

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO BASESURCORP S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 193/2023, del 30 de agosto de 2023

Información Financiera cortada al 30 de junio de 2023

Analista: Lic. Santiago Anchico

santiago.anchico@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

BASESURCORP S.A., es una compañía que se dedica a la importación, compra, venta, distribución y comercialización en general de productos agrícolas e industriales dentro de la rama alimenticia, así como frutas, vegetales, granos, especias, entre otros.

Revisión

Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2020-00003000, emitida el 23 de abril de 2020

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 193/2023 del 30 de agosto de 2023 decidió otorgar la calificación de **"AAA-" (Triple A menos)** a la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - BASESURCORP S.A., por un monto de dos millones quinientos mil dólares (USD 2'500.000,00).

Categoría AAA: "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 pertenecen y en la economía en general".

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, la presente calificación de riesgo **"no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste."**

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. 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.

La calificación otorgada a la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - BASESURCORP S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- BASESURCORP S.A., se ha consolidado como uno de los líderes en el mercado en el que desarrolla sus actividades.
- Los ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual han incursionado, determinando además que BASESURCORP S.A., cuenta con una amplia trayectoria, lo cual le ha permitido obtener una mayor penetración en el mercado en el cual se desenvuelve.
- BASESURCORP S.A., no cuenta con prácticas de Buen Gobierno Corporativo definidas en sus estatutos; sin embargo, cuenta con una Junta de Accionistas, que gobierna la compañía; una Plana Gerencial idónea que

- ejecuta las decisiones de la Junta; y una estructura adecuada, que le ha permitido consolidarse como líder en el mercado.
- Es una compañía que continuamente mejora sus procesos, implementando acciones para brindar un mejor producto a sus clientes y de esa manera fortalecer el modelo del negocio.
 - BASESURCORP S.A., se ha esmerado en crear valor agregado a cada uno de sus productos, mediante el uso de tecnología innovadora conforme las exigencias del mercado.
 - Para diciembre de 2022, se registra un incremento anual del 5,87% en las ventas de la Compañía totalizando USD 39,66 millones comportamiento que obedece a la reactivación económica que se ha dado a nivel mundial sumado a las nuevas alianzas y convenios de distribución de sus productos. Analizando los cortes interanuales, los ingresos disminuyeron en 5,53%, pasando de USD 18,27 millones en junio de 2022 a USD 17,26 millones en junio de 2023, como efecto de la disminución de las líneas de empaçados y secos registrados en ese periodo. Según lo reportado por la compañía, su operación es estacional. Las mayores ventas se generan en los 3 últimos meses del año.
 - Los ingresos obtenidos por la compañía en los ejercicios económicos anuales le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos operacionales, originando utilidad operacional en cada uno de ellos. Su peso dentro de los ingresos operacionales ha sido creciente y pasó de significar el 1,80% en 2020 a 1,92% en 2021 y 2,49% en 2022. En los cortes interanuales, el total de gastos generados absorbió la totalidad del margen bruto y se registra pérdida operacional, en junio de 2022 esta representó el 4,26% de los ingresos, 0,92% en junio de 2023.
 - Tras el descuento de los gastos financieros y el impuesto a la renta, la compañía estuvo en la capacidad de generar utilidad entre 2019-2022, no obstante, el peso dentro de los ingresos ordinarios no ha superado el 0,50%, es así que, en 2022, el margen neto representó el 0,44% de los ingresos (0,27% de los ingresos en 2021). Para los periodos interanuales, el resultado antes de impuestos fue negativo, pasó de significar el -5,81% de los ingresos en junio de 2022 a -2,78% de los ingresos en junio de 2023. Según lo reportado por BASESURCORP S.A., la operación de la Compañía es estacional. Las mayores ventas se generan en los 3 últimos meses del año.
 - El EBITDA (acumulado) se muestra positivo entre 2019-2022 y su peso dentro de los ingresos se incrementa anualmente, en diciembre de 2022 significó el 3,48% luego de alcanzar el 2,69% en diciembre de 2021, 2,60% en el 2020 y 2,08% en diciembre de 2019. Así mismo, la cobertura sobre los gastos financieros generados fue suficiente en dichos ejercicios económicos, siempre mayor a 1. Analizando los cortes interanuales, el EBITDA (acumulado) afectado por la pérdida operacional, fue negativo en junio de 2022 y en junio de 2023 representó a penas el 0,55% de los ingresos; en consecuencia, para junio de 2022 no existió cobertura para los gastos financieros generados y en junio de 2023 ésta no fue suficiente, su cobertura llegó apenas a 0,30 veces.
 - Para el 2022, los activos registran un crecimiento anual del 20,21%, llegando a USD 21,95 millones como efecto del aumento en otras cuentas por cobrar¹ e inventarios². En el corte trimestral, junio de 2023, el total de activos disminuyó a USD 21,35 millones (-2,70%) frente a lo reportado en diciembre de 2022, debido a una reducción en cuentas por cobrar clientes.
 - Al 30 de junio de 2023, la cartera por vencer representó el 74,19% de la cartera total (75,21% en diciembre 2022), que, sumada a la cartera vencida hasta 30 días, considerada como normal en el ámbito comercial, totalizó un 81,26% (86,26% en diciembre 2022). La cartera vencida comprendida entre 31 días en adelante significó el 18,74% (13,74% en diciembre 2022), concentrada en su mayoría en la categoría “cartera legal” con el 10,78% (8,61% en diciembre 2022). Los resultados mencionados anteriormente, eventualmente podrían incurrir en un posible riesgo de incobrabilidad y posibles pérdidas para la compañía.
 - Los pasivos totales presentaron un comportamiento fluctuante sobre el financiamiento de los activos, pasaron de financiar un 73,87% de los activos en 2020 a un 68,87% en 2021, 73,49% en 2022 y 75,74% en junio de 2023, comportamiento generado para este último período por los movimientos en cuentas por pagar proveedores.
 - El peso del patrimonio en los activos de la Compañía, también se presentó variable durante el período sujeto de análisis, en junio de 2023 financió el 24,26% de los activos (26,51% en diciembre de 2022) totalizando USD 5,18 millones (USD 5,82 millones en diciembre de 2022). Su cuenta más representativa históricamente es resultados acumulados, misma que fondeó el 22,84% de los activos en junio de 2023 y el 22,14% al cierre del 2022.

¹ De acuerdo a lo indicado por la Administración, la variación de Otras CxC se debe a una mayor inversión en publicidad de los productos empaçados de la marca Del Sur.

² Esta cuenta crece, con el fin de prepararse para la temporada que inicia en marzo, cuando los niveles de venta se incrementan.

- BASESURCORP S.A., presentó indicadores de liquidez superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado, lo que demuestra la capacidad de cubrir sus pasivos inmediatos con activos de corto plazo, además de la inexistencia de recursos ociosos.
- Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) demostró la importancia de los recursos de terceros dentro del financiamiento de la compañía, pues la relación se ubicó sobre 2,00 veces en cada uno de los ejercicios económicos analizados; 2,77 veces en 2022 y 3,12 veces en junio de 2023.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Universal y Extraordinaria de los Accionistas de BASESURCORP S.A., celebrada el 15 de enero de 2020, resolvió por unanimidad aprobar la realización de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo BASESURCORP S.A., por un monto de hasta USD 2'500.000,00.
- Posteriormente con fecha 27 de febrero de 2020, por medio de Escritura Pública, se suscribió el contrato de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, ante la cual comparecieron BASESURCORP S.A., como Emisor, Casa de Valores ADVFIN S.A., como Agente Colocador y ESTUDIO JURIDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A., como Representante de los Obligacionistas.
- Con fecha 22 de mayo de 2020, Casa de Valores ADVFIN S.A., inició la colocación de los valores de la presente Emisión de Obligaciones entre diferentes inversionistas, determinando que hasta el 31 de julio de 2020, logró colocar el 100,00% del total aprobado (USD 2.500.000,00).
- Hasta el 30 de junio de 2023, el saldo de capital de la Emisión de Obligaciones registró la suma de USD 0,73 millones, esto después de haber cancelado de manera oportuna los respectivos dividendos.
- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
 - ✓ 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.
 - ✓ 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.
 - ❖ Al 30 de junio de 2023, la empresa cumplió con lo mencionado anteriormente.
- Conforme el contrato de la emisión, el Emisor se compromete a constituir una garantía específica, mediante contratos de prenda de cartera y/o inventario (distinto a frutas frescas), que en todo momento alcance al menos el 125% del saldo de las obligaciones en circulación.
 - ✓ Al 30 de junio 2023 el emisor cumplió con lo mencionado.
- Adicionalmente, el Emisor se compromete a mantener durante la vigencia de la emisión, un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses de hasta el 80% de los activos totales de la compañía.
 - ❖ Al 30 de junio de 2023 cumplió con lo establecido en el resguardo.
- Al 30 de junio de 2023, BASESURCORP S.A., registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 14,42 millones, siendo el 80% de los mismos la suma de USD 11,54 millones. Dicho valor genera una cobertura de 15,74 veces sobre el saldo de capital; por lo tanto, la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, objeto de la presente calificación, se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones realizadas dentro de la estructuración financiera indicaron según como fueron establecidas una aceptable disponibilidad de fondos para atender el servicio de la deuda. En el periodo transcurrido, se observa que el comportamiento de la compañía y sus resultados distan de lo establecido en un inicio.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- La compañía podría estar expuesta a variaciones en los precios internacionales de los productos alimenticios que importa, mismos que podrían ser afectados por la estacionalidad u otros factores, afectando al margen de la compañía o el nivel de ingresos, dependiendo del producto.
- Cambios en las tendencias de consumo de la población, como por ejemplo nuevas preferencias por productos con distinto aporte nutricional al que oferta al emisor, podría afectar la demanda de los productos del emisor y por lo tanto ocasionaría una posible disminución de sus ingresos y volúmenes de venta.
- Otros de los riesgos a los que se expone la empresa, está relacionado con la estacionalidad que pueden presentar determinados productos, dado que la demanda de los mismos aumenta o disminuye dependiendo de la temporada, existiendo así un riesgo ambiental a variaciones en el clima que afecten las cosechas y los volúmenes de producción de los proveedores extranjeros; es por esta razón que al existir una concentración de ingresos en un producto determinado, podría afectar los resultados de la compañía; sin embargo, BASESURCORP S.A., ha tratado de mitigar este riesgo a través de la diversificación de sus productos.
- Asimismo, otro de los riesgos a los que se expone la compañía son las condiciones climatológicas de los diferentes países de donde importa la empresa sus productos, ya que al darse malas condiciones climáticas u otros problemas ambientales, la producción de un determinado producto podría verse afectada, disminuyendo de esta manera su disponibilidad, lo cual además podría afectar el precio; sin embargo, con la finalidad de mitigar en alguna medida este riesgo la compañía ha diversificado sus proveedores.
- Establecimiento de medidas por parte del Gobierno ecuatoriano y los organismos oficiales respectivos para normar, regular o modificar la situación actual bajo la que opera la compañía.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar desabastecimiento en su inventario y retrasos en la comercialización.
- La probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos y consecuentemente su poder adquisitivo, lo cual podría repercutir sobre el nivel de ventas de la compañía.
- La actividad de BASESURCORP S.A., se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- La pandemia que sufrió el planeta por el Covid19, incluyendo a Ecuador, detuvo la actividad comercial internacional y local, la misma que viene lentamente recuperándose. Esta situación generó que el país adopte medidas que han detenido la operación de varias empresas, generando una parada o disminución de sus ventas e ingresos, en muchos casos, por lo que los efectos económicos de esta actual situación no se pueden pronosticar y generan incertidumbre.
- Una desaceleración de la economía podría afectar la capacidad de pago de los clientes a quienes la compañía les otorga crédito directo.
- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local, y consecuentemente reducción del mercado objetivo.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de su cartera, así como una adecuada política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera.
- La guerra entre los países de Rusia y Ucrania, está también deteniendo la actividad comercial internacional y local que venía recuperándose, además, este problema bélico está afectando al alza los precios de varias materias primas a nivel mundial, incluyendo el petróleo.

Según lo establecido en el literal i, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, los riesgos previsible de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

En primera instancia resulta importante señalar que los activos que respaldan la Sexta Emisión de Obligaciones son: cuentas y documentos por cobrar libres de gravamen; así mismo, el emisor declara que se compromete a mantener y reponer cualquier de sus cuentas del activo, durante la vigencia de la emisión, de tal manera que en todo momento sus activos libres de gravamen garanticen dicha emisión.

Los riesgos asociados a las Cuentas y documentos por cobrar libres de gravamen podrían ser:

- Uno de los riesgos que podría mermar la calidad de las cuentas y documentos por cobrar, neto que respaldan la emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se les ha facturado.
- Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de ventas a crédito o los cupos de los clientes, podría convertirse en un riesgo de generar cartera a clientes que puedan presentar un irregular comportamiento de pago.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas y documentos por cobrar, neto, así como una adecuada política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la presente emisión.
- Una concentración de ventas futuras en determinados clientes podría disminuir la atomización de las cuentas por cobrar y por lo tanto crear un riesgo de concentración.
- Finalmente, las cuentas y documentos por cobrar que respaldan la emisión tendrían un grado bajo para ser liquidadas, por lo que su liquidación podría depender de que la empresa esté normalmente operando, así como del normal proceso de recuperación y cobranza de la cartera dentro de los términos, condiciones y plazos establecidos en cada una de las cuentas por cobrar

Las consideraciones de la capacidad para ser liquidado un activo son sumamente subjetivas y poco predecibles. La capacidad para ser liquidado un activo puede cambiar en cualquier momento. Por lo tanto, los criterios básicos y opiniones emitidos por CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., sobre la capacidad para ser liquidado un activo son referenciales, no garantizan exactitud y no representa que un activo pueda o no ser liquidado, ni que se mantenga su valor, ni una estabilidad en su precio.

Según lo establecido en el literal h, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Históricamente la empresa registra dentro de la garantía general, cuentas por cobrar a vinculadas, por lo que los riesgos asociados a estos podrían ser:

- El crédito que se les otorga a las empresas vinculadas responde más a la relación de vinculación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- Escenarios económicos adversos pueden afectar la recuperación de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

Es importante mencionar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene la compañía al 30 de junio de 2023 no se registran cuentas por cobrar con compañías relacionadas, por lo que no existen riesgos asociados con éstas.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - BASESURCORP S.A., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyección de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Acta de la Junta General Universal y Extraordinaria de Accionistas de BASESURCORP S.A., celebrada el 15 de enero de 2020.
- Escritura de Emisión de Obligaciones del 27 de febrero de 2020.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados bajo NIIF de los años 2019, 2020, 2021 y 2022 de BASESURCORP S.A., así como Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, al 30 de junio de 2022 y 30 de junio 2023.
- Contrato de Representación de Obligacionistas.

- Prospecto de Oferta Pública.
- Informe del Representante de Obligacionistas.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Calidad del Emisor (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.

Con base en la información antes descrita, se analiza entre otras cosas:

- 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 sobre los riesgos previsibles de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados.

Adicionalmente, dentro de las áreas de análisis se toman en cuenta los siguientes puntos:

- Entorno económico y riesgo sectorial.
- Posición del emisor y garante.
- Solidez financiera y estructura accionarial del emisor.
- Estructura administrativa y gerencial.
- Posicionamiento del valor en el mercado.

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma, pues no es una actividad para la cual esté autorizada.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una opinión de la evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor. Al ser títulos que circularán en el Mercado de Valores nacional, la Calificadora no considera el "riesgo soberano" o "riesgo crediticio del país".

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago de la compañía, para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. La calificación de riesgo comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

En la ciudad de Guayaquil, con fecha 15 de enero de 2020, se reunió la Junta General Universal y Extraordinaria de los Accionistas de BASESURCORP S.A., la misma que resolvió por unanimidad aprobar la realización de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - BASESURCORP S.A., por un monto de hasta USD 2'500.000,00.

Posteriormente con fecha 27 de febrero de 2020, por medio de Escritura Pública, se suscribió el contrato de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, ante la cual comparecieron BASESURCORP S.A., como Emisor, Casa de Valores ADVFIN S.A., como Agente Colocador y ESTUDIO JURIDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A., como Representante de los Obligacionistas. De acuerdo al citado contrato, las principales características y condiciones de la emisión, se muestran a continuación:

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

EMISIÓN DE OBLIGACIONES BASESURCORP S.A.				
Emisor	BASESURCORP S.A.			
Capital a Emitir	USD 2.500.000,00			
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América.			
Clase, Plazo, Tasa de Interés y Amortización	Clase	Plazo	Tasa de Interés	Amortización
	J	1.440 días	8,00% anual fija	Trimestral
	K	1.800 días	8,00% anual fija	Trimestral
Valores	Desmaterializados, con un valor nominal múltiplo de USD 1,00.			
Forma de cálculo del Intereses	Base comercial de 30/x360 días por año.			
Pago de intereses	Trimestral.			
Fecha de Inicio	Será la fecha en que realice la primera colocación de cada clase de la emisión.			
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
Contrato de Underwriting	No contempla.			
Garantía	Garantía General de acuerdo a lo establecido en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.			
Garantía Específica	Contrato de prenda comercial ordinaria de cartera y/o inventario (distinto a frutas frescas), que en todo momento alcance al menos el 125% del saldo de las obligaciones en circulación.			
Tipo de Oferta	Pública.			
Destino de los recursos a captar	USD 0,50 millones para capital de trabajo, para adquirir inventario, pagar proveedores y gastos relacionados con el giro del negocio; y USD 2,00 millones para sustitución de pasivos, de más corto plazo o mayor tasa.			
Representante de Obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.			
Rescates Anticipados	Los valores no serán rescatables anticipadamente ni sorteables y no serán convertibles en acciones.			
Sistema de colocación	Bursátil.			
Agente Estructurador y Colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.			
Resguardos establecidos en el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.	<p>Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:</p> <p>Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:</p> <ul style="list-style-type: none"> 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. 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. 			
Límite de Endeudamiento	El Emisor se compromete a mantener durante la vigencia de la emisión, un límite de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos totales de la compañía.			

Fuente: Escritura de Emisión / Elaboración: Class International Rating

A continuación, se presentan las tablas de amortización de capital y pago de intereses, conforme los montos efectivamente colocados en cada clase:

CUADROS 2 y 3: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES (USD)

CLASE J					CLASE K				
Vencimiento	Capital	Interés	Dividendo	Saldo	Vencimiento	Capital	Interés	Dividendo	Saldo
22/5/2020				1.962.000	16/7/2020				538.000
22/8/2020	122.625	39.240	161.865	1.839.375	16/10/2020	26.900	10.760	37.660	511.100
22/11/2020	122.625	36.788	159.413	1.716.750	16/1/2021	26.900	10.222	37.122	484.200
22/2/2021	122.625	34.335	156.960	1.594.125	16/4/2021	26.900	9.684	36.584	457.300
22/5/2021	122.625	31.883	154.508	1.471.500	16/7/2021	26.900	9.146	36.046	430.400
22/8/2021	122.625	29.430	152.055	1.348.875	16/10/2021	26.900	8.608	35.508	403.500
22/11/2021	122.625	26.978	149.603	1.226.250	16/1/2022	26.900	8.070	34.970	376.600
22/2/2022	122.625	24.525	147.150	1.103.625	16/4/2022	26.900	7.532	34.432	349.700

22/5/2022	122.625	22.073	144.698	981.000	16/7/2022	26.900	6.994	33.894	322.800
22/8/2022	122.625	19.620	142.245	858.375	16/10/2022	26.900	6.456	33.356	295.900
22/11/2022	122.625	17.168	139.793	735.750	16/1/2023	26.900	5.918	32.818	269.000
22/2/2023	122.625	14.715	137.340	613.125	16/4/2023	26.900	5.380	32.280	242.100
22/5/2023	122.625	12.263	134.888	490.500	16/7/2023	26.900	4.842	31.742	215.200
22/8/2023	122.625	9.810	132.435	367.875	16/10/2023	26.900	4.304	31.204	188.300
22/11/2023	122.625	7.358	129.983	245.250	16/1/2024	26.900	3.766	30.666	161.400
22/2/2024	122.625	4.905	127.530	122.625	16/4/2024	26.900	3.228	30.128	134.500
22/5/2024	122.625	2.453	125.078	-	16/7/2024	26.900	2.690	29.590	107.600
Total	1.962.000	333.540	2.295.540		16/10/2024	26.900	2.152	29.052	80.700
					16/1/2025	26.900	1.614	28.514	53.800
					16/4/2025	26.900	1.076	27.976	26.900
					16/7/2025	26.900	538	27.438	-
					Total	538.000	112.980	650.980	

Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

Situación de la Emisión de Obligaciones (30 de junio de 2023)

Con fecha 23 de abril de 2020, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros resolvió aprobar la presente Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 2,50 millones, bajo la Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2020-00003000, la misma que el 28 de abril de 2020 fue inscrita en el Catastro Público de Mercado de Valores, determinando además un plazo de vigencia de la oferta pública hasta el 23 de enero de 2021.

Colocación de los Valores

Con fecha 22 de mayo de 2020, Casa de Valores ADVFIN S.A., inició la colocación de los valores de la presente Emisión de Obligaciones entre diferentes inversionistas, determinando que hasta el 31 de julio de 2020, logró colocar el 100,00% del total aprobado (USD 2.500.000,00).

Saldo de Capital

Hasta el 30 de junio de 2023, el saldo de capital de la Emisión de Obligaciones registró la suma de USD 0,73 millones, esto después de haber cancelado de manera oportuna los respectivos dividendos.

Garantías y Resguardos

Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:

Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:

- 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.
- 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.

❖ Al 30 de junio de 2023 la compañía cumplió con lo mencionado anteriormente.

Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias,

independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

Cabe señalar que el incumplimiento de este numeral dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias, según lo estipulado en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Garantía Específica

La Garantía Específica consiste en un contrato de prenda comercial ordinaria de cartera y/o inventario (distinto a frutas frescas), que en todo momento alcance al menos el 125% del saldo de las obligaciones en circulación.

- Al 30 de junio del 2023, la Garantía Específica (cartera + inventario) registró una cobertura de 671,68% sobre el saldo de capital en circulación, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

Límite de Endeudamiento

El Emisor se compromete a mantener durante la vigencia de la emisión, un límite de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos totales de la compañía

- ❖ Al 30 de junio de 2023, la compañía cumplió con el límite de endeudamiento.

En el siguiente cuadro se puede apreciar en detalle las medidas cuantificables:

CUADRO 4: PARÁMETROS CUANTIFICABLES

Indicador	Límite	jun-23	Cumple
Activos reales / Pasivos	Mayor o igual a 1	1,10	SI
Activos depurados / Obligaciones en circulación	Mayor o igual a 1,25	4,69	SI
Deuda financiera / Total activos	Hasta 80%	34,15%	SI

Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

Monto Máximo de la Emisión

La Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo está respaldada por una Garantía General otorgada por BASESURCORP S.A., como Emisor, lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Dicho esto, se pudo apreciar que, al 30 de junio de 2023, la compañía presentó un total de activos de USD 21,35 millones, de los cuales el 81,48% son activos libres de gravamen, de acuerdo al siguiente detalle:

CUADRO 4: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN (Miles USD, junio 2023)

Activos	Libres	%
Disponibles	2.508	14,41%
Exigibles	4.788	27,52%
Realizables	4.984	28,65%
Propiedad, Planta y Equipo	1.177	6,77%
Otros activos	3.941	22,65%
TOTAL	17.398	100,00%

Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 30 de junio de 2023, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula

el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: “El monto máximo para emisiones de obligaciones de largo plazo, deberá calcularse de la siguiente manera: Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias³.

Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 30 de junio de 2023, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 14,42 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 11,54 millones, cifra que genera una cobertura de 15,74 veces sobre el saldo de capital. De esta manera se puede determinar que la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de BASESURCORP S.A., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

Por otro lado, se debe indicar que, al 30 de junio de 2023 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 4,69 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación en el Mercado de Valores.

CUADRO 6: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (junio 2023)

Descripción	Miles USD
Total Activos	21.354
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	-
(-) Activos Gravados	3.956
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ⁴	-
(-) Derechos Fiduciarios ⁵	-
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados	-
(-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores ⁶	2.975
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ⁷	3
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	14.420
Monto Máximo de la emisión = 80.00% de los Activos con Deducciones	11.536
Saldo de Capital Sexta Emisión de Obligaciones	733
Total Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	19,67
80.00% de los Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	15,74

Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, se debe mencionar que al 30 de junio de 2023, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto en circulación en Mercado de Valores y la nueva emisión ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 1,10 veces⁸ sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

³ “La verificación realizada por la calificadora al certificado del monto máximo de la emisión, contempla única y exclusivamente un análisis de que la información que consta en dicho certificado esté dando cumplimiento a lo que la norma indica, lo cual significa que la calificadora no ha auditado la información que consta en el certificado y tampoco ha verificado la calidad y veracidad de la misma, lo cual es de entera y única responsabilidad del emisor.”

⁴ Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren

⁵ Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros

⁶ para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación

⁷ Que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculados con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

⁸ (Total Activos Deducidos – Saldo Emisión) / (Total Pasivo – Obligaciones emitidas)

Según el certificado de activos libres de gravamen, al 30 de junio de 2023, la empresa ha otorgado garantías por USD 3,96 millones lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 17,40 millones sería el máximo potencial impacto que tiene sobre sus activos.

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan y de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que los valores que mantiene en circulación representan al 30 de junio de 2023, es el 35,78% del 200% del patrimonio y el 71,56% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 7: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO (junio 2022)

Descripción	Miles USD
Patrimonio	5.181
200% del Patrimonio	10.362
Sexta Emisión de Obligaciones	733
Séptima Emisión de Obligaciones	2.975
Total Emisiones Vigentes	3.708
Saldo Emisiones / 200% del Patrimonio	35,78%
Saldo Emisiones / Patrimonio	71,56%

Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

Proyecciones del Emisor

CUADRO 8: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ventas	46.875	50.859	57.471	62.356	65.474	13.749
Costo de ventas	40.027	43.485	48.563	52.691	55.980	12.344
Utilidad bruta	6.848	7.375	8.908	9.665	9.494	1.406
Gastos operacionales	5.713	6.004	6.304	6.236	7.202	1.512
Depreciación y amortización	256	272	285	300	300	78
Utilidad operativa	879	1.099	2.319	3.130	1.992	(184)
Gastos financieros	558	499	376	276	222	51
Utilidad antes de impuestos	321	600	1.943	2.854	1.770	(235)
Impuestos y participación	116	218	704	1.035	641	-
Utilidad neta	205	383	1.239	1.819	1.128	(235)

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

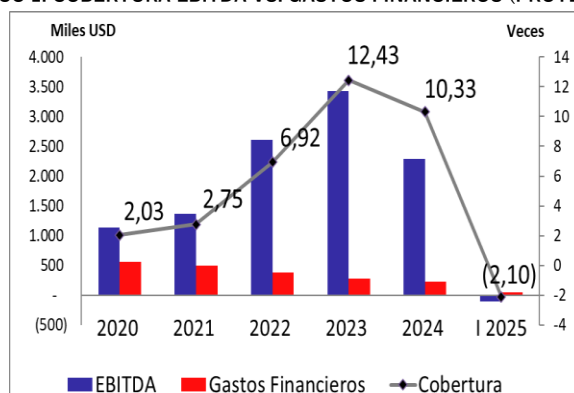
Las proyecciones realizadas por el estructurador financiero proyectan en sus ingresos un crecimiento que pasaría de 4,00% en 2020 a 5,00% en 2024. Por su parte, la representación del costo de ventas sobre los ingresos se proyectó con algunas variaciones, pues pasó del 85,39% en 2020 al 85,50% en 2024, lo que generaría una utilidad bruta que varió del 14,61% de los ingresos en 2020 hasta 14,50% en 2024. Los gastos operacionales también disminuirían su participación sobre los ingresos; mientras que el resultado operacional, se presentaría positivo a lo largo de todo el periodo proyectado, con una representación sobre los ingresos que pasaría de 1,87% en 2020 a 3,04% en 2024.

Los gastos financieros tendrían una representación inferior al 1,00% de los ingresos a partir del segundo año de la proyección; una vez descontados los impuestos de ley y la participación de trabajadores, la compañía arrojaría una utilidad neta que pasaría del 0,44% de los ingresos en 2020 al 1,72% en 2024.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros. En este sentido, existiría de acuerdo al modelo analizado, una

cobertura positiva por parte del EBITDA frente a los gastos financieros, que pasaría de 2,03 veces en el año 2020 a 10,33 veces en el año 2024.

GRÁFICO 1: COBERTURA EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS (PROYECTADO)



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

El flujo de efectivo proyectado por otra parte, presenta los movimientos de efectivo que se originan por la normal operación de la compañía, los mismos que con excepción de 2020, se presentan positivos a lo largo de la proyección; después se incluye los gastos de capital, que implican inversiones que planifica la compañía para el periodo proyectado, en adquisición de activos fijos; finalmente, las actividades de financiamiento contemplan las obligaciones actuales y las que la Compañía estima contraer.

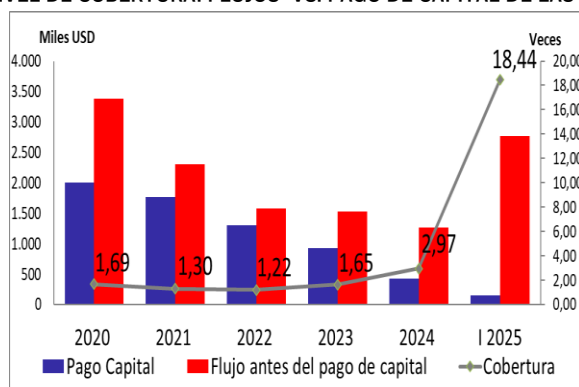
La proyección determina flujos finales de efectivo positivos para cada año, de tal modo que la compañía dispondría de un flujo de efectivo aceptable para hacer frente a las obligaciones con costo, tal como se puede evidenciar en el resumen expuesto a continuación:

CUADRO 9: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Utilidad neta	205	383	1.239	1.819	1.128	(235)
Depreciación y amortización	256	272	285	300	300	78
Cambios en actividades de operación	(726)	807	(63)	(559)	(495)	2.070
Flujo de efectivo de Operación	(265)	1.461	1.461	1.560	933	1.913
Activo fijo	(33)	(36)	(40)	(44)	(46)	(10)
Flujo de efectivo de Inversión	(33)	(36)	(40)	(44)	(46)	(10)
Intereses	(558)	(499)	(376)	(276)	(222)	24
Nuevos préstamos	2.500	-	-	-	-	-
Pagos de capital deuda financiera	(1.725)	(1.219)	(750)	(375)	-	-
Pagos capital Sexta Emisión Obligaciones	(275)	(550)	(550)	(550)	(425)	(150)
Flujo de efectivo de Financiamiento	(58)	(2.268)	(1.676)	(1.201)	(647)	(126)
FLUJO DE EFECTIVO NETO	(355)	(842)	(255)	316	240	1.777
Saldo Inicial	1.735	1.379	537	282	598	838
SALDOS AL FIN DEL AÑO	1.379	537	282	598	838	2.616

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: NIVEL DE COBERTURA: FLUJOS⁹ VS. PAGO DE CAPITAL DE LAS OBLIGACIONES



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

La cobertura del EBITDA frente a gastos de capital por su parte presentaría un comportamiento superior a la unidad, como efecto de la fortaleza del EBITDA, con excepción del primer trimestre de 2025; del mismo modo, el gasto de capital sobre el gasto de depreciación presentaría indicadores inferiores a la unidad a lo largo del periodo proyectado, registrando 0,15 veces en 2024.

Finalmente es importante señalar que la calificadora realizó un estrés al modelo de proyección. La estructuración proyecta el costo de ventas con algunas variaciones; la afectación realizada consistió en elevar la representación del costo de ventas a partir del tercer año de proyección, al 84,90%; con esta afectación, el estado de resultados proyectado aún arrojaría una utilidad neta positiva y los flujos de efectivo serían positivos al final de cada año. Cabe señalar que esta sería la máxima afectación que soportarían las proyecciones, sin que se presenten pérdidas ni flujos finales negativos.

Últimas Proyecciones reportadas por el Emisor

CUADRO 10: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Ventas	42.758	44.041	45.362	46.723	47.383	48.540
Costo de ventas	37.449	38.573	39.730	40.922	41.484	42.491
Utilidad bruta	5.308	5.468	5.632	5.801	5.899	6.049
Gastos operacionales	4.208	4.334	4.464	4.598	4.736	4.878
Depreciación y amortización	406	418	430	443	456	470
Utilidad operativa	695	716	738	760	707	701
Gastos financieros	484	347	194	122	63	11
Ingresos no operacionales	48	49	48	48	48	48
Utilidad antes de impuestos	260	419	591	686	692	738
Participación trabajadores	39	63	89	103	104	111
Impuesto a la renta	49	78	111	128	129	138
Utilidad neta	172	278	392	455	459	490

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Las proyecciones realizadas por el estructurador financiero proyectan en sus ingresos un crecimiento de 14,37% frente a lo registrado en 2021. Se debe aclarar que en este año se esperaría alcanzar los niveles arrojados en diciembre de 2019 (antes de la pandemia). Para los siguientes años se estableció un crecimiento constante del 3,00% (años 2023 al 2025), mientras que en 2027 el incremento sería del 2,44%. Los costos de ventas por su parte representarían un porcentaje relativamente constante sobre los ingresos, mismo que en promedio (2022 - 2027) significarían un 87,57%, lo que le permitiría generar un margen bruto promedio de 12,43% sobre los ingresos.

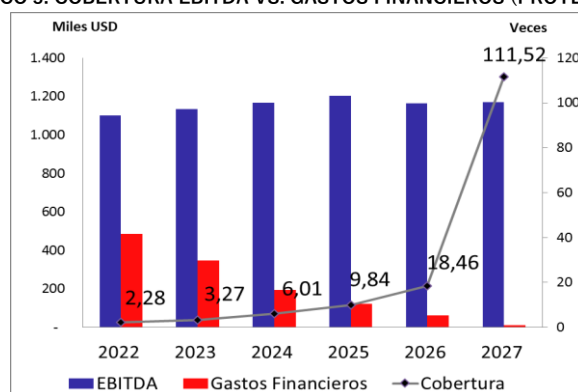
⁹ (*) Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos antes de considerar el pago de capital de la deuda financiera.

Los gastos operacionales tendrían una participación relativamente constante sobre los ingresos; mientras que el resultado operacional, se presentaría positivo a lo largo de todo el periodo proyectado, con una representación sobre los ingresos que pasaría de 1,63% en 2022 a 1,44% en 2027.

Los gastos financieros tendrían una representación inferior al 1,00% de los ingresos a partir del segundo año de la proyección; una vez descontados los impuestos de ley y la participación de trabajadores, la compañía arrojaría una utilidad neta que pasaría del 0,40% de los ingresos en 2022 al 1,01% en 2027.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros. En este sentido, existiría de acuerdo al modelo analizado, una cobertura positiva que pasaría de 2,28 veces en el año 2022 a 111,52 veces en el año 2027.

GRÁFICO 3: COBERTURA EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS (PROYECTADO)



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

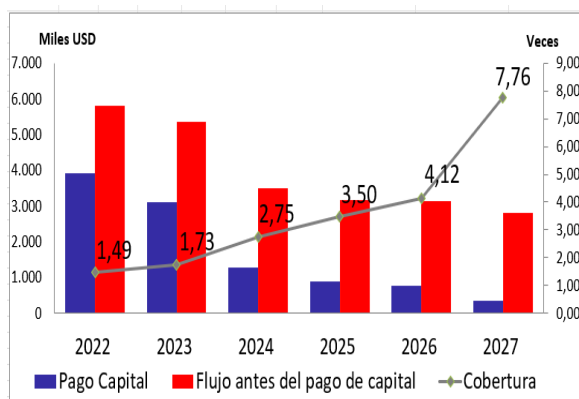
El flujo de efectivo proyectado por otra parte, presenta los movimientos de efectivo que se originan por la normal operación de la compañía, los mismos que se presentan positivos a lo largo de la proyección; después se incluye las actividades de financiamiento que contemplan las obligaciones actuales y las que la Compañía estima contraer. La proyección determina flujos finales de efectivo positivos para cada año, de tal modo que la compañía dispondría de un flujo de efectivo aceptable para hacer frente a las obligaciones con costo, tal como se puede evidenciar en el resumen expuesto a continuación:

CUADRO 11: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Saldo inicial	1.459	1.459	1.459	1.459	1.459	1.459
Cobranzas y otros ingresos	42.619	43.898	45.215	46.571	47.227	48.379
Pagos Proveedores y Costos de Importación.	33.360	34.952	37.979	39.517	40.049	41.403
Anticipo proveedores	414	439	463	485	485	485
Flujo Bruto	8.845	8.506	6.773	6.570	6.693	6.492
Costo del Personal	2.412	2.485	2.559	2.636	2.715	2.796
Servicios Contratados	813	838	863	889	916	943
Alquileres y Arriendos	123	127	131	135	139	143
Mantenimientos y Reparaciones	106	109	112	115	119	122
Suministros y Papelería	18	19	19	20	20	21
Gastos de oficina	0	0	1	1	1	1
Gastos Transp, Viajes y otros	601	619	638	657	677	697
Impuestos y Contribuciones	107	110	114	117	120	124
Gastos por Servicios Bancarios	26	27	28	29	30	30
Otros Egresos	-	-	-	-	-	-
Pago seguros	274	274	274	274	274	274
Total Egresos	4.482	4.608	4.738	4.872	5.010	5.152
Total Flujo Operativo	4.363	3.898	2.035	1.698	1.683	1.339
Recepción de Crédito	250	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	4.157	3.095	1.270	903	763	361
Total Flujo Financiamiento	(3.907)	(3.095)	(1.270)	(903)	(763)	(361)
FLUJO DEL PERÍODO	456	803	765	795	920	979
FLUJO FINAL	1.915	2.262	2.224	2.253	2.379	2.438

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 4: NIVEL DE COBERTURA: FLUJOS¹⁰ VS. PAGO DE CAPITAL DE LAS OBLIGACIONES



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Es importante mencionar que el indicador que relaciona el Flujo Libre de Caja/ Deuda Total, significaría 1,49 veces en 2022, mientras que, para diciembre de 2027, sería de 7,76 veces. Además, la rentabilidad esperada, resultaría positiva para todos los periodos proyectados.

Finalmente, la calificadora realizó un estrés al modelo de proyección, afectando a una de las variables dentro del estado de resultados (ingreso por ventas), con el fin de evaluar la capacidad de soporte que tendría la operación del negocio. Se observó que la mayor afectación que soportaría el modelo es una contracción de 0,40% en las ventas para el año 2022, de 0,60% para el año 2023, de 0,80% para el año 2024 y de 0,90% para el periodo (2025-2027), con lo cual la compañía generaría una utilidad neta positiva en todos los periodos proyectados. Por otro lado, en el estado de flujo del efectivo se afectó a los ingresos operativos (cobranzas y otros ingresos) con una disminución del 1,00% para el periodo 2022-2027, con lo cual se obtendría flujos de efectivo positivos. Cabe señalar que esta sería la máxima afectación que soportarían las proyecciones, sin que se presenten pérdidas o saldos de efectivo negativos.

Comparativo Resultados Reales Vs. Proyectados

El análisis comparativo se realizó entre los resultados reales al 30 de junio de 2023 con lo proyectado al mismo periodo. Por lo mencionado, la empresa alcanzó ingresos con un cumplimiento del 82,96%, mientras que los costos de ventas lo hicieron en un 83,65%, lo que generó un margen bruto con un cumplimiento de 78,43%.

Por su parte, el margen operacional para junio de 2023 arrojó un valor negativo alejándose de lo estimado en un inicio. Finalmente, después de descontar los gastos financieros y otros ingresos no operacionales, la compañía generó una pérdida antes de impuestos, evidenciando una desviación de más del 200% frente a lo proyectado.

CUADRO 12: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO VS. REAL (Miles USD)

Cuenta	Proy II T 2023	Real jun-23	Cumplimiento
Ventas	20.802	17.257	82,96%
Costo de Ventas	18.058	15.105	83,65%
Utilidad Bruta	2.744	2.152	78,43%
Gastos Operacionales	2.371	2.311	97,48%
Utilidad Operacional	373	(159)	-42,68%
Gastos Financieros y Otros	204	320	157,01%
Otros ingresos no operacionales	25	-	0,00%
Utilidad Antes de Impuestos	194	(479)	-246,88%

Fuentes: Estructuración Financiera, BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

Por otro lado, el estado de flujo de efectivo de la empresa, al 30 de junio de 2023 registró un flujo de efectivo procedente de actividades de operación de USD 0,21 millones, mientras que su flujo de procedente de actividades de financiamiento fue de USD 0,37 millones y un flujo procedente de actividades de inversión negativo de USD 0,03 millones, lo que generó una disminución neta de efectivo de USD 0,56 millones y un

¹⁰ (*) Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos antes de considerar el pago de capital de la deuda financiera.

efectivo y equivalente de efectivo al final de periodo de USD 1,96 millones, valor que significó el 11,33% de los ingresos y el 9,15% de los activos.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., ha analizado y estudiado las proyecciones del estado de resultados, estado de flujo de efectivo, presentadas por la empresa en el informe de estructuración financiero, para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que fueron elaboradas, señalan que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato de la Emisión de Obligaciones, así como de los demás activos y contingentes. Adicionalmente, la calificadora ha constatado en la información recibida y analizada que el emisor hasta la fecha de corte del presente estudio técnico, ha venido cumpliendo de forma oportuna con el pago de capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes. Así mismo, la calificadora ha podido observar en la información recibida y analizada, que el emisor ha realizado las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en los literales a, b, y d, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras y de Valores y de Seguros.

Riesgo de la Economía

Sector Real

El Fondo Monetario Internacional (FMI) calcula que Ecuador tendría un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 2,9% en 2023 y 2,8% en 2024¹¹. La proyección realizada por el Banco Mundial estima un crecimiento para la economía del Ecuador del 2,6% en el 2023 y un 2,8% en 2024¹². Las previsiones de crecimiento para los próximos dos años se han deteriorado, en gran medida debido a las políticas monetarias y las condiciones financieras restrictivas¹³.

Según el FMI, las tenues señales a inicios de 2023, de que la economía mundial podría lograr una estabilidad con inflación a la baja y crecimiento firme, se han disipado, en medio de una inflación persistentemente alta y de las turbulencias en el sector financiero¹⁴. Finalmente, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta un crecimiento del 2,6% para el año 2023, impulsado por una variación positiva en el consumo final de los hogares, la formación bruta de capital fijo y las exportaciones de bienes y servicios¹⁵.

De igual manera, el año 2023 presenta desafíos para la economía ecuatoriana, los cuales podrían reflejarse en las perspectivas de crecimiento. Entre estos se destacan: la incertidumbre respecto al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la política monetaria contractiva para controlar la inflación, el deterioro de los mercados inmobiliarios en China y las condiciones del sistema financiero internacional, y su posible efecto en los precios del petróleo, el comercio exterior y en el desempeño del sector fiscal.

Para Estados Unidos, el FMI calcula un crecimiento de 1,6% en 2023 (+1,1% en 2024). La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+0,8% en 2023 y +1,4% en 2024), Asia Oriental continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo y la que más contribuye al crecimiento global, pues crecería en 5,3% en 2023 y 5,1% en 2024. Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 1,6% en el año 2023 y del 2,2% en 2024¹⁶.

¹¹ <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2023/April/English/text.ashx>

¹² <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/5443e6bba11cd7fa7c0c678a20edd4dd-0350012023/related/GEP-June-2023-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>

¹³ <https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>

¹⁴ Resumen Ejecutivo – Perspectivas de la Economía Mundial: Una recuperación accidentada, abril 2023

¹⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/EvolEconEcu_2022pers2023.pdf

¹⁶ <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023>

Por último, el FMI menciona que la salud futura de la economía mundial depende fundamentalmente de un adecuado ajuste de la política monetaria, el curso de la guerra en Ucrania y la posibilidad de nuevas disrupciones por el lado de la demanda relacionadas con la pandemia; así como, de una eficaz cooperación multilateral¹⁷.

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados a junio de 2023 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 13: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB (millones USD 2007) año 2022	71.125	Variación anual PIB (t/t-4) año 2022	2,95%
Deuda Pública Total / PIB Agregada (abr 2023)	51,46%	Inflación mensual (jun 2023)	0,37%
Balanza Comercial Total (millones USD) ene-may 2023	873,0 (Superávit)	Inflación anual (jun 2023)	1,69%
Reservas Internacionales (millones USD 07-jul-2023)	7.051,62	Inflación acumulada (jun 2023)	0,87%
Riesgo país (18 de jul 2023) ¹⁸	1.799 puntos	Remesas (millones USD) I-T 2023	1.191,99
Precio Barril Petróleo WTI (USD 18 jul 2023)	75,75	Tasa de Desempleo urbano (may 2023)	4,1%

Fuente: Banco Central del Ecuador- Ministerio de Finanzas- Bloomberg -INEC / Elaboración: Class International Rating

Producto Interno Bruto (PIB): Después de atravesar duras condiciones económicas en el 2020, en el año 2021 la economía ecuatoriana se recupera y el **Producto Interno Bruto (PIB)** registra un crecimiento del 4,2% respecto al año anterior. Para el año 2022, la economía se ha mostrado resiliente frente a un escenario internacional adverso y a las paralizaciones registradas en el mes de junio, generando un crecimiento anual del PIB del 2,9% gracias al incremento en el consumo final de los hogares impulsado por una mayor dinámica del crédito de consumo, aumento de compras de bienes y el dinamismo de las remesas recibidas. Por su parte, en el primer trimestre del 2023 el PIB creció en 0,7% en relación al primer trimestre de 2022 (t/t-4) y registró una variación de -3,4% respecto al trimestre anterior (t/t-1). El crecimiento interanual implica una mejora en prácticamente todas las industrias. Reflejando una recuperación en el primer trimestre de 2023 en la industria refinación de petróleo (+16,6% en comparación a su similar de 2022), seguida de acuicultura y pesca de camarón (+6,4% respecto al primer trimestre de 2022), correo y comunicaciones (+6,2% respecto a su similar de 2022), y, alojamiento y servicios de comida (+3,7% en relación al primer trimestre de 2022 (t/t-4)); adicionalmente se observó el incremento del consumo final de los hogares, gasto del gobierno y las exportaciones de bienes y servicios.¹⁹

El Banco Central del Ecuador con el fin de cuantificar el impacto económico generado por los eventos y manifestaciones sociales suscitados en junio de 2022 realizó una estimación de los daños y pérdidas. Para lo cual contó con la asistencia técnica del Banco Mundial y el apoyo de varias entidades públicas y privadas. De esta manera, se estima un efecto de USD 1.115,4 millones, de los cuales el 99% corresponde a pérdidas, siendo la industria de comercio la más afectada con una pérdida aproximada de USD 318,1 millones²⁰.

Actualmente, el mundo atraviesa un escenario incierto a causa del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, el cual puede desacelerar la economía mundial por la desvinculación de Rusia del sistema financiero internacional. Este acontecimiento puede resultar en un crecimiento de la economía ecuatoriana menor de lo previsto, dado que las exportaciones a Ucrania desaparecerían y las ventas a Rusia tendrían una reducción significativa por los problemas logísticos y financieros. La producción agrícola en el país, también se vería afectada, debido a los altos costos de producción y escasez de los fertilizantes, esto podría ocasionar una reducción del empleo, especialmente en el sector bananero. Por otro lado, se prevé una pérdida de competitividad generalizada debido al incremento considerable en la inflación dado el aumento en el precio de las materias primas y combustibles. Sin embargo, las finanzas públicas experimentarían una mejora considerable por el acelerado crecimiento del precio del petróleo.

El **Riesgo País** registró 1.799 puntos al 18 de julio de 2023. El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés²¹.

¹⁷ Resumen Ejecutivo – Perspectivas de la Economía Mundial octubre 2022

¹⁸ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

¹⁹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/cnt65/InformeIT_2023.pdf

²⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/InformeBMImpactoParoNacional062022.pdf>

²¹ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

La coyuntura política actual define un indicador de riesgo país superior a los 1.700 puntos. Esto se relaciona en gran medida con la muerte cruzada aplicada por el Presidente de la República, que desencadenó el inicio de un nuevo período electoral. En este sentido, los inversionistas internacionales poseen un escenario de incertidumbre sobre el futuro de la economía ecuatoriana²².

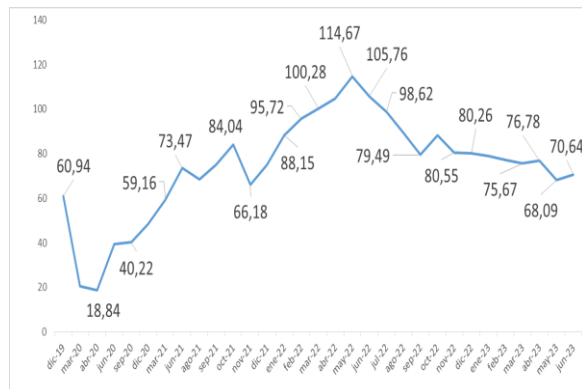
Para mayo de 2023, las **importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 11.755,20 millones, monto inferior a las compras externas realizadas en su similar periodo de 2022 (llegó a USD 12.124,69 millones). Por grupo de productos, las importaciones en valor FOB fueron en: bienes de consumo, materias primas, bienes de capital, combustibles y lubricantes y diversos. La procedencia de los bienes radica principalmente de Estados Unidos, China, Panamá, Colombia, y otros.

Por su parte, las **exportaciones totales** para mayo de 2023 alcanzaron USD 12.628,20 millones, siendo este rubro inferior a lo alcanzado en el mismo periodo de 2022 (USD 13.820,58 millones). Por otro lado, las exportaciones no petroleras registradas hasta mayo de 2023 arrojaron una suma de USD 9.291,19 millones, mientras que las petroleras fueron de USD 3.337,00 millones.

Hasta mayo de 2023, la **Balanza Comercial Total**, registró un superávit de USD 873,0 millones, USD 822,89 millones menos que el resultado comercial obtenido en su similar de 2022 (USD 1.695,89 millones). La Balanza Comercial Petrolera presentó un superávit de USD 627,44 millones, y la Balanza Comercial No Petrolera un superávit de USD 245,56 millones²³.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento creciente a partir de junio de 2020 donde registró un valor de USD 39,27 por barril, en mayo de 2022 llega a su nivel máximo con un valor de USD 114,67 por barril, posteriormente presenta una tendencia decreciente y en junio de 2023 cierra en USD 70,64 por barril (USD 75,75 por barril al 18 de julio de 2023). La proforma presupuestaria para el año 2022 se fijó un valor de USD 59,20²⁴ por barril para las exportaciones de petróleo y para 2023 el precio promedio del barril de exportación se estimó en USD 64,84²⁵.

GRÁFICO 5: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)



Fuente: <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history?p=CL%3DF> / Elaboración: Class International Rating

En mayo de 2023, las exportaciones de crudo se ubicaron en 14,70 millones de barriles, lo que representa 4,21% menos que su similar de 2022. De los cuales el Ministerio de Energía y Recursos Naturales No Renovables exportó 2,77 millones de barriles, equivalente a la tarifa pagada en especies a las Compañías Privadas por la prestación del servicio de explotación petrolera; la diferencia, 11,93 millones de barriles fueron exportados por EP Petroecuador²⁶.

²² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/bonos-externos-caida-precios-muerte-cruzada/>

²³ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IE_Mensual/m2056/IE_M-322-e.xlsx

²⁴ <https://www.finanzas.gob.ec/gobierno-nacional-envia-a-la-legislatura-la-proforma-presupuestaria-del-año-2022/#:~:text=La%20CFD%20del%20a%C3%B1o%202022,codificado%20a%20agosto%20del%202021.&text=Los%20supuestos%20macroecon%C3%B3micos%20que%20sustentan,de%20petr%C3%B3leo%3A%20USD%2059%2C20>

²⁵ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2022/11/Anexo-1_Justificativo-Proforma-2023.pdf

²⁶ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>, <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/Hidrocarburos/cspe2023196.pdf>

Durante el primer trimestre de 2023, el precio promedio del petróleo ecuatoriano de exportación fue de USD 63,3 por barril, por debajo de lo que necesita el Presupuesto del Estado para financiarse. Lo que representa ingresos petroleros por USD 301 millones, 56% menos de lo registrado en el mismo período de 2022 (USD 677,7 millones). No obstante, se prevé un mejor escenario con el alza del precio del petróleo impulsada por dos factores: incremento de la demanda mundial gracias a la recuperación del consumo de China, y el recorte de la producción de petróleo hasta 2024 anunciado por la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+)²⁷.

El total de **recaudación tributaria bruta** a diciembre de 2022 sumó USD 17.163,52 millones, siendo un 22,81% superior a lo registrado en el año anterior (USD 13.976,16 millones). Hasta junio de 2023 la recaudación sumó un valor de USD 9.609,21 millones, es decir existió un incremento de 3,90% respecto al mismo período de 2022 (USD 9.248,26 millones). Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación hasta mayo de 2023 se destaca, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 4.221,19 millones, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 3.557,03 millones, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 554,56 millones, y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 423,83 millones²⁸.

La **inflación mensual** en junio de 2023 registró una variación de 0,37%, mientras que la variación **anual** fue de 1,69% y la **acumulada** fue de 0,87%. Para junio de 2023, por divisiones de bienes y servicios la inflación mensual registró una variación en 8 agrupaciones que ponderan el 63,41% presentaron porcentajes positivos, siendo Alimentos y bebidas no alcohólicas; seguido de Bebidas alcohólica, tabaco y estupefacientes; y, Restaurantes y hoteles, las agrupaciones de mayor porcentaje. En otras 4 agrupaciones que en conjunto ponderan el 36,59% se registraron resultados negativos, siendo Muebles y artículos para el hogar y la conservación ordinaria del hogar; Transporte; y, Prendas de vestir y calzado, las de mayor variación²⁹.

En referencia al **salario nominal promedio**, para junio de 2023, se fijó en USD 524,83³⁰; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 450,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 472,04 para junio 2023³¹. En cuanto al costo de la canasta básica familiar en junio de 2023, se ubicó en USD 772,35³², mientras el ingreso familiar mensual con 1,60 perceptores es de USD 840,00 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta una cobertura del 108,76% del costo de la canasta.

Mediante Decreto Ejecutivo No. 611 firmando el 30 de noviembre de 2022, el Presidente de la República fijó el salario básico unificado (SBU) en USD 450,00, mismo que regirá a partir del 01 de enero de 2023³³.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 3,8% en el año 2019 a 3,2% en 2022 y 3,2% en mayo de 2023. La tasa de **empleo adecuado**³⁴ pasó de 38,8% en el año 2019 a 36,0% en 2022 y 36,4% en mayo de 2023, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 17,8% a 19,4% en ese mismo orden y 18,9% a mayo de 2023³⁵.

A diciembre 2022, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 25,2% y la pobreza extrema en 8,2% (a diciembre de 2021 se registraron tasas del 27,7% y 10,5% respectivamente). En el área urbana la pobreza llegó al 17,8% y en el área rural alcanzó el 41,0% (a diciembre 2021 fue del 20,8% y 42,4% respectivamente). Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**³⁶, se ubicó en 0,466 a diciembre del 2022 (0,474 en diciembre de 2021), es decir no existe una variación estadísticamente significativa con respecto a su similar. Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en diciembre de 2022 se ubicó en USD 88,72 mensuales per cápita, mientras que la línea de

²⁷ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/petroleo-precio-alza-ecuador-presupuesto/>

²⁸ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

²⁹ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>; <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Notas/Inflacion/Inf202306.pdf>

³⁰ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>,

<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCovuntura/CifrasEconomicas/cie202306.pdf>

³¹ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

³² https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2023/Junio/Boletin_tecnico_06-2023-IPC.pdf

³³ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/guillermo-lasso-incremento-salario-basico-ecuador.html>

³⁴ Un trabajo donde se labora 40 horas a la semana se gana más del salario básico y se está afiliada a la seguridad social

³⁵ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2023/Mayo/202305_Mercado_Laboral.pdf

³⁶ El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

pobreza extrema en USD 50,00 mensuales per cápita (a diciembre de 2021 USD 85,60 y USD 48,24 respectivamente)³⁷.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual fue de 7,13% para julio de 2023, mientras que la tasa activa referencial anual fue de 9,02%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 1,89%³⁸. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para junio de 2023 alcanzó la suma de USD 76.519,02 millones, mientras que la oferta monetaria fue de USD 29.696,36 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendió a USD 19.120,12 millones³⁹.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito**, se puede mencionar que la cartera de crédito de los bancos privados a diciembre de 2022 se ubicó en USD 38.589 millones; lo que representa un aumento de USD 4.929 millones frente a diciembre de 2021 (+14,6%). La Asociación de Bancos Privados del Ecuador (Asobanca) señaló que en 2022, la banca privada ecuatoriana fue una pieza clave en el proceso de reactivación económica del país. A través de la colocación de créditos, los bancos fueron aliados que apoyaron a los hogares, empresas y negocios con financiamiento y, así contribuyeron en la dinamización de la economía⁴⁰.

Para junio de 2023, la cartera de crédito total alcanzó la cifra de USD 40.362 millones, lo que representa un incremento de 11,7% frente a su similar período de 2022 (USD 4.241 millones más). A pesar de la desaceleración en el ritmo de crecimiento de la cartera, los bancos continúan apoyando al dinamismo económico del sector productivo. De esta manera, del total de la cartera crediticia a junio de 2023, el 59% (USD 23.954 millones) está destinada a los créditos de producción (productivo, vivienda y microcrédito) y el 41% a los créditos de consumo (USD 16.407 millones). Según lo mencionado por la Asobanca, pese a los desafíos que enfrenta el país a nivel climático, social, económico y político, la banca privada ratifica su compromiso de seguir apoyando con financiamiento a empresas y familias, especialmente para actividades productivas y al mejoramiento de la calidad de vida de los ecuatorianos⁴¹.

En 2023 se prevé una desaceleración en el ritmo de crecimiento del crédito, debido en gran medida al contexto internacional. El incremento de las tasas de interés de política monetaria, que los bancos centrales de los países desarrollados han aplicado para hacer frente a la inflación internacional, eleva el costo del financiamiento externo para el país, incluyendo a los bancos privados, lo cual restringe la liquidez que podría venir del exterior⁴².

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país durante el primer trimestre de 2023 totalizó USD 1.191,99 millones, cifra superior en 8,01% en comparación a su similar de 2022 (USD 1.103,59 millones), e inferior en 5,30% respecto al cuarto trimestre de 2022 (USD 1.258,65 millones). El aumento del flujo de remesas en el trimestre enero - marzo de 2023, se atribuye a la recuperación económica de Estados Unidos, España e Italia, países de donde provienen principalmente los flujos⁴³.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el primer trimestre de 2023 fueron de USD 17,18 millones; monto inferior en un importante 87,33% al registrado en su similar periodo en el 2022, en donde alcanzó USD 135,57 millones. Es el rubro más bajo registrado durante el primer trimestre de los últimos 8 años, resultado que se relaciona en gran medida con la inestabilidad e incertidumbre política del país, lo que genera que los inversionistas sean más precavidos a la hora de invertir en Ecuador⁴⁴. La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: industria manufacturera; transporte, almacenamiento y telecomunicaciones; comercio, entre otras. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de Estados Unidos, España, China, Perú, Colombia. Chile, entre otros⁴⁵.

³⁷ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2022/Diciembre_2022/202212_PobrezayDesigualdad.pdf

³⁸ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indice.htm>

³⁹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Coyuntura/s731/BMS_14072023.xlsx

⁴⁰ <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/01/2023-01-09-BP-Evolucion-de-la-Banca-Asobanca.pdf>

⁴¹ <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/07/2023-07-07-BP-Evolucion-de-la-Banca-Asobanca.pdf>

⁴² <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/01/2023-01-09-BP-Evolucion-de-la-Banca-Asobanca.pdf>

⁴³ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/eren2023i.pdf>

⁴⁴ <https://www.lahora.com.ec/pais/inestabilidad-politica-desplome-inversion-extranjera-directa-2023/>

⁴⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/InversionExtranjera/Directa/IED_WEBPUB.xlsx

Para abril de 2023, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública (agregada)** fue de USD 47.417,92 millones, cifra superior a la reportada en abril de 2022, cuando fue de USD 45.763,48 millones y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna (agregada)** para abril de 2023 fue de USD 13.721,05 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 1.092,41 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de abril de 2023, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública agregada (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 51,46% del PIB superando significativamente el límite del 40% del PIB⁴⁶.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así que para diciembre de 2021 registraron la suma de USD 7.897,87 millones y USD 8.458,65 millones al 31 de diciembre de 2022, mientras que para junio de 2023 totalizaron USD 6.966,53 millones (USD 7.521,12 millones al 14 de julio de 2023)⁴⁷. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas.

Las RL (Reservas de Liquidez)⁴⁸ constituidas alcanzaron USD 1.862 millones al 31 de mayo de 2023, mientras que las RL requeridas se ubicaron en USD 1.489 millones; es decir que el sistema presentó un exceso de liquidez por USD 373 millones⁴⁹.

La **calificación de deuda** para julio de 2023⁵⁰ de Standard & Poor's para Ecuador se situó en B- (estable) "altamente especulativa". Por su parte, la calificación de Moody's para los bonos de deuda ecuatoriana a esa misma fecha se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. La calificadora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o "default"⁵¹. Por otro lado, la agencia Fitch Rating ubicó la calificación en B- (estable), calificación que significa "altamente especulativa".

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

Con fecha 14 de junio de 1995, mediante escritura pública se constituyó BASESURCORP S.A., misma que fue inscrita el 14 de julio de 1995 en el Registro Mercantil del cantón Guayaquil, teniendo una duración de 50 años es decir hasta julio de 2045.

El objeto social de BASESURCORP S.A., dentro de la extensa lista de actividades a las que se podría dedicar, destaca sin duda la importación, compra, venta, distribución y comercialización en general de productos agrícolas e industriales dentro de la rama alimenticia, así como frutas, vegetales, granos, especias, entre otros. Asimismo, la empresa maneja como objeto social la explotación agrícola sea en fase de producción o comercialización.

BASESURCORP S.A. dedica esfuerzos a la investigación y desarrollo. En cuanto a innovación, la compañía ha incorporado un profesional de marketing para coordinar con Investigación y desarrollo, con lo cual se planea retomar los proyectos rezagados y continuar con los lanzamientos.

La estrategia comercial de BASESURCORP S.A. se basa en el producto y en la ampliación de la base de clientes. En autoservicios logró codificar más productos en más puntos de venta y se analizó el portafolio.

⁴⁶ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2023/06/Boletin-Deuda-Publica-ABR-2023.pptx>

⁴⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/RILD/RI.xlsx>

⁴⁸ La serie de Reservas Mínimas de Liquidez se presenta hasta la bisemana del 23 de febrero de 2022 (dato cierre de febrero). En adelante se presentarán datos de Reservas de Liquidez, de acuerdo a lo aprobado en la Resolución de la Junta de Regulación y Política Monetaria del 20 de enero de 2022 de modificó la normativa de constitución de reservas de liquidez y encaje.

⁴⁹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Presentacion_Jun23.pdf

⁵⁰ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

⁵¹ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/moody-s-mantiene-calificacion-deuda-ecuador-caa3-perspectiva-estable-152042.html>

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Al 30 de junio de 2023, el capital social de BASESURCORP S.A. se mantiene en USD 744.000,00, está conformado por 18.600.000 acciones ordinarias y nominativas de valor nominal unitario de USD 0,04 cada una. El accionariado está compuesto por 5 personas naturales, concentrándose en una de ellas el 65,00%, tal como se observa a continuación:

CUADRO 14: ACCIONISTAS

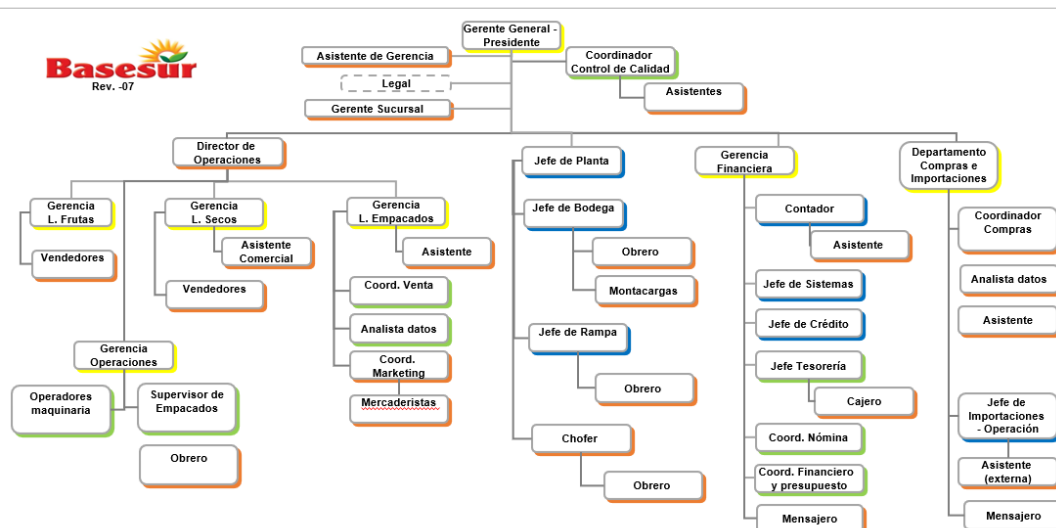
Nombre	Capital (USD)	Participación
Bruzzone Roldós José Emilio	483.600,00	65,00%
Boschetti Jarrín Julia Desiree	148.800,00	20,00%
Bruzzone Boschetti Camila María	37.200,00	5,00%
Bruzzone Boschetti Emilio Alberto	37.200,00	5,00%
Bruzzone Boschetti Marcelo Andrés	37.200,00	5,00%
Total	744.000,00	100,00%

Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

De conformidad con los estatutos de la compañía, ésta es dirigida y gobernada por la Junta General de Accionistas, la misma que representa su órgano supremo, que según sus estatutos y políticas busca tomar las decisiones más adecuadas que permitan mantener una apropiada estructura financiera y procesos productivos eficientes. Por otra parte, BASESURCORP S.A., es administrada por el Gerente General y el Presidente de la compañía de acuerdo a las facultades y atribuciones que les han sido designadas. Es importante mencionar que en el organigrama no consta el Gerente General debido a que el Presidente también ejecuta dicha función.

La organización de la compañía procura mantener una adecuada estructura financiera, así como procesos de comercialización, entre otras, bajo las directrices de accionistas, junta y principales ejecutivos, que conjuntamente con sus controles internos y sistemas de comunicación les permiten analizar los resultados. Así mismo se debe indicar que la estructura de la compañía, con sus políticas de organización, planificación e inversión, evita la dependencia de un líder organizacional, de este modo favorece el flujo ininterrumpido de sus actividades.

GRÁFICO 6: ORGANIGRAMA



Fuente y Elaboración: BASESURCORP S.A.

Es importante recalcar que gran parte de la positiva trayectoria de BASESURCORP S.A., se debe a la aptitud y visión que desde un inicio ha caracterizado a quienes se encuentran al frente de los principales cargos, que, gracias a su experiencia en cada uno de sus campos y profesionalismo, han favorecido al crecimiento del negocio.

CUADRO 15: PLANA GERENCIAL

Nombre	Cargo
Bruzzone Roldós José Emilio	Gerente General
Delfini Garibaldi Caterina	Gerente Financiero
Viteri Espinoza María Fernanda	Gerente de Sucursal Mayor
Barreto Matamoros Luis Christian	Director Comercial y de Operaciones
Tello Merchan Alexandra Edith	Gerente Comercial Secos
López Ponce María del Carmen	Contador General
Ubilla Basantes Adriana Cecilia	Gerente Marketing

Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

Gobierno Corporativo

Las prácticas de Gobierno Corporativo no se encuentran formalmente implementadas en la empresa; sin embargo, BASESURCORP S.A. cuenta con la Junta de Accionistas, que gobierna la compañía; una Plana Gerencial idónea que ejecuta las decisiones de la Junta; y una estructura adecuada, que le ha permitido consolidarse en el mercado.

La compañía monitorea el cumplimiento de estrategias planteadas y mantiene políticas que norman la transparencia y divulgación de información financiera, calidad de la contabilidad y de los reportes financieros, tanto a los accionistas, altas gerencias como al personal en general.

La compañía cuenta con estatutos y políticas establecidas que conforman la regulación para su correcto funcionamiento, además se determina aspectos generales de capitalización y distribución de utilidades, entre otras. Según la administración de la compañía, su actitud hacia los stakeholders es de total transparencia y de acciones que fortalezcan la relación, lo cual se ve fortalecido por sus políticas.

Empleados

Al 30 de junio de 2023, la compañía cuenta con 106 empleados (110 empleados en diciembre 2022), los cuales presentan contratos fijos y eventuales; el aporte del elemento humano se distribuye en las diferentes áreas que conforman la organización, según se detalla: administrativo y ventas con 51 personas, dirección con 7 y producción con 48 colaboradores.

El personal cuenta con cerca de 30 años de experiencia y se encuentra capacitado en las áreas de desarrollo e investigación; Marketing; Operaciones y logística; Importaciones; Control de calidad; Comercial y Servicio al cliente.

La compañía no cuenta con sindicatos ni comités de empresa, que puedan afectar el giro del negocio y el buen desarrollo de la empresa.

La compañía cuenta con un proceso adecuado para la selección y contratación de personal idóneo para el desempeño de sus funciones dentro de la estructura organizacional, de tal manera que cuenta con personal calificado, con experiencia y orientado a un mismo objetivo.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Empresas vinculadas o relacionadas

CUADRO 16: COMPAÑÍAS RELACIONADAS

Compañías Relacionadas	Situación Legal ⁵²
ZETTABIT S.A.	DISOLUC. Y LIQUIDAC. OFICIO INSC. EN RM
CAMARONERA LAS HADAS S.A.	CANC. DE INSCRIPCIÓN ANOTADA EN RM
INMOCAMILA S.A.S	ACTIVA
INMOBILIARIA MONTESOL S.A.	DISOLUC. Y LIQUIDAC. OFICIO INSC. EN RM
INVERSIONES SULTÁN S.A. INSULTAN	ACTIVA
VAGONICSA S.A.	ACTIVA

Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

Otros Aspectos de la Empresa

Divisiones de Negocio y Productos

BASERSURCORP S.A., cuenta con diversas líneas de productos, entre las que se encuentran: líneas de frutas, productos empacados y productos secos. Cabe destacar que la empresa utiliza un mix de productos alto, combinando así productos de diferentes líneas que cumplan con las necesidades y preferencias del consumidor.

La compañía es una de las empresas importadoras de alimentos más importantes del Ecuador, a lo largo de todo el año ofrece una extensa gama de productos, cuenta con capacidad de almacenamiento en óptimas condiciones, lo que le ha permitido asociarse con los más selectos proveedores.

CUADRO 17: LÍNEAS DE PRODUCTO

LÍNEA	DESCRIPCIÓN
FRUTAS	Comercialización de fruta fresca como manzanas, peras, uvas, naranjas, cerezas, carozos, kiwi. Importado principalmente de Chile, Argentina, USA, Europa.
SECOS	Comercialización de frutos secos como pasas, ciruelas pasas, almendra, nuez, pistachos; cereales como canguil, avena, alpiste; Especies como comino, glutamato, anís, canela y gramíneas como lentejas, fréjoles, arveja, y vegetales frescos, principalmente ajo. Importados de Chile, Argentina, Canadá, USA, Sri Lanka, China, la compañía también se provee en el mercado local.
EMPACADOS	La marca DELSUR ofrece productos empacados como fruta fresca entera y rebanada, granos, cereales, frutos secos naturales, en mixes y con valor agregado. La compañía también cuenta con una línea de polvos, principalmente whey protein, leches de almendra, avena instantánea.

Fuente/Elaboración: BASESURCORP S.A.

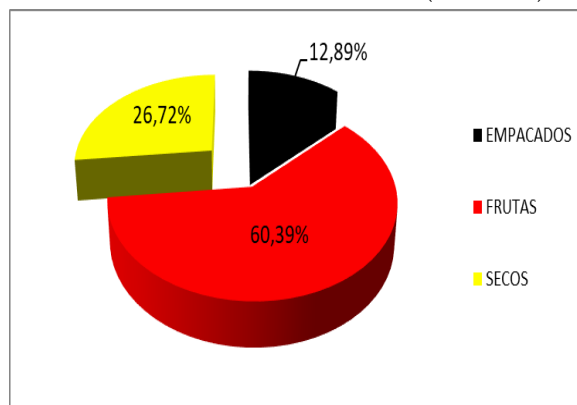
En los ingresos generados históricamente resalta la línea de frutas, al 30 de junio de 2023, significó el 60,39% de las ventas, registrando un incremento del 13,85% con respecto a junio del 2022 cuando participó con el 50,06% del total de los ingresos. De acuerdo a lo indicado por la Administración de la Compañía, las cifras alcanzadas al cierre del primer semestre de 2023 reflejan un excelente desempeño de la línea de Fruta, alcanzando el pico más alto en comparación con los mismos periodos de años anteriores. Dicho incremento en las ventas ha dado lugar a un aumento de aproximadamente 90.000 cajas en unidades vendidas, impulsado principalmente por el destacado rendimiento de las manzanas y las uvas.

Se debe acotar que la línea de mariscos, permaneció en el grupo económico hasta el tercer trimestre del año 2021, ya que fue vendida, por lo que ya no se genera más ventas en esta línea.

Es importante mencionar además que la empresa ganó la licitación para maquilar algunos productos de la marca La Original, propiedad de la Corporación Favorita a partir de julio de 2022, lo que se traducirá en mayores ingresos.

⁵² Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

GRÁFICO 7: ESTRUCTURA DE INGRESOS (JUNIO 2023)



Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

La compañía emplea varios canales de distribución, principalmente mayoristas y cadenas de autoservicios.

CUADRO 18: CANALES DE DISTRIBUCIÓN

Canal	Participación
MAYORISTAS	44,56%
CADENAS AUTOSERVICIOS	27,69%
INDUSTRIAL	12,28%
DISTRIBUIDORES	9,95%
MEGAMAYORISTA	2,59%
MINORISTAS	1,29%
AUTOSERVICIOS MEDIANOS	0,77%
CONSUMIDOR FINAL	0,89%

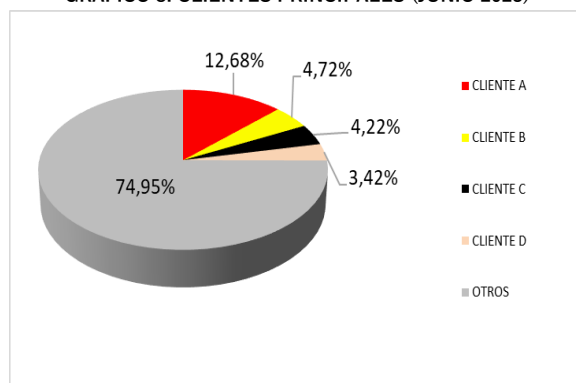
Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

Clientes

BASESURCORP S.A. cuenta con un amplio portafolio de clientes que demandan los productos que oferta la compañía. Cabe indicar que esta mantiene una buena capacidad de negociación con sus clientes.

Al 30 de junio de 2023 el cliente más importante de la compañía concentró el 12,68% del total de ventas, los demás registraron participaciones individuales inferiores al 5,00% en las distintas líneas de producción. Lo mencionado demuestra la ausencia de un posible riesgo por concentración de clientes.

GRÁFICO 8: CLIENTES PRINCIPALES (JUNIO 2023)



Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

En la actualidad la empresa maneja diversas políticas de crédito hacia sus clientes, tales como: crédito entre 8 – 12 días para la línea de frutas, 60 días para la línea de secos y empacados. Asimismo, se debe destacar que, al presentar un diverso portafolio de clientes, la compañía mitiga un riesgo por concentración de cartera.

De acuerdo a lo indicado por la Administración de la Compañía, las ventas se realizan principalmente con crédito directo, al 30 de junio de 2023, este medio de pago representó el 80,65% (80,29% en 2022) del total de las ventas generadas, seguido por efectivo con el 19,25% (19,57% en 2022); la diferencia del 0,09%, corresponde a ventas con tarjeta de crédito (0,15% en 2022).

Al 30 de junio de 2023, la cartera por vencer representó el 74,19% de la cartera total (75,21% en diciembre 2022), que, sumada a la cartera vencida hasta 30 días, considerada como normal en el ámbito comercial, totalizó un 81,26% (86,26% en diciembre 2022). La cartera vencida comprendida entre 31 días en adelante significó el 18,74% (13,74% en diciembre 2022), concentrada en su mayoría en la categoría “cartera legal” con el 10,78% (8,61% en diciembre 2022). Los resultados mencionados anteriormente, eventualmente podrían incurrir en un posible riesgo de incobrabilidad y posibles pérdidas para la compañía.

CUADRO 19: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA

CARTERA TOTAL	2021	2022	jun-23
Por Vencer	81,12%	75,21%	74,19%
Vencida de 1 a 30 días	5,23%	11,05%	7,08%
Vencida de 31 a 60 días	0,58%	1,12%	2,23%
Vencida de 61 a 90 días	0,61%	0,39%	0,50%
Vencida de 91 a 180 días	0,63%	0,90%	1,82%
Vencida más de 180 días	3,53%	2,72%	3,41%
Cartera legal	8,32%	8,61%	10,78%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

La cobertura de la cartera vencida con el nivel de provisiones constituidas por la compañía fue de 25,27% en junio de 2023 (20,84% en diciembre 2022), aspecto que deberá ser reforzado con la finalidad de proporcionar el resguardo adecuado a este activo.

Se debe indicar que, durante pandemia, pocos clientes fueron afectados y deterioraron su comportamiento crediticio; no obstante, fueron capaces en corto plazo de volver al negocio y recuperar el tiempo perdido; esto fue compensado en gran parte con los clientes que prefirieron las compras inmediatas y de contado, debido a la premura de su requerimiento.

Proveedores⁵³

BASESURCORP S.A., cuenta con una gama amplia de proveedores que ayudan al desempeño y agilidad del negocio. Durante el año 2021 los productos importados fueron adquiridos de cerca de 80 proveedores de distintos países, lo que mitiga un posible riesgo de desabastecimiento si falla un proveedor.

El plazo de financiamiento que recibe por parte de sus proveedores del exterior fluctúa entre 45 y 60 días, mientras que de sus proveedores locales varía entre los 15 y 30 días.

Con corte a junio de 2023, el proveedor más importante de la Compañía representó el 8,39% del costo de ventas (8,95% en 2022); los demás tuvieron representaciones individuales inferiores al 5,00%, lo que denota dispersión en su cartera de proveedores.

Por origen, el principal país proveedor de BASESURCORP S.A., es Chile, quien provee de frutas y frutas secas a la Compañía. La compañía mantiene muy buena aceptación con sus proveedores, por lo que ha desarrollado capacidad de negociación con ellos.

De acuerdo a lo indicado por la administración, al 30 de junio de 2023 el 50,42% de las cuentas por pagar a proveedores⁵⁴ se encuentran vigentes (por vencer), mientras que la diferencia del 49,58% hace referencia a cuentas por pagar vencidas concentradas en su mayoría en el rango comprendido entre 0 y 29 días.

⁵³ La compañía mantiene muy buena aceptación con sus proveedores, por lo que ha desarrollado capacidad de negociación con ellos.

⁵⁴ De acuerdo a lo indicado por la Administración, la diferencia en la antigüedad de cuentas por pagar vs. los valores registrados en balance corresponde a facturas pendientes de proveedores locales.

Independientemente de la estacionalidad que pudieran tener los productos, la compañía asegura a sus clientes la disponibilidad durante todo el año, sustentada en la provisión continua de los proveedores y en su capacidad de almacenamiento, que garantiza el mantenimiento de los productos en óptimas condiciones. Cabe mencionar que los primeros meses del año históricamente han sido de resultado negativo, básicamente porque enero y febrero no constituyen temporada alta en ninguna de las líneas que maneja la empresa.

La compañía presta atención a los cambios estructurales en el gusto de consumidores y en la generación de productos complementarios y/o sustitutos, cuyo desarrollo se encuentra a cargo de los proveedores.

Política de Precios

Según la información reportada por la empresa, los precios se calculan sobre la base del costo promedio ponderado de los inventarios, que incluyen el valor FOB y todos los componentes monetarios que permiten tener la mercadería en sus bodegas.

Política de Inversiones

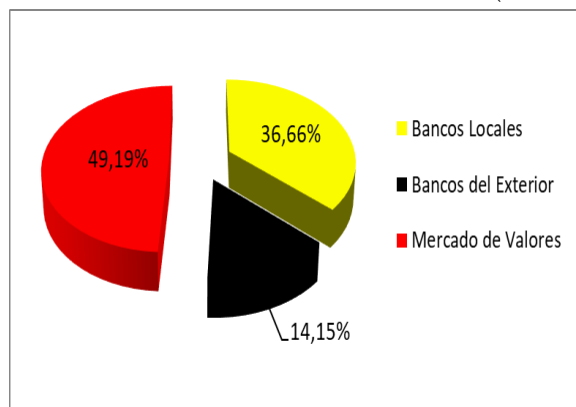
Según informó la compañía, sus inversiones se encuentran orientadas a equipos, maquinarias y edificaciones, que permitan incrementar el rendimiento y la productividad en las líneas de negocio. También realiza inversiones en desarrollo de productos e innovación. Estas inversiones son financiadas a través de deuda financiera estructurada de largo plazo y recursos propios.

Política de Financiamiento

BASESURCORP S.A., ha financiado sus operaciones principalmente con recursos de terceros, es así que al 30 de junio de 2023 el peso del pasivo sobre el activo total ascendió a 75,74% (73,49% de los activos en 2022).

Proveedores en junio de 2023 permitió el financiamiento del 34,45% de los activos cerrando en USD 7,36 millones (USD 6,49 millones en 2022, 29,58% de los activos). La deuda con costo, que estuvo conformada por obligaciones con Instituciones Financieras y con el Mercado de Valores, totalizó USD 7,29 millones en junio de 2023 (USD 8,36 millones en 2022), monto que financió el 34,15% de los activos (38,09% en 2022).

GRÁFICO 9: COMPOSICIÓN DE LA DEUDA CON COSTO (JUNIO 2023)



Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

Responsabilidad Social y Ambiental

BASESURCORP S.A. se encuentra en los inicios del desarrollo de un modelo de gestión de Responsabilidad Social Corporativa. El proyecto fue planteado a los accionistas y directivos de la empresa, logrando su involucramiento y aceptación. En este sentido, se han estudiado las circunstancias particulares de las actividades y del entorno de la empresa; una vez identificadas las diferentes responsabilidades, considerando fortalezas y debilidades, prosiguió la etapa de evaluación. Ahora la empresa se encuentra en condiciones de definir una política y un

programa de trabajo para ser sometido a aprobación, ya fue seleccionado el equipo de gestión y se han identificado los grupos de interés y su priorización.

El proyecto se encuentra en la etapa de planificación estratégica, conducente a lograr resultados económicos, sociales y medioambientales positivos, en espera de que esta iniciativa aporte de forma significativa al desarrollo sustentable y la permanencia del negocio a largo plazo.

Adicionalmente, BASESURCORP S.A. presenta los siguientes proyectos en curso:

- Ahorremos: Evaluación de los recursos utilizados y residuos generados incentivando al personal a reducirlos reconociendo los logros.
- Menos papel: Promoción del uso racional del papel.
- Compras Eco: Compra de productos ambientalmente amigables.
- Aportemos: Aporte a la comunidad con mobiliario y equipos no utilizados.
- Detox: Aseguramiento del desecho seguro y ecológico de materiales tóxicos.
- SSBB: Utilización eficiente de energía y agua.
- Reciclemos: Recolectar material reciclable o tóxico para disponer del mismo adecuadamente.
- Kpacitando: Plan de capacitación al personal en los temas seleccionados como prioritarios en trabajo, salud y seguridad.

Regulaciones a las que está sujeta la Empresa y Normas de Calidad

BASESURCORP S.A., es una sociedad anónima sujeta a las leyes ecuatorianas, las cuales vigilan el cumplimiento de normas y procesos determinados en sus distintas operaciones, por lo que está sujeta a la regulación de varios organismos de control como son: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Servicio de Rentas Internas, Ministerio de Trabajo, Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, Normas Municipales, Régimen aduanero, Defensoría del Pueblo, entre otras.

Por otra parte, es importante mencionar que al tratarse de una empresa que no genera ningún proceso de transformación de cualquier producto, no está sujeta a ninguna norma de calidad específica, pero sí sujetos a cumplir estándares de sanidad y calidad de cada producto, y por lo tanto la empresa está sujeta a cumplir con las disposiciones pertinentes del Instituto Nacional de Investigación en Salud Pública (INSPI) y de la Agencia Nacional de Regulación, Control y Vigilancia Sanitaria.

Riesgo Legal

Conforme información proporcionada por BASESURCORP S.A., al 30 de junio de 2023 la empresa mantiene varios juicios como demandante, cuya cuantía asciende a USD 0,37 millones; según su criterio, dichas acciones legales no constituyen un riesgo que pueda afectar el normal funcionamiento de la compañía.

Liquidez de los títulos

Con fecha 22 de mayo de 2020, Casa de Valores ADVFIN S.A., inició la colocación de los valores de la presente Emisión de Obligaciones entre diferentes inversionistas, determinando que hasta el 31 de julio de 2020, logró colocar el 100,00% del total aprobado (USD 2.500.000,00).

La compañía es un emisor recurrente en el Mercado de Valores, al 30 de junio de 2023 registra las siguientes emisiones vigentes:

CUADRO 20: EMISIONES VIGENTES

Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Aprobado	Estado
Sexta Emisión Obligaciones	SCVS-INMV-DNAR-2020-3000	2.500.000	Vigente
Séptima Emisión Obligaciones	SCVS-INMV-DNAR-2022-00004727	3.500.000	Vigente

Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

Presencia Bursátil

De acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se incluye para el análisis de la presencia bursátil, la referencia de las transacciones realizadas en las Bolsas de Valores, siendo la fórmula utilizada la siguiente:

Presencia Bursátil = Número de días Negociados Mes / Número de Ruedas Mes.

Según lo mencionado por la Bolsa de Valores, no han existido negociaciones en el mercado primario y secundario durante el periodo, enero – junio de 2023 para los valores de la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo sujeto de calificación en el presente informe; por lo que no se puede calcular dicho indicador al corte mencionado.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

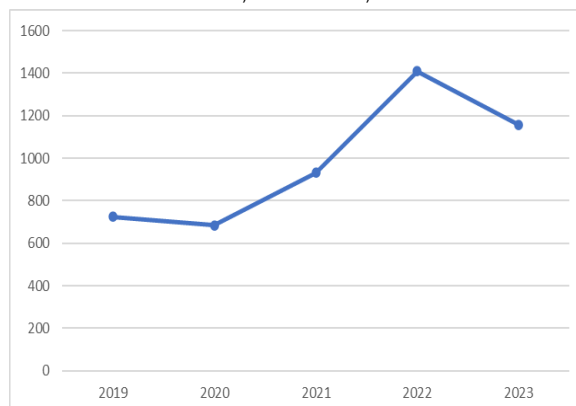
Eventos Importantes

- BASESURCORP S.A., anuncia que la marca DEL SUR fue valorizada según estándares internacionales por AVALUAC, una prestigiosa compañía conformada por profesionales calificados en este campo. La valoración obtenida asciende a USD 9,04 millones. Dicho reconocimiento refuerza el posicionamiento de la marca en el mercado, y demuestra la calidad y la excelencia que ofrece la compañía a sus clientes. Es un logro significativo que impulsa aún más el prestigio y confianza en el mercado.
- La Compañía realizó el lanzamiento de una nueva categoría de productos, chocolates saludables. La línea promueve opciones alimenticias equilibradas, desarrollando barras de chocolate con un contenido de cacao de 70%, complementada con frutos secos, los productos se pueden encontrar en los autoservicios a partir de la última semana de junio.
- En el segundo semestre del 2023, la Compañía, ampliará la línea de chocolates saludables con el lanzamiento de frutos secos y banana sticks recubiertos, también elaborados con chocolate al 70% de cacao.
- Se encuentra en marcha y con ventas crecientes la maquila de frutos secos para Corporación Favorita bajo la marca La Original, la misma que ha tenido gran acogida entre los clientes de la cadena en toda la variedad de productos en que ha incursionado.
- BASESURCORP S.A. mantiene alianzas con distribuidores. Por un lado, La Universal que se encuentra distribuyendo sus productos, especialmente a los autoservicios pequeños. Este proyecto empezó en junio de 2022 y ya se puede ver en muchas gasolineras la presencia de marca, y, por otro lado, Cervecería Nacional con quienes se iniciaron actividades en agosto y a través de ese contrato, la marca podrá estar presente en las tiendas y despensas de barrio.
- La Compañía cuenta con cinco nuevos mixes que se encuentran en el mercado con marca Del Sur y con los primeros productos marca Don Pichu. Para el desarrollo de todos estos Sku, se consideró que era importante la incorporación de materia prima nacional y todos ellos tienen buen porcentaje de insumos ecuatorianos.
- Para dar impulso de marca, la Compañía se encuentra promoviendo campañas de publicidad en redes, radio y vallas publicitarias. También realizó de acuerdo a lo indicado una inversión para promoción a través de influencers y comentaristas deportivos en la época de mundial.
- Aproximadamente el 95% de los productos que adquiere BASESURCORP S.A. son importados y el problema de las navieras a nivel mundial, afectó directamente a la variedad de la oferta y los niveles de inventario. Se estima que la situación actual del mercado de fletes, continuará al menos hasta fin de este ejercicio, por lo que la compañía ha coordinado con sus proveedores para calendarizar con mayor anticipación los requerimientos para de alguna manera poder evitar los inconvenientes logísticos y de congestión en los puertos. Por su parte, las navieras están trabajando para incrementar su capacidad de servicio.
- La compañía retomó la innovación y desarrollo de nuevos productos, así como la mejora de los existentes. Para el efecto cuentan con un equipo de trabajo, que no solo contempla el enfoque hacia el portafolio, sino también hacia la obtención de contratos de maquila adicionales con las grandes cadenas y la contratación de un distribuidor para incursionar de manera importante en los autoservicios B y en el mercado tradicional.

Situación del Sector

La industria del comercio a la cual pertenece BASESURCORP S.A., está dirigida hacia la comercialización e importación de bienes como frutas, semillas, vegetales, entre los más representativos. La inminente llegada del fenómeno de El Niño en Ecuador, uno de los mayores riesgos para el sector productivo, se espera para el último trimestre de 2023. Mientras, la entrega de crédito para las actividades agropecuarias, acuicultura, pesca y silvicultura disminuye en la banca privada. Entre enero y mayo de este año, la banca privada otorgó USD 1.158 millones en nuevos créditos para esas actividades. Esto es 18% menos que en iguales meses de 2022, según datos de la Asociación de Bancos del Ecuador (Asobanca).⁵⁵

GRÁFICO 10: CREDITOS PARA AGRICULTURA, GANADERIA, SILVICULTURA Y PESCA (millones de USD)



Fuente: Sistema de Información Pública Agropecuaria / Elaboración: Class International Rating

Según estudio realizado en Ecuador por la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO), se determinó que el 85% de los alimentos que consumen los ecuatorianos provienen del mercado interno, allí se incluyen en su mayoría productos como los cereales, harinas y frutas. Las principales importaciones que realiza el Ecuador de frutas frescas provienen de Chile, Estados Unidos y Perú.

El producto interno bruto de Ecuador creció 0,7% en el primer trimestre de 2023, en comparación con el mismo periodo del año anterior informó el Banco Central (BCE). El leve crecimiento entre enero y marzo pasados fue impulsado, de manera principal, por el consumo de los hogares, que reflejó una variación positiva del 1,6 %, el gasto de Gobierno (0,5 %) y las exportaciones (0,4 %). Por contra, la formación bruta de capital fijo (inversión) se contrajo en 5,2 %, mientras que las importaciones disminuyeron en 1,3 %, añadió el BCE.⁵⁶

Si se analiza las actividades económicas, 12 de las 18 registraron un mejor desempeño en términos interanuales. Entre los sectores con mayor crecimiento se encuentran: refinación de petróleo, acuicultura y pesca de camarón y correo y comunicaciones. En cambio, las cuatro actividades que se contrajeron fueron: pesca, construcción, petróleo y minas, manufactura y servicio doméstico.⁵⁷

Conforme manifiesta BASESURCORP S.A., el sistema de transporte naviero tiene complicaciones para satisfacer la demanda y por la escasez de contenedores se incrementa significativamente el costo del flete.

⁵⁵ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-agropecuario-fenomeno-nino/>

⁵⁶ <https://www.larepublica.ec/blog/2023/06/30/pib-de-ecuador-crece-07-en-el-primer-trimestre-de-2023/>

⁵⁷ <https://www.larepublica.ec/blog/2023/07/03/pib-de-ecuador-registro-aumento-de-07-en-lo-que-va-de-2023/>

CUADRO 21: TOTAL IMPORTACIONES AGROPECUARIAS

Principales Productos de Importación	2022 (Ene-May)	2023 (Ene-May)	Variación (%)	Valor CIF	
	(Millones USD CIF)	(Millones USD CIF)		Participación en Total 2021	
Pasta de madera y papel o cartón	215	194	▼ -10 %		10 %
Torta de soya	365	432	▲ 18 %		23 %
Látex, caucho natural y sintético en forma primaria y, elaborados	162	144	▼ -11 %		8 %
Trigo	219	235	▲ 7 %		12 %
Aceite de soya crudo y refinado	83	60	▼ -28 %		3 %
Preparaciones compuestas para elaborar bebidas	36	40	▲ 11 %		2 %
Preparaciones para alimentación infantil	18	20	▲ 12 %		1 %
Semilla de varios cultivos	27	33	▲ 22 %		2 %
Otros	717	746	▲ 4 %		39 %
Total Importaciones Agropecuarias	1,843	1,905	▲ 3 %		

Fuente: Sistema de Información Pública Agropecuaria⁵⁸/ Elaboración: Class International Rating

Según las importaciones agropecuarias registran un crecimiento, ocupando el primer lugar la semilla de varios cultivos con el 22%, seguido por la torta de soya con el 18% y las preparaciones para alimentación infantil, preparaciones compuestas para elaborar bebidas, para finalizar el trigo con 12%, 11% y 7% respectivamente, lo cual nos muestra una tendencia baja en comparación con el periodo de 2021.⁵⁹

CUADRO 22: TOTAL COMERCIO AGROPECUARIO (USD millones)

Período	Exportaciones FOB	Importaciones CIF	Balanza Comercial
2021	7,549	2,763	4,786
2022	7,439	3,752	3,687
2022 (Ene-May)	3,163	1,843	1,320
2023 (Ene-May)	3,460	1,905	1,556
Variación (2022-2023)	▲ 9 %	▲ 3 %	▲ 18 %

Fuente: Sistema de Información Pública Agropecuaria⁶⁰/ Elaboración: Class International Rating

En el periodo analizado de enero a mayo de 2023 se puede evidenciar un ligero crecimiento en las exportaciones (FOB) y en las importaciones (CIF), lo que nos indica una mejora en la economía ecuatoriana en comparación con el mismo periodo de 2022.⁶¹

Según el último boletín de la Oficina de Estudios y Políticas Agrarias (ODEPA) durante el período enero-abril 2023 se registra un total de exportaciones de frutas chilenas de 1 millón 482 mil toneladas, por un valor de USD 3.752 millones FOB, (los valores de venta están sujetos a ajustes por IVV1) Informe de Variación de Valor. Las exportaciones que no son realizadas en la modalidad "a firme" (normalmente las exportaciones frutícolas) pueden ser ajustadas hasta 6 meses después de la fecha en que los embarques fueron declarados, lo que podría provocar cambios en los valores).

Con respecto al mismo período del año 2022, se registra una disminución en el volumen exportado de -2,5%, y en valor un aumento de 4%. De este total en valor, 86,1% corresponde a fruta fresca, 11,3% a fruta procesada (jugos, aceites, conservas, congelados, deshidratados), y 2,6% a frutos secos (nueces, almendras, avellanas, entre otros). La fruta fresca alcanza ventas por 1 millón 256 mil toneladas, equivalente a USD 3.229 millones FOB para el periodo de análisis. Estas exportaciones registran una disminución en volumen de -3,3%, y en valor un aumento de 3,3% comparado con el mismo período del año anterior. Mientras que las frutas procesadas, alcanzaron envíos por 165.700 toneladas equivalentes a USD 424,5 millones FOB durante enero-abril 2023, lo que representa una disminución de las exportaciones de -5,7% en volumen y -3,4% en valor, en comparación con el mismo período del año anterior.⁶²

⁵⁸ http://sipa.agricultura.gob.ec/boletines/panorama_agroestadistico/2022/panorama_agroestadistico_diciembre.pdf

⁵⁹ http://sipa.agricultura.gob.ec/boletines/panorama_agroestadistico/2023/panorama_agroestadistico_junio.pdf

⁶⁰ http://sipa.agricultura.gob.ec/boletines/panorama_agroestadistico/2022/panorama_agroestadistico_diciembre.pdf

⁶¹ http://sipa.agricultura.gob.ec/boletines/panorama_agroestadistico/2023/panorama_agroestadistico_junio.pdf

⁶² <https://www.portalfruticola.com/noticias/2023/05/24/caida-en-exportaciones-de-frutas-chilenas-en-el-primer-cuatrimestre-de-2023/>

En tanto que en Ecuador cerró el primer quinquemestre del año con casi USD 8.000 millones en exportaciones no petroleras y no mineras. Esos USD 7.938 millones que el país logró exportar de enero a mayo pasado representan un crecimiento del 3 % si se compara con los primeros cinco meses del 2022, según las últimas cifras oficiales de la Federación Ecuatoriana de Exportadores (Fedexpor).

Además, el valor exportado representó el 63 % del total de exportaciones del país. El primer destino de la oferta no minera y no petrolera continúa siendo China con un crecimiento del 17 %, seguida de la Unión Europea con un aumento del 4 %, y como tercer destino Estados Unidos, juntos concentraron el 67 % del valor exportado. Sin embargo, Estados Unidos es el principal destino de la categoría de productos que más creció en estos primeros cinco meses del año, se trata de las frutas, que con USD 115 millones de exportaciones aumentaron el 66% en divisas y el 45% en volumen. Solo en ese mercado las frutas generaron USD 76 millones en envíos con un crecimiento del 62% en divisas y volumen en comparación con el mismo periodo del 2022.⁶³

Finalmente, dentro del sector comercial con enfoque en la comercialización de frutas, vegetales, semillas, se advierte que existen las siguientes barreras de entrada: La necesidad de grandes infraestructuras para cada uno de los establecimientos, grandes inversiones en sistemas automatizados de control de inventario y el requerimiento de un canal de distribución de gran cobertura. Por su parte dentro de las barreras de salida se encuentra el compromiso a largo plazo que dichas empresas comercializadoras manejan con sus proveedores y a su vez con sus clientes, así como la inversión muy alta que se requiere para tener la infraestructura adecuada en cuanto al almacenamiento de productos perecibles.

El sector en general mantiene una aceptable capacidad para transferir al precio de sus productos los cambios en los costos, aranceles, entre otros. En general, el sector ha mostrado adaptabilidad empresarial ante cambios en las condiciones de mercado y normativa legal.

Expectativas

El consumo de frutas y verduras ha venido estableciendo una demanda sostenida en los últimos años y se espera que se mantenga, ya que dicho consumo es, según la OMS, importante para la salud y crecimiento de cada ser humano, así como para la prevención de enfermedades importantes⁶⁴. Por otra parte, es importante mencionar que al ser productos necesarios y de consumo diario, su demanda, así como su oferta, no presentarán grandes variaciones.

A nivel general, se prevé que el tamaño del mercado mundial de extractos de frutos secos crezca de 8,900 mdd en 2022 a 15,800 mdd en 2032, acelerándose a una CAGR del 5.9% durante el periodo de pronóstico 2022-2032⁶⁵.

La creciente demanda de extractos de frutos secos en industrias como la alimentaria, la cosmética y la farmacéutica es un factor importante que impulsa el crecimiento en el mercado mundial. Los extractos de frutos secos son productos obtenidos a partir de zumos y purés de frutas mediante el uso de diversos métodos de secado o tecnologías de secado. Estos extractos de frutas secas son ricos en nutrientes y, por lo tanto, ofrecen varios beneficios para la salud, incluidos antioxidantes, antiinflamatorios, antitumorales y antidiabéticos. Por lo tanto, el aumento de la conciencia sobre la salud entre los consumidores acerca de los diversos beneficios para la salud de los extractos de frutas secas, junto con la creciente demanda de dietas ricas en nutrientes, continuará aumentando el crecimiento en el mercado mundial de extractos de frutas secas durante el período de pronóstico.

Para el año 2023 las expectativas respecto de la producción de alimentos a nivel mundial no son las mejores, ya que diversos factores como la guerra entre Rusia y Ucrania, la inflación global que afecta los precios de los alimentos, la falta de fertilizantes y el cambio climático afectan al sector. La Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO) y el Programa Mundial de Alimentos de las Naciones Unidas (PMA)

⁶³ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/crecimientos-de-hasta-el-323-en-exportaciones-marcan-el-buen-momento-de-las-frutas-como-la-pitahaya-y-la-pina-en-estados-unidos-al-contrario-de-otros-sectores-que-retroceden-nota/>

⁶⁴ <http://www.who.int/dietphysicalactivity/fruit/es/>

⁶⁵ <https://enalimentos.lat/noticias/5761-se-preve-que-mercado-mundial-de-extractos-de-frutos-secos-llegue-a-los-15-8-mil-mdd-con-crecimiento-del-sector-de-refrigerios-para-llevar.html>

emitieron una seria advertencia sobre una inminente crisis alimentaria, que estará impulsada por los conflictos, clima y efectos de la pandemia⁶⁶.

En Ecuador, la Asociación Nacional de Fabricantes de Alimentos y Bebidas (Anfab) prevé que durante el año 2023 existan problemas de abastecimiento agrícola, por los costos de producción debido a la escasez de los fertilizantes. Las afectaciones se esperan para maíz, arroz, frutas y vegetales. Adicionalmente, otra preocupación es que el consumidor cada vez pierde poder adquisitivo⁶⁷.

La compañía se mantiene dinámica respecto a la oferta de productos al mercado, en el inicio de cada periodo se realiza una planificación para los requerimientos del año y se establecen los nuevos productos a ser lanzados al mercado. Como consecuencia, durante el primer trimestre del año, se elaboran diseños, pruebas, degustaciones, *focus groups* y demás inversiones necesarias en investigación del producto y del mercado, mismas que son consideradas como un gasto para las primeras corridas de prueba.

Posición Competitiva de la Empresa

BASESURCORP S.A., encuentra un posicionamiento de mercado acorde con el esfuerzo y dedicación para la realización de sus productos y estrategias. Dicho posicionamiento se debe gracias a las ventajas que tiene la empresa por sobre la competencia, una de ellas y sumamente relevante es que, a diferencia de la competencia, que maneja sólo una línea, la empresa combina varias líneas de productos, frutas, secos, empacados, que le permiten manejar una adecuada cobertura de la demanda de producto enfocado en los gustos y comodidad del cliente. Otras ventajas que señala la compañía son, la calificación BPM y la operación de maquila con marca propia de los Autoservicios.

Conforme información proporcionada por la compañía junio de 2023, BASESURCORP S.A., se encuentra en segundo lugar dentro del mercado de frutas, con el 17,7% del valor FOB de las importaciones, tras Importadora de Frutas Sarango S.A. (20,6%). En cuanto a productos secos, BASESURCORP S.A., ocupó el cuarto lugar en junio de 2023 con el 10,2% del valor FOB de las importaciones, tras Sucesores de Jacobo Paredes M. S.A. (21,3%), Prodicereal S.A. (11,8%), y Ecuatoriana De Negocios ECUNE S.A. (10,6%).

El posicionamiento de la compañía se debe al trabajo realizado durante los últimos 25 años, brindando un servicio de alta calidad y priorizando la satisfacción del cliente. BASESURCORP S.A. se caracteriza por ofertar productos de excelente calidad, mantener precios competitivos y brindar un servicio personalizado.

La empresa cuenta con una estructura adecuada para evaluar los escenarios de cambio y por lo tanto actuar en concordancia con los mismos. Según la administración de la compañía, el emisor tiene la capacidad de llegar a determinar al máximo el nuevo escenario que puede enfrentar. Según el emisor, en lo que respecta a normativa legal la empresa está constantemente adaptándose a las leyes y normas que regulan su actividad. La empresa ha logrado generar cambios que mejoren su posicionamiento en el mercado.

De acuerdo al análisis de CIU, BASESURCORP S.A., registra como actividad principal el CIU G4630.12, que corresponde a venta al por mayor de frutas, legumbres y hortalizas.

De igual manera, y por considerarse una herramienta que permite visualizar un cuadro de la situación actual de la compañía, es importante incluir a continuación el análisis FODA de BASESURCORP S.A., evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su efecto, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo a su origen.

CUADRO 23: FODA

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Gran experiencia en importaciones y excelente relación con cada uno de los proveedores que maneja la empresa.	Rotación de personal es costosa y demora la aplicación de la estrategia
Personal capacitado.	Demora en el ingreso al mercado por problemas en el puerto.

⁶⁶ <https://www.elcomercio.com/opinion/editorial/alimentos-mundo-ecuador-consumidores-calidad-precio.html>

⁶⁷ <https://www.elcomercio.com/opinion/editorial/alimentos-mundo-ecuador-consumidores-calidad-precio.html>

Ubicación de la empresa en un sector apropiado y estratégico.	Manejo de crédito a clientes con mayores exigencias de las que solicita la competencia
Instalaciones amplias.	
Posibilidad de fortalecer la oferta de productos mediante cambios y mejoras en los mismos.	
La mejor calidad en productos importados y locales con un continuo abastecimiento anual.	Dificultad para encontrar el personal capacitado y con el perfil que se requiere para el sector en el que se encuentra la empresa.
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Innovación en estrategias de ventas y mercadeo.	Competencia ofertando productos de menor calidad en el mercado.
Buen posicionamiento de mercado por temas de excelencia en calidad y variedad en los productos de oferta de la empresa.	Mercado con preferencias en precios sobre calidad del producto.
Asociación oportuna con proveedores con mayor experiencia.	Incertidumbre política en el país.
Creación de valor agregado mediante la innovación en línea de empaçados.	Bajo incentivo para invertir en el país debido a constantes cambios en normas tributarias y laborales.
	Escasez de productos por temas climáticos.
	Cierre de carreteras / puertos por manifestaciones, paros, desastres naturales que impida el transporte de clientes o proveedores.

Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

Riesgo operacional

El riesgo operacional comprende la posibilidad de que el resultado económico y los flujos de la compañía se vean afectados al encontrarse expuesta a ciertos aspectos o factores de riesgo asociados con su recurso humano, procesos, la tecnología que utiliza, el clima, el manejo de la información, entre otros.

El mercado de productos naturales está influenciado directamente por las variaciones de la oferta mundial, las cuales son determinadas por circunstancias económicas y alteraciones en las condiciones climáticas en los diferentes países en donde desarrollan sus actividades los productores, lo que ocasionaría variaciones en las cosechas y los volúmenes de producción de los proveedores, así como en la calidad y consecuentemente afectaría el precio de dichos productos.

Con relación al riesgo operacional referente al abastecimiento de los productos comercializados, BASESURCORP S.A. mitiga el riesgo de dependencia manteniendo relaciones comerciales con una variedad de proveedores, hecho que evita la concentración.

El carácter de importadora que tiene la compañía la sujeta al riesgo que ocasionan eventos de cualquier naturaleza, que provoquen consecuencias globales como las ocasionadas por la pandemia del Covid-19, con la interrupción del flujo normal de transporte.

Otro de los factores que podría afectar el desarrollo normal de las actividades de BASESURCORP S.A. son las posibles medidas impositivas como el aumento de aranceles o la restricción de las importaciones al imponer cupos, prohibiciones, fijación de precios o cualquier otro tipo de decisiones que perjudique la periodicidad, o el nivel de compras, provocando el desabastecimiento del mercado actual y un estancamiento o reducción de los niveles de crecimiento planteados por la empresa. Sin embargo, al ser productos que se encuentran arraigados en los gustos y preferencias de los consumidores, la empresa considera que cualquier incremento en el costo tendrá clara opción de ser trasladado al precio.

Los cambios en políticas de Gobierno podrían influir en la tasa de interés y de esta forma afectar directamente los resultados de la compañía al tener una mayor carga financiera, lo que reduciría los niveles de rentabilidad. Así mismo el riesgo de un incremento en la inflación afectaría a los precios al registrar incremento, existiendo una pérdida de valor al no poder adquirir el mismo volumen con la misma cantidad de dinero.

De igual manera y para asegurar aún más que eventos contrarios y desfavorables, no afecten en mayor medida a la operación de la compañía, BASESURCORP S.A., cuenta con varias pólizas de seguros con vigencia 2022-2023, entre las que se encuentran: multirisgo, dinero y/o valores, crimen comercial, vehículos livianos, vehículos livianos pérdida total, vehículos pesados, motos, responsabilidad civil.

A nivel informático la empresa se mantiene una infraestructura de IT actualizada, misma que cuenta con estructura de fileover para manejo y recuperación de información, además de respaldo de datos en puntos remotos, restricciones de descargas, capacitación constante al personal sobre el uso de los programas y

aplicativos; cifrar archivos sensibles, entre otros. La compañía mantiene un enlace backup de radio, que toma la posta al de fibra en caso emergente para no perder comunicación.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a BASESURCORP S.A., se realizó en base a los informes financieros auditados de los años 2019, 2020, 2021 y 2022, junto a los Estados de Situación Financiera y de Resultados Integrales, internos no auditados, cortados al 30 de junio de 2022 y 30 de junio de 2023, sin notas a los estados financieros.

Análisis de los Resultados de la Empresa

Los ingresos de BASESURCORP S.A., a partir del año 2019 registraron una tendencia decreciente, desde USD 45,07 millones en ese año hasta USD 37,46 millones en 2021, como efecto de la crisis sanitaria (Covid-19), lo que generó una escasez de contenedores a nivel mundial, y consecuentemente una disminución de importaciones, que a su vez se replicó en una menor oferta de productos en el mercado.

Para diciembre de 2022, se registra un incremento anual del 5,87% en las ventas de la Compañía totalizando USD 39,66 millones comportamiento que obedece a la reactivación económica que se ha dado a nivel mundial sumado a las nuevas alianzas y convenios de distribución de sus productos.

Analizando los cortes interanuales, los ingresos disminuyeron en 5,53%, pasando de USD 18,27 millones en junio de 2022 a USD 17,26 millones en junio de 2023, como efecto de la disminución de las líneas de empacados y secos registrados en ese periodo.

Según lo reportado por la compañía, su operación es estacional. Las mayores ventas se generan en los 3 últimos meses del año por lo que a partir de diciembre empieza la cobranza. Los meses de enero y febrero son meses de recuperación y menor venta.

Se debe destacar que las dificultades experimentadas con las navieras, la poca disponibilidad de fletes y el roléo de contenedores han ocasionado cierto retraso en la llegada de la mercadería, lo cual se refleja en el nivel de ventas.

El costo de ventas presentó un comportamiento ligeramente variable sobre los ingresos, desde un 86,05% en 2019 a un 84,50% en 2020 y 88,02% en 2021, mismos que estuvieron conformados mayormente por costos de ventas de frutas, secos, empacados y mariscos. Se debe acotar que para el año 2021, la representación de los costos de ventas sobre los ingresos creció debido a una escasez de contenedores a nivel mundial, lo que generó un mayor costo de alquiler y por ende ocasionó que el costo de la mercancía también sea afectado.

Para diciembre de 2022 los costos de ventas disminuyeron su participación sobre los ingresos, pasando a representar el 85,51%, conducta que responde a que las ventas de la compañía crecieron en mayor proporción que sus costos. En junio de 2023, el costo de ventas representó el 87,53% del total de los ingresos valor porcentual inferior al registrado en junio de 2022 cuando representó el 88,40% de los ingresos.

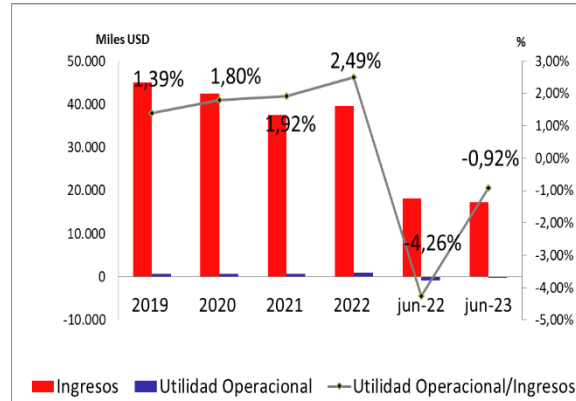
Lo mencionado anteriormente originó un margen bruto positivo, pero con un comportamiento variable, es así que pasó significar el 15,50% de los ingresos en 2020 a 11,98% en 2021 y 14,49% en 2022. Analizando los cortes interanuales, en junio de 2023 el peso del margen bruto sobre los ingresos incrementa a 12,47% después de significar 11,60% en junio de 2022.

Por su parte, los gastos operativos que estuvieron conformados principalmente por sueldos, salarios y demás remuneraciones, significaron un 13,70% en 2020, 10,06% en 2021 y 12,00% en 2022. Para los periodos interanuales, los gastos operacionales se contraen, significaron 15,86% de los ingresos en junio de 2022 y 13,39% en junio de 2023, comportamiento atado a la generación de menores ingresos.

Los ingresos obtenidos por la compañía en los ejercicios económicos anuales le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos operacionales, originando utilidad operacional en cada uno de ellos. Su peso dentro

de los ingresos operacionales ha sido creciente y pasó de significar el 1,80% en 2020 a 1,92% en 2021 y 2,49% en 2022. En los cortes interanuales, el total de gastos generados absorbió la totalidad del margen bruto y se registra pérdida operacional, en junio de 2022 esta representó el 4,26% de los ingresos, 0,92% en junio de 2023.

GRÁFICO 11: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

Los gastos financieros, presentaron un comportamiento variable, acorde con los movimientos de la deuda financiera, es así que pasaron de representar el 1,38% de los ingresos en 2020 a 1,55% en 2021, 1,72% en 2022 y 1,85% en junio de 2023 (1,55% en junio de 2022).

Tras el descuento de los gastos financieros y el impuesto a la renta, la compañía estuvo en la capacidad de generar utilidad entre 2019-2022, no obstante, el peso dentro de los ingresos ordinarios no ha superado el 0,50%, es así que, en 2022, el margen neto representó el 0,44% de los ingresos (0,27% de los ingresos en 2021). Para los periodos interanuales, el resultado antes de impuestos fue negativo, pasó de significar el -5,81% de los ingresos en junio de 2022 a -2,78% de los ingresos en junio de 2023. Según lo reportado por BASESURCORP S.A., la operación de la Compañía es estacional. Las mayores ventas se generan en los 3 últimos meses del año.

Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

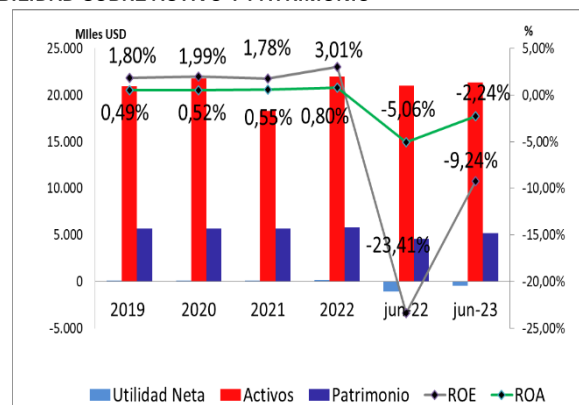
Los indicadores de rentabilidad de BASESURCORP S.A., positivos durante los periodos anuales analizados, registraron variaciones debido al comportamiento de su resultado final y las fluctuaciones observadas en su patrimonio y activo. Lo anterior ratifica que los activos generaron rentabilidad por sí solos y que los accionistas percibieron rentabilidad sobre su inversión.

En los cortes interanuales (junio 2022 y junio 2023), la compañía no registró rentabilidad, el ROE y el ROA fueron negativos, debido a la pérdida generada. Según lo reportado por BASESURCORP S.A., la operación de la Compañía es estacional. Las mayores ventas se generan en los 3 últimos meses del año.

CUADRO 24, GRÁFICO 12: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2019	2020	2021	2022
ROA	0,49%	0,52%	0,55%	0,80%
ROE	1,80%	1,99%	1,78%	3,01%

Ítem	jun-22	jun-23
ROA	-5,06%	-2,24%
ROE	-23,41%	-9,24%



Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

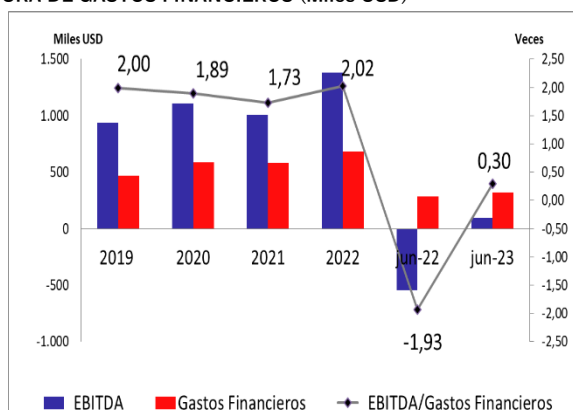
El EBITDA (acumulado) se muestra positivo entre 2019-2022 y su peso dentro de los ingresos se incrementa anualmente, en diciembre de 2022 significó el 3,48% luego de alcanzar el 2,69% en diciembre de 2021, 2,60% en el 2020 y 2,08% en diciembre de 2019. Así mismo, la cobertura sobre los gastos financieros generados fue suficiente en dichos ejercicios económicos, siempre mayor a 1.

Analizando los cortes interanuales, el EBITDA (acumulado) afectado por la pérdida operacional, fue negativo en junio de 2022 y en junio de 2023 representó a penas el 0,55% de los ingresos; en consecuencia, para junio de 2022 no existió cobertura para los gastos financieros generados y en junio de 2023 ésta no fue suficiente, su cobertura llegó apenas a 0,30 veces.

CUADRO 25, GRÁFICO 13: EBITDA Y COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS (Miles USD)

Ítem	2019	2020	2021	2022
EBITDA	936	1.107	1.006	1.380
Gastos Financieros	469	585	582	682
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	2,00	1,89	1,73	2,02

Ítem	jun-22	jun-23
EBITDA	-547	94
Gastos Financieros	284	320
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	-1,93	0,30



Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado

Activos

Los activos totales de BASESURCORP S.A., tuvieron un comportamiento fluctuante, pues pasaron de USD 20,92 millones en el 2019 a USD 21,75 millones en 2020 para luego disminuir a USD 18,26 millones en 2021, debido a una reducción en su efectivo y sus equivalentes, cuentas por cobrar clientes y relacionadas⁶⁸, e inventarios, en parte, como efecto de las repercusiones de la crisis sanitaria. Para el 2022, los activos registran un crecimiento anual del 20,21%, llegando a USD 21,95 millones como efecto del aumento en otras cuentas por cobrar⁶⁹ e inventarios⁷⁰. En el corte trimestral, junio de 2023, el total de activos disminuyó a USD 21,35 millones (-2,70%) frente a lo reportado en diciembre de 2022, debido a una reducción en cuentas por cobrar clientes.

En su estructura, históricamente priman aquellos de tipo corriente, los mismos que significaron el 64,28% de los activos totales en junio de 2023 (81,02% en 2022), siendo los rubros más representativos de este grupo inventarios y cuentas por cobrar clientes⁷¹, que participaron con el 27,63% y 19,40% del activo respectivamente en este último corte (27,48% y 23,83% en diciembre de 2022); les siguen efectivo y sus equivalentes, con el 12,83% (10,49% en 2022), entre las principales.

Por su parte, los activos no corrientes para el 2022 significaron el 18,98% del activo total, mientras que en junio de 2023 representaron el 35,72%. Hasta diciembre de 2022 este grupo se encontró conformado casi en su totalidad por propiedad, planta y equipo neto; sin embargo, con corte a junio de 2023 otros activos no corrientes registra también una participación importante, su peso dentro del activo se incrementó debido a la reclasificación de la inversión en el desarrollo de la marca de la Compañía por USD 2,80 millones y el registro de desembolsos similares realizados en 2023, de este modo otros activos no corrientes representaron el 17,05% del activo total en junio de 2023 mientras que propiedad planta y equipo significó el 18,67% a la misma fecha.

⁶⁸ Las compañías relacionadas fueron vendidas en el tercer trimestre del 2021.

⁶⁹ De acuerdo a lo indicado por la Administración, la variación de Otras CxC se debe a una mayor inversión en publicidad de los productos empacados de la marca Del Sur.

⁷⁰ Esta cuenta crece, con el fin de prepararse para la temporada que inicia en marzo, cuando los niveles de venta se incrementan.

⁷¹ Representan facturas pendientes de cobro por ventas a crédito de frutas y secos, los cuales tienen vencimientos de 30 hasta 90 días y no generan intereses. Con corte a diciembre de 2022 cuentas por cobrar clientes incrementan de acuerdo a lo indicado por la Administración por la mayor venta que se realizó a Corporación Favorita para cubrir la demanda de los productos empacados marca Del Sur y La Original; y en segundo lugar por las ventas al Canal Mayorista que incrementa el requerimiento de cerezas, uvas y frutos secos de temporada en la segunda quincena del mes de diciembre.

Cabe mencionar que, dentro del activo, se encuentran inversiones en acciones por un monto de USD 3.392,00, las cuales se encuentran registradas a valor histórico, para Comercializadora Mayorista de Legumbres y Afines Comerciantes Mayoristas & Costa Sierra Comermaycom S.A. y corresponde a la participación de la empresa como adjudicataria de un local en el mercado en la vía Quindé; las inversiones en acciones representan apenas el 0,02% del total del activo.

Pasivos

Los pasivos totales presentaron un comportamiento fluctuante sobre el financiamiento de los activos, pasaron de financiar un 73,87% de los activos en 2020 a un 68,87% en 2021, 73,49% en 2022 y 75,74% en junio de 2023, comportamiento generado para este último período por los movimientos en cuentas por pagar proveedores.

Al referirnos a su estructura, se debe destacar que los pasivos corrientes predominaron a lo largo de los periodos analizados, es así que su financiamiento sobre el total de activos en junio de 2023 fue de 62,68%, (56,70% en diciembre de 2022), siendo su cuenta más relevante, cuentas por pagar proveedores con el 34,45% de los activos (29,58% en diciembre de 2022), seguida por obligaciones con instituciones financieras con el 16,23% (14,86% en 2022), obligaciones con el mercado de valores que significaron el 5,26% (6,89% en 2022) y cuentas por pagar relacionadas⁷² que participaron con el 2,92% (1,76% en 2022), entre las principales.

En cuanto a los pasivos no corrientes, estos financiaron el 13,06% de los activos en junio 2023 (16,79% en 2022), siendo el grupo contable más relevante, las obligaciones con costo (mercado de valores y bancos), pues financiaron el 12,66% de los activos (16,34% en 2022); las demás cuentas que conforman este grupo registran pesos inferiores al 0,50% de los activos.

La deuda financiera estuvo conformada por obligaciones con el Mercado de Valores e Instituciones Financieras Nacionales, con corte a diciembre de 2022 totalizó USD 8,36 millones (38,09% de los activos) y USD 7,29 millones en junio de 2023 (34,15% de los activos). Es importante señalar que, para diciembre de 2022, la deuda financiera significó el 51,82% frente al pasivo y 143,68% frente al patrimonio (45,09% y 140,74%, respectivamente en junio de 2023).

Patrimonio

El peso del patrimonio en los activos de la Compañía, también se presentó variable durante el período sujeto de análisis, en junio de 2023 financió el 24,26% de los activos (26,51% en diciembre de 2022) totalizando USD 5,18 millones (USD 5,82 millones en diciembre de 2022). Su cuenta más representativa históricamente es resultados acumulados, misma que fondeó el 22,84% de los activos en junio de 2023 y el 22,14% al cierre del 2022.

Por su parte, el capital social⁷³ no registro variación alguna desde el 2020 hasta junio de 2023, manteniéndose en USD 0,74 millones, monto que en este último corte financió el 3,48% de los activos, 3,39% de los activos en diciembre de 2022, participación que determina la necesidad de la compañía por inyectar recursos frescos a su operación.

Es importante mencionar que en junio de 2023 se registra pérdida en el ejercicio, cuyo peso dentro de la estructura patrimonial asciende a 9,24%, 2,24% de los activos.

En cuanto a capitalización y distribución de utilidades, la compañía responde a las disposiciones de las juntas generales de accionistas. Del análisis a los estados financieros, no se establece un apoyo exógeno definido que la compañía pueda recibir de terceros, (sector público u otras organizaciones interesadas en su funcionamiento), que favorezcan su gestión y capacidad de generar flujos de efectivo.

⁷² En el año 2020 no existieron deudas a cuentas por pagar relacionadas, sin embargo, para el año 2021, nuevamente se visualizan rubros en dicha cuenta por el ingreso de recursos. Los saldos de las compañías relacionadas se originan por anticipos entregados por la compra de camarón, estos son liquidados con la respectiva facturación, es importante mencionar que las compañías del grupo fueron vendidas en el tercer trimestre del 2021.

⁷³ Mediante Escritura Pública celebrada el 30 de noviembre de 2020, la compañía perfeccionó el aumento de capital por la suma de USD 248.000,00, registrando al 31 de diciembre de 2020 un capital social total de USD 744.000,00, valor que se mantiene sin variación hasta diciembre de 2022.

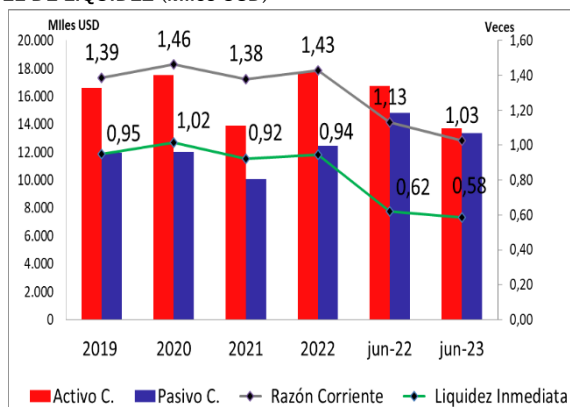
Flexibilidad Financiera

BASESURCORP S.A., presentó indicadores de liquidez superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado, lo que demuestra la capacidad de cubrir sus pasivos inmediatos con activos de corto plazo, además de la inexistencia de recursos ociosos. Esto conllevó a que su capital de trabajo sea positivo, mismo que significó el 1,61% de los activos en junio de 2023 y el 24,32% en diciembre de 2022.

CUADRO 26, GRÁFICO 14: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

Ítem	2019	2020	2021	2022
Activo Corriente	16.586	17.536	13.905	17.781
Pasivo Corriente	11.963	11.994	10.071	12.444
Razón Circulante	1,39	1,46	1,38	1,43
Liquidez Inmediata	0,95	1,02	0,92	0,94

Ítem	jun-22	jun-23
Activo Corriente	16.764	13.727
Pasivo Corriente	14.824	13.384
Razón Circulante	1,13	1,03
Liquidez Inmediata	0,62	0,58



Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

Al analizar la liquidez inmediata, que toma en cuenta el valor de los inventarios dentro de los activos corrientes, se obtienen índices inferiores a la unidad, evidenciando la naturaleza de la compañía, al ser una empresa fuerte en inventarios.

Indicadores de Eficiencia

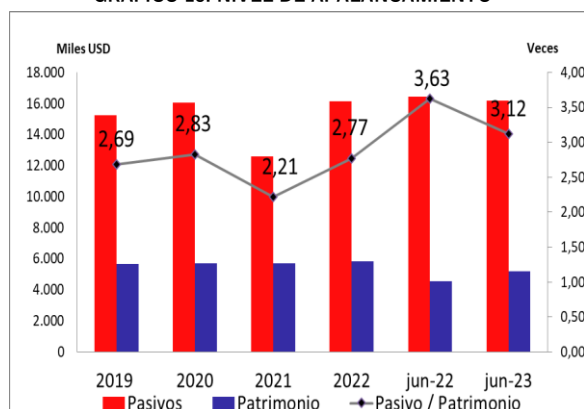
Para el año 2022, la compañía presentó un periodo de cobro de 48 días, lo que determina que la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas en este lapso de tiempo aproximadamente. Por otro lado, al referirnos al período de pago a sus Proveedores, este registró 70 días, determinando un adecuado calce entre el tiempo que logra cobrar sus facturas y el tiempo en el cual debe pagar a sus consignatarios, convirtiéndose en una ventaja para la empresa. En cuanto a la Duración de Existencias, se observó que a diciembre de 2022 este indicador se ubicó en 65 días.

Comparando el tiempo del periodo de pago a proveedores frente a la suma del tiempo de periodo de cobros de cartera más el tiempo de la duración de existencias, se tiene que la empresa muestra un descalce de 43 días para diciembre de 2022, lo cual implica que la empresa debe recurrir a otras fuentes de financiamiento, diferentes a proveedores, para cubrir estos días el flujo de la operación.

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) demostró la importancia de los recursos de terceros dentro del financiamiento de la compañía, pues la relación se ubicó sobre 2,00 veces en cada uno de los ejercicios económico analizados; 2,77 veces en 2022 y 3,12 veces en junio de 2023.

GRÁFICO 15: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el pasivo total/capital social, pasó de 16,90 veces en 2021 a 21,68 veces en 2022 y 21,74 veces en junio de 2023. Estos valores reflejan cuántas veces la deuda de la empresa supera al aporte de los accionistas, valor que depende de la representación que el capital social tiene dentro del total del patrimonio.

Por su parte, el indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) llegó a 6,06 años en 2022 y 3,61 años en junio de 2023, cifras que reflejan el tiempo en que la compañía podría cancelar el total de su deuda con costo.

El indicador que relaciona el pasivo total/EBITDA (anualizado), se ubicó en 11,68 años en 2022 y 8,00 años en junio de 2023, determinando el tiempo que le tomaría a la compañía cancelar la totalidad de sus obligaciones con su flujo propio.

Contingentes

Según lo reportado por BASESURCORP S.A., al 30 de junio de 2023 la Compañía no registra operaciones como codeudor o garante.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁷⁴

Hasta el 28 de julio de 2023, el Mercado de Valores autorizó 45 Emisiones de Obligaciones de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 27 de ellas se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y los 18 restantes en la Bolsa de Valores de Quito, registrando un monto autorizado de USD 359,00 millones, valor que representó 45,75% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 784,76 millones). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 40,52%, mientras que las titularizaciones representaron el 13,73%.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

Lic. Santiago Anchico
Analista

⁷⁴ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2019	2020	2021	jun-22	2022	jun-23
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	1.967	2.478	1.459	2.024	2.302	2.739
Cuentas por cobrar, Clientes y Relacionados	6.888	6.871	4.306	4.773	5.230	4.143
Provisión cuentas incobrables	(226)	(270)	(270)	(270)	(270)	(270)
Inventarios	5.215	5.341	4.624	7.544	6.030	5.900
Otros Activos Corrientes	2.742	3.115	3.786	2.694	4.489	1.216
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	16.586	17.536	13.905	16.764	17.781	13.727
Propiedad, planta y equipo neto	4.261	4.156	4.326	4.196	4.136	3.986
Otros Activos No Corrientes	71	62	26	30	30	3.640
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	4.331	4.218	4.352	4.226	4.166	7.627
TOTAL ACTIVOS	20.917	21.754	18.257	20.990	21.947	21.354
PASIVOS						
Préstamos Instituciones financieras	1.735	2.579	2.091	3.644	3.262	3.465
Obligaciones Mercado de Valores	1.412	1.865	1.375	1.348	1.512	1.123
Proveedores locales y del exterior	7.128	6.700	4.924	8.097	6.493	7.356
Otros Pasivos Corrientes	1.689	850	1.681	1.735	1.178	1.439
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	11.963	11.994	10.071	14.824	12.444	13.384
Préstamos Instituciones financieras	773	1.182	971	777	527	294
Obligaciones Mercado de Valores	2.344	2.755	1.407	733	3.059	2.410
Otros Pasivos No Corrientes	165	139	126	120	100	85
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	3.282	4.076	2.503	1.630	3.686	2.789
Deuda Financiera	6.263	8.381	5.844	6.502	8.359	7.292
Deuda Financiera C/P	3.146	4.444	3.466	4.992	4.774	4.589
Deuda Financiera L/P	3.117	3.937	2.377	1.510	3.585	2.704
TOTAL PASIVOS	15.245	16.070	12.574	16.454	16.130	16.173
PATRIMONIO						
Capital Social	496	744	744	744	744	744
Reservas	248	11	27	27	39	39
Utilidad neta del ejercicio	102	113	101	(1.062)	175	(479)
Resultados acumulados	4.826	4.815	4.810	4.826	4.860	4.877
TOTAL PATRIMONIO	5.672	5.683	5.682	4.536	5.818	5.181

Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

Cuenta	2019	2020	2021	jun-22	2022	jun-23
Ventas	45.072	42.503	37.455	18.267	39.656	17.257
Costo de ventas	38.784	35.916	32.968	16.148	33.908	15.105
MARGEN BRUTO	6.288	6.587	4.487	2.119	5.748	2.152
Total Gastos Operacionales	5.661	5.823	3.770	2.897	4.759	2.311
UTILIDAD OPERACIONAL	628	764	717	(778)	989	(159)
Gastos Financieros	469	585	582	284	682	320
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	159	178	135	(1.062)	307	(479)
Impuesto a la Renta	56	65	34	-	132	-
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	102	113	101	(1.062)	175	(479)

Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2019	2020	2021	jun-22	2022	jun-23
Gastos Operacionales / Ingresos	12,56%	13,70%	10,06%	15,86%	12,00%	13,39%
Utilidad Operacional / Ingresos	1,39%	1,80%	1,92%	-4,26%	2,49%	-0,92%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	0,23%	0,27%	0,27%	-5,81%	0,44%	-2,78%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	613,36%	673,69%	710,58%	73,27%	564,90%	33,23%
Utilidad / capital permanente	2,65%	2,42%	3,21%	-93,08%	4,01%	-0,27476
Utilidad Operativa / capital permanente	16,26%	16,28%	22,79%	-68,21%	22,64%	-0,09131
(Otros ingresos- Otros egresos) / Utilidad Neta del Ejercicio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	458,42%	516,28%	576,43%	-26,73%	389,45%	-66,77%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	1,80%	1,99%	1,78%	-23,41%	3,01%	-9,24%
Rentabilidad sobre Activos	0,49%	0,52%	0,55%	-5,06%	0,80%	-2,24%
Utilidad operacional / activos operacionales	3,71%	4,60%	4,97%	-8,52%	5,68%	-0,0193
Resultados operativos medidos / activos totales	3,00%	3,51%	3,93%	-7,41%	4,51%	-1,49%
Liquidez						
Razón Corriente	1,39	1,46	1,38	1,13	1,43	1,03
Liquidez Inmediata	0,95	1,02	0,92	0,62	0,94	0,58
Capital de Trabajo	4,623	5,542	3,833	1,940	5,337	343
Capital de Trabajo / Activos Totales	22,10%	25,48%	21,00%	9,24%	24,32%	1,61%
Cobertura						
EBITDA	936	1.107	1.006	-547	1.380	94
EBITDA anualizado	936	1.107	1.006	1.166	1.380	2.022
Ingresos	45.072	42.503	37.455	18.267	39.656	17.257
Gastos Financieros	469	585	582	284	682	320
EBITDA / Ingresos	2,08%	2,60%	2,69%	-2,99%	3,48%	0,55%
EBITDA/Gastos Financieros	2,00	1,89	1,73	-1,93	2,02	0,30
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,10	0,09	0,12	-0,12	0,12	-0,02
EBITDA / Deuda total	0,15	0,13	0,17	0,18	0,17	0,28
Flujo libre de caja / deuda total	0,32	0,31	0,70	0,46	0,24	0,40
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	9,32	6,80	2,06	48,83	13,85	191,03
Gastos de Capital / Depreciación	0,36	0,61	1,85	0,16	0,30	0,07
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	2,69	2,83	2,21	3,63	2,77	3,12
Activo Total / Capital Social	42,17	29,24	24,54	28,21	29,50	28,70
Pasivo Total / Capital Social	30,74	21,60	16,90	22,12	21,68	21,74
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	6,69	7,57	5,81	5,58	6,06	3,61
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	16,29	14,52	12,50	14,11	11,68	8,00
Deuda Financiera / Pasivo	41,08%	52,15%	46,47%	39,51%	51,82%	45,09%
Deuda Financiera / Patrimonio	110,42%	147,47%	102,84%	143,35%	143,68%	140,74%
Pasivo Total / Activo Total	72,88%	73,87%	68,87%	78,39%	73,49%	75,74%
Capital Social / Activo Total	2,37%	3,42%	4,08%	3,54%	3,39%	3,48%
Deuda Total corto plazo / Deuda Total	50,23%	53,03%	59,32%	76,78%	57,11%	62,92%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	27,12%	26,13%	31,12%	21,61%	26,51%	24,26%
Eficiencia						
Periodo de Cobros (días)	56	59	42	47	48	43
Duración de Existencias (días)	49	54	51	85	65	71
Plazo de Proveedores	67	68	55	91	70	88

Fuente: BASESURCORP S.A. / Elaboración: Class International Rating