

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
EMISIÓN DE OBLIGACIONES A CORTO PLAZO - PAPEL COMERCIAL
ECUADPREMEX S.A.

Quito - Ecuador
Sesión de Comité No. 078/2020, del 13 de julio de 2020
Información Financiera cortada al 31 de mayo de 2020

Analista: Ing. Xavier Espinosa
xavier.espinosa@classrating.ec
www.classinternationalrating.com

ECUADPREMEX S.A. fue constituida mediante escritura pública el 19 de noviembre de 2004, su inscripción mercantil se realizó el 09 de diciembre del mismo año. La actividad principal de la compañía es la elaboración de insumos pecuarios y alimentos de consumo animal, para la comercialización en el mercado local y en el exterior.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 078/2020 del 13 de julio de 2020, decidió otorgar la calificación de **“AA+” (Doble A más)** a la Emisión de Obligaciones a Corto Plazo - Papel Comercial – ECUADPREMEX S.A. por un monto de un millón novecientos mil dólares (USD 1´900.000,00).

Categoría AA: “Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa 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 la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera), 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.

La presente Calificación de Riesgos tiene una vigencia de seis meses o menos, en caso que la calificadora decida revisarla en menor plazo.

La calificación otorgada a la Emisión de Obligaciones a Corto Plazo - Papel Comercial – ECUADPREMEX S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- ECUADPREMEX S.A. es parte del grupo colombiano Iluma Aliance, dentro de la marca Premex, este grupo fue creado con el esfuerzo de más de 800 personas que dedican su existencia para lograr un mundo mejor alimentado, mediante el uso del conocimiento, la tecnología y la innovación. El grupo tiene presencia internacional a través de sus marcas: Premex, Alura, Nutreo y Asimetrix. Con plantas, oficinas, centros de investigación y distribuidores, el grupo tiene presencia en 24 países.

- Dentro de los procesos de producción, la compañía cuenta con el certificado de Cumplimiento de Buenas Prácticas de Manufactura y cumple con los requisitos Hazard Analysis and Critical Control Point (HACCP), para la línea de proceso de elaboración de núcleos y premezclas.
- ECUADPREMEX S.A. tiene formalmente establecido el Código de Buen Gobierno, con esto busca otorgar transparencia a las actuaciones de sus órganos directivos y funcionarios, en todos los niveles.
- Los ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado de nutrición animal, lo cual le ha permitido a ECUADPREMEX S.A. obtener una mayor penetración en el mercado por su propuesta de valor.
- A lo largo del periodo analizado (2016-2019), los ingresos operacionales de la compañía crecieron de USD 17,18 millones en 2016 a USD 24,16 millones en 2018, con un incremento global del 40,63%, gracias a las estrategias implementadas por la compañía obtener una mayor porción del mercado. Para diciembre de 2019, las ventas decaen en 20,35% con una suma de USD 19,24 millones frente a lo arrojado en 2018, debido a una contracción de la línea de premezclas, ya que en el mercado hubo una disminución en la demanda los pollos de engorde, que adicionado a los disturbios sociales y políticos del mes de octubre marcaron las ventas de ese periodo. A mayo de 2020 y pese a las complicaciones de la pandemia (COVID-19), los ingresos crecieron un 8,59% respecto a mayo de 2019 (USD 8,03 millones a USD 8,72 millones), pues, la empresa se desenvuelve en el sector de alimentos, que no se vio obligado a suspender actividades.
- Los ingresos arrojados por la compañía fueron suficientes para cubrir sus costos y gastos, lo que le permitió generar un margen operativo creciente, desde un 2,87% de los ingresos en 2016 a un 8,62% en 2018. Para diciembre de 2019, éste disminuyó a 6,95%, debido a una reducción de sus ventas. Finalmente, en mayo de 2020 registró un margen operacional de 10,06%, porcentaje superior al 4,07% registrado en mayo de 2019 gracias a un mejor uso de sus recursos.
- Luego de incorporar y deducir otros ingresos, gastos financieros y los respectivos impuestos, el margen neto presentó un comportamiento descendente a partir del año 2017, pasando de 5,26% de los ingresos en ese año a 2,87% en 2019. Para mayo de 2020 el margen neto se ubicó en 5,44%, porcentaje superior al 1,73% registrado en mayo de 2019, gracias a un manejo más eficiente de sus políticas de gastos.
- El EBITDA (acumulado) registró una tendencia decreciente sobre los ingresos, pasando de un 10,52% en el año 2017 a un 7,81% en 2019. A pesar de este comportamiento la compañía demostró contar con capacidad suficiente para cubrir sus gastos financieros. Para mayo de 2020, la compañía generó un EBITDA (acumulado), que representó 11,50% de los ingresos, superior al obtenido en mayo 2019, cuando dicho indicador representó un 5,07% de los ingresos, resultados que determinaron una cobertura holgada sobre sus gastos financieros.
- Los activos de la compañía pasaron de USD 9,07 millones en 2016 a USD 14,06 millones en 2018 como efecto de mayores inventarios y otras cuentas por cobrar, no obstante, para diciembre de 2019, estos decaen a USD 11,69 millones, debido a los sucesos acontecidos en octubre de 2019, lo que repercutió en parte en la cobranza de su cartera. Finalmente, para mayo de 2020 los activos totales volvieron a crecer, ubicándose en USD 15,05 millones, producto de mayores cuentas por cobrar e inventarios, siendo éstas las cuentas más relevantes dentro de su composición.
- En cuanto a la estructura de la cartera, con corte al 31 de mayo de 2020 se determinó que el 82,40% correspondió a cartera por vencer, si se le adiciona la cartera vencida hasta 30 días, considerada como normal en el ámbito comercial, totaliza 91,89%. Por su parte, la cartera vencida más de 31 días representó el 8,11%.
- El financiamiento de los pasivos frente a los activos se mantuvo en un rango constante a partir del año 2017, pues luego de financiarlos en un 84,69% en ese año, pasó a 82,52% en 2019 y un 83,28% en mayo de 2020, lo que evidencia que la política de financiamiento de la empresa privilegia la utilización de recursos de terceros para el desarrollo de su actividad.
- El patrimonio presentó una tendencia variable durante el periodo analizado, dado que pasó de USD 1,98 millones (15,31% de los activos) en 2017 a USD 2,53 millones (18,02% de los activos) en 2018, USD 2,04 millones (17,48% de los activos) en diciembre de 2019 y USD 2,52 millones (16,72% de los activos) en mayo de 2020, lo que obedece a las fluctuaciones registradas en sus resultados acumulados.
- Durante el periodo analizado (2016 a mayo de 2020) el capital social de la compañía se ha mantenido estable en USD 195 mil, monto que financió a diciembre de 2019 el 1,67% del total de activos y el 1,29% en mayo de 2020, lo que indica la necesidad de un aumento de capital social, para fortalecer la solvencia patrimonial de la compañía.
- El indicador de liquidez (razón corriente) que presentó ECUADPREMEX S.A. a lo largo del periodo analizado, refleja que la compañía contó con suficientes recursos para hacer frente a sus compromisos de corto plazo.

- El apalancamiento (pasivo total / patrimonio), revela la política de la empresa que privilegia el financiamiento con recursos de terceros. Un alto apalancamiento tiende a maximizar la rentabilidad para los accionistas; sin embargo, es preciso equilibrar ese beneficio versus el riesgo que implica un endeudamiento alto.
- 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. 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, 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 tiene perspectivas negativas y de una mayor siniestralidad, demandando mayores 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 y el estado de sus clientes, frente a este escenario.

Sobre la Emisión:

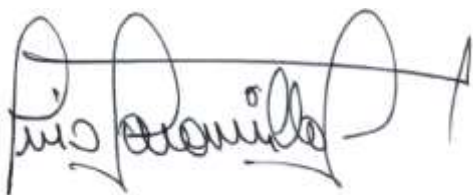
- Con fecha 22 de mayo de 2020, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de ECUADPREMEX S.A., aprobó y autorizó por unanimidad realizar los trámites necesarios para la emisión de papel comercial por un monto de hasta USD 1,90 millones, el mismo que se encuentra respaldado por una garantía general.
- Con fecha 29 de junio de 2020, ECUADPREMEX S.A. en calidad de Emisor, conjuntamente con la compañía GOLDENLAW ABOGADOS C.L. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Emisión de Obligaciones a Corto Plazo - Papel Comercial - ECUADPREMEX S.A.
- La Emisión de Obligaciones a Corto Plazo - Papel Comercial se encuentra respaldada por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, los mismo que se detallan a continuación:
 - ❖ 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 del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- Adicionalmente ECUADPREMEX S.A. se compromete a mantener los siguientes resguardos adicionales:
 - ❖ La relación deuda financiera sobre activos totales de la compañía no podrá superar el 30% durante la vigencia de la emisión.
 - ❖ Limitar la distribución de dividendos al 50% de los resultados acumulados durante la vigencia de la emisión.
- Al 31 de mayo de 2020, la compañía presentó un total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa por USD 10,88 millones, siendo el 80,00% de los mismos, USD 8,70 millones, presentando este último una cobertura de 4,58 veces sobre el monto a emitir de la Emisión de Obligaciones a Corto Plazo, cumpliendo de esta manera con 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, los cuales se detallan a continuación:

- La exposición a las condiciones ambientales de la materia prima para la elaboración de las premezclas, podría propiciar su deterioro acelerado, con consecuencias perjudiciales para los resultados de la compañía. ECUADPREMEX S.A. mitiga este riesgo mediante el almacenamiento de materia prima bajo las especificaciones técnicamente adecuadas en cuanto a temperatura y embalaje.
- Ante la estacionalidad que pueden presentar determinados productos, varía la oferta y consecuentemente el precio, lo cual provocaría un efecto de fuertes o prominentes variaciones en costos y precios finales de venta.
- Asimismo aunque menos probable, se encuentra el riesgo potencial de que los productos que comercializa la empresa sean afectados por organismos como bacterias o virus que llegaren a entrar en contacto con el espacio físico en donde éstos se encuentren almacenados, lo que eventualmente podría provocar la contaminación de los mismos, pudiendo incluso llegar a interferir con la salud de los consumidores; sin embargo este riesgo está mitigado con el cumplimiento de los procesos de buenas prácticas de manufactura.
- Variaciones en el sector agropecuario del Ecuador y ciclos adversos que disminuyan su nivel de productividad, podrían ir de la mano de la disminución de la demanda de los productos que ofrece ECUADPREMEX S.A.
- Las variaciones de precios de materias primas en el mercado local e internacional, podrían afectar los márgenes brutos de la compañía.
- Factores externos políticos, económicos, normativos y técnicos, entre otros, podrían afectar al mercado y se vea disminuido el volumen de ventas de la empresa.
- La generación de nuevas restricciones y cargos impositivos a las importaciones por parte del Gobierno ecuatoriano, en especial a productos que importa la compañía, podrían ocasionar desabastecimiento de los mismos y un aumento de precios no solo para ECUADPREMEX S.A. sino también para sus clientes, lo que podría afectar sus costos y posiblemente sus ingresos
- El negocio de ECUADPREMEX S.A. está expuesto a los riesgos inherentes a toda actividad empresarial, principalmente el riesgo de cartera en caso de irregularidades en el pago por parte de sus clientes, y en calidad de importadora, se encuentra expuesta a demoras en la desaduanización de los productos importados, que podrían generar retrasos en el abastecimiento de inventario y en la entrega de productos a los clientes.
- La concentración de cartera en pocos clientes podría derivar en afectaciones al flujo, en el evento de que esos pocos clientes incumplan con sus obligaciones con la compañía.
- Las perspectivas económicas del país se ven menos favorables, por lo que podría afectar los resultados de la compañía.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos), u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello, reflejándose en un aumento en los costos y una disminución de los ingresos.
- La pandemia que sufre el planeta por el Covid19, incluyendo a Ecuador, está deteniendo la actividad comercial internacional y local. Esta situación generó que el país adopte medidas que han detenido la operación de varias empresas, generando una detención 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.
- El precio del barril de petróleo que comercializa nuestro país ha caído significativamente en los mercados internacionales en estas últimas semanas, afectando significativamente los ingresos del Ecuador por este rubro. Así mismo, han caído los ingresos del país por una reducción de exportaciones de algunos de sus principales productos no petroleros, tanto por precios como por volúmenes. La pandemia mundial ha determinado que varios países reduzcan sus pedidos de muchos productos ecuatorianos.

Atentamente,



Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL