

## Primer Programa de Papel Comercial – Genética Nacional S.A. GENETSA

Comités No: 225-2020	Fecha de Comité: 30 de Septiembre-2020	
Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de julio de 2020	Quito – Ecuador	
Ing. Paola Maza	(593) 2 323- 0490	ktorres@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Primer Programa de Papel Comercial – Genética Nacional S.A GENETSA	AA+	Segunda	SCVS-INMV-DNAR-2020-00003385 (3 de junio 2020)

### Significado de la Calificación

**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 información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio"*

### Racionalidad

En comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió por unanimidad otorgar la calificación de "AA+" al **Primer Programa de Papel Comercial Genética Nacional S.A - GENETSA**. La calificación se sustenta en la buena capacidad de generación de flujos del emisor, producto de la demanda del mercado ecuatoriano en líneas de aves altamente competitivos brindando un servicio de calidad a sus clientes., facultando a la empresa a cubrir sus obligaciones financieras, así como el adeudo con sus diferentes proveedores. PCR reconoce tanto el nivel adecuado de solvencia como la estructura saludable de financiamiento de la entidad que le ha permitido cumplir a satisfacción los diferentes proyectos. La calificación se encuentra limitada por la concentración de clientes y proveedores, el cual podría afectar el dinamismo del emisor frente a un panorama económico alterado por la crisis sanitaria y la alteración de la demanda frente a un mercado competitivo.

### Riesgos Previsibles

- Las fluctuaciones en los precios de materia prima (maíz) derivada de las condiciones de oferta en el mercado nacional, situación que evidencia su mayor impacto en la época de post cosecha, aspecto que afecta la composición del costo. Como estrategia de mitigación, la empresa aprovecha las épocas de cosecha para provisionarse de materia prima y almacenarla en silos.
- Es importante considerar el alto grado de concentración de clientes que presenta el emisor. Esto podría afectar al dinamismo de las ventas en caso de que en un mes específico no se concentre la venta. Sin embargo, el emisor mantiene una relación de más de 10 años con sus principales clientes.
- La coyuntura actual desatada por la pandemia COVID-19, provocó la contracción de los sectores económicos, viéndose afectado el dinamismo en las ventas de los diferentes sectores. Para el caso particular de Ecuador, el Presidente Constitucional de la República emite el Decreto Presidencial No. 1017 – Estado de Excepción con fecha 16 de marzo del 2020, con el objetivo de contener la propagación del coronavirus en el país, suspende la jornada presencial de trabajo, ocasionando paralización de actividades económicas exceptuando a quienes presten servicios públicos básicos, de salud, seguridad, bomberos, riesgos bancarios, provisión de víveres, sectores estratégicos y otros servicios que ayuden a combatir la propagación del COVID-19 quienes sí podrían mantener la jornada laboral presencial sin cesar sus actividades; de tal forma que la empresa Agrícola Genética Nacional S.A., al ser considerado un sector prioritario ha continuado con sus operaciones.

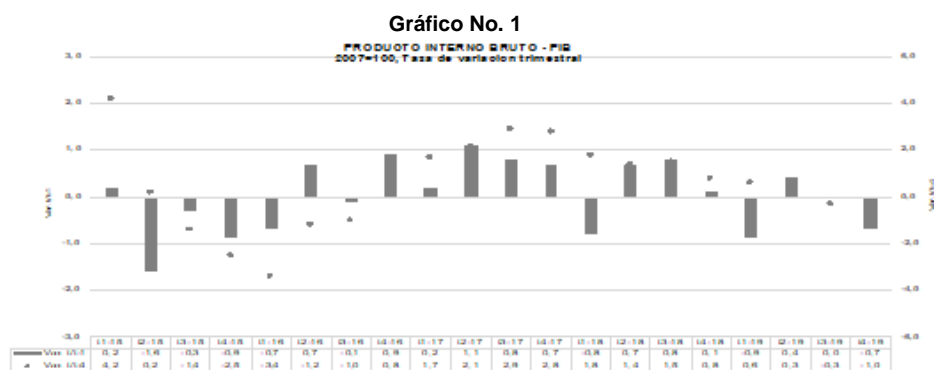
## Aspectos de la Calificación

La calificación de riesgo otorgada al instrumento se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

### Entorno Macroeconómico:

El 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró a la propagación del virus COVID-19 como una pandemia de escala global. La incertidumbre y desconocimiento de los mecanismos de contagio del nuevo virus limitan las opciones de control y respuesta para la prevención. Por esto, además de fuertes medidas de control sanitario e higiene, la OMS y demás epidemiólogos consideran el distanciamiento social como la única alternativa viable para reducir la curva de transmisión del virus y, de esta manera, disminuir la presión sobre los sistemas de salud alrededor del mundo. El distanciamiento social se ha traducido en cuarentenas generalizadas en todos los continentes, por lo que la actividad económica se ha reducido dramáticamente en todo el mundo. La prioridad de líderes y profesionales a nivel global es evitar la irreparable pérdida de vidas, tanto por la pandemia como por los efectos económicos de esta.

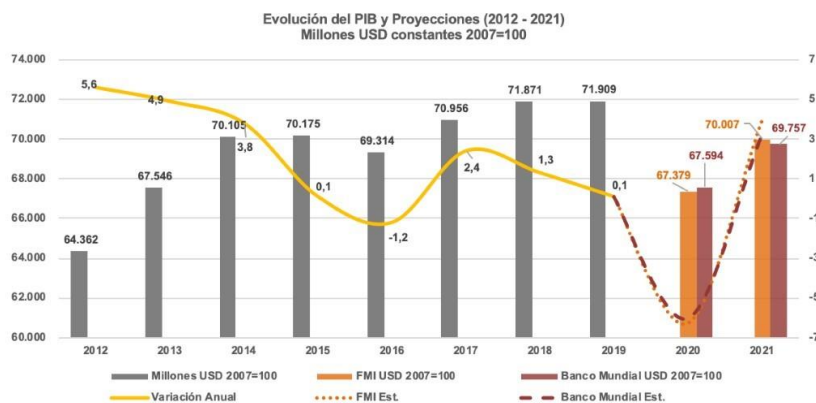
Frente a la coyuntura económica mundial desatada por la pandemia del COVID-19, el Fondo Monetario Internacional (FMI) sugiere a los gobiernos implementar políticas fuertes durante el proceso de respuesta a la crisis para salvaguardar los eslabones productivos de la economía. Para América Latina en particular, se recomienda la utilización de mecanismo de transparencia en el uso de los recursos, lo cual ha sido acatado por el gobierno ecuatoriano mediante la creación de la Cuenta de Asistencia Humanitaria en su plan económico de emergencia por el COVID-19. Este mismo organismo prevé una contracción de 6,3% del PIB real de Ecuador para el 2020<sup>2</sup>, mientras que el promedio de contracción para Sudamérica sería de 9,4%. La severidad del declive económico del país se fundamenta en la débil posición en la que se encontraba previo a la pandemia: el 2019 mostró un crecimiento mínimo (0,05%) entrando en recesión durante los dos últimos trimestres del año, con una variación interanual de -0,3% para el tercer trimestre y de -1,0% para el cuarto trimestre. Si bien la economía había mostrado indicios de un proceso de desaceleración a principios de año, la coyuntura política y social de la segunda mitad del 2019 agudizaron los obstáculos para el crecimiento. No solo se evidencia un debilitamiento productivo, sino también social: la pobreza a nivel nacional alcanzó 25,0% a diciembre de 2019 (+1,8 p.p. var. Interanual) con un incremento de 0,5 p.p. de pobreza extrema, mientras que el empleo adecuado disminuyó en 1,8 p.p. a nivel interanual.



A esto debe sumarse la caída de los precios del petróleo y la ruptura de dos oleoductos que transportan el crudo para su exportación. Esto no solo genera un impacto negativo para los ingresos fiscales, sino que también genera distorsión en la cadena productiva debido a la dependencia de la economía al sector petrolero, fenómeno evidente en el periodo de contracción 2014-2016. Si bien las exportaciones petroleras y no petroleras se han visto afectadas por la pandemia, las importaciones también muestran debilitamientos, incluso en mayor proporción a las exportaciones, por lo que el efecto sobre la balanza comercial ha sido marginal a febrero 2020. La disminución de la actividad económica del país tendrá también repercusiones para el sistema financiero nacional al reducirse sus niveles de intermediación financiera, en parte por la desaceleración de la demanda de crédito y por el incremento del riesgo asociado y los niveles de liquidez.

La evolución anual del PIB en el acumulado de 2019 muestra una contracción del gasto de consumo final del gobierno en 2,4% y una expansión del gasto consumo final de los hogares en 1,5%. El gasto del consumo final del gobierno revierte la expansión experimentada durante 2017 (+3,2%) y 2018 (+3,5%), mientras que el gasto de consumo final de los hogares ha desacelerado su crecimiento en comparación a 2017 (+3,7%) y 2018 (+2,1%). Ambas variables son de particular importancia para la economía nacional ya que generan la mayor cantidad de transacciones, donde observamos que una velocidad de circulación del dinero de aproximadamente 4,03 a diciembre de 2019 (4,15 para 2017 y 4,14 para 2018).<sup>3</sup> El incremento de tasas pasivas en el sistema financiero pudo haber ralentizado la velocidad de circulación, además de la débil inflación que reduce los estímulos para incrementar la circulación del dinero.

**Gráfico No. 2**



Fuente: Banco Central del Ecuador – FMI – Banco Mundial / Elaboración: BCE

El Banco Central del Ecuador (BCE) realizó una operación de corto plazo en el mercado internacional por US\$ 300,00 millones respaldada con sus reservas de oro, para así garantizar la disponibilidad de las reservas bancarias y resguardar la liquidez del sistema financiero. De igual forma, la Corporación de Seguro de Depósitos emitió un informe técnico (CTRE-FSL-2020-02) mediante el cual se estima un requerimiento de liquidez del sistema financiero de US\$ 200,00 millones (aproximadamente el 7% del Fideicomiso del Fondo de Liquidez), en base al riesgo de interconexión del sistema de bancos. No obstante, el BCE no tiene la capacidad de emisión de moneda, por lo que programas de estímulo monetario no son factibles en el contexto ecuatoriano. Si bien se observa un incremento del crédito al gobierno central en el balance del BCE (+US\$ 574,00 millones entre enero y marzo 2020), este comportamiento se registra desde mediados del 2019 y no necesariamente incrementa la liquidez de la economía ya que reduce las reservas del BCE. Una verdadera inyección de liquidez al sistema monetario dolarizado del país se espera mediante la captación de recursos del exterior, tanto por parte del gobierno central como por entidades del sistema financiero nacional con capacidad de gestionar líneas de crédito en el exterior.

	PREVISIONES DE CRECIMIENTO ECONOMICO (PIB) DEL BANCO MUNDIAL Y EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL					
	Banco Mundial			FMI		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Latinoamérica y el Caribe	0,1%	-4,6%	2,6%	0,1%	-9,4%	3,7%
Ecuador	0,1%	-6,0%	3,2%	0,1%	-6,3%	3,9%
Colombia	3,3%	-2,0%	3,4%	3,3%	-7,8%	3,7%
Perú	2,2%	-4,7%	6,6%	2,2%	-13,9%	5,2%
Brasil	1,1%	-5,0%	1,5%	1,1%	-9,1%	3,6%
Argentina	-2,2%	-5,2%	2,2%	-2,2%	-9,9%	4,4%
Chile	1,1%	-3,0%	4,8%	1,1%	-7,5%	5,3%

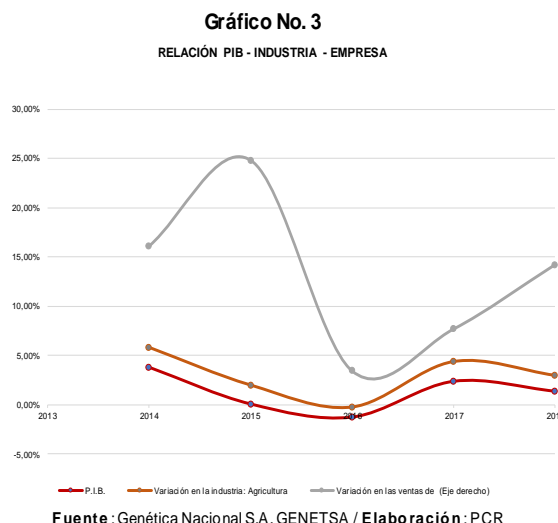
El panorama macroeconómico de Ecuador se ve fuertemente limitado por las condiciones previas a la propagación de la pandemia declarada por el COVID-19. La crisis de salud pública requiere una respuesta contundente del gobierno central y sus escasos recursos; al mismo tiempo que paraliza la actividad económica de manera drástica a funciones netamente esenciales. Bajo estas premisas, la prioridad para el manejo económico del país será la captación de recursos que permitan fortalecer el sistema de salud pública para incrementar su capacidad de respuesta en el corto y mediano plazo; así como, fondos para la implementación de programas sociales que brinden ingresos vitales a los sectores más vulnerables de la sociedad.

Para este propósito, la reestructuración de las obligaciones del estado es fundamental para liberar recursos de la caja fiscal y minimizar los requerimientos de acciones tributarias extraordinarias que pudieren restringir la liquidez de los hogares. El gobierno ha anunciado una propuesta de renegociación de la deuda externa por US\$ 17.375 millones, particularmente con tenedores de bonos, para aplazar los vencimientos de los mismos, por lo que estos serían cancelados entre 2030 y 2040. El aporte tributario incluido en las medidas económicas planteadas por el gobierno muestra progresividad al apelar a la solidaridad de todos los sectores. Los organismos multilaterales han realizado un llamado a la solidaridad entre deudores y acreedores en todo nivel, por lo que se espera facilidades para la renegociación de deuda y gestión de nuevas líneas de crédito; sin embargo, una dinámica similar será necesaria al interior del país para soportar el periodo de iliquidez generado por la crisis sanitaria. Al igual que el FMI y otros organismos internacionales, PCR considera que las acciones de respuesta tanto en el frente económico, como el social y sanitario, serán de vital importancia para la recuperación y reconstrucción de los entramados sociales y productivos posterior a la crisis.

### Análisis de la Industria:

La industria alimenticia se encarga de transformar materias primas que provienen del sector agrícola, ganadero y acuícola. Con ello, forma una cadena productiva (producción de insumos industrializados y generación de alimentos) independiente en redes logísticas de transporte, almacenamiento y distribución.

La principal actividad del emisor es la producción de pollitos bb. Por lo que el emisor entraría dentro del sector de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca. En el 2018, los sectores que componen esta industria representaron alrededor del 8,01% del PIB. En los últimos 5 años ésta ha crecido en promedio un 3,04%, sin embargo, en el año 2016 el crecimiento fue nulo, mientras que en el 2018 presentó una variación del 3,03%. Para analizar el comportamiento de las ventas y su relación con la economía se tomará en cuenta la evolución de la economía. En este sentido, se observa que la empresa muestra evolución positiva en sus ingresos, incluso en situaciones de estrés, cuando se contrae el PIB y la industria en el año 2016. Cabe indicar que el sector analizado abarca algunas industrias, por tanto, no se adapta completamente al giro del negocio del emisor.

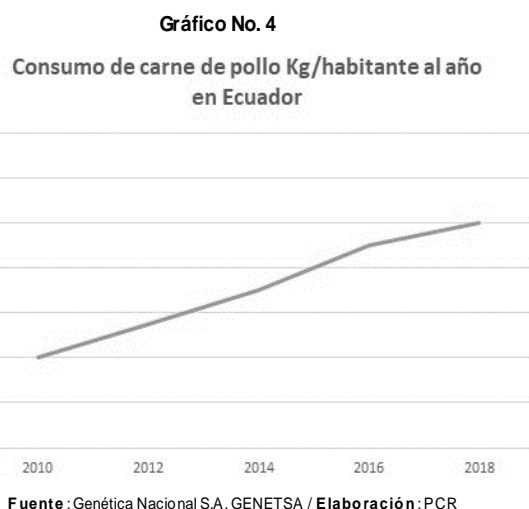


En el mes de abril 2019 el Ministerio de Agricultura y Ganadería fijó el precio de sustentación de \$ 15,25 por quintal de maíz. Medida que deja sin efecto la vigencia del rango de precios \$ 13,50 y \$ 17,20, que fue establecida por el exministro de Agricultura. Esta decisión podría afectar a los industriales ya que temen por una menor rentabilidad por el incremento de sus costos.

Debido a que los alimentos balanceados son mezclas homogéneas para satisfacer las necesidades de una especie animal, cuyos principales componentes son: maíz y pasta de soya. Los componentes constituyen aproximadamente el 80% del alimento. Según la Asociación Ecuatoriana de Fabricantes de Alimentos Balanceados para Animales (AFABA), indican que las cifras oficiales de cosecha presentadas por del Ministerio de Agricultura y Ganadería hasta fines de julio 2018 fueron el 85% de un total de 2,55 millones de hectáreas, en Manabí (40%), Los Ríos (28%), Guayas (13%), Loja (16%) y Santa Elena, El Oro Y Orellana (1% c/u)<sup>1</sup>.

El mercado de pollitos bb en Ecuador está dividido en dos segmentos: El primero lo conforman empresas que tienen un círculo de producción completo, es decir producen sus pollitos, los engordan, faenan y comercializan. En este grupo, de empresa están centralizadas en las provincias de Guayas, Sto. Domingo y Pichincha. El segundo segmento agrupa a las empresas incubadoras y criadores independientes<sup>2</sup>, dentro de esta clasificación existen una gran cantidad de compradores (pequeñas y grandes empresas) los cuales se encuentran distribuidos a lo largo y ancho del territorio ecuatoriano, inclusive en las Islas Galápagos. El total nacional de pollitos bb producidos durante el periodo 2018 fue de 250 millones; de esta cantidad el 60% correspondió a las empresas con círculos de producción completos, y el 40% restante 100 millones fue vendido por las empresas incubadoras a los criadores independientes. Esta proporción se mantiene estable en los últimos años a pesar de la migración de criadores independientes al grupo de empresas de círculo completo.

La evolución del consumo per cápita de carne de pollo en Ecuador demuestra la importancia que este producto ha llegado a tener dentro de las preferencias de los consumidores; pero se puede ver también con claridad el potencial que aún puede tener en el futuro. De acuerdo a las estadísticas del CONAVE (Consejo Nacional de Avicultores) el consumo de carne de pollo en el país aumentó en un 47% en los últimos años. En el 2016 se consumieron 230 millones de pollos, el consumo per cápita fue de 35 Kg. Es la carne más barata y de menor impacto ambiental al momento de producirla, en relación con las carnes de res y cerdo. La industria avícola representa el 13% del PIB agropecuario, absorbe el 90% de toda la producción nacional de maíz duro y el 100% de la producción de soja en grano. Además de ser una importante generadora de empleos; se requiere de una persona (galponero) por cada 2.000 pollos en un ciclo de 45 días.



<sup>1</sup> <http://www.afaba.org/url/index.php/revistas-afaba/revista-tecnica-maiz-soya/septiembre-2018#>

<sup>2</sup> Ejemplo: IPROCA compra sus pollitos a una incubadora y los cría para luego venderlos en los mercados de su localidad

Respecto con la industria avícola, AMEVEA<sup>3</sup> reporta que el consumo de carne de ave per cápita es de 32 kilogramos anual, en los últimos 20 años este consumo se ha triplicado. A pesar de ello, la industria avícola ecuatoriana mantiene un crecimiento anual de 2%, miembros de CONAVE<sup>4</sup> afirman que esto se debe a que no se han tomado las medidas necesarias para impulsar el consumo de esta proteína en el país. El Ministerio de Agricultura y Ganadería mediante el acuerdo ministerial No. 05 reconoció la importancia de la producción del maíz amarillo, balanceados y producción de proteína animal, que constituyen el 27% del PIB agropecuario<sup>5</sup>.

Entre las ventajas que presenta es que la carne de pollo posee varios beneficios nutritivos con relación a sus productos sustitutos. Esto se da precisamente porque, comparada con la carne de ganado bovino y ovino, posee menores contenidos de colesterol, calorías y grasa, a la vez que provee de un mayor contenido proteico. Sólo las carnes de pavo y de avestruz superan estos beneficios, pero al registrar precios superiores a los de la carne de pollo convierten a esta en la mejor opción alimenticia que posee el consumidor ecuatoriano.

Entre los riesgos que enfrenta el sector están: problemas climáticos, sanitarios con pérdidas incalculables al sector y la volatilidad de las materias primas tras el incremento de la demanda por parte de países industrializados como China e India y la utilización de estas materias primas para la fabricación de biocombustibles. Otro gran problema del mercado de pollitos bb en el mercado ecuatorianos, son las fuertes variaciones que sufre la demanda, debido a la relación directa con el precio de la carne de pollo en los mercados.

Para el año 2020 el panorama económico desatado por la pandemia COVID-19, provocó la contracción de los sectores económicos, viéndose afectados en sus niveles de ventas. Para el caso particular de Ecuador, el Presidente Constitucional de la República emite el Decreto Presidencial No. 1017 – Estado de Excepción la noche del lunes 16 de marzo del 2020, con el objetivo de contener la propagación del coronavirus en el país, en donde se rescata el artículo 6, el mismo que detalla la suspensión de la jornada presencial de trabajo, ocasionando paralización de actividades económicas exceptuando a quienes presten servicios públicos básicos, de salud, seguridad, bomberos, riesgos bancarios, provisión de víveres, sectores estratégicos y otros servicios que ayuden a combatir la propagación del COVID-19 quienes sí podrían mantener la jornada laboral presencial sin cesar sus actividades; de tal forma que la empresa Agrícola Genética Nacional S.A., al ser considerado un sector prioritario ha continuado con sus actividades.

#### **Perfil y Posicionamiento del Emisor:**

Genética Nacional S.A. GENETSA es una sociedad anónima constituida en el Ecuador, provincia de Manabí, ciudad de Portoviejo el 17 de diciembre de 2007, e inscrita en el Registro Mercantil el 21 de diciembre del 2018. Su principal actividad es la explotación total y en todas sus fases del sector agrícola, agroindustrial y agropecuario. La empresa a octubre del 2019 produce 1.650.000 pollitos bb por mes, que son distribuidos en las 24 provincias del país. El 55% de esta cantidad es vendida a clientes pequeños a través de una red de 14 distribuidores estratégicamente repartida; el restante 45% lo conforman un reducido número de clientes con grandes volúmenes.

#### **Descripción del negocio**

El giro de su negocio se fundamenta en la obtención de pollito bb como producto final; todo comienza con la compra de los reproductores en el exterior, los cuales llegan a la granja con unas horas de nacidos y luego de un complejo proceso logístico donde el tiempo es un factor determinante. El periodo de cría dura aproximadamente seis meses, para luego proceder a juntar machos con hembras y así dar inicio al periodo de obtención de huevos fértiles para ser trasladados a la planta de incubación.

- 1. El proceso de incubación artificial:** Las poblaciones de gallinas pueden expandirse muy rápidamente. Esta elevada capacidad de producción es la principal razón de la eficiencia del pollo como fuente de proteína en la alimentación de los humanos. Los huevos producidos en la granja se trasladan a la planta de incubación, donde el personal operativo se encarga de la selección y clasificación; los huevos rotos, fisurados y deformes son separados; y los que pasan este control son colocados en bandejas y coches especiales, para luego ser almacenados en el cuarto frío.
- 2. Incubación:** Antes de ingresar los huevos a las máquinas incubadoras, deben ser retirados del cuarto frío 12 horas antes y no se produzca la mortalidad del embrión por una fuerte variación térmica. Ya colocados en las incubadoras, los huevos se mantendrán durante 18 días.
- 3. Transferencia:** Cuando se completan los 18 días en las máquinas incubadoras, los huevos son retirados y colocados en gavetas plásticas donde permanecerán un tiempo aproximado de 3 días. Pasado este tiempo los huevos deberán eclosionar, y los pollitos bb serán retirados rápidamente de las nacedoras para prevenir su deshidratación.
- 4. Nacimiento** Finalizado el proceso de incubación, nacerán aproximadamente el 80% de los huevos incubados; el 20% restante son huevos no eclosionados. Estos porcentajes son un estándar mínimo dentro de la industria avícola. A partir de este proceso, el tiempo se convierte en un factor clave para el negocio de incubación, ya que los pollitos deben ser: clasificados, vacunados, sexados y contados rápidamente en

<sup>3</sup> Asociación De Médicos Veterinarios Especialistas En Avicultura Del Ecuador

<sup>4</sup> Corporación Nacional De Avicultores Del Ecuador

<sup>5</sup> <https://www.conave.org/>

cajas de 50 y 100 unidades, para luego enviarlos a las granjas de cría, donde serán recibidos en las condiciones requeridas para un correcto desarrollo.

### Operaciones:

Las cuatro principales áreas de producción de Genética Nacional S.A. son las siguientes:

1. **Granja Reproductoras:** La granja está equipada para alojar 200.000 aves, en un área de 90 hectáreas, actualmente poseen 142.505 aves en producción y 45.870 Aves en crianza, todas distribuidas en 54 galpones, los mismos que cuentan con equipos de alimentación, ventilación e iluminación automática. Cada uno de ellos cuentan con su respectivo silo para almacenaje de alimento balanceado con una capacidad de 10 toneladas. Tiene una producción diaria de 77.000 huevos fértiles incubables.



Gráfica 1. Granja de Reproductoras. Fuente: Genética Nacional S.A



Gráfica 2. Galpón de Recepción de Reproductoras. Fuente: Genética Nacional S.A

2. **Planta de fabricación de alimento balanceado.** - Es un área de 6000 metros cuadrados entre edificaciones y zonas de trabajo donde se prepara toda la alimentación de las aves reproductoras. Tiene una capacidad instalada para producir 100 toneladas diarias de alimentos balanceados; entre sus principales componentes están:

- 3 Silos de almacenamiento de granos con capacidad de 1100 toneladas cada uno
- 5 Silos de almacenamiento de granos con capacidad de 20 toneladas cada uno
- 1 Molino de 125HP con capacidad para procesar 10 toneladas de granos por hora.
- 1 Mezcladora de paleta marca Muyang capacidad 20 toneladas de harinas por hora.
- 1 Peletizadora marca CPM con capacidad de 4 Toneladas por hora con motor de 125 HP.
- 9 Tolvas de almacenamiento para materia primas con capacidad de 5 toneladas cada una.
- 8 Elevadores de granos.
- 1 Secador de maíz con capacidad de secado de 10 toneladas por hora.
- 1 Extrusora de soya marca Muyang con capacidad de 1 tonelada por hora.



Gráfica 3. Fábrica de Alimento Balanceado Fuente: Genética Nacional S.A



Gráfica 4. Fábrica de Alimento Balanceado, Silos y Tolvas Fuente: Genética Nacional S.A

3. **Planta Incubadora.** - Ocupa un espacio físico de 5.000 metros cuadrados, repartidos en varias salas de clasificación, almacenamiento de huevos y pollitos, incubación, nacimiento, limpieza cisternas, cuartos de generación y transformación eléctrica, bodegas, etc. Sus principales equipos y maquinarias son los siguientes:

- 25 Maquinas incubadoras Chick Master con una capacidad total 2' 400.000 huevos por mes.
- 12 Maquinas nacedoras Chick Master con una capacidad total 2' 800.000 huevos por mes.
- 1 Maquina clasificadora de huevos con capacidad de 20.000 huevos por hora.
- 3 Generadores eléctricos con capacidad de generar 1.25 Mega watts de energía.
- 6 Equipos de climatización y refrigeración con capacidad de producir 3.5 millones de BTU.



**Gráfica 5.** Área de Galpones de Incubación oficinas y bodegas **Fuente:** Genética Nacional S.A



**Gráfica 6.** Área de Clasificación de Huevos Fértiles **Fuente:** Genética Nacional S.A

- Planta de Recepción de Granos.** – Tiene un área total de 3.5 HAS, en la cual se cuenta con un área de oficinas, bascula camionera: 2 Silos de almacenamiento de granos con capacidad de 55.000 qq cada uno.



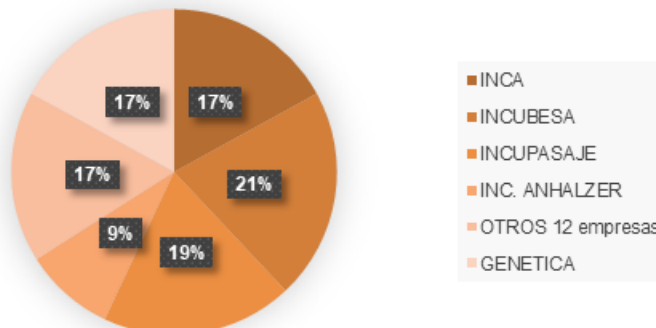
**Gráfica 7.** Silos de Recepción de Granos **Fuente:** Genética Nacional S.A

### Competencia

**GENÉTICA NACIONAL S.A.**, mantiene una participación en el mercado de pollitos bb dentro de la Clasificación Uniforme de Actividades Económicas (CIIU) de A0146.01<sup>6</sup> **equivalente al 17%** frente a 16 empresas. Los principales competidores en este segmento 110'000.000 millones de pollitos en el año 2018, fueron:

1. Incubesa, 21%
2. Incupasaje, 19%
3. Inca, 17%
4. Genética Nacional
5. Incubadora Anhalzer, 9%
6. Otros: Ecuador tiene en la actualidad, aproximadamente doce empresas incubadoras adicionales a las anteriormente mencionadas, las cuales mantienen producciones variables a lo largo del año, dependiendo de la demanda que pueda presentarse. Con una participación fluctuante en el mercado entre un 0,5% y 2% para cada una.

**Gráfico No. 5**  
**Participación en el mercado**



Fuente: Genética Nacional S.A. / Elaboración: PCR

<sup>6</sup> CIIU A0146.01: Explotación de criaderos de pollos y reproducción de aves de corral, pollos y gallinas (aves de la especie gallus domesticus).

## Estrategias

Principales estrategias aplicadas o por aplicar de Genética Nacional S.A.
<b>COMERCIALES</b> (Enfoque comercial; publicitario, nuevos productos, marcas, cobertura)
Precio de productos en relación con la calidad de los mismos Publicidad directa dirigida a las personas relacionadas con la industria Participación en ferias, eventos y congresos. Publicidad en medios especializados de la industria avícola.
<b>FINANCIERAS</b>
Conceder créditos a sus clientes para facilitar su operación Abastecimiento de materias primas en época de producción para reducir costos, consecución de financiamiento a la tasa más baja del mercado.
<b>OPERATIVAS</b>
Mejora continua de los procesos en busca de la excelencia operativa. Adquisición de maquinarias y equipos de última tecnología que nos ayuden a mejorar nuestra eficiencia. Capacitación permanente al talento humano en todas las áreas de la empresa.

Fuente: Genética Nacional S.A. / Elaboración: PCR.

## Objetivos

- 1. Satisfacer las necesidades de los clientes actuales:** Resulta indispensable para el crecimiento de la empresa asegurar el volumen de venta anual que presenta actualmente. Las necesidades de los criadores de pollos van relacionadas a dos factores claves; calidad y precio para asegurarse de ellos, optan por:
  - Reforzar los planes sanitarios de la empresa.
  - Vigilar y supervisar el debido cumplimiento de los procesos de producción.
  - Mejorar la asistencia técnica post venta
  - Mantener los precios de venta
- 2. Crecimiento de la producción en función al del mercado:** - De acuerdo al crecimiento del consumo de carne de pollo, crece también la demanda de pollito bb. No incrementar la oferta de su producto, implicará perder participación. Para concretar los aumentos de producción se requiere:
  - Conseguir fuentes de financiamiento para la construcción y equipamiento de galpones.
  - Financiamiento para compra y cría de reproductores.
  - Selección adecuada del nuevo personal a contratar.
- 3. Captar nuevos y mejores clientes.** El número de clientes que compren volúmenes grandes es bastante limitado y muy competido. Cinco empresas persiguen un número no mayor de cuarenta clientes que representan un 70% del mercado. Ante esta situación toman las siguientes medidas:
  - Sacar provecho al buen nombre y prestigio ganado por GENÉTICA NACIONAL S.A., para ofertar el producto.
  - Ajustar el precio en un rango de 1 a 3% de acuerdo al volumen de compra mensual.
  - Otorgar crédito entre 30 y 45 días, dependiendo nuevamente del volumen de compra.
  - Reforzar la venta al por menor con nuestros distribuidores a nivel nacional.
  - Aumentar la entrega de material publicitario (afiches, banners, camisetas)
  - Participar en ferias agropecuarias.
  - Incentivar la avicultura de traspatio.
- 4. Aumentar la eficiencia en producción**
  - Reducir los costos de producción.
  - Construir silos para almacenamiento de granos en épocas de cosecha
  - Continuar los proyectos de automatización que ayuden a reducir los costos de producción (fijos y variables)
  - Ajustar las dietas de las aves de acuerdo con su requerimiento nutricional.
- 5. Capacitación constante del talento humano**
  - Capacitación trimestral en temas de Bioseguridad, BPM, Salud, Superación personal. A los trabajadores de las áreas de producción.
  - Evaluaciones semestrales para medir el conocimiento operativo de los trabajadores.
  - Capacitación anual en temas especializados para jefes de áreas.
  - Desarrollar programas que incentive en el empoderamiento del personal hacia la empresa.



## Análisis FODA

Análisis FODA Genética Nacional S.A.	
<b>Fortalezas</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tener un equipo de trabajo comprometido con la compañía</li> <li>2. Amplia experiencia en la producción de pollos bb.</li> <li>3. Buena aceptación de nuestro producto en el mercado.</li> <li>4. Infraestructura en óptimas condiciones</li> </ol>
<b>Oportunidades</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Incentivo por parte del Gobierno con préstamos para el sector avícola.</li> <li>2. Mercado con proyecciones de crecimiento.</li> <li>3. Consumo masivo de nuestro producto</li> <li>4. Mejoramiento continuo a través de la implementación de gestión de calidad</li> </ol>
<b>Debilidades</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Alto costo de la materia prima (pollitos reproductores, maíz, soya)</li> <li>2. Mas competidores en el mercado</li> <li>3. Falta de publicidad</li> <li>4. Precio de la energía eléctrica</li> </ol>
<b>Amenazas</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Contrabando</li> <li>2. Cambio climático</li> <li>3. Desastres naturales (terremoto)</li> <li>4. Enfermedades</li> </ol>

Fuente: Genética Nacional S.A. / Elaboración: PCR

### Gobierno Corporativo

**Producto del análisis efectuado, PCR considera que la empresa Genética Nacional S.A. tiene un nivel de desempeño aceptable (Categoría GC4, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.**

Genética Nacional S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima de acuerdo con la normativa local. A la fecha de corte, la empresa posee un capital social de US\$ 2,93 millones distribuidos equitativamente entre los dos accionistas: Juan Carlos Monge Flores de Valgas y Javier Enrique Jaramillo Argandoña. Los accionistas de la misma clase tienen los mismos derechos, posee un área encargada de la comunicación con los accionistas, pero no está designada formalmente, no posee un reglamento de la Junta General de Accionistas. Por otra parte, la empresa realiza las convocatorias de la mencionada asamblea con el plazo estipulado en el estatuto. Los accionistas no pueden o se limita la posibilidad de poder incorporar puntos en la agenda de la Asamblea y puntos a debatir y no puede delegar su voto a terceros en la Junta General de Accionistas.

Los miembros de Directorio están conformados de la siguiente manera:

Miembros del Directorio		
Nombre	Cargo en el directorio	Experiencia
JUAN CARLOS MONGE FLORES DE VALGAS	Director Ejecutivo	Abogado
JAVIEN ENRIQUE JARAMILLO ARGANDOÑA	Presidente	Ing. Agrónomo
ENMA SUSAN REYES DOMO	Gerente General	Licencia en Contabilidad y Auditoría

Fuente: Genética Nacional S.A. / Elaboración: PCR

Adicionalmente, los criterios establecidos para la selección de directores independientes se encuentran definidos formalmente en el reglamento de elecciones. La empresa no efectúa seguimiento y control de potenciales conflictos de interés al interior de este.

Respecto a la gestión de los diferentes riesgos, la entidad cuenta con políticas de riesgos, pero estas no forman parte de una política integral; por otra parte, no cuenta con un área de auditoría interna ni con una política de información. La empresa ha desarrollado un reglamento de seguridad e higiene, capacitación al personal sobre la prevención de riesgos laborales.

Los miembros de la plana gerencial de Genética Nacional S.A. son profesionales con vasta experiencia y debidamente capacitados para llevar a cabo sus funciones, lo cual ha permitido a la compañía una adecuada gestión e impulsar el crecimiento de esta. La Plana Gerencial está conformada según el siguiente detalle:

Plana Gerencial	
Nombre	Cargo
Susana Reyes Domo	Gerente General
Jack Romer Zambrano	Jefe Técnico
Stalin Macias Sabando	Jefe de Planta

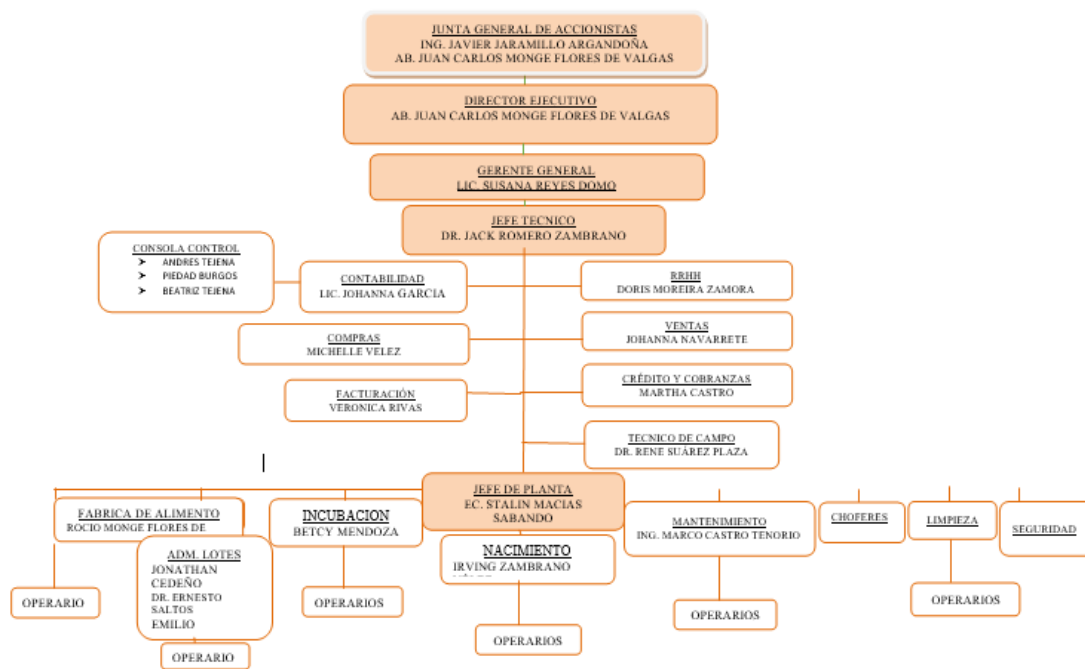
Fuente: Genética Nacional S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S.A.

### Empleados y Sistemas Contables

Genética Nacional, mantiene más de 100 empleados a los cuales efectúa un test individual para la evaluación de su desempeño; por otra parte, el Sistema contable implementado, es el sistema CONTROL.

La estructura organizacional de Genética Nacional S.A. es como sigue:

Gráfico No.6



Fuente: Genética Nacional S.A. / Elaboración: PCR

### Responsabilidad Social

**Producto del análisis efectuado, PCR considera que la institución financiera Genética Nacional S.A. GENETSA, tiene un nivel de desempeño aceptable (Categoría RSE4, donde RSE1 es la máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.**

Genética Nacional S.A. posee un nivel de desempeño aceptable en cuanto a sus prácticas ambientales y sociales es importante considerar que las operaciones y actividades de la compañía (producción avícola) pueden afectar al medio ambiente, incluyéndose dentro de este a todo el conjunto de recursos humanos y naturales que nos rodean, por lo cual la compañía busca minimizar el impacto negativo que pueden generar sus actividades.

Se ha identificado a sus grupos de interés y sus estrategias de participación, pero no se ha realizado un proceso formal de consulta e identificación. Además, la institución no cuenta con un programa o políticas que promuevan la eficiencia energética y reciclaje, pero si promueve algunas acciones que promueven el consumo racional del agua, pero no forma parte de los programas formales. En cuanto a los parámetros para evaluar a sus proveedores con criterio ambiental, la entidad lo realiza por medio de termómetros especiales para verificar la temperatura adecuada de la materia prima e insumos adquiridos. Cabe señalar que Genética Nacional S.A. no ha sido objeto de sanciones en materia ambiental y presenta programas de políticas formales que promueven la igualdad de oportunidades y la erradicación del trabajo infantil, así como un código de ética y/o conducta, pero no forman parte de programas formales.

Respecto con los beneficios sociales otorgados a los trabajadores, la institución otorga los beneficios de ley incluidos beneficios adicionales y cuenta con un código de ética y conducta.

### Calidad de Activos:

Los activos de Genética Nacional S.A., sostienen un crecimiento histórico en promedio de 16,74% (2015-2019) derivado del crecimiento de la empresa. A julio 2020, el activo cierra con un saldo de US\$10,89 millones, los mismos que presentaron un desarrollo interanual de 1,06% (+US\$113,97 mil). La cuenta se vio fortalecida por la expansión principalmente del activo corriente (18,70%), atribuido a un incremento de inventarios (72,60%) seguido de cuentas por cobrar relacionadas (20,24%); mientras que por parte del activo no corriente se observa el desarrollo del activo por impuesto diferido (198,55%) y propiedades y equipos (3,60%). Es importante mencionar que en el periodo de estudio se observa cierta contracción con una ponderación mayoritaria en las cuentas de efectivo (-51,81%), otras cuentas por cobrar (-76,89%), activos intangibles (-100,55%) así como activos biológicos (-64,25%) lo que no permitió a la compañía acrecentar sus activos en mayor magnitud.

A la fecha de corte, la estructura de los activos se distribuye el 71,40% para los activos a largo plazo mientras que su diferencia de 28,60% responde al activo a corto plazo. Por otro lado, tomando en consideración los principales rubros que integran a los activos, se observa la participación mayoritaria de propiedades y equipos en 67,80%, seguido de inventarios por 13,57%, cuentas por cobrar y relacionadas en 8,89% y 4,42% respectivamente, activo biológicos por 3,33% y la diferencia (1,99%) dividida para las cunetas restantes que integran el activo.

Debido al aporte nominal que presenta el rubro de propiedad, plata y equipo, esta toma mayor participación dentro de la constitución del activo (67,80%), de forma que a julio 2020 cierra con un saldo de US\$7,38 millones, creciendo interanualmente en 3,60%, valor que no supera el promedio de los últimos cinco años; sin embargo, la tendencia principal prevalece. La dinámica responde a la adquisición de terrenos, maquinarias - equipos y equipo de

computación para brindar mayor productividad a la actividad del negocio. Es importante mencionar que el 56,28% de adquisiciones se ha realizado por medio de financiamiento con instituciones financieras; mientras que el 43,72% responde a financiamiento propio. A la fecha de corte, la adquisición de activos fijos se totaliza en US\$1,06 millones entre equipos (54,42%), entre terreno – galpones (23,17%), vehículos (20,28%), muebles – enseres, entre otros.

Activos Fijos Julio 2020		
Activo Fijo	Valor de Adquisición	Participación (%)
Edificio/Terreno	245,000.00	23.17%
Equipos	575,340.00	54.42%
Equipos Computación	7,470.73	0.71%
Maquinarias	10,853.30	1.03%
Muebles y Enseres	4,198.77	0.40%
Vehículos	214,419.63	20.28%
<b>Total</b>	<b>1,057,282.43</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Genética Nacional S.A. GENETSA / Elaboración: PCR

Como segundo rubro con más importancia a nivel de activos se ubican los inventarios, que culminan a julio 2020 en US\$1,45 millones, experimentando un crecimiento del 72,60% (+US\$622, 70 mil) entre los periodos julio 2019 -julio 2020, registro que supera el promedio de los últimos cinco años (39,78%); la adquisición de inventarios corresponde a la etapa de compra de materia prima de la cosecha invernal 2020. Los principales productos que la entidad mantiene son huevos fértiles e insumos necesarios para la planta de alimento, facilitando el giro del negocio. Genética Nacional incuba pollitos de diferentes características como son la línea de *Broiler Red*, *Grilla*, *Broiler*, *Karioko*, *Guaricos* y *pavos híbridos*; respondiendo de manera efectiva a la demanda del mercado.

En referencia a las cuentas por cobrar, a julio 2020 exhiben un saldo de US\$1,45 millones integrando a cuentas por cobrar comerciales y relacionadas con una participación de 66,80% y 33,20% respectivamente. Analizando el comportamiento general de las cuentas por cobrar se observa una contracción interanual de -2,09%, explicado por el descenso de las cuentas por cobrar comerciales que fue en -10,38%. Se menciona que la entidad respecto a sus políticas determina que todo lo vendido será cobrado a través de controles y constante seguimiento por medio de llamadas, correos y otras fuentes de comunicación para conseguir una recuperación efectiva de cartera.

Detalle de Cartera Julio 2019			Detalle de Cartera Jul-2020		
Cartera	Saldo	Participación (%)	Cartera	Saldo	Participación (%)
Cartera por vencer	940,968.44	63.39%	Cartera por vencer	1,028,096.69	70.94%
Cartera Vencida	535,629.93	36.08%	Cartera Vencida	413,299.35	28.52%
Cartera Castigada	7,859.26	0.53%	Cartera Castigada	7,859.26	0.54%
<b>Total</b>	<b>1,484,457.63</b>	<b>100.00%</b>	<b>Total</b>	<b>1,449,255.30</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Genética Nacional S.A. GENETSA / Elaboración: PCR

Para el período de análisis, Genética Nacional presenta una cartera por vencer con un saldo de US\$1,03 millones representando el 70,94%, cartera vencida en 28,52% con un valor nominal de US\$413,29 mil y una cartera castigada por US\$7,87 mil es decir el 0,54% de la cartera total, cuyo valor permanece constante puesto que el trámite está aún en proceso. En relación a julio 2019, se puede observar el tratamiento de la cartera vencida reduciendo su valor a la fecha de corte. Se menciona además que la cartera vencida se encuentra con programaciones de pagos confirmados asimismo la cartera vencida en trámites de juicio.

Dentro de los principales clientes, la entidad exhibe el 40% de concentración en ventas anuales en un solo cliente *AGRIPAC*; teniendo en cuenta que la relación comercial con la empresa lleva más de diez años. A continuación, se detalla el listado de los clientes nacionales con su respectivo porcentaje de participación y detalles de las ventas:

PRINCIPALES CLIENTES					
Clientes Nacionales	% Ventas Anuales Totales	Ciudad	Políticas de Crédito		
			% Crédito	Plazo	Términos/Condiciones
AGRIPAC	40%	GUAYAQUIL	100%	30 DIAS	PAGARE FIRMADO
LIRIS	20%	GUAYAQUIL	100%	60 DIAS	PAGO VENCIDO
ING. JAVIER JARAMILLO	15%	MANABI	100%	90 DIAS	PAGARE FIRMADO
SRA ANA FLORES	10%	AMBATO	100%	8 DIAS	PAGARE FIRMADO
JUAN VASQUEZ	5%	QUITO	100%	8 DIAS	PAGARE FIRMADO
AVIPECHICAL	5%	MANABI	100%	45 DIAS	PAGARE FIRMADO
DORIS CEVALLOS	5%	STO DOMINGO	100%	8 DIAS	PAGARE FIRMADO

Fuente: Genética Nacional S.A. GENETSA / Elaboración: PCR

A julio 2019 se muestra un incremento de dos días en cuanto a la rotación de cuentas por cobrar comerciales y 4 días de cuentas por cobrar relacionadas, terminando así la rotación en 28 días y 14 días respectivamente; a su vez explicado por el retraso de pagos por parte de los clientes frente a un panorama macroeconómico alterado por la crisis sanitaria a causa de la pandemia COVID-19. De igual manera, la rotación de inventario aumenta en 24 días pasando de 27 a 61 días, por efecto de la demanda a la fecha de corte. Por consiguiente, se determina que Genética Nacional S.A. presenta un ciclo de conversión del efectivo mayor alcanzando 49 días a culmino de mes.

Finalmente, dentro de las adquisiciones de la empresa, se ubican los activos biológicos, los mismos que forman parte del giro de negocio respondiendo a animales tanto en crecimiento como en reproducción. A la fecha de corte el rubro denota un monto de US\$362,77 mil experimentando una contracción en -64,25% es decir -US\$651,93 mil. Se menciona que a diciembre 2019 la amortización se realizaba de forma anual; mientras que en el período 2020 se registra de manera mensual.

## Pasivos:

Los pasivos de la entidad han acrecentado su monto, de forma constante puesto que el giro del negocio amerita la adquisición permanente de activos fijos, así como mantener un capital de trabajo adecuado para la continuidad del negocio, definiendo la tendencia principal al alza de los últimos cinco años en un promedio de 29,99%. Para el periodo de análisis, Genética Nacional muestra sus pasivos con un saldo de US\$4,96 millones experimentando un descenso interanual en -9,33%, es decir un decremento de -US\$510 mil en su valor nominal, derivado del descenso tanto de la deuda a corto como largo plazo en -3,34% y -17,71% respectivamente.

El emisor durante el año 2015 al año 2019 denoto concentración en el corto plazo; manteniendo su estructura a la fecha de corte, en donde la participación del pasivo corriente representa el 62,17% mientras que el pasivo no corriente responde en 37,83%, por otro lado, de acuerdo con la participación de las cuentas que compone el pasivo, los préstamos y obligaciones financieras a largo plazo ocupan el 28,94% del total de pasivos, seguido de cuentas por pagar proveedores en 26,14%, obligaciones financieras a corto plazo en 20,17% y emisión de obligaciones para la fecha de corte en 7,82%, y al diferencia (16,93%) dividido entre impuestos, beneficios obligaciones por beneficios definidos y otros pasivos no corrientes.

En referencia a la composición de la deuda financiera con entidades bancarias, al cierre de julio 2020 su valor nominal fue de US\$2,44 millones. Al realizar una comparación de compromiso con los acreedores de julio 2019, se observa una reducción en -36,28%, dinámica que se sustenta por la amortización de la deuda. Las entidades con las que el emisor mantiene relación responden a 2 entidades bancarias privadas y a la Corporación Financiera Nacional, con una tasa promedio de 9,00% cuya garantía son los terrenos de la empresa.

Las obligaciones bancarias se detallan a continuación:

Detalle de la deuda a Julio 2020 (US\$)						
Tipo	Corto Plazo	Participación (%)	Largo Plazo	Participación (%)	Tasa Promedio	Garantías
Banco 1	428.679.80	42.83%	1,013,037.00	70.52%	9,00%	TERRENOS
Banco 2	572,166.52	57.17%	207,764.29	14.46%		
CFN	-	0.00%	215,665.16	15.01%		
<b>Total</b>	<b>1,000,846.32</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,436,466.45</b>	<b>100.00%</b>		
<b>Total Deuda Financiera</b>						<b>2,437,312.77</b>

Fuente: Genética Nacional S.A. GENETSA / Elaboración: PCR

Otro de los rubros con mayor participación están las cuentas por pagar proveedores que alcanza un saldo de US\$1,29 millones, rubro que crece interanualmente en 21,44% (+US\$220,05 mil) debido a las obligaciones pendientes con los proveedores hacia la empresa. Genética Nacional S.A. presenta relación con proveedores nacionales para la adquisición de productos para balanceado y alimento para los pollos como son maíz, soja, aceite de palma aditivos, trigos y las cajas para los pollitos; teniendo en cuenta que el pago es contra entrega.

PRINCIPALES PROVEEDORES NACIONALES JULIO							
Locales	Ciudad	% Compras Anuales	Tipo de Producto	Producto que se Adquieren	Políticas Crédito		
					% Crédito	Plazo	Términos/Condiciones
Proveedor 1	Varios	50%	MAT PRIMA	MAIZ	0%	0	PAGO CONTRA ENTREGA
Proveedor 2	Guayaquil	30%	MAT PRIMA	SOJA	0%	0	PAGO ANTICIPADO
Proveedor 3	Guayaquil	5%	CAJAS	CAJAS PARA POLLITOS	100%	30 DIAS	PAGO AL VENCIMIENTO DE LA FACT
Proveedor 4	Manta	5%	MAT PRIMA	ACEITE DE PALMA	100%	30 DIAS	PAGO AL VENCIMIENTO DE LA FACT
Proveedor 5	Portoviejo	5%	MAT PRIMA	ADITIVOS	100%	60 DIAS	PAGO AL VENCIMIENTO DE LA FACT
Proveedor 6	Guayaquil	5%	MAT PRIMA	TRIGO	0%	0	PAGO ANTICIPADO

Fuente / Elaboración: Genética Nacional S.A. GENETSA

De igual manera, Genética Nacional S.A. mantiene relación con proveedores del exterior donde se importan pollitas bb principalmente de Brasil (30% compras anuales), seguido de Estados Unidos y Colombia (15% y 3% respectivamente) enfatizando que las pollitas bb llegan con unas horas de nacidos a las granjas y el desarrollo de la cría dura alrededor de seis meses, para luego proceder a juntar machos con hembras y obtener huevos fértiles que serán trasladado a la planta de incubación. Asimismo, del extranjero se adquiere huevos fértiles en menor proporción (2%) y las incubadoras – nacederas.

PRINCIPALES PROVEEDORES DEL EXTERIOR							
Extranjeros	País	% Compras Anuales	Tipo de Producto	Producto que se Adquieren	Políticas Crédito		
					% Crédito	Plazo	Términos/Condiciones (4)
Proveedor 1	Brasil	30%	Reproductoras	Pollitas Bb	100%	60 DIAS	PAGO AL VENCIMIETO DE LA FACT
Proveedor 2	EEUU	15%	Reproductoras	Pollitas Bb	100%	30 DIAS	PAGO AL VENCIMIETO DE LA FACT
Proveedor 3	EEUU	5%	Equipos	Incubadoras Y Nacedoras	100%	30 DIAS	PAGO AL VENCIMIETO DE LA FACT
Proveedor 4	Colombia	3%	Reproductoras	Pollitas Bb	100%	30 DIAS	PAGO AL VENCIMIETO DE LA FACT
Proveedor 5	EEUU	2%	Huevos Fértiles	Huevos Fértiles	100%	30 DIAS	PAGO AL VENCIMIETO DE LA FACT

Fuente / Elaboración: Genética Nacional S.A. GENETSA

De acuerdo con las políticas de ventas y compras, la empresa determinó que el pago al contado para los proveedores se realizará en un 5% sobre el monto financiado; mientras que para las ventas el pago de igual forma se solicitará el

5%. En cuanto al crédito que se otorgue con los acreedores será del 85% en el plazo de 1 a 30 días y el 10% restante se de crédito hasta 90 días; mientras que para los deudores se realizará el crédito de 50% en el primer mes y su restante hasta 90 días plazo para su cancelación total.

POLÍTICA DE VENTAS Y COMPRAS		
Política	% Compras (Financiamiento de proveedores)	% Ventas (Financiamiento a clientes)
Contado	5%	5%
Crédito:		
1-30	85%	50%
31-60	5%	15%
61-90	5%	30%
91-180		
181-360		
361 en adelante		
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

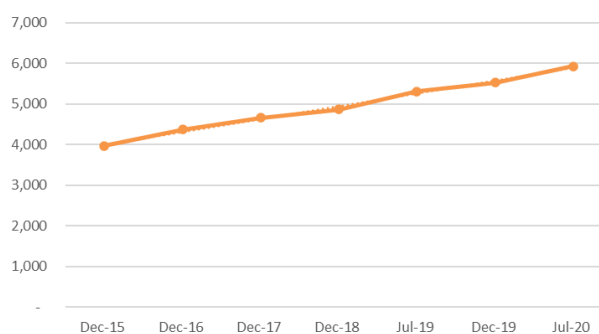
Fuente / Elaboración: Genética Nacional S.A. GENETSA

A culmino del periodo de análisis, el emisor se mantiene al día en el pago de sus obligaciones Financieras, Mercado de Valores, Servicio de Rentas Internas (SRI) e Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS).

#### Soporte Patrimonial:

Genética Nacional S.A. denota un patrimonio por un monto de US\$5,93 millones, experimentando un crecimiento nominal de US\$624 mil entre los periodos de julio 2019 a julio 2020, es decir un incremento porcentual de 11,78%, superando a su vez el promedio de los últimos cinco años (8,70%). El fortalecimiento del patrimonio se evidencia por el aumento de aportes por parte de los accionistas, así como la reserva legal. El patrimonio de la entidad se compone en un 50,76% por el aporte de los socios, seguido de la cuenta de resultados acumulados en 39,37% y la diferencia del 9,87% responde a reserva legal.

**Gráfico No.7**  
Patrimonio



Fuente: Genética Nacional S.A. GENETSA / Elaboración: PCR

Para el periodo de análisis, la entidad cuenta con un capital social valorado en US\$3,01 millones, desarrollándose interanualmente en 27,67%, valor que se ubica por encima del promedio histórico que se determinó en 17,19%. El dinamismo se explica por el aporte de sus dos accionistas: el Sr. Juan Carlos Monge Flores de Valgas y el Sr. Javier Enrique Jaramillo Argandoña con una participación del 50% respectivamente, con un monto de US\$1.18 millones cada uno; demostrando el compromiso hacia la entidad y, por otro lado, el aporte de futuras capitalizaciones por un monto de US\$652, 00 mil. Es importante mencionar que los socios de la entidad mantienen participación que supera el 50% en tres entidades, se detalla a continuación la participación:

Socio	Entidad	Participación (%)	Actividad
Juan Carlos Monge	DCAMSA	80%	Tratamiento de Camarón
	SEIMENSA	99%	Comercialización
Javier Jaramillo	GREENLAND S.A.	70%	Comercialización

Fuente: Genética Nacional S.A. GENETSA / Elaboración: PCR

Genética Nacional S.A. mantiene una política de dividendos formal, en donde se establece que de las utilidades líquidas que resultaren de cada ejercicio financiero, se tomará un porcentaje que lo determinará la Junta General, no menor de un 10%, destinado a formar el fondo de reserva legal, hasta que este alcance por lo menos el 50% del capital social. Si después de constituir el fondo de reserva legal resultare disminuido por cualquier causa, deberá ser reintegrado de la misma forma establecida. La Junta General podrá acordar la formación de reservas especiales o voluntarias estableciendo el porcentaje de beneficios destinados a su formación, el que se deducirá después del porcentaje previsto. Por otra parte, solo se pagará dividendo sobre las acciones debido a beneficios realmente obtenidos y percibidos, o de reservas expresas efectivas de libre disposición. La distribución de dividendos a los accionistas se realizará en proporción al capital que hayan desembolsado. La acción para solicitar el pago de dividendos vencido prescribe en cinco años.

Respecto a los dividendos declarados, en febrero de 2017, la Junta General Extraordinaria de Accionistas, resolvió la distribución de US\$ 849.406 provenientes de los resultados del ejercicio del año 2016, liquidados en su totalidad en efectivo. Por otra parte, el 27 de marzo de 2018, la Junta resolvió la distribución de US\$ 1,012 millones provenientes de los resultados del año 2017, liquidados en efectivo quedando un saldo pendiente por US\$ 64,88 mil.

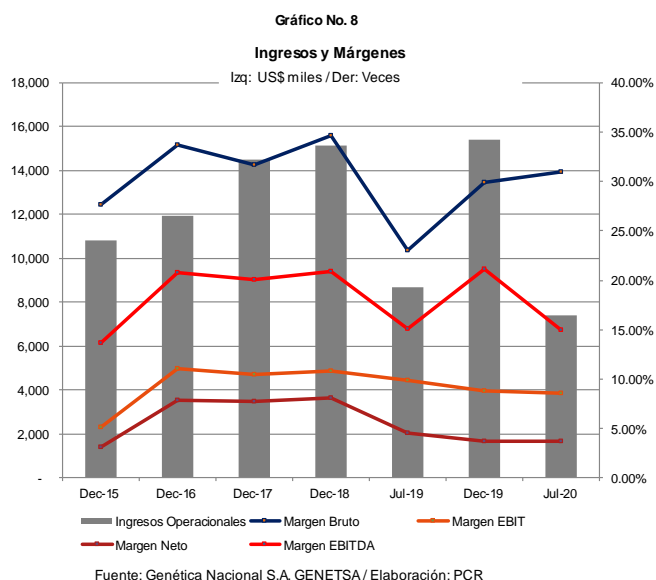
Además del progreso que experimentó el capital social, se observa un dinamismo de la reserva legal que asciende su valor interanualmente al pasar de US\$524 mil a US\$585 mil, reflejado en un porcentaje de 11,55%. En el mismo orden de ideas, se adiciona el comportamiento que mantuvo los resultados acumulados de la entidad que, a fecha de corte (jul20) termina con un saldo de US\$2,33 millones exponiendo una contracción en -3,64%; aun así debido al aporte nominal de la cuenta, ésta permite el constante ascenso del patrimonio de la entidad.

En cuanto al nivel de solvencia a la fecha de corte, Genética Nacional S.A. presenta indicadores sólidos, de los cuales se rescata el apalancamiento (Pasivo / Patrimonio) con un resultado de 0,84 veces, valor inferior a la unidad reflejando un nivel de endeudamiento bajo, de igual forma el nivel de deuda financiera frente al patrimonio situándose en 0,70 veces, demostrando así el robustecimiento patrimonial.

### Desempeño Operativo:

Genética Nacional S.A. es una empresa Agrícola de Incubación Industrial, reproducción y alimentación avícola que ofrece al mercado pollitos broiler en la línea genética COBB 500 y de colores en la línea REDBRO, satisfaciendo la necesidad de sus clientes a nivel nacional. A la fecha de corte, la empresa cuenta con más de 200.000 reproductoras propias que garantizan el 90% de huevos fértiles, una capacidad de producir 20 millones de pollitos, enfatizando las diferentes alianzas estratégicas con empresas avícolas en el exterior, las mismas que proveen de manera permanente los pollitos.

GENETSA mantiene cuatro principales áreas para su producción: Granja Reproductora, Planta de fabricación de alimento balanceado, Planta incubadora con 6 máquinas nacederas y la Planta de recepción de granos. Además de contar con 5 silos de almacenamiento de granos con capacidad para 20 toneladas y otros 3 para 1.100 toneladas, un molino, entre otros activos fijos que contribuyen a la fabricación de su propio balanceado, así como para la recepción de los granos.



En los últimos cinco años, la entidad ha presentado una tendencia de crecimiento constante en cuanto a sus ingresos, en un promedio de 9,50%. Para el periodo de análisis, los ingresos de la empresa cierran con un saldo de US\$7,38 millones, reduciendo su valor en -15,02% (-US\$1,31 millones). A la fecha, la empresa expone varias líneas de aves altamente competitivas de pollitos bb, garantizando una producción de pollitos en excelentes condiciones de acuerdo con la demanda del mercado ecuatoriano, se presenta la línea de broiler red, grilla, broiler, karioko, guaricos y como nuevo producto la línea de pavos híbridos. La venta de pollitos representa el 83,98% del total de los ingresos, seguido de la venta de balanceado por 11,20% y la diferencia del 4,82% dividido en la venta de huevos comerciales, vacunas, gallinas / reproductoras, soya, tamo y otros ingresos por chatarra mixta, arriendo y seguros.

Venta de productos histórico (Miles US\$)									
AÑO	POLLITOS	PAVOS	BALANCEADO	HVOS COMERCIALES	VACUNAS	GALLINAS	SOYA	TAMO	ARRIENDO
2016	9.562,00	-	618,36	1.149,95	68,14	624,67	-	-	-
2017	11.281,53	-	711,17	1.555,45	54,90	896,27	166,37	10,26	-
2018	12.693,41	-	1.094,56	83,78	15,07	1.001,84	230,11	-	-
jul-19	1.176,48	-	180,89	30,22	-	45,10	-	-	-
2019	12.545,69	-	1.805,49	289,51	11,12	856,15	0,65	5,49	3,00
jul-20	1.131,37	19,60	98,29	5,51	-	109,97	-	1,77	1,68
<b>Total</b>	<b>48.051,52</b>	<b>-</b>	<b>4.483,85</b>	<b>3.099,15</b>	<b>151,18</b>	<b>3.404,09</b>	<b>397,65</b>	<b>15,75</b>	<b>-</b>

Fuente: Genética Nacional S.A. GENETSA / Elaboración: PCR

Las estrategias que permiten que la tendencia de crecimiento de ingresos se produzca, es la eficiencia de la empresa derivada de la implementación de nueva maquinaria y la fabricación de su propio balanceado. A julio 2020, se observa un descenso del costo de ventas en -23,77% al pasar de US\$6,69 millones a US\$5,10 millones en comparación al mismo mes del año que antecede; esta conducta se explica por el decremento en general de materiales utilizados o productos vendidos como lo son las compras netas locales de materia prima con tarifa 0%, la reducción total de importaciones de materia prima y el descenso de los descuentos en compra, así como los costos indirectos de fabricación, gasto de ventas y gastos financieros en -16,59%, -14,95% y -23,33% respectivamente.

Producto de la diferencia nominal entre ingresos y egresos se obtiene una utilidad bruta de US\$2,29 millones, en el mismo orden de ideas el incremento de gastos operaciones entre periodos (jul19-jul20) de 45,19%, producto del aumento amortizaciones por activos biológicos (88,57%), seguido de honorarios y servicios (33,51%) principalmente en servicios de guardianía, servicios notariales, la implementación de asesoría ambiental y asesoría Casa de valores, además del gastos de personal (7,98%) y aportes a la seguridad social (7,25%). Lo que conlleva a la contracción de la utilidad operativa (-26,84%). En cuanto a los gastos financieros y participación de los trabajadores e impuesto a la renta a pesar de descender su valor, la dinámica no permitió que la utilidad neta pueda incrementar su valor interanual contrayéndola en -29,78%, lo que culmina a julio 2002 en US\$276 mil.

En la industria avícola, los productores deben provisionar recursos económicos suficientes para adquirir insumos, ya que su precio depende de la época de cosecha, post cosecha, aspectos que afectan directamente a la sensibilidad del margen bruto, el cual se mantiene relativamente estable desde el año 2017. Como estrategia de mitigación de riesgo, GENETSA cuenta con la capacidad instalada necesaria para poder almacenar el alimento necesario para la fabricación de su balanceado.

Considerando todo lo expuesto, los indicadores de rentabilidad como son sobre los activos (ROA) y el patrimonio (ROE) se ven afectados a la fecha de corte, reduciendo su valor en referencia a julio 2019 en -13,35 p.p. y -33,05 p.p. respectivamente; culminando en 30,39% para la rentabilidad sobre el activo y 55,85% en rentabilidad sobre el patrimonio.

### Cobertura con EBITDA:

Genética Nacional S.A a julio 2020, el nivel de ingresos se redujo interanualmente en -15,02% afectados por la coyuntura nacional, de igual forma el costo de ventas se contrae en -23,77%; por la reducción de materiales utilizados o productos vendidos, así como la mano de obra directa y gastos financieros.

Para la fecha de corte el EBITDA culmina con un valor nominal de US\$1,11 millones descendiendo interanualmente en -15,41%, explicado por la contracción de ventas a julio 2020 debido a la coyuntura nacional que atraviesa el país por la pandemia mundial COVID-19.

Para la cobertura de la deuda financiera, en el período de análisis se ubica en 0,78 veces, situándose por encima del promedio de los últimos cinco años (1,36 veces). En relación con julio 2019 su valor asciende en 0.019 p.p.

A pesar de las variaciones presentadas al periodo de análisis, la empresa sostiene su capacidad en generar flujos propios derivados del giro de negocio y cubrir de manera saludable sus gastos financieros; lo que conlleva a la fecha de corte, una cobertura del EBITDA de 7,82 veces sus gastos financieros. En el mismo orden de ideas, la cobertura EBITDA para el nivel de pasivo total cierra en 0,38 veces, valor inferior al promedio de los últimos cinco años (0,72 veces).

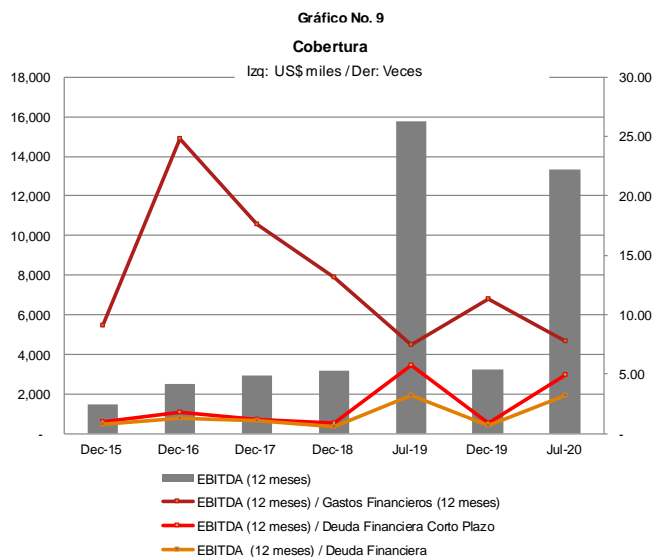
### Endeudamiento:

Históricamente, la deuda financiera de la entidad ha presentado una tendencia creciente en un promedio de 41,42%, derivado de la necesidad de la empresa en dar soporte al nivel de activos, así como un capital de trabajo adecuado. Adicional, se observa que la deuda financiera se concentra en el corto plazo, tomando mayor participación nominal frente al valor total de la deuda adquirida.

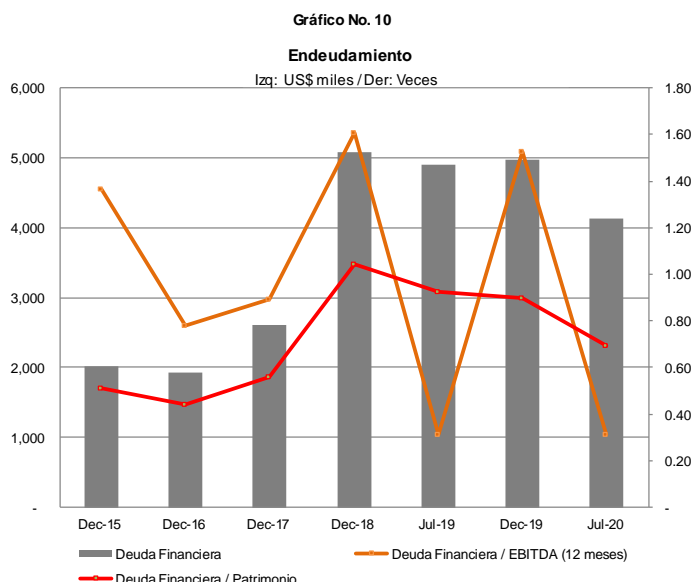
A julio 2020, la deuda financiera finaliza con un saldo de US\$2,43 millones, experimentando una contracción de -36,28%, es decir su valor nominal se reduce en -US\$1,39 millones. Su estructura viene dada por las diferentes obligaciones a corto plazo con una ponderación del 41,06% mientras que el 58,94% responde a largo plazo.

En referencia a los indicadores, se obtiene a la fecha de corte un nivel de apalancamiento por 0,84 veces, reduciéndose interanualmente en 0,19 p.p. puesto que el crecimiento del patrimonio fue mayoritario (11,78%) debido al crecimiento del capital social (27,67%), así como el incremento de reserva legal (11,55%) versus a la conducta de pasivo, mismo que descendió su valor en -9,33%.

De manera análoga, el indicador de deuda financiera / patrimonio para el periodo de análisis culmina en 0,41 veces, reduciendo su indicador entre el periodo de julio 2019 a julio 2020 en 0,31 p.p., debido al descenso del nivel de deuda en -15,74% frente a un incremento del patrimonio en 11,78%.



Fuente: Genética Nacional S.A. GENETSA/ Elaboración: PCR



Fuente: Genética Nacional S.A. GENETSA/ Elaboración: PCR

La capacidad de pago de la deuda financiera, mediada por la relación entre deuda financiera y los flujos EBITDA que a julio 2020 se vieron afectados levemente, por ende, el tiempo de cancelación de la deuda financiera disminuye en 0,42 p.p.; terminando en 1,28 años, valor que supera el promedio de los últimos cinco años (0,86 años).

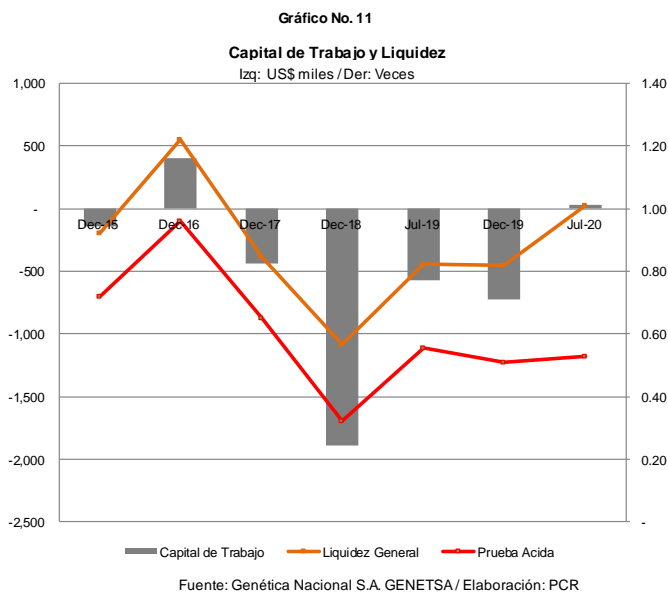
### Liquidez y Flujo de Efectivo:

El indicador de liquidez de Genética Nacional S.A. denota valores inferiores a la unidad (1), contando con un promedio histórico en 0,88 veces, explicado por el giro de negocio del emisor. A julio 2020, el rubro culmina con 1,01 veces exhibiendo un crecimiento de 0,19 p.p. derivado del desarrollo del activo corriente en 18,70% principalmente de las cuentas de inventarios (72,60%) y cuentas por cobrar relacionadas (20,24%) entre periodos frente a la contracción del pasivo corriente por -3,34%.

Una vez realizada la prueba ácida, que viene dado en el activo corriente menos inventarios versus el pasivo corriente se encuentra en 0,53 veces para la fecha de corte, la dinámica proviene de los altos niveles de inventario que posee el emisor dado el giro de negocio.

Por otro lado, el capital de trabajo se ubicó en US\$ 29 mil con variación positiva al pasar de julio 2019 en US\$-568 mil a US\$29 mil, a pesar de ello, cuenta con un nivel adecuado para ser destinado para las operacionales normales de la empresa.

Para julio 2019, el flujo de operación fue positivo por un valor nominal de US\$1,46 millones, comportamiento similar a diciembre 2019, por otro lado, tanto el flujo de inversión como de financiamiento exhibe valores negativos en US\$-693 mil y US\$-849 mil respectivamente, derivado de la adquisición de activos fijos - compras de activos intangibles y gastos por financiamiento por emisión de títulos valores y pagos de préstamos. Sumando estas cifras al saldo inicial de US\$ 109 mil, GENETSA S.A. alcanza un saldo final de US\$ 26 mil.





### Situación de la Emisión:

Mediante Junta de accionistas, se decidió autorizar la Primera Emisión de Corto Plazo – Papel Comercial de Genética Nacional S.A. GENETSA, el cual cuenta con la Garantía General del Emisor. En base a la información proporcionada el emisor cuenta con los flujos suficientes para hacer frente al pago de sus obligaciones, además, las proyecciones se muestran adecuadas.

Por otra parte, es importante considerar que los resguardos que se establecen en la Circular de Oferta Pública no coinciden con los establecidos en el Contrato de Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial firmado el 10 de octubre del 2019, fecha en la que aún no se emitía la Resolución No. 548-2019-V.

### Instrumento Calificado

#### Primer Programa de Corto Plazo Genética Nacional S.A. GENETSA

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Genética Nacional S.A. GENETSA, celebrada el 16 de septiembre de 2019 resolvió aprobar el primer programa de papel comercial por USD 1,00 millones, según el siguiente detalle que consta en la Circular de Oferta Pública:

Características del Tercer Papel Comercial			
Emisor:	Genética Nacional S.A GENETSA		
Monto de la Emisión:	Hasta US\$ 1.000.000		
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América		
Características	Monto (US\$)	Plazo programa	Tasa
	1.000.000	hasta 359 días	Cero Cupón
Rescates anticipados:	El presente programa de papel comercial no contempla sistema de sorteos ni rescates anticipados.		
Contrato Underwriting	El presente Programa de Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial no contempla contrato de underwriting.		
Modalidad de pago de Intereses	No se pagarán intereses la emisión es con cupón cero		
Amortización de Capital	Se realizará al vencimiento		
Destino de los recursos:	Los recursos obtenidos de la emisión de papel comercial serán destinados en un cien por ciento (100%) a capital de trabajo consistente en compra de materia prima para la producción.		
Garantía:	El presente programa tendrá garantía general de Genética Nacional S.A. Genetsa en los términos de la Ley de Mercado de Valores y demás normas aplicables.		
Resguardos de Ley	La compañía mientras se encuentre en circulación las obligaciones establece los siguientes compromisos y resguardos:		
	a) 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.		
	b) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.		
	c) 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		
Sistema de Colocación:	La colocación de las Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial se realizará a través del mercado bursátil.		
Estructurador y colocador	Plusbursátil Casa de Valores S.A.		
Agente Pagador:	El agente pagador del presente programa emisión de papel comercial es la compañía Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.		
Representante Obligacionistas:	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.		
Límite de endeudamiento:	Como límite a su endeudamiento, se compromete a mantener una relación de pasivos sobre patrimonio no mayor a 2,5 veces, en todo momento mientras estén vigente la emisión.		
Fecha de Emisión:	El plazo del título correrá a partir de la fecha de negociación de estos en las Bolsas de Valores, entendiéndose como fecha inicial de cálculo la fecha de la primera colocación.		
Fecha de Aprobación	3 de junio de 2020		
Fecha de Vencimiento	3 de junio 2021		

Fuente: Circular de Oferta Pública / Elaboración: PCR

El instrumento fue aprobado el 3 de junio de 2020, el mismo que empezó la colocación el 24 de junio de 2020, con ello se ha colocado el **39,68%** de la emisión aprobada.

A la fecha de corte, no se ha realizado pagos de capital ni intereses del presente Papel Comercial, debido a que las cancelaciones están establecidas al vencimiento y tienen posibilidad de revolvencia. A continuación, se presenta el cronograma de colocaciones y pagos hasta julio 2020:

Colocaciones Papel Comercial de GENETSA		
Fecha de negociación	Fecha de vencimiento	Valor US\$
24/06/2020	21/12/2020	63.830,00
29/06/2020	27/10/2020	200.000,00
20/07/2020	18/01/2021	32.000,00
20/07/2020	19/10/2020	71.000,00
23/07/2020	10/11/2020	30.000,00
Total		396.830,00

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A./ Elaboración: PCR

### Destino de recursos

Los recursos obtenidos de la emisión de papel comercial serán destinados en un cien por ciento (100%) a capital de trabajo consistente en compra de materia prima para la producción.

### Provisiones de recursos

De acuerdo a la planificación de pagos, y según el vencimiento de los valores, el emisor considera en el flujo de caja el pago del presente papel comercial, a fin de disponer de los recursos en la fecha prevista de pago.

### Resguardos de ley:

El emisor, se compromete a mantener los siguientes resguardos a la emisión, según la Circular de Oferta Pública, indicadores que no se asemejan a lo reportado en el Contrato de Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial firmado el 10 de octubre del 2019:

1. 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.  
*A la fecha de corte se cumple con el resguardo mencionado:*

Resguardo Financiero			
Indicador	Límite	jul-20	Cumplimiento
Activos reales/Pasivos	≥ 1 veces	2,19	Si

Fuente: Genética Nacional S.A./ Elaboración: PCR

2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora  
*A la fecha de corte se cumple con el resguardo mencionado*
3. 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.  
*A la fecha de corte se cumple con el resguardo mencionado*

Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

### Límite de endeudamiento:

Como límite a su endeudamiento, se compromete a mantener una relación de pasivos sobre patrimonio no mayor a 2,5 veces, en todo momento mientras estén vigente la emisión.

*A la fecha de corte el índice de pasivo/patrimonio se ubicó en 0,84 por lo cual se cumple con lo estipulado en el límite de endeudamiento.*

### Proyecciones de la Emisión y Cumplimiento:

#### Estado de Resultados

El giro de negocio de Genética Nacional S.A. GENETSA se fundamenta en la obtención de pollito bb como producto final. El emisor adquiere los reproductores en el exterior, principalmente de Brasil, los cuales llegan a la granja con unas horas de nacidos. GENETSA mantiene cuatro principales áreas para su producción: Granja Reproductora, Planta de fabricación de alimento balanceado, Planta incubadora y la Planta de recepción de granos. A la fecha, la granja reproductora se encuentra con una capacidad instalada del 70% lo cual le brinda cierta holgura a la compañía para ampliar su giro de negocio.

En los últimos cinco años, la entidad ha presentado una tendencia de crecimiento constante en cuanto a sus ingresos, en un promedio de 9,50%. Para el periodo de análisis, los ingresos de la empresa cierran con un saldo de US\$7,38 millones, reduciendo su valor en -15,02% (-US\$1,31 millones). A la fecha, la empresa expone varias líneas de aves altamente competitivas de pollitos bb, garantizando una producción de pollitos en excelentes condiciones de acuerdo con la demanda del mercado ecuatoriano, se presenta la línea de broiler red, grilla, broiler, karioko, guaricos y como nuevo producto la línea de pavos híbridos. La venta de pollitos representa el 83,98% del total de los ingresos, seguido de la venta de balanceado por 11,20% y la diferencia del 4,82% dividido en la venta de huevos comerciales, vacunas, gallinas / reproductoras, soya, tamo y otros ingresos por chatarra mixta, arriendo y seguros.

Las estrategias que permiten que la tendencia de crecimiento de ingresos se produzca, es la eficiencia de la empresa derivada de la implementación de nueva maquinaria y la fabricación de su propio balanceado. A julio 2020, se observa un descenso del costo de ventas en -23,77% al pasar de US\$6,69 millones a US\$5,10 millones en comparación al mismo mes del año que antecede; esta conducta se explica por el decremento en general de materiales utilizados o productos vendidos como lo son las compras netas locales de materia prima con tarifa 0%, la reducción total de importaciones de materia prima y el descenso de los descuentos en compra, así como los costos indirectos de fabricación, gasto de ventas y gastos financieros en -16,59%, -14,95% y -23,33% respectivamente.

En cuanto al avance presentado a julio 2020 es adecuado, en donde se evidencia un 47,21% de avance en cuanto a

las ventas netas comportamiento similar en lo referente al costo de venta (48,27%). Se aprecia que los gastos financieros presentan un mayor dinamismo a lo planificado lo cual presionó sobre los resultados finales de Genética Nacional ya que estos contabilizaron US\$ 275,79 mil y presenta un avance de 35,54%.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL	2020	Julio de 2020	Cumplimiento	2021	2022
Ventas netas	15.651.798	7.389.352	47,21%	16.434.388	17.215.021
Costo de ventas	10.568.964	5.102.015	48,27%	11.097.413	11.624.540
<b>Utilidad bruta</b>	<b>5.082.834</b>	<b>2.287.337</b>	<b>45,00%</b>	<b>5.336.975</b>	<b>5.590.482</b>
Gastos operacionales	2.877.895	1.657.482	57,59%	3.021.790	3.165.325
Depreciación	768.999			830.519	905.265
<b>Utilidad operacional</b>	<b>1.435.940</b>	<b>629.856</b>	<b>43,86%</b>	<b>1.484.667</b>	<b>1.519.892</b>
Gastos financieros	218.853	142.027	64,90%	205.5	190.587
<b>Utilidad antes de participación e impuestos</b>	<b>1.217.087</b>	<b>24.579</b>	<b>2,02%</b>	<b>1.279.167</b>	<b>1.329.305</b>
Participación a trabajadores	182.563	487.828	267,21%	191.875	199.396
Impuesto a la renta	258.631	212.039	81,98%	271.823	282.477
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>775.893</b>	<b>275.79</b>	<b>35,54%</b>	<b>815.469</b>	<b>847.432</b>

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A./ Elaboración: PCR

Con todo lo antes mencionado, PCR considera que el emisor presenta capacidad de generación de flujos dentro de sus proyecciones y de las condiciones del mercado, derivado del sector prioritario al que pertenece, los altos estándares de calidad que le permiten mantener un 17% de la cuota de mercado. Por otra parte, se destaca del emisor los bajos niveles de apalancamiento y adecuados niveles de solvencia. Todo ello, permitirían al emisor cumplir en tiempo y forma con las obligaciones tanto con el mercado de valores como con las instituciones financieras.

### Garantía de la Emisión

PCR ha recibido por parte del emisor el certificado de activos libres de gravamen al corte de 31 de julio de 2020, es así como el monto máximo a emitir es de US\$ 8,94 millones por lo que el instrumento por emitirse, se encuentran dentro del monto máximo permitido por Ley.

Certificado de Activos Libres de Gravamen a julio 2020	
Total Activos	10.889.107,97
(-) Activos Diferidos o impuesto diferido	29.214,05
(-) Activos Gravados	6.478.700,12
(-) Impugnaciones Tributarias	
(-) Derechos Fiduciarios que Tengan Por Objeto Garantizar Obligaciones	
(-) Cuentas y Documentos por Cobrar Provenientes de Derechos Fiduciarios	
(-) Saldo Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	396.830,00
(-) Cuentas por Cobrar Relacionadas por Conceptos Ajenos al Capital	
(-) Inversiones en Acciones en Compañías Relacionadas	
<b>Total Activos Libres de Gravamen Menos Deduciones</b>	<b>3.646.287,72</b>
<b>80% de Activos Libres de Gravamen</b>	<b>2.917.030,18</b>
<b>Monto a Emitir Papel Comercial</b>	<b>603.170,00</b>
<b>Instrumentos a Emitir / 80% de activos Libres de Gravamen</b>	<b>20,68%</b>
<b>CUMPLE</b>	<b>SI</b>

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A./ Elaboración: PCR

### Activos en litigio:

La empresa a la fecha de corte Genética Nacional, no cuenta con activos en litigio según certificado de activos libres de gravamen remitido.

Adicionalmente, GENETSA a la fecha de corte mantiene US\$ 396,83 mil en circulación, y mantiene un monto por emitir de US\$ 603.170 mil, dicho monto es inferior al límite del 200% de su patrimonio que establece la normativa con un 16,87%.

Monto Máximo de Valores en Circulación (Miles US\$) – julio de 2020	
Detalle	Valor
<b>Patrimonio</b>	<b>5.925,93</b>
<b>200% Patrimonio</b>	<b>11.851,87</b>
Monto no redimido de obligaciones en circulación	396.830,00
Saldo por colocar	603.170,00
<b>Total Valores en Circulación + Nueva Emisión</b>	<b>1.000,00</b>
<b>Total Valores en Circulación + Nueva Emisión / Patrimonio (debe ser menor al 200%)</b>	<b>16,87%</b>

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A./ Elaboración: PCR

Para el emisor, el saldo con el mercado de valores ocupa una prelación de pago segunda, mismo que está respaldado ampliamente por la garantía general en 7,55 veces, como se describe a continuación:

Posición Relativa de la Garantía General (US\$)				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores y facturas comercial	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	33.371,04	396.830,00	2.437.312,76	1.036.612,76
Pasivo Acumulado	33.371,04	430.201,04	2.867.513,80	3.904.126,56
<b>Fondos Líquidos (Caja y Bancos)</b>	<b>25.711,04</b>			

Activos Libres de Gravamen (sin considerar emisiones en circulación)	3.249.458			
Cobertura Fondos Líquidos	0,77	0,06	0,01	0,01
96Cobertura ALG	97,37	7,55	1,13	0,83

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A./ Elaboración: PCR

### Activos que Respaldan la Emisión

Activos Comprometidos inicialmente al 31 de julio de 2020				
Activos	Monto (US\$)	Valor comprometido inicialmente	Saldo no comprometido inicialmente	Cobertura
Documentos y cuentas por cobrar clientes netos	968			
Inventarios	1.478			
<b>Total</b>	<b>2.446</b>	<b>1.000.000</b>	<b>1.194.265</b>	<b>1,00 veces</b>

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A./ Elaboración: PCR

Los inventarios culminan a julio 2020 en US\$1,45 millones, experimentando un crecimiento del 72,60% (+US\$622, 70 mil) entre los periodos julio 2019 -julio 2020, registro que supera el promedio de los últimos cinco años (39,78%). Los principales productos que la entidad mantiene son huevos fértiles e insumos necesarios para la planta de alimento, facilitando el giro del negocio. Genética Nacional incuba pollitos de diferentes características como son la línea de *Broiler Red*, *Grilla*, *Broiler*, *Karioko*, *Guaricos* y *pavos híbridos*; respondiendo de manera efectiva a la demanda del mercado.

En referencia a las cuentas por cobrar, a julio 2020 exhiben un saldo de US\$1,45 millones integrando a cuentas por cobrar comerciales y relacionadas con una participación de 66,80% y 33,20% respectivamente. Analizando el comportamiento general de las cuentas por cobrar se observa una contracción interanual de -2,09%, explicado por el descenso de las cuentas por cobrar comerciales que fue en -10,38%. Se menciona que la entidad respecto a sus políticas determina que todo lo vendido será cobrado a través de controles y constante seguimiento por medio de llamadas, correos y otras fuentes de comunicación para conseguir una recuperación efectiva de cartera.

Detalle de Cartera Julio 2019			Detalle de Cartera Jul-2020		
Cartera	Saldo	Participación (%)	Cartera	Saldo	Participación (%)
Cartera por vencer	940,968.44	63.39%	Cartera por vencer	1,028,096.69	70.94%
Cartera Vencida	535,629.93	36.08%	Cartera Vencida	413,299.35	28.52%
Cartera Castigada	7,859.26	0.53%	Cartera Castigada	7,859.26	0.54%
<b>Total</b>	<b>1,484,457.63</b>	<b>100.00%</b>	<b>Total</b>	<b>1,449,255.30</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Genética Nacional S.A. GENETSA / Elaboración: PCR

Para el período de análisis, Genética Nacional presenta una cartera por vencer con un saldo de US\$1,03 millones representando el 70,94%, cartera vencida en 28,52% con un valor nominal de US\$413,29 mil y una cartera castigada por US\$7,87 mil es decir el 0,54% de la cartera total. En relación a julio 2019, se puede observar el tratamiento de la cartera vencida reduciendo su valor a la fecha de corte. Se menciona además que la cartera vencida se encuentra con programaciones de pagos confirmados asimismo la cartera vencida en trámites de juicio.

Es importante mencionar que ambos rubros que respaldan el papel comercial son cuentas que tienen la capacidad y calidad para ser liquidados en el caso que el emisor no cuente con los flujos necesarios para cubrir el pago a los inversionistas.

### Metodología utilizada

- Manual de Procedimientos de Calificación de Riesgo – Ecuador

### Información utilizada para la Calificación

- Información financiera:** Estados Financieros auditados de Genética Nacional S.A. GENETSA para los períodos 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019. Todos los Balances Auditados fueron realizados por la firma Auditores Independientes S.A. GME, informes que se presentan con opinión sin salvedades.

A diciembre 2019, se detalla asuntos claves de auditoría con mayor importancia:

- **Provisión por deterioro de cuentas por cobrar comerciales:** el saldo de cuentas por cobrar comerciales al 31 de diciembre de 2019 asciende a US\$1,929,445, lo que representa el 17% del total de los activos de la Compañía. La Compañía reconoce provisión por deterioro de las cuentas por cobrar comerciales con base a las pérdidas esperadas de dichos saldos, durante toda la vida del instrumento financiero. AL Compañía otorga crédito a sus clientes, principalmente para la venta de vehículos y servicios de talleres, el otorgamiento de créditos se realiza en base a sus políticas de calificación y aceptación de clientes. La determinación de la provisión por deterioro de cuentas por cobrar comerciales requiere de juicios significativos por parte de la Administración de la Compañía y se basa principalmente en la experiencia de pérdidas históricas de la Compañía, ajustadas por factores específicos de los deudores, condiciones económicas generales de la industria y la evaluación de las condiciones actuales y futuras a la fecha de reporte. En razón de estos aspectos, consideramos la evaluación del deterioro de cuentas por cobrar comerciales como un asunto clave de auditoría.
- **Existencias y valuación de inventario:** Al 31 de diciembre de 2019, la Compañía mantiene inventario por US\$1,260,722 que representa el 11% del total de los activos, distribuidos principalmente en vehículos, camiones y repuestos. La valuación de los inventarios se realiza al costo promedio o al valor neto de

realización, el que sea menor. Debido a la participación significativa de los inventarios como parte del activo total, concluimos que la existencia y valoración de los inventarios son un asunto clave de auditoría.

Además, se empleó información interna con corte a julio 2019 y 2020.

- Acta de la Junta de General Extraordinaria Universal de Accionistas celebrada el 16 de septiembre de 2019.
- Circular de Oferta Pública de la Primera Emisión de Papel Comercial
- Escritura de la declaración Juramentada.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte al 31 de enero de 2020
- Otros papeles de trabajo

## **Presencia Bursátil**

### **Situación del Mercado de Valores:**

El mercado de valores canaliza los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de la negociación de valores. Este, constituye una fuente directa de financiamiento y una interesante opción de rentabilidad para los inversionistas. Entre las principales ventajas del mercado de valores esta, que es un mercado organizado, eficaz y transparente en donde la intermediación es competitiva, estimula la generación de ahorro que deriva en inversión, genera un flujo importante y permanente de recursos para el financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

La cultura bursátil del Ecuador no se acopla a las alternativas de financiamiento e inversión que ofrece este mercado, todo ello reflejado en los montos negociados del mercado secundario que en 2019 evidenció una participación del 12% y a febrero 2020 un 9%; mientras que la diferencia se ubica en el mercado primario. Uno de los motivos por lo que se ve involutivo este mercado se debe a la competencia presentada por las instituciones financieras. Para el 2019, el monto bursátil nacional negociado fue de US\$ 11.797 millones lo que representa un 10,98% del PIB ecuatoriano y refleja un dinamismo del 57,82% en comparación con su similar periodo anterior. A enero 2020 el monto negociado es de US\$ 1.632 millones.

Las negociaciones del sector privado (Certificados de Inversión, Certificados de Depósito, Papel Comercial, otros) aportaron con el 38,03%, mientras que los valores del sector público (Certificados de tesorería, Certificados de Inversión, Notas de crédito, otros) lo hicieron con el 61,97%. Por su parte, los principales sectores que participan en el mercado bursátil a nivel nacional son el Comercial (30,15%), seguido del Industrial (26,46%), Servicios (13,85%), Agrícola (11,69%) y la diferencia se ubica en otros 6 sectores con una participación individual inferior al 10%. De todos estos emisores, aproximadamente el 85% corresponden a Guayas y Pichincha. Como es de esperar, las principales ciudades del país son los primordiales dinamizadores del mercado de valores en el Ecuador, comportamiento observado durante los últimos periodos de análisis.

El hito más importante durante el 2019 fue la emisión de US\$ 150 millones en bonos verdes. Ecuador es uno de los primeros países en Iberoamérica en lanzar bonos verdes del sector financiero, cuyo propósito es financiar líneas de crédito para proyectos que tienen un componente ambiental. En 2020 se espera que se coloquen los US\$ 100 millones restantes que son parte de la operación inicial. Si bien, hay varios emisores que están en proceso debido a que como primer requisito los proyectos deben contar con una certificación verde; entre los interesados se encuentran instituciones financieras, sectores productivos como el maderero, pesquero, textil y de alimentos. Otro hecho relevante, es la obtención de liquidez a través de la venta de facturas comerciales negociables; este es un producto, bien controlado y estructurado con perspectivas de crecimiento para el mercado de valores.

Si bien se observó un gran dinamismo en el monto negociado, aún persisten varias reformas pendientes para que el mercado de valores repunte en el país, reformas que pueden tardar debido a la priorización de sectores que se experimentará en el transcurso del 2020 tras presenciar varios factores macroeconómicos que afectan la economía ecuatoriana, como la baja en el precio del petróleo, caída en valor y volumen de las exportaciones por una menor demanda a nivel internacional tras la pandemia mundial de Covid-19 que ha paralizado la actividad económica. Adicional, la falta de liquidez podría impactar en el monto de negociación durante el 2020, si bien, varios emisores de deuda recurrirán al mercado de valores por las ventajas que este ofrece, se espera que los inversionistas en el mercado de valores sean más cautelosos con los títulos que adquieran.

### **Indicador de Presencia Bursátil**

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable<sup>11</sup>. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser un negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente fórmula:

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{N^{\circ} \text{ de días negociados mes}}{N^{\circ} \text{ de ruedas mes}}$$

Con respecto a la Emisión de Obligaciones a corto plazo de GENETSA S.A., la presencia bursátil se ubicó en 0 durante todo el periodo de acuerdo con la Bolsa de Valores de Guayaquil, debido a que durante ese tiempo no se realizaron negociaciones en el mercado secundario, que implicaría que el valor presenta una liquidez nula. Dicha observación, obedece al comportamiento del mercado de valores en el país, en donde en mayor medida se ofertan títulos de renta fija y en mercado primario.

Emisor	Instrumento	Monto Autorizado (Miles US\$)	Resolución	Bolsa	No. Transacciones	Días Bursátiles	Días Negociados Mes	Rueda Mes	Presencia Bursátil
Genética Nacional S.A. GENETSA	Emisión de Obligaciones a Corto Plazo (Papel Comercial)	US\$1.000.000,00	SCVS-INMV-DNAR-2020-00003385 (3 de junio 2020)	Guayaquil	0	0	0	0	0

Fuente: Bolsa de Valores Guayaquil / Elaboración: PCR

PCR considera que el indicador de presencia bursátil en valores de renta fija no refleja la liquidez real del valor, dado que en el país el mercado secundario es mínimo; el rendimiento atractivo que ofrecen los títulos de renta fija incentiva a mantener la inversión hasta el vencimiento. Por lo que PCR opina que la calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del valor en el mercado.

A la fecha de corte, el papel comercial es el único instrumento financiero que la compañía mantiene en el mercado de valores. Respecto al grado de aceptabilidad del valor, se debe indicar que el Papel Comercial empezó la colocación el 24 de junio de 2020, con ello se ha colocado el 39,68% de la emisión aprobada.

Presencia Bursátil (Miles US\$) – Julio 2020					
Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Monto Colocado	Saldo de capital	Calificaciones
Papel Comercial	SCVS-INMV-DNAR-2020-00003385 (3 de junio 2020)	1.000,00	396,83	396,83	PCR AA+ (enero-20)
<b>Total</b>		<b>1.000,00</b>	<b>396,83</b>	<b>396,83</b>	

Fuente: Bolsa de Valores de Quito / Elaboración: PCR

### Hechos de Importancia

- No se han presentado hechos de importancia que reportar.

### Relación con Empresas Vinculadas

A continuación, se detalla la participación de accionistas en otras empresas:

PARTICIPACIÓN DE ACCIONISTAS EN OTRAS EMPRESAS			
Accionista/Socios	Nombre Empresa	% Participación	Actividad
JUAN CARLOS MONGE	DCAMSA	80%	PREPARACION Y CONSERVACION DE CAMARON Y LANGOSTINO MEDANTE EL CONGELADO
JUAN CARLOS MONGE	SEIMENSA	99%	VTA AL POR MAYOR Y MENOR DE MAT DE FERRETERIA
JAVIER JARAMILLO	GREENLAD SA	70%	COMERCIALIZACION DE PRODUCTOS AGROPECUARIOS

Fuente: Genética Nacional S.A. GENETSA / Elaboración: PCR

Por otra parte, el emisor desde el 2019 presenta cuenta con las siguientes empresas relacionadas:

**IPOCA:** Empresa dedicada reproducción, cría, faena, comercialización, distribución y explotación de toda clase de ganado vacuno, caballar, coprino, porcino y avícola, así como también toda especie volátil y su comercialización.

La empresa en mención mantiene activos por US\$ 1,7 millones de dólares, pasivos por US\$ 1,15 millones y patrimonio por US\$ 515 mil. Por otra parte, al observar la dinámica de sus ingresos se aprecia un resultado final neto de US\$ 88,88 mil. Todo esto con cifras auditadas al 2018.

**JARCE:** Empresa dedicada a la cría de pollos.

Es importante acotar que la relación entre el emisor y sus empresas relacionadas es netamente orientada a la venta de materia prima.

### Miembros de Comité



Econ. Karla Torres



Econ. Matias Velasteguí



Econ. Yoel Acosta

## Anexos

Cartera Comercial (US\$) Julio 2020	
Descripción / Periodo	Jul-20
<b>Cartera Por Vencer</b>	<b>1,028,097</b>
Vencido (> 30 días)	413,299
Cartera Castigada	7,859
<b>Total Cartera Comercial</b>	<b>1,449,255</b>
<b>Morosidad</b>	<b>28.52%</b>

Fuente: Genética Nacional S.A. GENETSA / Elaboración: PCR

COMPOSICIÓN ACCIONARIA DE LA EMPRESA		
Nombre Accionista/Socios	% Participación	Nacionalidad
JUAN CARLOS MONGE FLORES DE VALGAS	50%	ECUATORIANA
JAVIEN ENRIQUE JARAMILLO ARGANDOÑA	50%	ECUATORIANA

Fuente: Genética Nacional S.A. GENETSA / Elaboración: PCR

Anexo: Balance General y Estado de Resultados (Miles US\$)							
Genética Nacional S.A. GENETSA							
Estados Financieros Individuales	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Jul-19	Dec-19	Jul-20
<b>Balance General</b>							
Efectivo y equivalentes de efectivo	88	734	262	79	53	109	26
Cuentas por cobrar	990	901	1,263	1,242	1,080	1,929	968
Cuentas por cobrar relacionadas	-	-	-	-	400	-	481
Otras cuentas por cobrar	82	108	363	56	6	1	1
Impuestos a recuperar	101	-	-	37	-	65	-
Inventarios	354	476	572	1,064	856	1,261	1,478
Anticipo a proveedores	-	-	-	-	54	61	48
Otros activos corrientes	-	-	-	-	174	-	112
<b>Activo Corriente prueba ácida</b>	<b>1,261</b>	<b>1,744</b>	<b>1,888</b>	<b>1,414</b>	<b>1,768</b>	<b>2,166</b>	<b>1,637</b>
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>1,615</b>	<b>2,220</b>	<b>2,460</b>	<b>2,478</b>	<b>2,624</b>	<b>3,426</b>	<b>3,115</b>
Propiedades y equipos	3,688	3,721	4,576	7,575	7,126	7,557	7,382
Cuentas por cobrar a largo plazo relacionadas	-	-	-	-	-	-	-
Activos intangibles	5	4	2	1	1	-	-
Activos biológicos	995	875	829	653	1,015	597	362.77
Activo por impuesto diferido	-	-	-	10	10	21	29
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>4,687</b>	<b>4,599</b>	<b>5,408</b>	<b>8,239</b>	<b>8,151</b>	<b>8,174</b>	<b>7,774</b>
<b>Total Activo</b>	<b>6,303</b>	<b>6,819</b>	<b>7,867</b>	<b>10,717</b>	<b>10,775</b>	<b>11,600</b>	<b>10,889</b>
Préstamos y obligaciones financieras	985	882	1,060	2,261	1,659	2,194	1,001
Cuentas por pagar proveedores	526	503	1,328	1,457	1,068	1,505	1,297
Cuentas por pagar Compañías Relacionadas	-	-	-	65	-	4	-
Emisión Obligaciones	-	-	-	-	-	-	388
Impuestos por pagar	6	35	49	196	162	38	129
Beneficios sociales	237	398	464	392	303	339	270
Dividendos por pagar	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>1,754</b>	<b>1,818</b>	<b>2,901</b>	<b>4,371</b>	<b>3,192</b>	<b>4,081</b>	<b>3,086</b>
Préstamos y obligaciones financieras	513	549	213	1,358	2,166	1,311	1,436
Obligaciones por beneficios definidos	70	78	99	124	115	136	157
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-	400	284
Impuesto por pagar	-	-	-	-	-	52	-
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>583</b>	<b>628</b>	<b>312</b>	<b>1,482</b>	<b>2,281</b>	<b>1,900</b>	<b>1,878</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>2,337</b>	<b>2,446</b>	<b>3,213</b>	<b>5,852</b>	<b>5,474</b>	<b>5,981</b>	<b>4,963</b>
Capital Social	1,396	2,356	2,356	2,356	2,356	2,356	3,008
Aportes para futuras capitalizaciones	960	-	-	-	-	-	-
Reserva Legal	152	247	359	481	524	554	585
Resultados acumulados	1,457	1,771	1,939	2,028	2,421	2,709	2,333
<b>Total Patrimonio</b>	<b>3,965</b>	<b>4,373</b>	<b>4,654</b>	<b>4,865</b>	<b>5,301</b>	<b>5,620</b>	<b>5,926</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>1,499</b>	<b>1,432</b>	<b>1,272</b>	<b>3,619</b>	<b>3,825</b>	<b>3,505</b>	<b>2,437</b>
Corto Plazo	985	882	1,060	2,261	1,659	2,194	1,001
Largo Plazo	513	549	213	1,358	2,166	1,311	1,436
<b>Estado de Ganancia y Pérdidas</b>							
Ingresos Operacionales	10,827	11,963	14,516	15,142	8,695	15,420	7,389
(-) Costos de ventas	7,828	7,935	9,912	9,900	6,692	10,131	5,102
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>2,999</b>	<b>4,029</b>	<b>4,604</b>	<b>5,242</b>	<b>2,003</b>	<b>5,290</b>	<b>2,287</b>
(-) Gastos operacionales	2,439	2,702	3,078	3,607	1,142	4,068	1,657
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>560</b>	<b>1,327</b>	<b>1,526</b>	<b>1,635</b>	<b>861</b>	<b>1,222</b>	<b>630</b>
(-) Gastos Financieros	164	100	166	240	176	292	142
<b>Resultado antes de Participaciones y del Impu</b>	<b>396</b>	<b>1,227</b>	<b>1,360</b>	<b>1,396</b>	<b>685</b>	<b>929</b>	<b>488</b>
(-) Participación de los trabajadores e Impuesto a la f	58	283	235	180	292	194	212
<b>Utilidad (Pérdida) del Ejercicio</b>	<b>338</b>	<b>944</b>	<b>1,125</b>	<b>1,216</b>	<b>393</b>	<b>736</b>	<b>276</b>
<b>Total Resultado Integral del Periodo</b>	<b>338</b>	<b>944</b>	<b>1,125</b>	<b>1,216</b>	<b>393</b>	<b>736</b>	<b>276</b>

Fuente: Genética Nacional S.A. GENETSA / Elaboración: PCR

Anexo: Márgenes e Indicadores Financieros (Miles US\$ )							
Genética Nacional S.A. GENETSA							
Márgenes e Indicadores Financieros	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Jul-19	Dec-19	Jul-20
<b>Márgenes</b>							
Costos de Venta / Ingresos	72.30%	66.32%	68.28%	65.38%	76.97%	65.70%	69.05%
Margen Bruto	27.70%	33.68%	31.72%	34.62%	23.03%	34.30%	30.95%
Gastos Operacionales / Ingresos	22.53%	22.58%	21.20%	23.82%	13.13%	26.38%	22.43%
Margen EBIT	5.17%	11.09%	10.51%	10.80%	9.90%	7.92%	8.52%
Gastos Financieros / Ingresos	1.51%	0.84%	1.14%	1.58%	2.03%	1.90%	1.92%
Margen Neto	3.13%	7.89%	7.75%	8.03%	4.52%	4.77%	3.73%
Margen EBITDA	13.70%	20.76%	20.06%	20.84%	15.09%	20.26%	15.03%
<b>EBITDA y Cobertura</b>							
Depreciación y Amortización	923	1,156	1,387	1,521	452	1,902	480
EBITDA (12 meses)	1,483	2,483	2,912	3,156	2,250	3,124	1,903
EBITDA (acumulado)	1,483	2,483	2,912	3,156	1,312	3,124	1,110
EBITDA (12 meses) / Gastos Financieros (12 meses)	9.05	24.80	17.59	13.17	7.45	10.68	7.82
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera Corto Plazo	1.50	2.82	2.75	1.40	1.36	1.42	1.90
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	0.99	1.73	2.29	0.87	0.59	0.89	0.78
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0.63	1.02	0.91	0.54	0.41	0.52	0.38
<b>Solvencia</b>							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.75	0.74	0.90	0.75	0.58	0.68	0.62
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.25	0.26	0.10	0.25	0.42	0.32	0.38
Deuda Financiera / Patrimonio	0.38	0.33	0.27	0.74	0.72	0.62	0.41
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.64	0.59	0.40	0.62	0.70	0.59	0.49
Pasivo Total / Capital Social	1.67	1.04	1.36	2.48	2.32	2.54	1.65
Pasivo Total / Patrimonio	0.59	0.56	0.69	1.20	1.03	1.06	0.84
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	1.01	0.58	0.44	1.15	1.70	1.12	1.28
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	1.58	0.99	1.10	1.85	2.43	1.91	2.61
<b>Rentabilidad</b>							
ROA (12 meses)	5.37%	13.84%	14.30%	11.35%	6.25%	6.34%	4.34%
ROE (12 meses)	8.53%	21.58%	24.17%	24.99%	12.70%	13.09%	7.98%
Utilidad por Acción	24.24%	40.06%	47.74%	51.61%	16.67%	31.23%	9.17%
<b>Liquidez</b>							
Liquidez General	0.92	1.22	0.85	0.57	0.82	0.84	1.01
Prueba Acida	0.72	0.96	0.65	0.32	0.55	0.53	0.53
Capital de Trabajo	-139	402	-442	-1,893	-568	-654	29
<b>Rotación</b>							
Días de Cuentas por Cobrar Comerciales	33	27	31	30	26	45	28
Días de Cuentas por Cobrar Relacionadas	-	-	-	-	10	-	14
Días de Cuentas por Pagar Proveedores y relacionac	24	23	48	55	34	54	53
Días de Inventarios	16	22	21	39	27	45	61
Ciclo de conversión de efectivo	25	26	4	13	29	36	49
<b>Flujo de Efectivo</b>							
Flujo Operativo	1,155	2,338	2,789	2,946	132	1,566	1,458
Flujo de Inversión	(1,436)	(1,069)	(2,252)	(4,463)	(364)	(1,823)	(693)
Flujo de Financiamiento	286	(623)	(1,009)	1,334	206	287	(849)
Saldo al inicio del período	83	88	734	262	79	79	109
Saldo al final del período	88	734	262	79	53	109	26

Fuente: Genética Nacional S.A. GENETSA / Elaboración: PCR

Atentamente,



Econ. Santiago Coello  
Gerente General  
Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.



Ing. Paola Maza  
Analista