

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

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 069/2022, del 22 de abril de 2022
Información Financiera cortada al 28 de febrero de 2022

Analista: Econ. Andrea Díaz
andrea.diaz@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. 069/2022 del 22 de abril de 2022 decidió otorgar la calificación de **"AAA-" (Triple A menos)** a la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - BASESURCORP S.A. por un monto de tres millones quinientos mil dólares (USD 3'500.000,00).

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 Séptima 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.
- BASESURCORP S.A. 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.
- 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 37,39 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 los periodos interanuales la tendencia se mantiene, pues luego de ubicarse en USD 5,75 millones en febrero de 2021, pasaron a USD 4,73 millones en febrero de 2022, esto se debe en gran medida a que la mayoría de los productos que adquiere la compañía son importados y la crisis que atraviesa el sistema naviero (contenedores a nivel mundial) genera complicaciones para satisfacer la demanda.
- 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.
- A pesar de lo mencionado anteriormente, los ingresos generados por la compañía le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos, lo que originó una utilidad operativa ligeramente creciente, misma que significó un 1,39% de los ingresos en el año 2019 y un 1,98% en diciembre de 2021, demostrando un mejor uso de sus recursos. Al 28 de febrero de 2022 la compañía obtuvo un margen operativo negativo que representó el -6,44% de los ingresos (-11,58% de los ingresos en febrero de 2021), pues sus gastos operativos mermaron su margen bruto.
- Tras el descuento de los gastos financieros y los respectivos impuestos de ley, la utilidad neta no superó el 0,50% en su representación sobre los ingresos, no obstante, esta fue positiva durante todos los periodos analizados (0,17% de los ingresos en diciembre de 2021). Para los periodos interanuales la compañía arrojó pérdida neta al final de cada período, la cual pasó de representar el -13,53% de los ingresos en febrero de 2021 a -8,03% en febrero de 2022. Estos resultados negativos obedecen a la estacionalidad del negocio, pues, las mayores ventas del año se generan en los 3 últimos meses, por lo que a partir de diciembre empieza la cobranza, y los meses de enero y sobre todo febrero son meses de recuperación y menor venta.
- La generación de fondos propios por parte de la compañía se muestra positiva a lo largo de los ejercicios económicos analizados (periodos anuales), lo cual se refleja en el comportamiento de su EBITDA (acumulado), el mismo que a diciembre de 2021 registró USD 0,98 millones y representó el 2,62% de los ingresos. Para los cortes interanuales la compañía registró un EBITDA (acumulado) negativo, dado que los ingresos generados no fueron suficientes para cubrir los costos y gastos lo que ocasionó una pérdida operativa.
- Los activos totales de BASESURCORP S.A. decrecieron de USD 21,75 millones en diciembre de 2020 a USD 18,24 millones en diciembre de 2021, debido a una reducción en su efectivo y equivalentes de efectivo, cuentas por cobrar clientes e inventarios, en parte, como efecto de las repercusiones de la crisis sanitaria. Para febrero de 2022, los activos registran un crecimiento del 8,76% respecto a diciembre de 2021, llegando a USD 19,83 millones como efecto del aumento en efectivo y equivalentes de efectivo e inventarios.
- Al 28 de febrero de 2022, la composición de la cartera neta estuvo concentrada mayormente en cartera por vencer, la cual representó el 72,21% del total de la cartera (80,90% en diciembre de 2021), que, sumada a la cartera vencida hasta 30 días, considerada como normal en el ámbito comercial, totalizó un 81,04% (86,18% en 2021). Por su parte, la cartera vencida más representativa se concentró en el rango de "cartera legal" con el 12,01% (8,42% en diciembre de 2021). 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, pues pasaron de financiar un 73,87% de los activos en diciembre de 2020 a un 68,96% al cierre de 2021 y 73,37% en febrero de 2022, comportamiento generado para este último período por un incremento en su deuda con costo y en sus cuentas por pagar a proveedores, siendo estos, los rubros más representativos dentro del financiamiento de los activos.
- El patrimonio por su parte financió el 26,13% de los activos en diciembre de 2020, 31,04% al cierre de 2021 y 26,63% en febrero de 2022, determinando que su cuenta más representativa para este último período fue,

resultados acumulados, misma que fondeo el 24,65% de los activos (26,46% al cierre de 2021), a este le sigue de lejos el capital social con el 3,75% (4,08% a diciembre de 2021), este último porcentaje determina la necesidad de la compañía por inyectar recursos frescos a su operación.

- 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.
- El indicador que relaciona el pasivo total sobre patrimonio reveló un apalancamiento a diciembre de 2021 de 2,22 veces y a febrero de 2022 de 2,76%, lo que evidencia que la compañía financia su operación principalmente con recursos de terceros.
- La declaratoria de emergencia sanitaria en Ecuador, en virtud de la pandemia provocada por el Coronavirus (COVID19), aceleró el deterioro de la situación económica del país y de sus habitantes, acentuándose la recesión económica hacia una contracción en el año 2020 y en el primer semestre del año 2021. La forzada paralización de muchos agentes económicos determinó una ruptura de la cadena de pagos y una reducción del empleo. Esto, sumado a otros factores, causó que muchos microempresarios, pequeños negocios, emprendedores, comerciantes y personas naturales vean sus ingresos y flujos afectados, por lo cual ya no están en capacidad de continuar cumpliendo sus obligaciones con los prestamistas en los plazos y términos pactados, demandando de reestructuraciones y diferimientos en algunos casos, mientras que en otros han caído en suspensiones de pagos. En Ecuador, a partir del mes de marzo de 2020, se observó que la cartera vencida de las instituciones bancarias, mutualistas, cooperativas, fundaciones y otros, muestra una tendencia al alza a pesar de las facilidades otorgadas por muchas de estas instituciones y organizaciones para brindar facilidades de pagos y distintos plazos a sus clientes. Este problema de cartera vencida mantiene perspectivas negativas y de una mayor siniestralidad, demandando más provisiones para potenciales pérdidas y nuevos requerimientos de liquidez para mantener las actividades, ante una reducción de la recuperación de recursos. La compañía deberá estar atenta al tratamiento que da a su cartera, cuentas por cobrar y el estado de sus clientes, frente a este escenario.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Universal y Extraordinaria de Accionistas de BASESURCORP S.A. celebrada el 23 de marzo de 2022, resolvió por unanimidad aprobar la realización de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - BASESURCORP S.A. por un monto de hasta USD 3'500.000,00.
- Posteriormente, por medio de Escritura Pública, se suscribió el contrato de la Séptima 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.
- Adicionalmente, la Emisora 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.
- La emisora 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 los obligacionistas a través de un fondo de inversión o un certificado de depósito a plazo fijo, debidamente cedido a favor del Representante de los Obligacionistas.

- Al 28 de febrero de 2022, BASESURCORP S.A. registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 11,49 millones, siendo el 80% de los mismos la suma de USD 9,19 millones. Dicho valor genera una cobertura de 2,63 veces sobre el monto de la emisión; por lo tanto, la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, objeto de la presente calificación, 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.
- 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 sufre el planeta por el Covid19, incluyendo a Ecuador, ha detenido 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.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL