razonable del patrimonio (a - b):</b>	<b>(381,214,023)</b>
Participación	44.00%
<b>Valor participación PR 2021</b>	<b>(167,734,170)</b>

# Conclusión

Introducción



Análisis  
macroeconómico  
y de la industria



Proyecciones  
financieras y  
valoración



# Conclusión

## Valor Razonable de Pasteurizadora Rica, S.A. y subsidiarias



Para obtener el **Valor Razonable de Pasteurizadora Rica, S.A. y subsidiarias**, se parte del valor de las operaciones de Rica (ver página 38), a lo que se agregó las cuentas no operativas del balance general a la Fecha de Valoración de cada una de las empresas, de acuerdo a lo indicado por el Cliente, y la participación de Rica en Consorcio Cítricos Dominicanos y Lechería San Antonio. Ver abajo conceptos considerados y detalle de las inversiones en las subsidiarias en sus respectivas secciones.

A partir de este Valor Razonable, y considerando el número de acciones suscritas y pagadas, se calculó el valor por cuota social. Posteriormente, a este valor se aplicó un descuento por participación minoritaria que se basó, en principio, en la información obtenida en el informe publicado por *FactSet Mergers (MergerStat)* para el segundo trimestre del 2021 (25.9%). De acuerdo a conversaciones sostenidas con el Cliente y las características específicas del Fideicomiso, entre los que destacan (1) que tiene veto a modificaciones en la estructura de gobernanza corporativa para asegurar que no haya menoscabo de los derechos de los accionistas minoritarios, (2) que en los mecanismos de venta y salida, en caso de una posible venta de acciones por parte del accionista mayoritario, se contempla la obligación de presentar la transacción al Fideicomiso para de esta forma involucrar a todos los accionistas en la toma de decisiones, incluyendo al accionista minoritario, se concluyó en mantener el descuento por participación minoritaria en 15.8%, descuento considerado en la última versión emitida de este informe.

### Valor Razonable de Pasteurizadora Rica, S. A. y subsidiarias

antes de ajuste por descuento de participación minoritaria  
al 31 de mayo del 2021

Conceptos	Valores en RD\$
Valor de las operaciones	35,090,317,000
(+) Efectivo y equivalentes de efectivo total	1,826,695,607
(+) Otras cuentas por cobrar	1,632,710,759
(+) Cuentas por cobrar a subsidiarias y partes relacionadas	2,011,805,740
(+) Inversión en Consorcio Cítricos Dominicanos, S.A.	707,575,141
(+) Inversión en Lechería San Antonio, S.A.	(167,734,170)
(+) Otros activos no financieros	142,657,893
(+) Acciones en tesorería	201,422,699
(-) Deudas, documentos por pagar y arrendamiento financiero	(7,619,024,677)
<b>Valor Razonable</b>	<b>33,826,425,992</b>

*Considerando que, al 31 de mayo del 2021, existían 1,310,320 acciones suscritas y pagadas; el Valor Razonable por Cuota Social de Pasteurizadora Rica, S.A. y subsidiarias es de RD\$25,815.39 antes del ajuste por descuento de participación minoritaria.*

*Considerando que, al 31 de mayo del 2021, existían 1,310,320 acciones suscritas y pagadas; el Valor Razonable por Cuota Social de Pasteurizadora Rica, S.A. y subsidiarias es de RD\$ 21,742.72 después del ajuste por descuento de participación minoritaria.*

*Finalmente, el Valor Razonable de los Valores Unitarios del Fideicomiso asciende a RD\$143.39. Este valor se obtiene al aplicar el mismo resultado de crecimiento de 25.24% sobre el valor de RD\$114.49 que fue utilizado como referencia en la última versión emitida de este informe (octubre 2020). la mediana observada para las transacciones en el mercado de valores realizadas en el mes de mayo 2021 fue de RD\$120.00.*

## Equipo de Trabajo



**Adriana Berrocal, ASA FRICS, MBA**  
*Socia Líder Valuation & Modeling*  
Spanish Latin America

[aberrocal@deloittemx.com](mailto:aberrocal@deloittemx.com)

O: +52 (55) 5080 6144

M: +52 (55) 4345 3674

Durante tres décadas de experiencia, ha encabezado cientos de proyectos en más de veinte países con relación a empresas como negocio en marcha, inmuebles, maquinaria y equipo, y activos intangibles (p.e., marcas, licencias, software, tecnología), colaborando con firmas consultoras internacionales y entidades gubernamentales.



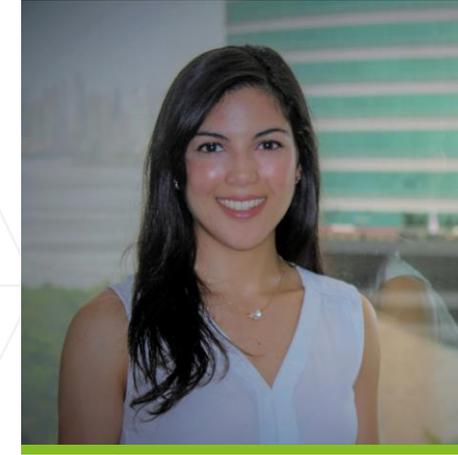
**Daniela Zamora**  
*Gerente Valuation & Modeling*  
Marketplace México-Centroamérica

[danzamora@deloitte.com](mailto:danzamora@deloitte.com)

O: +506 2246 5312

M: +506 7102 2567

Daniela ha participado en múltiples proyectos en la región centroamericana con relación a empresas como negocio en marcha, inmuebles y activos intangibles (p.e., marcas, licencias, software, tecnología). Su experiencia incluye una diversidad de países e industrias y para diferentes propósitos: fusiones y adquisiciones, reporte financiero, planeación estratégica, entre otros.



**Andrea Domingo**  
*Consultor Senior Valuation & Modeling*  
Marketplace México-Centroamérica

[andomingo@deloitte.com](mailto:andomingo@deloitte.com)

O: +507 303 4100

M: +507 6781 9994

Cuenta con experiencia en asesoramiento financiero corporativo y consultoría financiera. A lo largo de su trayectoria profesional, ha participado en distintos tipos de proyectos, en la región Centroamericana, entre los cuales se incluyen: asistencia en los procesos de M&A, Due Diligence financieros, diseño e implementación de modelos financieros, análisis económico y de mercado, análisis de deterioro y en la aplicación de metodologías de valoraciones de empresas de diversas industrias.



Deloitte se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sociedad privada de responsabilidad limitada en el Reino Unido, a su red de firmas miembro y sus entidades relacionadas, cada una de ellas como una entidad legal única e independiente. Consulte [www.deloitte.com](http://www.deloitte.com) para obtener más información sobre nuestra red global de firmas miembro.

Deloitte presta servicios profesionales de auditoría y assurance, consultoría, asesoría financiera, asesoría en riesgos, impuestos y servicios legales, relacionados con nuestros clientes públicos y privados de diversas industrias. Con una red global de firmas miembro en más de 150 países, Deloitte brinda capacidades de clase mundial y servicio de alta calidad a sus clientes, aportando la experiencia necesaria para hacer frente a los retos más complejos de los negocios. Los más de 330,000 profesionales de Deloitte están comprometidos a lograr impactos significativos.

Tal y como se usa en este documento, “Deloitte RD, S.R.L.” es la firma miembro de Deloitte ubicada en República Dominicana la cual tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría, consultoría fiscal, asesoría legal, en riesgos y financiera respectivamente, así como otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”.