

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

Quito - Ecuador
Sesión de Comité No. 248/2023, del 25 de octubre de 2023
Información Financiera cortada al 31 de agosto de 2023

Analista: Econ. Pamela Olalla
pamela.olalla@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.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 248/2023 del 25 de octubre de 2023 decidió otorgar la calificación de **"AAA-" (Triple A menos)** a la Octava 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 periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la Octava 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.
- Entre los años 2021 y 2022, se registra un incremento de 5,87% en las ventas de la Compañía, pasando de USD 37,46 millones a 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. Para los cortes interanuales, los ingresos disminuyeron en 5,97%, pasando de USD 26,01 millones en agosto de 2022 a USD 24,45 millones en agosto de 2023, como efecto de menores ventas en las líneas de empaçados y secos.
- 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 fue creciente y pasó de significar el 1,92% en 2021 a 2,49% en 2022 (1,59% de los ingresos para agosto de 2023).
- Tras el descuento de los gastos financieros y el impuesto a la renta, la compañía estuvo en la capacidad de generar utilidad en los periodos anuales, no obstante, el peso dentro de los ingresos ordinarios no superó 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, y pasó de significar el -5,25% de los ingresos en agosto de 2022 a -0,16% de los ingresos en agosto de 2023. Se debe indicar que 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 los años 2019 - 2022 y su peso dentro de los ingresos se incrementa anualmente, es así que, en diciembre de 2022 significó el 3,48% luego de alcanzar el 2,69% en diciembre de 2021, y 2,60% en el 2020 (2,95% de los ingresos en agosto de 2023). Lo anterior generó una cobertura superior a la unidad sobre los gastos financieros.
- Para el año 2022, los activos registran un crecimiento anual del 20,21%, llegando a registrar USD 21,95 millones como efecto del aumento en otras cuentas por cobrar e inventarios. Mientras que, para agosto de 2023, el total de activos disminuyó levemente a USD 21,13 millones frente a lo reportado en diciembre de 2022, debido a una reducción en cuentas por cobrar clientes, inventarios, efectivo y equivalente de efectivo y propiedad, planta y equipo.
- Al 31 de agosto de 2023, la cartera por vencer representó el 75,05% de la cartera total (75,21% en 2022), que, sumada a la cartera vencida hasta 30 días, considerada como normal en el ámbito comercial, totalizó un 81,88% (86,26% en 2022). La cartera vencida comprendida entre 31 días en adelante significó el 18,12% (13,74% en 2022), concentrada en su mayoría en la categoría "cartera legal" con el 9,12% (8,61% en 2022). Los resultados mencionados anteriormente, eventualmente podrían incurrir en un posible riesgo de incobrabilidad y posibles pérdidas para la compañía.
- Los pasivos totales financiaron una porción importante de los activos durante el periodo analizado, es así que pasaron de 68,87% en el año 2021 a 73,49% en diciembre de 2022 y 73,40% en agosto de 2023. La tendencia levemente fluctuante obedece al comportamiento de sus obligaciones con costo, así como de sus cuentas por pagar a proveedores.
- El patrimonio de la Compañía, en agosto de 2023 financió el 26,60% de los activos (26,51% en 2022) totalizando USD 5,62 millones (USD 5,82 millones en 2022). Su cuenta más representativa históricamente es resultados acumulados, misma que fondeó el 23,09% de los activos en agosto de 2023 y el 22,14% al cierre del 2022.
- BASESURCORP S.A., presentó indicadores de liquidez (razón circulante) 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.
- 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 2,76 veces en agosto de 2023.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Universal y Extraordinaria de Accionistas de BASESURCORP S.A., celebrada el 15 de septiembre de 2023, resolvió por unanimidad aprobar la Octava Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - BASESURCORP S.A., por un monto de hasta USD 2.500.000,00.

- Por medio de Escritura Pública, se suscribió el contrato de la Octava 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
- 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.
- Las obligaciones contarán con una garantía específica consistente en contratos de prenda que, en todo momento en su conjunto, alcancen al menos el 125% del saldo de las obligaciones en circulación.
- El emisor mantendrá durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a pasivos afectos al pago de intereses de hasta el 80% de los activos de la empresa.
- Como resguardo voluntario el emisor mantendrá disponible, a partir de la primera colocación y conforme se vaya colocando la emisión de obligaciones el valor correspondiente a la próxima cuota a pagarse a través de un fondo de inversión: VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDIA S.A. fondo Vanguardia 90 ó ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A - Fondo Alpha ó ANEFI S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS - Fondo CP-1; para el aporte al mismo los recursos serán entregados al Representante de obligacionistas, o la constitución de un certificado de depósito a plazo fijo en Produbanco o Procredit, debidamente cedido a favor del Representante de los Obligacionistas, quien en caso de incumplimiento del emisor por más de 72 horas, podrá utilizar el presente resguardo de forma inmediata y sin autorización adicional, para cancelar el dividendo (capital más intereses) a los obligacionistas; no obstante de llegar a utilizarse el presente resguardo el Emisor establece la obligatoriedad de reponerlo las veces que fuere necesario.
- Al 31 de agosto de 2023, BASESURCORP S.A., presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 13,98 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 11,18 millones, cifra que genera una cobertura de 4,47 veces sobre el monto de la emisión. De esta manera se puede determinar que la Octava Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de BASESURCORP S.A., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

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.
- 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.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL