

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

BASESURCORP S.A.

Calificación

Mariana Ávila
Gerente de Análisis

Hernán López
Gerente General

mavila@globalratings.com.ec

hlopez@globalratings.com.ec

Instrumento	Calificación	Tendencia	Acción de Calificación	Metodología
Sexta Emisión de Obligaciones	AAA	-	Inicial	Calificación de Obligaciones

Definición de categoría

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

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

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

Fundamentos de Calificación

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. en comité No. 085-2020, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 28 de febrero de 2020; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2016, 2017 y 2018, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha 31 de diciembre de 2019 califica en Categoría AAA (-), a la Sexta Emisión de Obligaciones BASESURCORP S.A. (Aprobado por la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas el 15 de enero de 2020 por un monto de hasta USD 2.500.000,00).

La calificación se sustenta en el crecimiento y desarrollo del emisor que le han permitido ser un referente en su segmento, evidenciando una tendencia creciente en los últimos años. Al respecto:

- El sector comercial presenta una recuperación con respecto al año anterior gracias a nuevas medidas económicas. Sin embargo, dentro del subsector de comercio el de venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco presenta una etapa de contracción.
- BASESURCORP S.A. no cuenta con prácticas de Buen Gobierno Corporativo en sus estatutos, sin embargo, cuenta con una Junta de Accionistas que gobierna la compañía, además de ejecutivos altamente calificados que ejecutan las decisiones de la Junta.
- BASESURCORP S.A. presentó un incremento en las ventas a diciembre de 2019 gracias a la correcta implementación de

su Plan Estratégico, así como las alianzas establecidas tanto con proveedores locales como del exterior permitiéndoles cumplir con la alta demanda. Los indicadores financieros evidenciaron una situación favorable de la compañía. Adicionalmente, la cobertura de EBITDA sobre gastos financieros fue holgada en el periodo de análisis demostrando la capacidad de la compañía para hacer frente a los gastos financieros de la compañía.

- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, cuenta con resguardos de ley y adicionalmente tiene una garantía específica, consistente en una prenda comercial de cartera o inventario (distinto a frutas frescas) manteniendo una cobertura de al menos el 125% del saldo capital en circulación garantizando los próximos pagos de la emisión.
- El análisis de las proyecciones da como resultado un flujo positivo al término del año 2025, demostrando recursos suficientes para cumplir adecuadamente con las obligaciones emanadas de la presente emisión y demás compromisos financieros.
- Es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que BASESURCORP S.A. presenta una excelente capacidad de pago la que se mantendrá en la medida en que los cambios que se están realizando a nivel gerencial continúen dando los resultados esperados.

Objetivo del Informe y Metodología

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

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

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la ponderación máxima en todos los aspectos que se analicen tiene que ver con la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes. Los demás aspectos tales como sector y posición de la empresa calificada en la industria, administración, situación financiera y el cumplimiento de garantías y resguardos se ponderan de acuerdo con la importancia relativa que ellas tengan al momento de poder cumplir con la cancelación efectiva de las obligaciones.

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

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa.

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

La información que sustenta el presente informe es:

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

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

- El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.
- Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.

- La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- La capacidad de generar flujo dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.
- Consideraciones de riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas.
- Consideraciones sobre los riesgos previsible de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados.

Emisor

- Con fecha 14 de junio de 1995 mediante escritura pública celebrada ante el Notario Vigésimo Primero del cantón Guayaquil, se constituyó la Sociedad Anónima BASESURCORP S.A., inscrita el 14 de julio de 1995 en el Registro Mercantil del mismo cantón.
- El objetivo social de BASESURCORP S.A es 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.
- La compañía es dirigida y gobernada por la Junta General de Accionistas, la misma que representa su órgano supremo. Por otra parte, BASESURCORP S.A. es administrada por el Gerente General y Presidente de la compañía de acuerdo con las facultades y atribuciones que les han sido designadas.
- 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.
- La compañía cuenta con la certificación de Buenas Prácticas de Manufactura BPM, por sus procesos y constante innovación de sus productos.
- Las ventas de la compañía en el periodo de análisis (2016 – 2019) presentaron una tendencia creciente. Para el cierre del año 2017 el crecimiento fue por USD 3,01 millones, mientras que para diciembre de 2018 incrementaron en USD 1,19 millones. Al cierre del 2019 el crecimiento se acentuó alcanzando los USD 45,07 millones, es decir un crecimiento en el orden del 13,89% equivalente a USD 5,50 millones.
- El aumento de las ventas se dio principalmente dentro de las líneas secos y empacados en USD 1,52 millones y USD 3,18 millones respectivamente.
- Por el lado del costo de ventas, cuyas variaciones se dan por los precios de las frutas principalmente, mantuvieron una optimización continúa disminuyendo su participación año tras año hasta el 2018.
- Sin embargo, al cierre del periodo 2019 el costo de ventas tuvo un incremento en su participación sobre las ventas del 1,28% alcanzando un 86,05% ante el encarecimiento de los precios de la materia prima.
- Los resultados de la compañía a diciembre de 2019 siguieron la tendencia de años anteriores reportando mejores resultados brutos. El margen bruto de la compañía al cierre de 2019, ante el incremento en las ventas aumentó en USD 259 mil pasando de USD 6,03 millones en 2018 a USD 6,29 millones en diciembre de 2019, sin embargo, su contribución disminuyó de 15,23% a 12,49% por una mayor participación del costo de ventas.
- Los gastos operativos para diciembre de 2019 incrementaron en USD 336 mil, sin embargo, su participación sobre los ingresos de la compañía disminuyó a 12,49% (13,38% a 2018).
- La utilidad operativa presentó una variación negativa del 10,41% equivalente a USD 77 mil alcanzando una utilidad operativa de USD 659 mil (USD 736 mil al cierre de 2018).
- Por su parte, los gastos financieros a diciembre de 2019 se ven superiores a los del 2018 en USD 113 mil fruto de la quinta emisión de obligaciones aprobada el 13 de mayo del 2019. La utilidad neta tuvo un incremento por USD 72 mil alcanzando los USD 102 mil al cierre del periodo fiscal 2019.
- A diciembre de 2019 los activos corrientes incrementaron un 29,80% equivalente a USD 3,81 millones ante el incremento de los inventarios y cuentas por cobrar comerciales principalmente. Por el lado de los inventarios de la compañía, incrementaron USD 437 mil por la adquisición de materia prima
- Las cuentas por cobrar comerciales, por su parte, incrementaron un 55,44% (USD 1,95 millones) coherentes con el incremento de las ventas de la compañía. La composición de la cartera presentó una participación del 77% de cartera por vencer y vencida de 1 a 30 días del 16%. Adicionalmente, la compañía mantiene una provisión de cuentas incobrables que cubre el 4% del total de cartera

abarcando casi en su totalidad la cartera vencida superior a los 31 días.

- En cuanto a los activos no corrientes, compuestos casi en su totalidad por propiedad, planta y equipo, presentaron montos similares cuya principal variación se dio por la propia depreciación de activos fijos disminuyendo en US 197 mil al cierre de 2019 con respecto al 2018.
- Al cierre de diciembre de 2019 los pasivos corrientes incrementaron USD 2,74 millones pasando de USD 9,23 millones en 2018 a USD 11,96 millones en 2019, donde las principales variaciones ser dieron en las cuentas por pagar comerciales, emisión de obligaciones y obligaciones financieras.
- Las obligaciones financieras tanto con instituciones financieras como mercado de valores presentaron un incremento de USD 234 mil y USD 732 mil respectivamente en el corto plazo. La compañía mantiene créditos con los bancos Produbanco S.A. y Banco de Machala S.A.
- Por el lado de los valores que la compañía mantiene en el mercado de valores, a diciembre de 2019 presentaron un incremento de USD 1,84 millones por la colocación de la quinta emisión de obligaciones por un valor de USD 3,00 millones aprobada en mayo del 2019.
- Las cuentas por pagar comerciales, principalmente con proveedores el exterior, presentaron un incremento con respecto al 2019 de USD 961 mil coherente con el aumento de los inventarios de la compañía
- En cuanto a los pasivos no corrientes, a diciembre de 2019 presentaron un incremento del 32,30% (USD 801 mil) por el

rubro anteriormente mencionado de emisión de obligaciones por un monto de USD 1,25 millones.

- A cierre de diciembre de 2019, la deuda con costo financiero alcanzo el 40,70% de los pasivos totales, de tal manera que los pasivos pasaron a financiar el 72,88% de los activos de la compañía, apalancándose en mayor medida con proveedores e instituciones financieras.
- El patrimonio de la compañía presentó valores similares para diciembre de 2019 con respecto al cierre de 2018 alcanzando los USD 5,67 millones (USD 5,60 millones en 2018). La principal variación se dio en los resultados del ejercicio los cuales incrementaron en un 239% con respecto al 2018 llegando a los USD 102,34 mil. El capital social de la compañía se mantuvo en los USD 496 mil.
- El análisis de la combinación de activos corrientes y pasivos corrientes demuestra que el capital de trabajo fue siempre positivo en el periodo analizado, alcanzado los USD 3,55 millones al cierre del periodo fiscal 2018 y un índice de liquidez de 1,39.
- Para diciembre de 2019 el escenario es similar presentando un capital de trabajo de USD 4,62 millones y un índice de liquidez de 1,39 evidenciando la liquidez suficiente para cubrir las obligaciones financieras y no financieras.
- La rentabilidad sobre los activos y patrimonio presentó un decrecimiento entre los años 2017 y 2018 como consecuencia de la disminución en USD 28,51 mil en la utilidad neta para el año 2018. Al cierre de diciembre 2019 estos indicadores presentaron una mejora ante una utilidad del ejercicio superior alcanzado un ROE del 1,80% y un ROA del 0,49%.

Instrumento

- En el cantón Durán con fecha 15 de enero de 2020, se reunió la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas de BASESURCORP S.A., la misma que estuvo conformada por el 100% de sus accionistas, resolvió autorizar por unanimidad que la compañía realice la Sexta Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 2.500.000,00.

CLASE	J	K
Monto	USD 2.500.000,00	
Plazo	1.440 días	1.800 días
Tasa interés	8%	8%
Valor nominal	USD 1,00	USD 1,00
Pago intereses	Trimestral	Trimestral
Pago capital	Trimestral	Trimestral

La emisión está respaldada por una garantía general, límite de endeudamiento y amparada por un resguardo voluntario:

GARANTÍAS Y RESGUARDOS

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

No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora

GARANTÍAS Y RESGUARDOS

Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25., según lo establecido en el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

RESGUARDOS ADICIONALES

Se mantendrá un límite de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses de hasta el 80% de los activos totales de la empresa.

Cabe señalar que el incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido todas las emisiones, según lo estipulado en el Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

GARANTÍA ESPECÍFICA

Las obligaciones que se emitan contarán con una garantía específica provista a través de un contrato de prenda comercial ordinaria de cartera y/o inventario (distinto a frutas frescas) constituido a favor del Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A., en su calidad de Representante de los Obligacionistas, de tal manera que en todo momento se mantenga una cobertura total de al menos el 125% del saldo de capital en circulación de la presente emisión de obligaciones.

La compañía presentó un monto de activos depurados de USD 11,85 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 9,48 millones. El valor de la Sexta Emisión de Obligaciones BASESURCORP S.A., así como de los valores que mantiene en circulación representa el 54,82% del 200% del patrimonio y el 109,64% del patrimonio.

Riesgos previsible en el futuro

Según el Literal g, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte cualquiera de la empresas se verían afectados los flujos de la compañía. El riesgo se mitiga por un análisis detallado del portafolio de clientes y con políticas de cobro definidas.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma se incrementan los precios de los bienes importados. La compañía mantiene variedad de líneas de negocio que permite mitigar este riesgo, se transfieren los costos al cliente final.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de la compañía lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene la mayor parte de sus contratos suscritos con compañías privadas lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- Una alta competencia dentro del sector, así como nuevos competidores en el mercado podrían disminuir la participación de mercado que tiene la empresa, lo que se traduciría en menores ingresos. Sin embargo,

BASESURCORP S.A. mitiga este riesgo mediante la constante innovación y desarrollo de nuevos productos, manteniéndose con una fuerte posición dentro del mercado.

- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.

Según el Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsible de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados los siguientes:

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son principalmente: cuentas por cobrar libres de gravamen. Los activos que respaldan la presente Emisión tienen un alto grado de liquidez, por la naturaleza y el tipo. Al respecto:

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes que mantiene.
- Una concentración de clientes podría devenir en un riesgo de incobrabilidad y concentración, afectando directamente al activo que respalda la emisión.
- Mantener buenos niveles de gestión de recuperación y cobranza de cartera de clientes, así como una adecuada administración, mitigando el riesgo de incobrabilidad lo que supondría un riesgo de deterioro de la cartera, por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la emisión.

Al darse cumplimiento a lo establecido en el Literal h, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que contempla las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas:

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene BASESURCORP S.A., se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 1,20 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 38,31% del total de los activos que respaldan la Emisión tomando en cuenta que la cartera comprometida es por un monto de USD 3,125 millones y el 5,72% de los activos totales. Por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones es medianamente representativo, si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos lo que tendría un efecto negativo en los flujos de la empresa. La compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

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

Atentamente,



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