

Resumen Calificación Segunda Emisión de Obligaciones (Estados Financieros diciembre 2019)

ASISERVY S.A.

Calificación

Mariana Ávila

Gerente de Análisis

mavila@globalratings.com.ec

Hernán López

Gerente General

hlopez@globalratings.com.ec

Instrumento	Calificación	Tendencia	Acción de Calificación	Metodología
Segunda Emisión de Obligaciones	AAA		Inicial	Calificación de Obligaciones

Definición de categoría

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y en la economía en general.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Fundamentos de Calificación

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. en comité No. 83-2020, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 28 de febrero de 2020; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2016, 2017 y 2018, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha diciembre de 2019, califica en Categoría AAA a la Segunda Emisión de Obligaciones ASISERVY S.A. (Aprobada por la Junta General de Accionistas el 17 de enero de 2020, por un monto de hasta USD 5.000.000).

La calificación se sustenta en desarrollo estratégico del emisor, que le ha permitido posicionarse en su segmento, evidenciando un amplio potencial de crecimiento. Al respecto:

- La acuicultura es el sector de producción de alimentos de más rápido crecimiento, y representa cerca del 50% de los productos pesqueros destinados a la alimentación a nivel mundial. Debido al alto valor de los productos generados por la acuicultura en el Ecuador, el consumo doméstico limitado y la creciente demanda externa, las exportaciones son un importante motor para el sector y generan empleos estables a través de toda la cadena productiva. ASISERVY S.A. se encuentra dentro de los 10 principales exportadores de atún, con una participación de mercado de 3,95%, demostrando un elevado potencial de crecimiento en el mercado internacional.
- ASISERVY S.A. cuenta con cerca de 25 años en la actividad pesquera. A partir de 1997, la compañía fue encaminada por su fundador hacia la producción y exportación de lomos de atún precocidos, congelados y enfundados al vacío a total satisfacción de los clientes. De esta manera, la compañía abrió un segmento de mercado en Europa, que hasta entonces no había sido desarrollado en el Ecuador. La compañía cuenta con cinco líneas de productos principales, que se comercializan bajo su propia marca, principalmente en mercados internacionales.
- La compañía cuenta con un Directorio estatutario, y culminó en 2015 el proceso de implementación de Protocolo Familiar, que sirvió de base para la implementación de Gobierno Corporativo en la compañía. Para la implementación de Gobierno Corporativo, ASISERVY S.A. contrató los servicios de International Finance Corporation – IFC, una división privada del Banco Mundial, que ha entregado un diagnóstico y un plan de acción que está siendo ejecutado por la compañía. Se estima que el proceso de implementación de prácticas de Buen Gobierno Corporativo culmine en el primer semestre de 2020.
- ASISERVY S.A. es una organización participativa y cercana a sus empleados, quienes trabajan de forma estandarizada y sistemática para brindar productos y servicios generadores de valor y calidad. El equipo ejecutivo, técnico y obrero está

comprometido con las políticas integradas, misión y gestión empresarial de ASISERVY S.A.

- En lo que respecta a la posición financiera, la compañía presentó índices de liquidez adecuados que demuestran su capacidad de cubrir sus obligaciones de corto plazo. La compañía presentó niveles de ventas sostenidos y coherentes con el comportamiento del mercado, así como una optimización en los costos de ventas, lo cual le permitió alcanzar resultados consistentemente positivos, y mantener indicadores de rentabilidad favorables y comparables con inversiones alternativas.
- La compañía se adecúa a la realidad del mercado, por lo cual incrementó su aprovisionamiento de inventarios y generó mayores anticipos a proveedores, para satisfacer los requisitos del producto en mercados internacionales y generar mayores ventas en el mediano plazo. Esto generó una mayor necesidad de financiamiento, por lo cual se evidencia un crecimiento en las obligaciones financieras de corto y largo plazo. La compañía evidencia un fortalecimiento patrimonial a través de la capitalización continua de utilidades.

- Por tratarse de una industria intensiva en los requerimientos de flujo, ASISERVY S.A. mantiene un contrato de venta de cartera internacional con la Corporación Financiera Nacional, que le genera un gasto financiero menor al de transacciones de crédito. Esto le permite a la compañía disponer de liquidez en el momento que considere necesario, reduciendo la presión sobre los flujos de la compañía para financiar las actividades operativas.
- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, está respaldada por garantía general y amparada por resguardos de ley.
- El análisis de las proyecciones, en un escenario conservador, evidenció un adecuado cumplimiento de las obligaciones, y da como resultado un flujo positivo al término de los años 2020 y 2024, demostrando recursos suficientes para cumplir adecuadamente con las obligaciones emanadas de la presente emisión y demás compromisos financieros.
- Es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que ASISERVY S.A. presenta una excelente capacidad de pago, la que mejorará en la medida en que la implementación de las estrategias de crecimiento en los mercados internacionales presente los resultados esperados.

Objetivo del Informe y Metodología

El objetivo del presente informe es entregar la calificación de la Segunda Emisión de Obligaciones ASISERVY S.A. como empresa dedicada a la actividad pesquera en todas sus fases, a través de un análisis detallado tanto cuantitativo como cualitativo de la solvencia, procesos y calidad de cada uno de los elementos que forman parte del entorno, de la compañía en sí misma y del instrumento analizado.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. respecto a éstas, ha sido fruto de un análisis realizado mediante un set de parámetros que cubren: sector y posición que ocupa la empresa, administración de la empresa, características financieras de la empresa y garantías y resguardos que respaldan la emisión.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo

involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la ponderación máxima en todos los aspectos que se analicen tiene que ver con la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes. Los demás aspectos tales como sector y posición de la empresa calificada en la industria, administración, situación financiera y el cumplimiento de garantías y resguardos se ponderan de acuerdo con la importancia relativa que ellas tengan al momento de poder cumplir con la cancelación efectiva de las obligaciones.

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la emisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra

parte, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa.

La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información.

La información que sustenta el presente informe es:

- Entorno macroeconómico del Ecuador.
- Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Información cualitativa proporcionada por el Emisor.
- Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.
- Estructura del Emisor. (perfil de la empresa, estructura administrativa, proceso operativo, líneas de productos, etc.).
- Prospecto de Oferta Pública de la Emisión.
- Escritura Pública de la Emisión.
- Acta de Junta General de Accionistas
- Estados Financieros Auditados 2016 - 2018, con sus respectivas notas.
- Estados Financieros no auditados con corte de máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza.
- Detalle de activos y pasivos corrientes del último semestre.
- Depreciación y amortización anual del periodo 2016-2018.
- Depreciación y amortización hasta el mes al que se realiza el análisis.
- Detalle de activos depurados firmado por el representante legal.

- Proyecciones Financieras.
- Reseñas de la compañía.
- Otros documentos que la compañía consideró relevantes

Con base a la información antes descrita, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. analiza lo descrito en el Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera:

- El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.
- Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.
- La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- La capacidad de generar flujo dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.
- Consideraciones de riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas.
- Consideraciones sobre los riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados.

Emisor

- ASISERVY S.A. fue constituida el 07 de marzo de 1995 e inscrita en el Registro Mercantil del cantón Guayaquil el 30 de marzo de 1995. El 19 de mayo de 1998 se trasladó su domicilio de la ciudad de Guayaquil a la ciudad de Manta. Posteriormente, con fecha 20 de septiembre de 1999, se trasladó nuevamente el domicilio de la compañía a la jurisdicción cantonal de Jaramijó, provincia de Manabí.
- ASISERVY S.A. es una empresa ecuatoriana dedicada a la actividad pesquera en todas sus fases. Específicamente, la compañía se dedica a la preparación y conservación de pescado mediante el congelado, ultracongelado, secado, ahumado, salado, sumergido en salmuera y enlatado.
- ASISERVY S.A. ha realizado varios aumentos de capital a lo largo de su historia, el último de los cuales se realizó

en diciembre de 2019. El capital social de la compañía es de USD 11,10 millones.

- A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un total de 835 empleados, de las cuales la mayoría se desempeña en el área de producción, cuya mano de obra está repartida en las diferentes etapas de procesamiento del atún.
- ASISERVY S.A. considera que la información es uno de los activos más importantes de la entidad, por lo cual mantiene un plan de contingencia que abarca la preparación e implementación de procesos ante la posible pérdida, destrucción o robo de información.
- ASISERVY S.A. está administrada por un Directorio conformado por tres miembros: el Presidente de la compañía, quien lo preside, y dos miembros elegidos por la Junta General de Accionistas. En las deliberaciones del Directorio está presente el Gerente General, con voz, pero sin voto. La compañía contrató a la Dra. Mónica Villagómez para la evaluación de las sesiones del Directorio.
- En abril del año 2015, ASISERVY S.A. culminó el proceso de implementación de Protocolo Familiar, que sirvió de base para la implementación de Gobierno Corporativo en la compañía.
- Para la implementación de Gobierno Corporativo, ASISERVY S.A. contrató los servicios de International Finance Corporation – IFC, una división privada del Banco Mundial, que ha entregado un diagnóstico y un plan de acción que está siendo ejecutado por la compañía. Se estima que el proceso de implementación de prácticas de Buen Gobierno Corporativo culmine en el primer semestre de 2020.
- ASISERVY S.A. está entre las tres primeras empresas manabitas que implementaron exitosamente programas de responsabilidad social empresarial. En el año 2008 la compañía lanzó la iniciativa de un Centro de Aprendizaje y Formación Núñez (CAF Núñez), que abarca el campo deportivo, personal, familiar y cultural de los beneficiados.
- ASISERVY S.A. se asegura de salvaguardar un óptimo nivel en el desarrollo y sofisticación de los procesos de transformación del atún. La compañía cuenta con un departamento de Aseguramiento de Calidad que administra y gerencia operaciones técnicas como inspección, muestreo, evaluaciones y control permanente de la calidad. El laboratorio de ASISERVY S.A. cuenta con equipos de vanguardia que permiten realizar análisis específicos de las consideraciones técnicas del producto, con el objetivo de asegurar los estándares del cliente, los aspectos reglamentarios y el compromiso de calidad.
- La compañía cuenta con cinco líneas de productos, que se comercializan principalmente en mercados internacionales: lomos de atún precocidos congelados al

vacío, conservas de atún en envases rígidos y flexibles, pescado entero congelado al granel, harina de pesado y aceite de pescado. La compañía se encuentra desarrollando e incursionando en nuevas líneas de negocio, que incluyen la venta de pesca blanca como Picudo, Dorado y Wahoo.

- ASISERVY S.A. actualmente procesa más de 120 toneladas de atún al día. La compañía captura y procesa las tres especies de atún tropical más comerciales en el mundo: Barrilete (Skipjack), Aleta Amarilla (Yellow Fin) y Patudo (Big Eye), aunque los lomos de atún congelados constituyen la producción principal de la compañía, ubicándose entre las principales exportadoras del país en este segmento.
- Con el objetivo de mitigar el riesgo de aprovisionamiento inoportuno de materia prima, ASISERVY S.A. mantiene alianzas estratégicas con varios proveedores, principalmente de pescado congelado, por lo que no depende de un solo armador pesquero.
- Los principales canales de distribución de la compañía incluyen la exportación, principalmente hacia mercados latinoamericanos y europeos, y la venta local en autoservicios. A la fecha del presente informe, la compañía presenta una concentración del 11% con su cliente principal, que se ubica en España.
- Las ventas de la compañía presentaron una tendencia creciente entre 2016 y 2018, al pasar de USD 71,84 millones a USD 83,06 millones, con un crecimiento anual promedio de 6,82% y un crecimiento total de 14,04% durante el periodo.
- Para 2019 las ventas de la compañía presentaron una variación en la tendencia, con una disminución marginal de 2,01% con respecto al cierre de 2018, y totalizaron un monto de USD 81,39 millones. Las ventas presentaron una concentración de 32,17% en la línea de congelados, que incluye la venta de diversas variedades de atún, así como de pesca blanca congelada. La línea de pouch perdió participación frente a 2018, y se consolidó como la segunda más representativa dentro de los ingresos, con una participación de 31,13%.
- El costo de ventas de la compañía está atado al precio de la materia prima, que presenta fluctuaciones importantes en los diversos mercados de los que provienen los proveedores de la compañía. Al cierre de 2019, el costo de ventas se contrajo en 4,30% con respecto a 2018, totalizando un monto de USD 70,57 millones que representó el 86,70% de los ingresos netos de la compañía. Esto supone una mejora en los precios de adquisición de materia prima, así como una mayor eficiencia en procesos relacionados con la producción.
- Para 2019 el margen bruto presentó un incremento de 16,10% con respecto a 2018, en función de la disminución del costo de ventas registrada al cierre del periodo que compensó la caída marginal en las ventas. El margen bruto alcanzó un monto de USD 10,82

millones, el máximo registrado durante el periodo de análisis y pasó a representar el 13,30% de las ventas. Al analizar la composición del margen bruto por línea de negocio se comprueba que la línea de pouch es la de mayor contribución, con una participación de 45% dentro del margen bruto total.

- Al cierre de 2019 los gastos operativos se mantuvieron estables con respecto a 2018, totalizando un monto de USD 5,99 millones. Al término de 2019 la utilidad operativa registró el monto máximo durante el periodo de análisis. Esta alcanzó un monto de USD 4,83 millones, que representó un alza de 44,70% con respecto a 2018. La utilidad operativa de la compañía pasó de representar el 2,70% de las ventas en 2016 a representar el 5,94% de las ventas en 2019.
- Los gastos financieros mantuvieron una tendencia creciente a partir de 2017, en función de la colocación de instrumentos en el Mercado de Valores y de la adquisición de obligaciones financieras. Al cierre de 2019 los gastos financieros incrementaron en 47,90% asociado a un mayor número de pagos de la titularización de cartera, así como a mayores operaciones de factoring con la CFN y mayores obligaciones financieras de corto y largo plazo.
- Durante el periodo analizado, el EBITDA presentó una cobertura promedio de 1,78 veces sobre el gasto financiero. El comportamiento histórico de la cobertura del EBITDA sobre el gasto financiero demuestra el nivel de solvencia de la compañía para hacer frente al servicio de la deuda.
- La compañía alcanzó una utilidad neta de USD 1,63 millones al cierre de 2019, monto que representó el 2,01% de las ventas y que supone una disminución de 32,96% (-USD 802,59 mil) con respecto al cierre de 2018.
- Entre 2016 y 2019 el activo total mantuvo una tendencia creciente, al pasar de USD 62,11 millones a USD 76,10 millones, con un crecimiento total de 22,51%. Durante el periodo analizado el activo de la compañía se concentró en el corto plazo.
- Para 2018 el activo total de la compañía incrementó en 6,40% (+USD 3,84 millones) impulsado principalmente por mayores activos corrientes (+USD 3,45 millones). Este comportamiento se dio en respuesta a un incremento de USD 11,05 millones en los anticipos a proveedores, en función de la volatilidad de los precios de la materia prima registrada durante el año, y para asegurar el aprovisionamiento oportuno de materia prima en respuesta al crecimiento del comercio de atún a nivel mundial.
- Al término de 2019 el activo total incrementó en 19,02% (+USD 12,16 millones), crecimiento que se concentró en el corto plazo. Se registraron alzas de USD 5,97 millones en los anticipos a proveedores y de USD 6,96 millones en los inventarios, para atender a la demanda durante el primer semestre de 2020, así como mayores cuentas por

cobrar relacionadas (+USD 2,23 millones), compensadas por menores cuentas por cobrar comerciales en respuesta a una mejora en la recuperación de cartera.

- Al cierre de 2019 el activo estuvo compuesto principalmente por cuentas por cobrar comerciales (USD 9,43% del activo total), inventarios (16,31% del activo total), anticipos a proveedores (32,71% del activo total), propiedad, planta y equipo (12,86% del activo total), propiedades de inversión (19,62% del activo total) e inversiones en subsidiarias (5,23% del activo total).
- Durante el periodo analizado el pasivo mantuvo una tendencia creciente, al pasar de USD 40,56 millones en 2016 a USD 49,21 millones en 2019, con un crecimiento total de 21,33%, en función del crecimiento del negocio y de una mayor necesidad de financiamiento para las actividades de la compañía. El pasivo total de la compañía se concentró en el corto plazo durante el periodo de estudio, con una participación promedio de 71,53% del pasivo corriente sobre el pasivo total.
- Entre 2017 y 2018 los pasivos de la compañía incrementaron en USD 1,41 millones, alcanzando un monto total de USD 38,68 millones. El pasivo corriente creció en 27,38% (+USD 6,40 millones) producto de mayores obligaciones financieras y de un mayor saldo de emisiones en circulación. El pasivo de largo plazo disminuyó en 35,88% (-USD 4,99 millones) en función de la cancelación de obligaciones financieras y de la amortización de las obligaciones emitidas.
- Para 2019 el pasivo creció en 27,23%, alcanzando un monto de USD 49,21 millones, el máximo durante el periodo analizado. El pasivo de corto plazo registró un alza de 19,82% (+USD 5,90 millones), producto de la adquisición de obligaciones financieras para financiar el capital de trabajo, así como de un mayor crédito con proveedores para el aprovisionamiento de materia prima. Este comportamiento fue compensado por la cancelación de los instrumentos en el Mercado de Valores, así como por menores anticipos de clientes. El pasivo de largo plazo creció en 51,94% (+USD 4,63 millones), fundamentalmente por mayores obligaciones con instituciones financieras.
- Al cierre de 2019 el pasivo total estuvo compuesto principalmente por obligaciones financieras de corto y largo plazo (61,53% del pasivo total), cuentas por pagar comerciales (19,51% del pasivo total) y anticipos de clientes (9,28% del pasivo total).
- El patrimonio de la compañía mantuvo un comportamiento creciente entre 2016 y 2019, al pasar de USD 21,56 millones a USD 26,89 millones, con un crecimiento total de 24,73% durante el periodo. Este incremento estuvo impulsado por los constantes aumentos de capital, así como por mayores resultados acumulados.

- El patrimonio pasó de financiar el 34,71% de los activos en 2016 a financiar el 35,34% de los activos en diciembre de 2019.
- El capital de trabajo fue siempre positivo en el periodo analizado y el índice de liquidez se mantuvo por encima de la unidad, evidenciando la liquidez suficiente para cubrir las obligaciones financieras y no financieras de corto plazo.
- La rentabilidad sobre los activos y patrimonio presentó una tendencia creciente entre los años 2016 y 2018, producto de la mejora en los resultados netos durante

el periodo. Al cierre de 2019 la compañía alcanzó indicadores de rentabilidad aceptables, con un ROE de 6,07% y un ROA de 2,14%.

- El nivel de apalancamiento de la compañía reflejó un comportamiento fluctuante, en función del patrimonio creciente que permitió reducir el peso de la deuda. A diciembre de 2019 el índice de apalancamiento total de la compañía alcanzó las 1,53 veces, es decir que por cada dólar de patrimonio la compañía tiene USD 1,53 de deuda con sus acreedores.

Instrumento

- Con fecha 17 de enero de 2020, la Junta General de Accionistas de la compañía ASISERVY S.A. aprobó la presente emisión de obligaciones, de acuerdo con el siguiente detalle:

SERIE O CLASE	A	B
Monto	USD 2.000.000	USD 3.000.000
Plazo	1.080 días	1.440 días
Tasa interés	8,00%	8,50%
Valor nominal	USD 1.000,00	USD 1.000,00
Pago intereses	Trimestral a partir de transcurridos 180 días de la fecha de emisión	Trimestral a partir de transcurridos 180 días de la fecha de emisión
Pago capital	Trimestral	Trimestral

La emisión está respaldada por garantía general y amparada por los siguientes resguardos:

GARANTÍAS Y RESGUARDOS

Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.

No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

GARANTÍAS Y RESGUARDOS

Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25, según lo establecido en el artículo 11, Sección 1, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

La compañía presentó un monto de activos depurados de USD 47,93 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 38,34 millones. El valor de la Segunda Emisión de Obligaciones de ASISERVY S.A., así como de los valores que mantiene en circulación representa el 10,34% del 200% del patrimonio y el 20,69% del patrimonio.

Riesgos previsible en el futuro

- Según el Literal g, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:
- Riesgo general del entorno económico nacional e internacional, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante

provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte cualquiera de las empresas se verían afectados los flujos de la compañía. El riesgo se mitiga por un análisis detallado del portafolio de clientes y con políticas de cobro definidas.

- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma se incrementan los precios de los bienes importados. La compañía mantiene variedad de

proveedores de distintos orígenes, diversificados entre nacionales y extranjeros, y un monitoreo permanente del mercado que permite mitigar este riesgo.

- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de la compañía lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene la mayor parte de sus contratos suscritos con compañías privadas en el exterior, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- Riesgo de aprovisionamiento inoportuno de materia prima, que limitaría la capacidad productiva de la compañía y el cumplimiento con los tiempos de entrega a los clientes. Para mitigar este riesgo, la compañía mantiene convenios de compra de materia prima con diversos proveedores pesqueros, tanto locales como del exterior, que le permiten contar con disponibilidad de materia prima permanente.
- Riesgo de disminución en la oferta de materia prima debido a factores naturales o climatológicos, incluida la llegada del Fenómeno del Niño, cuya ocurrencia es periódica. Ecuador procesa sobre las 450.000 TM de atún al año, de las cuales más del 50% son importadas de otras zonas de pesca como el Pacífico Occidental, el Atlántico, entre otras. Ecuador posee un importante know how en lo que respecta a importación de atún a nivel regional, razón por la cual esto no constituye una limitante para un abastecimiento mínimo de materias primas de las plantas atuneras en el Ecuador.
- Riesgo de fluctuaciones en el precio y la demanda internacional del atún, que podrían limitar la capacidad de colocación del producto y generar pérdidas operativas para la compañía. ASISERVY S.A. mantiene una importante red de contactos a nivel internacional que le permiten captar clientes en el extranjero, mitigando de esta manera el riesgo de la demanda. Asimismo, la compañía mantiene un monitoreo permanente del mercado y una adecuada capacidad de ajuste a fluctuaciones en el precio final del atún.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información. La compañía mitiga este riesgo a través de políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo

mediante la diversificación de clientes y mercados que mantiene.

- Los activos que respaldan la presente Emisión tienen un alto grado de liquidez, por la naturaleza y el tipo. Según el Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsible de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados los siguientes:
- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, clima, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con una póliza de seguros contra incendios que la compañía mantiene sobre los activos con la compañía Aseguradora del Sur C.A.
- Pérdida o daño parcial en las mercaderías, ocasionados durante el proceso de transporte de estas, que generarían pérdidas económicas para la compañía. Para mitigar este riesgo, la compañía cuenta con pólizas de seguro de transporte con la compañía Aseguradora del Sur., con una vigencia hasta diciembre de 2020, que aseguran los inventarios hasta que han llegado a su destino en las distintas sucursales.
- El 16,31% de los activos corresponde a inventarios, por lo cual existe el riesgo de que estos sufran daños por mal manejo o almacenamiento. La compañía cuenta con una planta tecnificada, que permite mantener los distintos procesos con un alto nivel de control, lo que reduce el riesgo de pérdida de inventarios por daño o deterioro en el producto.
- Al darse cumplimiento a lo establecido en el Literal h, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que contempla las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas:
- Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene ASISERVY S.A., se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 6,89 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:
- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 14,38% del total de los activos que respaldan la Emisión y el 9,06% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones es medianamente significativo. Si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones, ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a

escenarios económicos adversos, el efecto negativo en los flujos de la empresa no sería representativo. La compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

El resumen precedente es un extracto del informe de la Calificación de Riesgo Inicial de la Segunda Emisión de Obligaciones ASISERVY S.A., realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)
Gerente General