

CALIFICACIÓN:

Cuarta Emisión de Obligaciones	AA
Tendencia	(+)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	agosto 2023

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 vería 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.

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 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 calificación de riesgos es una opinión sobre 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, del respectivo Escritura Pública de Emisión y demás documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AA (+)	ago-2022	Class
AA (+)	feb-2023	Class
AA (+)	ago-2023	Class

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para la Cuarta Emisión de Obligaciones de DUPOCSA PROTECTORES QUÍMICOS PARA EL CAMPO S.A. en comité No. 045-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el 29 de febrero de 2024; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2020, 2021 y 2022, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha diciembre de 2023 (Aprobada por la Superintendencia de compañías Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00001498 del 25 de febrero de 2022 por un monto de hasta USD 5.000.000)

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector agroquímico es una industria clave para el desarrollo de la actividad agrícola ya que procura una mayor producción y rendimiento por hectárea. En el segundo trimestre de 2023, el sector manufacturero reportó un PIB de USD 2.017 millones, valor 2% menor al del mismo periodo del año anterior. En 2023, los precios de la urea (principal fertilizante con altos niveles de nitrógeno) y otros fertilizantes, han mostrado decrecimiento hacia valores más estables, después del alza en los precios en 2022. El BCE prevé que, al terminar el año 2023, el sector disminuyó 0,3%, valor por debajo de la previsión de la economía general de 1,5%.
- DUPOCSA y PROTECTORES QUÍMICOS PARA EL CAMPO S.A. cuenta con más de 37 años de experiencia dentro del mercado. Opera utilizando un sistema de esquema organizativo, que divide las áreas clave de operación de la empresa, como distribución, corporativa, exportaciones, servicios y productos y marcas, para una gestión más eficiente y enfocada en cada aspecto del negocio. La compañía cuenta con prácticas de gobierno corporativo, que se han construido con base en un control entre los distintos órganos que conforman el sistema de gobierno empresarial. Existe un plan estratégico basados en mantener las ventajas competitivas de la empresa, así como la calidad de los productos evidenciada en las diferentes certificaciones obtenidas.
- Las ventas fueron estables entre 2020 y 2023, específicamente en ese último año los ingresos por actividades ordinarias crecieron 13,28%; además, existió una optimización en el costo de ventas, lo que ha permitido incrementar los márgenes, lo que causó que la utilidad operativa aumentara y junto a menores gastos financieros, se incrementara la utilidad neta.
- En lo que respecta a la calidad de la cartera, se ha caracterizado por mantenerse principalmente en cartera vigente, lo que evidencia la capacidad de la empresa para recuperar cartera aun en escenarios de estrés. La cartera y el inventario generan que más del 50% de los activos sean corrientes, lo que ha permitido mantener constantemente un índice de liquidez superior a la unidad.
- El flujo de actividades de operación de la compañía fue positivo en 2020 y 2021, causado por el baja en inventarios. Incrementos en activos fijos tuvieron como efecto flujos negativos en actividades de inversión. Como consecuencia, la empresa recurrió a financiamiento externo centrado en obligaciones con entidades financieras y préstamos con terceros. Bajas en ventas e incrementos en costos en 2022 y menores cuentas por pagar causaron flujos operativos negativos lo que llevó a un incremento en la deuda con costo. Ese año, la colocación de la Cuarta Emisión de Obligaciones permitió cancelar deudas de corto plazo con entidades financieras. En 2023, una baja en el nivel de inventarios permitió flujos operativos positivos lo que posibilitó un descenso en la deuda con costo del orden de 25%.
- La proyección supone valores levemente mayores en inventarios y baja en cuentas por cobrar con lo que el flujo de efectivo provenientes de actividades de operación tendría un valor positivo en los años proyectados, permitiendo una disminución paulatina de la deuda con costo y el financiamiento de inversiones. Se estima que los niveles de liquidez guarden un comportamiento similar al histórico con capital de trabajo positivo y liquidez corriente superior a la unidad. El nivel de apalancamiento que llegó a 3,25 en 2022 alcanzó 2,46 a diciembre 2023 con una marcada tendencia a la baja que permitiría llegar a 1,8 a diciembre 2026.
- La presente Emisión de Obligaciones bajo análisis cuenta con resguardos de ley, está amparada por Garantía General y cuenta con un límite de endeudamiento, los cuales se han cumplido a diciembre de 2023. Todos los pagos derivados de la presente emisión de obligaciones a corto plazo se han cumplido en tiempo y forma.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de DUPOCSA PROTECTORES QUÍMICOS PARA EL CAMPO S.A. provienen principalmente de la venta de productos en las diferentes líneas de negocio y mostraron una tendencia decreciente durante el periodo 2020 – 2022 al pasar de USD 22,52 millones a USD 18,81 millones, un decrecimiento de 16,47%. Este comportamiento responde a variaciones en la demanda del sector agrícola y al volumen de materia prima que se encuentra disponible en los mercados.

Los ingresos de actividades ordinarias crecieron 13,28% en el preliminar diciembre 2023, al pasar de USD 18,81 millones en diciembre de 2022 a USD 21,31 millones. Estas cifras son coherentes con el segundo semestre del año, en el que la compañía recuperó niveles de venta similares a los históricos.

Monetariamente, el costo de ventas ha fluctuado en el periodo de análisis en cuanto a su participación sobre ventas: fue de 62,65% en 2020, 67,11% en 2021 y un posterior incremento a 74,81% en 2022. Este último incremento se debe principalmente a los niveles de inflación a nivel mundial, que tuvo un impacto considerable en la materia prima utilizada y los altos costos de fletes. Con la estabilización de la inflación en 2023, al periodo diciembre 2023 se puede apreciar una optimización, pasando el costo de ventas a 71,82%.

La estructura de los gastos operacionales se mantuvo estable en el periodo de estudio, siempre representando en promedio 22% de los ingresos. En 2020 totalizó USD 5,29 millones y representó 23,49% de las ventas, cifra decreciente en 2021 cuando contabilizó USD 4,44 millones, y 19,67% de las ventas. En 2022 los gastos operativos decrecieron nuevamente hasta totalizar USD 4,09 millones, sin embargo, su representación en cuanto a ventas subió a 21,78% producto del descenso en ingresos de ese año. El incremento monetario de los gastos operativos es coherente con los ingresos de cada año; los gastos de administración se componen principalmente de gastos de personal, honorarios y regalías, mientras que los gastos de venta se conforman de gastos de personal, depreciación, seguros, honorarios y viajes.

En cuanto a los gastos financieros, estos fueron fluctuantes entre 2020 y 2022, pasando de USD 1,31 millones a USD 1,18 millones. En total, los gastos financieros decrecieron 9,96% durante ese periodo. El comportamiento es coherente con la deuda adquirida por parte de la compañía a lo largo de los años y a las amortizaciones del Mercado de Valores. A diciembre de 2023 se observa una disminución en este rubro coherente con el decremento en los totales de deuda que se analizan posteriormente.

El EBITDA fluctuó de acuerdo con los niveles de utilidad operativa y los rubros de depreciación y amortización. Esto, junto con el incremento de gastos financieros causó que la cobertura de EBITDA sobre gastos financieros presente una disminución en el período. En 2020 la cobertura era de 2,60 mientras que en 2022 fue inferior a la unidad. A diciembre de 2023 la cobertura presentó un alza y fue a 1,85. Siguiendo la misma línea, los años de pago con EBITDA incrementaron de 3,14 en 2020 a 11,20 en 2022, con una posterior disminución a 4,51 en diciembre 2023.

El comportamiento de los activos de DUPOCSA PROTECTORES QUÍMICOS PARA EL CAMPO S.A. ha sido decreciente en el periodo. En 2020 el activo total contabilizó USD 26,59 millones, incrementando a USD 26,61 millones, a causa de mayores cuentas por cobrar comerciales. Sin embargo, en 2022 se registró una disminución de activos con una caída de 2,70% a un valor de USD 25,89 millones ante menores valores netos en cuentas por cobrar comerciales. A diciembre de 2023, el activo total de la compañía es de USD 23,05 millones, el valor más bajo del periodo causado por disminuciones en inventarios por USD 2,6 millones.

Las cuentas más representativas dentro del activo históricamente han sido cuentas por cobrar comerciales, inventario, y propiedad, planta y equipo. A diciembre de 2022, un 91,40% de los activos se concentraba en estas tres cuentas (tanto a largo como corto plazo y tomando en cuenta depreciación acumulada y terrenos). Esta cifra es de 90,61% al preliminar diciembre 2023.

Los inventarios constituyen el segundo activo principal de la compañía, tomando en cuenta las mercaderías en tránsito. Se componen principalmente por materia prima, producto terminado y materiales de agroindustria. El inventario como tal, ha mantenido una tendencia creciente hasta 2022, coherente con el comportamiento económico y las ventas.

La propiedad, planta y equipo es el activo principal de la porción no corriente y tuvo un comportamiento relativamente estable entre 2020 y 2022, pasando de USD 11,76 millones en 2020 a USD 11,31 millones considerando valor de adquisición. A diciembre de 2023 este rubro contabilizó USD 11,36 millones. La composición principal del activo fijo es edificios e instalaciones, maquinaria y equipo, muebles y enseres y vehículos. DUPOCSA PROTECTORES QUÍMICOS PARA EL CAMPO S.A. ha mantenido terrenos por un valor de USD 2,16 millones a lo largo de todo el periodo.

El pasivo de DUPOCSA PROTECTORES QUÍMICOS PARA EL CAMPO S.A. a diciembre 2022 totalizó USD 19,79 millones y refleja un comportamiento decreciente comparado con 2021, año donde totalizaba USD 20,10 millones. En 2021, el pasivo decreció 4,83% comparado con 2020, principalmente por una baja en los instrumentos del Mercado de Valores debido a la amortización.

La estructura de pasivo de DUPOCSA PROTECTORES QUÍMICOS PARA EL CAMPO S.A. se ha concentrado en el corto plazo durante el periodo 2020 a 2022 con un 71,38% promedio sobre el total del pasivo, lo que evidencia la necesidad de financiamiento corriente para no afectar los niveles de liquidez de la empresa, que históricamente se han evidenciado holgados. Las cuentas por pagar, las obligaciones emitidas en el Mercado de Valores y las obligaciones con instituciones financieras, tanto de corto como de largo plazo, fueron las cuentas más representativas a diciembre 2022 con 94,58% de participación sobre los pasivos (91,41% a diciembre 2023). Con estos cambios, el nivel de apalancamiento que llegó a 3,25 en 2022 alcanzó 2,46 a diciembre 2023 con una tendencia a la baja.

Las cuentas por pagar a proveedores pasaron de un valor de USD 8,27 millones en 2020 a USD 8,35 millones en 2021 y finalmente cayeron a USD 7,07 millones en 2023. El total de participación de las cuentas por pagar se concentra en el corto plazo, y ha sido el pasivo más representativo. En todos los años, las fluctuaciones van de la mano con el nivel de inventarios.

El patrimonio de DUPOCSA PROTECTORES QUÍMICOS PARA EL CAMPO S.A. fue creciente y al cierre preliminar 2023 contabilizó USD 6,66 millones (capital pagado de USD 2,516 millones), lo que evidenció un incremento de 9,25% a nivel anual, impulsado por las ganancias acumuladas y las ganancias del periodo. A diciembre 2023 el capital social se mantiene, al igual que la reserva legal de USD 112 mil.

RESULTADOS E INDICADORES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	22.520	22.578	18.810	21.308	21.627	21.952	22.281
Utilidad operativa (miles USD)	3.121	2.985	642	1.482	1.477	1.511	1.546
Utilidad neta (miles USD)	1.089	1.120	(389)	469	634	685	773
EBITDA (miles USD)	3.416,72	3.257	902	1.735	1.730	1.764	1.799
Deuda neta (miles USD)	10.738	9.621	10.106	7.822	7.531	6.847	6.259
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	3.608	1.292	(197)	2.304	679	1.099	1.019
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	951	2.906	1.882	1.768	1.922	1.951	1.980
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	774	6.318	7.249	4.538	2.941	3.364	4.059
Razón de cobertura de deuda DSCRC	4,41	0,52	0,12	0,38	0,59	0,52	0,44
Capital de trabajo (miles USD)	282	(556)	2.648	2.017	1.797	824	2.188
ROE	19,92%	17,22%	-6,37%	7,04%	8,75%	8,71%	9,02%
Apalancamiento	3,86	3,09	3,25	2,46	2,24	2,00	1,79

Fuente: Estados Financieros Auditados 2020-2022 y Estados Financieros internos diciembre 2023

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. tienen como base las estimaciones y las estrategias delineadas por la administración y fueron elaboradas a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de forma que las conclusiones expuestas, así como el análisis que las acompañan no son definitivas. En este sentido, cambios en el marco legal, económico, político y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas. Las proyecciones se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico durante el periodo analizado y la consideración de las premisas de la proyección de la situación financiera del Emisor para el periodo de vigencia del instrumento en análisis, sometidas a un escenario conservador.

Al considerar el comportamiento de la empresa en los años previos se estima que para 2024 las ventas incrementen 1,50%. En 2025 y 2026, en un escenario conservador, las ventas incrementarían en un 1,50% impulsadas por el crecimiento del sector agrícola y las estrategias de expansión en ventas y oferta de productos que la compañía ha llevado a cabo en los últimos años. En cuanto al costo de ventas, se esperaría una mayor optimización comparado con 2023. Debido a la regularización de las cadenas de suministros, se estima un costo de ventas de 72% para todo el periodo.

Los gastos de administración, que consideran los gastos del personal, honorarios, sueldos, entre otros, mantendrían el mismo comportamiento que en el periodo histórico. Los gastos de administración crecerían 1% en cada año, mientras que los gastos operativos mantendrían su representación de 10% de las ventas.

Con los parámetros mencionados se evidencia resultados consistentemente positivos e incrementales. La utilidad operativa se mantendría en valores crecientes y superiores a USD 1,4 millones, con una representación de

aproximadamente 7% de las ventas. Los gastos financieros dependen de la deuda con costo, por lo que mantendrían niveles inferiores a los de 2023 en 2024 y descenderían en 2026 conforme se amortiza por completo la Cuarta Emisión de Obligaciones. Sin embargo, cabe anotar que el comportamiento de éstos dependerá de las estrategias de financiamiento que la compañía adopte en los próximos años.

La utilidad neta también sería creciente y en torno a USD 630 mil en 2023 y de USD 773 mil en 2026, representando alrededor de 3% de las ventas. Esto conllevaría a un ROE del orden de 8,75% a 2024 y 9,02% en 2026, parámetro favorable frente a inversiones alternativas.

El EBITDA sobre gastos financieros se ubicaría en valores por encima de 2,48 tanto en 2024 y niveles de 3 en 2026, mostrando una cobertura holgada y permitiría a la empresa pagar la deuda en menos de 4 años.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, en 2024 el activo mantendría la tendencia creciente respecto de 2023 en función de una mayor cartera e inventarios. Los días de cobro se estiman sean de 80, alineado a la estrategia de reducir los días que se han observado en el periodo histórico. Para 2026, el activo mantendría crecimiento, impulsado por un ligero aumento en las cuentas por cobrar y los inventarios. Se estima que los inventarios cerrarían 2024 con un valor cercano a USD 4,7 millones (tomando en cuenta mercaderías en tránsito), reflejado en 100 días de existencias.

Con las premisas descritas, el flujo de efectivo provenientes de actividades de operación tendría un valor positivo en los años proyectados, permitiendo pago de deuda y el financiamiento de inversiones. Se estima que los niveles de liquidez guarden un comportamiento similar al histórico con capital de trabajo positivo y liquidez corriente superior a la unidad.

Durante el periodo analizado, el pasivo se concentró históricamente en el corto plazo, comportamiento que se estima se mantenga hacia 2026. El pasivo corriente representaría más de 70% del total del pasivo y para los próximos años se estima que cubra su necesidad de financiamiento a través de la renovación de deuda bancaria. Los niveles de deuda se podrían ubicar en valores inferiores a los históricos. Las cuentas por pagar mantendrían en 166 días de pago, reflejando valores en torno a USD 7 millones. Cabe recalcar que los días de pago serían mayores a los días de cobro, algo positivo para los flujos de la compañía. El patrimonio incrementaría producto de los resultados de cada ejercicio¹.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tendría la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado, por lo que se estima cumplimiento oportuno de todas las obligaciones que mantiene DUPOCSA PROTECTORES QUÍMICOS PARA EL CAMPO S.A.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS 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 puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva, lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de *commodities* duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de *commodities* y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.
- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas

del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.

- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos. Por ahora, debe considerarse que la ajustada situación de la caja fiscal podría redundar en medidas impositivas que ralenticen la actividad.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en el país, especialmente en la economía por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales para protegerse contra la inseguridad, como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad de las empresas y reducir el poder adquisitivo de los consumidores. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.
- 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.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo por efecto de pérdidas de información. La compañía mitiga este riesgo por medio de políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, así como mediante aplicaciones de *software* contra fallas para posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos específicos previsible en el futuro en el sector en el que se desempeña el emisor o en sectores relacionados, los siguientes:

- Los avances tecnológicos afectan a la industria manufacturera del Ecuador al exigir una actualización constante de maquinaria y procesos para mantenerse competitiva. Las empresas que no adopten tecnologías modernas pueden limitar su crecimiento y participación en el mercado.
- Los costos de producción representan un factor de riesgo para la industria, ya que aumentos en los costos de materias primas, energía y mano de obra pueden afectar la rentabilidad y competitividad de las empresas.
- Interrupciones en la cadena de suministro generan riesgos en el sector, dificultando el acceso a materias primas y componentes esenciales, impactando la producción y la capacidad de cumplir con los plazos de entrega.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsible de los activos que respalda la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respaldan la Cuarta Emisión de Obligaciones de DUPOCSA S.A., de acuerdo con la declaración juramentada son cuentas por cobrar comerciales, inventarios y activos fijos. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones de mercado. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas para la compañía. El riesgo se mitiga con una póliza de seguros multirriesgo que la compañía mantiene sobre los activos con la aseguradora Seguros Confianza S.A.
- 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 y una minuciosa evaluación previo al otorgamiento de crédito, junto a una póliza de crédito.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene DUPOCSA PROTECTORES QUÍMICOS PARA EL CAMPO S.A. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 197 mil, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 1,29% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Cuarta Emisión de Obligaciones es poco 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, se podría generar un efecto negativo en los flujos de la empresa. Por esta razón, la compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

INSTRUMENTO

CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	5.000.000	1.800	8,50%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (diciembre 2023)	USD 4.500.000					
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	En un cincuenta por ciento (50%) para pago a acreedores no relacionados, y un cincuenta por ciento (50%) para capital de trabajo incluyendo aprovisionamiento de inventarios, suministros, materiales e inversiones en activos fijos.					
Estructurador financiero	Plusbursátil Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Plusbursátil Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Deposito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador DCV-BCE					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos de Ley	<ul style="list-style-type: none"> Los activos reales sobre los pasivos exigibles 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. Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 11 del capítulo III del Título II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la Ley de Mercado de Valores (actual Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) y demás normas pertinentes. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 					
Límite de endeudamiento	Se compromete a mantener, durante el periodo de vigencia de esta Emisión, una relación pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,50.					

Fuente: Prospecto de Oferta Publica

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos del Cuarta Emisión de Obligaciones de DUPOCSA PROTECTORES QUIMICOS PARA EL CAMPO S. A. realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.

Presidente Ejecutivo