

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES - FRUTERA DON MARCOS FRUDONMAR S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 302/2023, del 21 de diciembre de 2023

Información Financiera cortada al 31 de octubre de 2023

Analista: Econ. Pamela Olalla

pamela.olalla@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

FRUTERA DON MARCOS FRUDONMAR S.A. es una empresa constituida en la ciudad de Guayaquil, cuya actividad principal es la importación, exportación, producción y comercialización de toda clase de frutas, tales como, manzanas, naranjas, cerezas, peras, uvas, entre otras.

Nueva

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 302/2023, del 21 de diciembre de 2023, decidió otorgar la calificación de **“AA” (Doble A)** a la **Primera Emisión de Obligaciones – FRUTERA DON MARCOS FRUDONMAR S.A.**, por un monto de hasta setecientos cincuenta mil dólares (USD 750.000,00).

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.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la Primera Emisión de Obligaciones – FRUTERA DON MARCOS FRUDONMAR S.A. se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- Los ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual han incursionado, determinando además que FRUTERA DON MARCOS FRUDONMAR S.A., cuenta con más de 25 años de experiencia en el comercio de frutas, lo cual le ha permitido posicionarse en el mercado ecuatoriano y en el internacional.
- La compañía identifica su actividad en ventas locales (venta de frutas en el mercado ecuatoriano de manzana, kiwis, uvas, peras), ventas de exportación (comercialización de cajas de banano premium de exportación a nivel internacional a países como China, Egipto, Países Bajos, entre otros) y línea de servicios de refrigeración.
- FRUTERA DON MARCOS FRUDONMAR S.A., es una compañía que continuamente mejora sus procesos con la finalidad de brindar un producto de calidad a sus clientes y de esa manera fortalecer el modelo del negocio.

- FRUTERA DON MARCOS FRUDONMAR S.A., mantiene relaciones estrechas y de largo plazo con sus proveedores.
- Para diciembre de 2022, los ingresos de la compañía registraron un incremento de 4,04% frente a su año previo como efecto de mayores ventas al exterior, ubicándose en USD 19,67 millones (USD 18,91 millones en el año 2021). Al 31 de octubre de 2023, los ingresos se ubicaron en USD 11,02 millones, 35,50% inferiores a los registrados en octubre de 2022, cuando fueron USD 17,08 millones, debido a los cambios climáticos presentados en el año 2023, es por esto que la compañía decidió reducir sus compras como una estrategia comercial.
- Los ingresos generados por la compañía le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos, lo que originó a lo largo de todo el periodo analizado resultados operativos positivos, registrando 2,53% de los activos al cierre de 2021 y 1,01% en diciembre de 2022. Al 31 de octubre de 2023 el margen operativo se ubicó en 4,44% sobre los ingresos, porcentaje superior a lo registrado en su similar de 2022, cuando fue de 2,80%.
- Después de deducir los rubros de gastos financieros, otros ingresos/egresos y los respectivos impuestos, la compañía arrojó resultados netos positivos para todo el periodo analizado, no obstante, se ubicó por debajo de 0,40% de los ingresos, pasando de 0,21% en 2021 y 0,06% en 2022. Para octubre de 2023, la utilidad antes de participación e impuestos se ubicó en 3,47% sobre los ingresos, porcentaje superior a lo arrojado en su similar de 2022, cuando fue 0,91% de los ingresos, en función de la mejoría presentada en su margen operacional, así como del registro de menores gastos financieros.
- La generación de fondos propios por parte de la compañía se muestra variable a lo largo de los ejercicios económicos analizados, lo cual se refleja en el comportamiento de su EBITDA (acumulado), es así que pasó de significar el 5,08% de los ingresos en diciembre de 2021 a un 3,48% en el año 2022; mientras que, a octubre de 2023 se ubicó en 7,28% de los ingresos. Estos resultados le permitieron a la compañía cubrir de manera aceptable sus gastos financieros.
- Los activos totales de FRUTERA DON MARCOS FRUDONMAR S.A., mantuvieron un comportamiento variable año tras año, es así que pasaron de USD 17,25 millones en el año 2021 a USD 19,57 millones en 2022 y USD 18,81 millones en octubre de 2023; las variaciones responden principalmente a los cambios en cuentas por cobrar a clientes de corto plazo, cuentas por cobrar relacionados de largo plazo, inversiones en acciones, propiedad y equipo e inventarios.
- El financiamiento de los pasivos frente a los activos registró un comportamiento relativamente estable hasta el año 2021, pasando de 89,87% en diciembre de 2019 a 89,75% al cierre de 2021, no obstante, para diciembre de 2022, este disminuyó a 76,35% y a 73,53% en octubre de 2023, lo que obedece principalmente a las variaciones reportadas en sus cuentas por pagar a proveedores.
- El patrimonio presentó una tendencia creciente, desde USD 1,77 millones (10,25% de los activos) en 2021 a USD 4,63 millones (23,65% de los activos) en el año 2022 y USD 4,98 millones (26,47% de los activos) en octubre de 2023. Dicho crecimiento estuvo ligado a las variaciones registradas en resultados acumulados, por la revaluación de propiedades y equipos por USD 2,60 millones, además del aporte para futura capitalización por USD 0,25 millones.
- Se debe indicar que el capital social se mantuvo sin variaciones durante el periodo analizado con un rubro de USD 130.000,00 y una representación sobre los activos, inferior al 1%, con 0,66% en 2022 y 0,69% en octubre de 2023.
- Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) mostró la importancia de los pasivos dentro del financiamiento de la compañía, pues la relación se ubicó sobre 8 veces hasta diciembre de 2021, mientras que para el año 2022 el indicador experimentó una reducción significativa hasta ubicarse en 3,23 veces (2,78 veces en octubre de 2023), como efecto del fortalecimiento de su patrimonio en razón del registro de la revaluación de propiedades y equipos por USD 2,6 millones.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía FRUTERA DON MARCOS FRUDONMAR S.A., en sesión celebrada el 17 de julio de 2023, resolvió aprobar y autorizar que la compañía realice la Primera Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 750.000,00.
- Con fecha 02 de agosto de 2023, FRUTERA DON MARCOS FRUDONMAR S.A., como Emisor, conjuntamente con PLUSBURSATIL Casa de Valores S.A., como Agente Estructurador y Colocador y el Estudio Jurídico

- PANDZIC & ASOCIADOS S.A., como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el Contrato de la Primera Emisión de Obligaciones – FRUTERA DON MARCOS FRUDONMAR S.A.
- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
 - ✓ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
 - ✓ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
 - ✓ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
 - La emisora se compromete a mantener, durante el periodo de vigencia de esta emisión, una relación de pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,55.
 - La emisión contará con una garantía específica, conformada por un fideicomiso de administración de flujos de efectivo, al que se aportará el derecho de cobro de una acreencia del emisor, originada de la compraventa de un activo, la cual considera pagos sucesivos con periodicidad mensual, y cuyo saldo insoluto a la fecha de suscripción del contrato de emisión equivale a una cobertura de al menos el 100% respecto al valor del capital a emitirse.
 - Al 31 de octubre de 2023, FRUTERA DON MARCOS FRUDONMAR S.A., registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 4,87 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 3,90 millones. Dicho valor genera una cobertura de 5,19 veces sobre el saldo de capital de la emisión, de esta manera se puede determinar que la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de FRUTERA DON MARCOS FRUDONMAR S.A., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
 - Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- La compañía podría estar expuesta a variaciones en los precios de los productos alimenticios que comercializa, mismos que podrían ser afectados por la estacionalidad, factores climáticos u otros factores, afectando al margen de la compañía o el nivel de ingresos.
- Cambios en las tendencias de consumo de la población, como por ejemplo nuevas preferencias por productos con distinto aporte nutricional al que oferta el emisor, podría afectar la demanda de sus productos y por lo tanto ocasionaría una posible disminución de sus ingresos y volúmenes de venta.
- Otros de los riesgos a los que se expone la empresa, está relacionado con la estacionalidad que pueden presentar determinados productos, dado que la demanda de los mismos aumenta o disminuye dependiendo de la temporada, existiendo así un riesgo ambiental a variaciones en el clima que afecten las cosechas y los volúmenes de producción de los proveedores extranjeros; es por esta razón que al existir una concentración de ingresos en un producto determinado, podría afectar los resultados de la compañía; sin embargo, FRUTERA DON MARCOS FRUDONMAR S.A. ha tratado de mitigar este riesgo a través de la diversificación de sus productos y líneas de negocio.
- Asimismo, se expone a las condiciones climatológicas de los diferentes países de donde importa los productos, ya que, al darse malas condiciones climáticas u otros problemas ambientales, la producción de un determinado producto podría verse afectada, disminuyendo de esta manera su disponibilidad, lo cual además podría afectar el precio; sin embargo, con la finalidad de mitigar en alguna medida este riesgo la compañía cuenta con varios proveedores.

- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar desabastecimiento en su inventario y retrasos en la comercialización.
- La concentración de compras en un solo proveedor (69,36% en diciembre de 2022 y 48,55% en octubre de 2023) es un riesgo que podría generar afectaciones sobre el abastecimiento de los productos que comercializa la compañía y consecuentemente sobre sus resultados, en el caso de que dicho proveedor presente inconvenientes y disminuya su actividad.
- Establecimiento de medidas por parte del Gobierno ecuatoriano y los organismos oficiales respectivos para normar, regular o modificar la situación actual bajo la que opera la compañía.
- La probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos y consecuentemente su poder adquisitivo, lo cual podría repercutir sobre el nivel de ventas de la compañía.
- Una desaceleración de la economía podría afectar la capacidad de pago de los clientes a quienes la compañía les otorga crédito directo.
- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local, y consecuentemente reducción del mercado objetivo.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de su cartera, así como una adecuada política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera.
- La guerra entre los países de Rusia y Ucrania está también deteniendo la actividad comercial internacional y local que venía recuperándose, además, este problema bélico está afectando al alza los precios de varias materias primas a nivel mundial.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL