

CALIFICACIÓN:

Primera Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	octubre 2023

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una 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 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 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 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, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y demás documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA (-)	oct-2022	GlobalRatings
AAA (-)	abr-2023	GlobalRatings
AAA (-)	oct-2023	GlobalRatings

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 AAA (-) para la Primera Emisión de Obligaciones de FEEDPRO S.A. en comité No. 091-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 05 de abril de 2024; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2021, 2022 y 2023, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha febrero 2023 y 2024. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-9050 del 27 de diciembre de 2022 por un monto de hasta USD 2.500.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- A pesar de que el sector pesca y acuicultura creció en los primeros dos trimestres de 2023, se registró un decrecimiento de 8,51% en el tercer trimestre del año ante la caída del precio del camarón y la crisis de inseguridad. Este sector, en promedio, ha mostrado un desempeño superior al promedio de la economía nacional en los últimos años, convirtiéndolo en uno de gran importancia y relevancia en el país, considerando que el camarón se ubica como el principal producto no petrolero exportado, posicionando al Ecuador como el primer país productor y exportador de camarón. La inseguridad, la disminución de precios y el dinamismo de las exportaciones a los principales países destino como China, son algunos factores importantes para considerar de cara a 2024. Este último factor, el dinamismo de las exportaciones, podría influir en el incremento en la participación de mercado de FEEDPRO S.A. en la producción de harina de pescado para la alimentación de camarones y productos similares.
- FEEDPRO S.A. está relacionada con el grupo familiar, conocido como Adilisa Holding Group, que posee varias empresas en el mercado ecuatoriano, siendo la empresa más representativa Aditivos Y Alimentos S.A. ADILISA. Es importante destacar, que la experiencia empresarial de los directores es amplia, como lo demuestra la gestión previa en diversas empresas del grupo. En el caso puntual de FEEDPRO S.A. la estructura organizacional y su gestión funcional evidencian una administración transparente y objetiva, que le ha permitido posicionarse como un participante preponderante en la producción de harina de pescado y asegurar la sostenibilidad y buen manejo de las operaciones. La compañía ha alcanzado importancia a nivel regional debido a la innovación en la fabricación de productos con los más altos estándares de calidad a través del uso de recursos tecnológicos.
- Las ventas han presentado una tendencia al alza entre 2021 y 2023, gracias a los esfuerzos realizados para penetrar en el mercado nacional y además aumentar las exportaciones, para lo que se han realizado importantes inversiones tanto para crecer en ventas como para optimizar costos. Como consecuencia, la cuenta de propiedad planta y equipo casi se ha triplicado con financiamiento bancario de corto plazo que en parte ha sido reemplazado por la Emisión de Obligaciones. Adicionalmente, FEEDPRO S.A. ha logrado mantener un calce adecuado entre cobros y pagos lo que le ha permitido optimizar los flujos.
- FEEDPRO S.A. ha fortalecido su estructura patrimonial mediante un aumento de capital social llevado a cabo en octubre de 2022, a través de la capitalización de resultados acumulados, además mantiene un aporte a futuras capitalizaciones, lo que ha permitido a la empresa reducir el nivel de apalancamiento en comparación con el año 2021.
- Las proyecciones en un escenario estresado permiten evidenciar que la compañía incrementaría sus ventas manteniendo estables los niveles de gastos. Se mantendrían días de cartera superiores a los de pago y se evidenciarían flujos suficientes para cubrir las obligaciones de corto plazo.
- La compañía ha cumplido con resguardos provenientes de la Emisión de Obligaciones, de acuerdo con lo estipulado en la Ley sobre garantía general, además de estar dentro de los límites de endeudamiento. Con la finalidad de asegurar el flujo para el pago trimestral mantiene un resguardo adicional, que consiste en que el Emisor mantenga en un fondo el equivalente a una cuota de capital e intereses, por lo que mantiene participación en el Fondo de Inversión VANGUARDIA 90. Además, cuenta con garantía específica consistente en la Fianza Solidaria otorgada por la compañía DIMOLFÍN S.A por un valor equivalente a 260% del monto de la emisión a la fecha de corte, dicha compañía mantiene activos suficientes para cubrir la emisión en caso de así requerirlo.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

FEEDPRO S.A. obtiene sus ingresos de la producción, distribución y comercialización de productos destinados a la alimentación animal y productos del sector agrícola. Durante el periodo de análisis, se ha registrado un aumento en las ventas pasando de USD 12,18 millones en 2021 a USD 13,66 millones en 2022, lo que representó un incremento de 12,18% principalmente por mayores ventas locales. Para cierre de diciembre 2023, los ingresos se mantuvieron estables en USD 13,38 millones concentrados en harina de pescado, cabe destacar que las ventas se realizan al por mayor tanto a nivel local como en el exterior.

Es importante destacar que el costo de ventas se encuentra compuesto principalmente por la materia prima necesaria para la producción, por lo que las fluctuaciones de este rubro se encuentran asociadas al comportamiento de los precios de la materia prima. Durante los años 2021 y 2023, esta cuenta presentó una baja en la participación sobre las ventas de cinco puntos porcentuales aproximadamente pasando de 90% a 75%. En 2022 disminuyó su participación a 87,54% del total de las ventas respecto a 2021, mientras que para el cierre 2023 mantuvo una participación de 84,67%, lo que representó optimización en comparación con diciembre 2022. Para el comparativo interanual en febrero 2024 se presentó en 72,81% de las ventas porcentaje inferior a los 78,54% de febrero 2023.

Los gastos operacionales están principalmente conformados por sueldos, demás remuneraciones y mantenimiento de las embarcaciones necesarias para la recolección de productos. En el año 2021, el valor de los gastos operacionales fue de USD 891 mil, lo que representó 7,32% del total de las ventas, debido al gasto de mantenimiento y reparaciones. Para el año 2022, los gastos incrementaron un 36,12%, y a su vez representaron 8,88% de las ventas debido a una mayor carga operativa en línea con el incremento en el volumen de ventas experimentado ese año. Para diciembre de 2023, el gasto operacional aumentó respecto al periodo anterior, representando 11,46% del total de las ventas siendo USD 1,53 millones, comportamiento que se dio por los mantenimientos y reparaciones de las barcasas que requiere la empresa para el giro normal del negocio, pasando este rubro de USD 258 mil en 2022 a USD 365 mil a 2023.

Durante el periodo analizado, el EBITDA se comportó en línea con la utilidad operativa, presentando un valor de USD 383 mil en 2021 y de USD 564 mil en 2022. En 2021 el EBITDA cubrió los gastos financieros 2,23 veces, además, la cobertura de la deuda neta con EBITDA fue de 3 años. En 2022, el EBITDA cubrió los gastos financieros en 4,38 veces con una cobertura de deuda de 2 años, mientras que a diciembre 2023 fue de 1,77 producto de un mayor interés generado por deuda con el mercado de valores a pesar de generar un EBITDA mayor siendo USD 606 mil. Para febrero 2024, el EBITDA logró cubrir 1,89 veces el gasto financiero.

FEEDPRO S.A. durante el periodo analizado mantuvo activos por USD 4,54 millones en 2021 y el año 2022 de USD 4,42 millones, una disminución de 2,68% para este último año debido principalmente a la disminución en los inventarios y mercancías en tránsito. Para el cierre 2023, el total de los activos contabilizó USD 6,48 millones, lo que significó un incremento de 46,61% en relación con el cierre de año anterior debido al incremento de los inventarios, por la baja de la demanda del sector, cuentas por cobrar no relacionadas, en línea con la contracción de ingresos y propiedad planta y equipo producto de las adquisiciones realizadas. Para febrero 2024, el total de activo contabilizó USD 6,16 millones presentando una disminución de 4,86% respecto al cierre de año producto de menores registros en inventario.

Entre 2021 y 2022, FEEDPRO S.A. mantuvo un índice de liquidez inferior a la unidad, lo que se debió a la concentración de las obligaciones con entidades financieras en el corto plazo. Sin embargo, el índice de liquidez se incrementó a 1,29 para el cierre 2023 debido a la restructuración de financiamiento a largo plazo concentrado en el Mercado de Valores.

Las cuentas por cobrar corresponden a clientes locales y del exterior, representaron valores por cobrar por la producción, distribución y comercialización de productos para la alimentación animal y productos del sector agrícola. En 2021 la cartera fue de USD 295 mil representando el 6,51% del activo total. Para 2022 se recuperaron alcanzando USD 420 mil, producto de mayores ventas registradas en ese periodo y para diciembre 2023 se presentó un aumento hasta llegar a USD 688 mil, comportamiento atípico que se derivó por el incumplimiento de pago de un cliente puntual, proceso que fue regularizado a febrero 2024 donde se presentó en USD 324 mil.

En lo que se refiere a inventarios, compuestos por materias primas, productos terminados e importaciones en tránsito. En 2021 representaron 32,61% del total de activos, alcanzando un valor de USD 1,48 millones, un aumento de 116,97% en comparación con el año anterior, aumento que está relacionado con el crecimiento en las ventas y la necesidad de mantener un suministro constante de productos listos para la exportación o venta local, como harina o aceite de pescado y otros insumos. A diciembre 2022, los inventarios junto a mercaderías en tránsito representaron 7,30% del activo total y para el cierre 2023 ascendieron a USD 1,90 millones producto de la baja en la demanda del sector, mencionada en párrafos anteriores.

Históricamente, FEEDPRO S.A. fondeó el crecimiento de las actividades mediante recursos propios y de terceros, evidenciando un mayor nivel de apalancamiento con terceros que con fondos propios, es decir, el pasivo financió 82% de los activos de la compañía a diciembre de 2023 (80% en febrero 2024), mientras que el patrimonio financió 18% restante.

La evolución de financiamiento de FEEDPRO S.A. entre 2021 y febrero 2024 reveló una evolución notable en su estructura de pasivos. Durante los años iniciales del periodo de estudio, la compañía exhibió una alta concentración de pasivos a corto plazo, con un promedio de 95,23% entre 2021 y 2022. Esto refleja una dependencia significativa de financiamiento de corto plazo, lo cual impactó negativamente en su liquidez. Sin embargo, para diciembre de 2023, se observó un cambio sustancial con un incremento en la proporción de pasivos a largo plazo, representando el 47,84% del total, aliviando la presión sobre los flujos de efectivo.

Las cuentas por pagar no relacionadas de FEEDPRO S.A. corresponden principalmente a proveedores nacionales y del exterior, por la adquisición de materia prima y otros servicios. Para diciembre de 2021, este rubro representó 28,97% del pasivo total contabilizando USD 1,08 millones. El comportamiento estable continuó al cierre de 2022, con un decrecimiento marginal de 5% representando 30,12% de los pasivos totales con un monto de USD 1,03 millones. Mientras que, al cierre 2023 se mantuvo estable en termino monetarios por USD 1,09 millones y descendiendo a USD 627 mil a febrero 2024. Por otro lado, las cuentas por pagar de largo plazo en 2022 y 2023 corresponden al barco pesquero.

La deuda de FEEDPRO S.A. se ha concentrado, históricamente, en el corto plazo. De hecho, la deuda en 2021 y 2022 a corto plazo correspondió únicamente a deudas mantenidas con tarjetas de crédito y deuda bancaria. A diciembre 2023, la deuda financiera se concentró en el largo plazo debido al ingreso en el Mercado de Valores con una Emisión a largo plazo, reajustando la estructura de financiamiento por parte de la empresa. A febrero de 2024, la deuda bancaria se compone por operaciones con Banco Internacional S.A, Banco Pichincha C.A y Bando de la Producción S.A Produbanco, con vencimientos hasta el año 2026 y una tasa promedio de 9,5%.

El patrimonio de FEEDPRO S.A. se ha conformado principalmente por capital social y resultados acumulados, representando en promedio 69,78% del patrimonio entre 2021 y 2022, y disminuyendo a 66,56% del patrimonio en diciembre de 2023. El patrimonio pasó de USD 809 mil en 2021 a USD 997 mil en 2022, debido al incremento en el capital social realizado en este último año por medio de la capitalización de utilidades acumuladas y un aporte a futuras capitalizaciones por USD 250 mil. Al cierre de 2023, el patrimonio fue de USD 1,16 millones y USD 1,22 millones a febrero 2024. Además, mantienen un aporte para futuras capitalizaciones por USD 250 mil. El apalancamiento paso de 4,61 veces en 2021 a 3,43 a 2022. Al cierre de 2023, se incrementó a 4,57 veces por la colocación de la Primera Emisión de Obligaciones, mientras que a febrero 2024 producto de la amortización de la deuda decreció a 4,06 veces.

RESULTADOS E INDICADORES	2021	2022	2023	2024	2025	2026	FEBRERO 2023	FEBRERO 2024
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	12.178	13.661	13.380	13.514	14.189	14.899	1.895	1.454
Utilidad operativa (miles USD)	330	489	517	541	568	596	184	143
Utilidad neta (miles USD)	75	157	84	105	150	178	62	57
EBITDA (miles USD)	383	564	606	654	686	721	198	162
Deuda neta (miles USD)	1.445	1.171	3.849	3.580	3.536	3.511	3.068	3.904
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	1.130	448	(2.043)	326	172	200	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	695	(384)	1.502	1.356	1.424	1.495	1.272	1.344
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	1.636	995	1.975	1.858	1.940	2.071	1.567	1.532
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,23	0,57	0,31	0,35	0,35	0,35	0,13	0,11
Capital de trabajo (miles USD)	(1.265)	(1.240)	812	579	529	169	1.076	501
ROE	9,24%	15,79%	7,20%	8,31%	10,61%	11,16%	33,82%	28,14%
Apalancamiento	4,61	3,43	4,57	4,00	3,59	3,20	3,92	4,06

Fuente: Estados Financieros Auditados 2021-2023 y Estados Financieros Internos febrero 2023 y 2024.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Es importante destacar que 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.

Tomando en cuenta que 2023 fue un año en el que la empresa obtuvo resultados estables respecto 2022 y analizando los valores reales obtenidos hasta febrero de 2024, se prevé que las ventas cerrarían en 2024 en alrededor de USD 13 millones, evidenciando un crecimiento de 1%, mientras que en los años posteriores se estima un crecimiento de 5% anual.

La participación del costo de ventas ha sido de cercano a 87% sobre las ventas durante los últimos tres años y ha fluctuado en relación con el comportamiento del precio de la materia prima, por lo que se proyecta para el cierre de año un costo de ventas de 85% que podría mantenerse para los años siguientes considerando los costos directos e indirectos y que en febrero 2024 fue de 73%.

Dado que se proyectan resultados operativos crecientes, la generación del EBITDA también mejoraría durante el periodo proyectado, consecuentemente, la cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros se estimaría cercano a 2 veces en los años siguientes. Esto demostraría que la compañía estaría en capacidad de hacer frente al costo derivado del endeudamiento mediante la generación operativa.

En el Estado de Situación Financiera se prevé para el cierre de 2024 exista una baja en las cuentas por cobrar debido a una mejora en el área de cobranza. Se espera que los días de cartera se encuentren cercanos a 15 días desde 2024 hasta 2026, los que se presentarían inferiores a los días de pago proyectados (35 días) aspecto que beneficiaría a los flujos de la empresa.

La estructura de financiamiento sería similar a la del periodo histórico. Se prevé renueve deuda con entidades financieras como lo ha venido haciendo durante el periodo analizado. En lo que respecta a la deuda con el Mercado de Valores, se contempla la amortización de la Primera Emisión de Obligaciones acorde a lo establecido en el Prospecto de Oferta Pública. En cuanto al apalancamiento, se estimaría que para el cierre de diciembre 2024 se ubique en 4 veces con una tendencia a la baja.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene 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 FEEDPRO 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.

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:

- El fenómeno de El Niño y otros fenómenos climáticos pueden afectar negativamente la producción acuícola al causar alteraciones en las condiciones del agua, incluyendo disminución de oxígeno, proliferación de algas nocivas y cambios en la reproducción y crecimiento de las especies acuícolas.
- Las enfermedades virales representan una amenaza para el sector acuícola al causar disminución de la producción, afectando a especies como camarones, peces y moluscos en granjas acuícolas.
- La inseguridad alrededor de las piscinas acuícolas también puede representar una amenaza al sector, causando graves pérdidas para las empresas del sector, así como también poner en riesgo a sus trabajadores.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son efectivo y equivalentes al efectivo, cuentas por cobrar a clientes, empleados, relacionados, inventarios y propiedad planta y equipos. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, clima, robos e incendios en los cuales los inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguros que mantienen sobre los activos con Hispana de Seguros S.A, Zurich Seguros Ecuador S.A. y Seguros Equinoccial S.A.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar a clientes y relacionadas 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. Adicionalmente, trabaja en diversificar el portafolio de clientes mediante la implementación de estrategias comerciales, lo que le permitirá reducir la concentración de la cartera.
- Los inventarios son 26,74% de los activos, por lo cual existe el riesgo de que estos sufran daños por mal manejo o almacenamiento. La compañía cuenta con un almacén tecnificado que permite mantener con un alto nivel de control, lo que reduce el riesgo de pérdida de inventarios por daño o deterioro en el producto.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene FEEDPRO S.A. a febrero de 2024 se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 592 mil, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas corresponden a 9,61% de los activos totales. Por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión no es 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, no existiría un efecto negativo en los flujos de la empresa. Sin embargo, la compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas, manteniendo un riguroso proceso de cobranza.

INSTRUMENTO

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES				TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)			
	A B	2.500.000	1.800 2.520	9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (febrero 2024)	A: USD 125.477 B: USD 2.008.552					
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores					
Garantía específica	Fianza solidaria otorgada por la compañía DIMOLFIN S.A. que servirá para garantizar el pago de las obligaciones que vaya a contraer la FEEDPRO S.A. producto de la emisión de obligaciones.					
Destino de los recursos	10% para la sustitución de pasivos con instituciones financieras privadas locales y 90% restante, para financiar capital de trabajo de la empresa: adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salarios, pago de impuestos, pago a proveedores y pagos a personas no vinculadas					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. No repartir dividendos mientras exista obligaciones en mora. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de los activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a (1,25) 					
Resguardo adicional	FEEDPRO S.A. constituyó un fondo equivalente a una cuota de capital e intereses en un fondo de inversión de las administradoras del país, cedida a favor de Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. en su calidad de Representante de Obligacionistas. FEEDPRO S.A. se compromete a reponer el valor del mismo que se mantendrá disponible durante la vigencia de toda la Emisión de Obligaciones.					
Límite de endeudamiento	Se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectados al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones de FEEDPRO S.A. que ha sido 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