

CALIFICACIÓN:

| | |
|---------------------------------|------------------|
| Tercera Emisión de Obligaciones | AAA |
| Tendencia | (-) |
| Acción de calificación | Revisión |
| Metodología de calificación | Valores de deuda |
| Fecha última calificación | marzo 2023 |

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y a la economía en general.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y demás documentos habilitantes.

| HISTORIAL DE CALIFICACIÓN | FECHA | CALIFICADORA |
|---------------------------|--------|---------------|
| AAA (-) | mar-23 | GlobalRatings |

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para la Tercera Emisión de Obligaciones de HUMANITAS S.A. en comité No. 225-2023, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 08 de septiembre de 2023; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2020, 2021 y 2022, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha de corte a julio 2023. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00039479 del 24 de mayo de 2023 por un monto de hasta USD 2.400.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- Ecuador ha experimentado un aumento en sus niveles de inseguridad durante los últimos años. Ello ha provocado que las empresas y el empleo del sector de seguridad crezcan. Así mismo, las ventas aumentaron 14% durante 2022. Sin embargo, las restricciones normativas que existen en el Ecuador son una limitación para la oferta de este tipo de servicios que, ante las perspectivas de un incremento en los niveles de inseguridad, podrían verse impulsados, ya que la demanda de servicios de protección y vigilancia aumentaría considerablemente.
- HUMANITAS S.A. cuenta con más de 17 años de experiencia en el mercado especializada en la ingeniería, construcción e integración de sistemas electrónicos de seguridad para empresas y hogares, brindando productos y servicios de calidad, alineando el trabajo a la aplicación de los valores corporativos, la comercialización de los servicios se realiza bajo el nombre comercial TOTEM. El equipo gerencial que administra la compañía es altamente calificado, fruto de reconocida experiencia, conocimiento del ramo en el que se desenvuelve y producto del tiempo de administración, el equipo es homogéneo y cohesionado, manteniendo a su disposición información relevante, como presupuestos e indicadores para la adecuada toma de decisiones lo que ha permitido un desempeño óptimo de la empresa y un cumplimiento de metas claras y consistentes.
- El indicador de liquidez corriente de HUMANITAS S.A. fue superior a la unidad durante el periodo de estudio y evidenció una cobertura total de los exigibles a corto plazo. Además, la generación de EBITDA muestra un crecimiento constante y permitiría una cobertura holgada de la deuda con costo no renovable, que comprende los gastos financieros más la amortización de las obligaciones con el Mercado de Valores. La proyección indica que la empresa deberá renovar parte de sus obligaciones con entidades financieras.
- Los ingresos de HUMANITAS S.A. registraron un crecimiento constante post pandemia, por la reactivación de la economía en general y del sector de seguridad en particular. Durante el año 2022 las ventas se impulsaron principalmente en el sector camaronero e inmobiliario, comportamiento que se mantuvo a julio 2023. Por su parte, el costo de ventas se mantuvo estable en un 68% a fines de 2022 (70% a julio 2023) por mejoras en las negociaciones con proveedores del exterior y costos de fletes marítimos controlados. Adicionalmente, se evidenció una mayor eficiencia operativa en las líneas de proyectos CCTV y circuitos cerrados de televisión, lo que permitió generar beneficios operativos suficientes para cubrir con los gastos financieros del periodo. Una proyección bajo un escenario moderadamente estresado y considerando que la situación de inseguridad del país pudiera aumentar, sugiere que el nivel de ventas crecerá en los próximos ejercicios lo que redundaría en niveles de EBITDA, utilidad operativa y utilidad neta crecientes.
- Al cierre de 2022, el flujo operativo de HUMANITAS S.A. fue negativo por incrementos en inventarios y una fuerte contracción en anticipos de clientes a lo que se agrega un flujo en inversiones también negativo por efecto de adiciones en propiedad, planta y equipo y derechos fiduciarios. Estos flujos fueron financiados con la colocación de la Segunda Emisión de Obligaciones.
- El EBITDA proyectado permitiría una cobertura holgada sobre gastos financieros y una cancelación de la deuda con costo en plazos inferiores a cinco años. Las políticas de HUMANITAS S.A. permiten anticipar flujos de caja a nivel operativo positivos para los próximos años lo que financiaría un crecimiento moderado en inversiones y una disminución paulatina de la deuda con costo desde 2024.

- Dentro de las proyecciones se evidencia que la compañía cuenta con la capacidad de generar flujos con la operación y que contará con los recursos suficientes para el cumplimiento de las obligaciones con el Mercado de Valores e instituciones financieras.
- La Emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, cuenta con resguardos de ley, está amparada por garantía general. Adicionalmente, cuenta con una garantía específica que consiste en un fideicomiso mercantil irrevocable “Fideicomiso Tercera Emisión Humanitas” cuyo patrimonio cubrió un 167% del saldo de capital vigente.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

HUMANITAS S.A. centra su actividad en la comercialización de equipos de seguridad y electrónicos. En tal sentido, la creciente necesidad de buscar seguridad en prácticamente todas las áreas empresariales, comerciales y de vivienda, y la búsqueda constante por parte de la empresa de ofertar soluciones novedosas para la seguridad de los clientes han permitido a la compañía tener un crecimiento sostenido.

Durante 2020 – 2022, las ventas mostraron un comportamiento positivo al pasar de USD 5,58 millones a USD 11,58 millones debido a mayores inversiones en seguridad por parte de los clientes dada la reactivación de la economía en general y del sector de seguridad en particular. Las ventas se vieron impulsadas en los segmentos de urbanizaciones y camaroneas de la región Costa, para julio 2023 este desempeño se ralentizó, y se reportaron ventas por USD 6,30 millones que fueron similares en el comparativo interanual. El costo de venta se redujo entre 2020 y 2021 debido a una mayor eficiencia operativa en la línea de proyectos CCTV, circuitos cerrados de televisión, y mejoras en las negociaciones con proveedores. Para diciembre 2022 este representó un 68% de las ventas y fue inferior a su promedio histórico (73%) debido a menores costos indirectos de fabricación. A julio 2023 esta proporción creció y se ubicó en un 70%.

Al cierre de 2022 la relación entre los gastos operativos y las ventas se situó en un 23% por una mayor eficiencia operativa (25% promedio histórico), comportamiento que se mantuvo en el corte interanual de julio 2023. Los principales gastos operativos a la fecha de corte fueron los gastos de sueldos y salarios (23,26%), honorarios profesionales y comisiones pagadas (18,56%), impuestos, contribuciones y otros (7,31%) y gastos por mantenimiento y reparación de equipos de cómputo; estructura similar a periodos anteriores. Los gastos financieros incrementaron durante el periodo de estudio producto de la colocación de la Segunda y Tercera Emisión de Obligaciones, así como de la adquisición de préstamos bancarios con distintas entidades financieras locales para financiar la estrategia de expansión. Al cierre de 2022 este rubro creció un 11,30% anual debido al aumento de la deuda financiera con el Mercado de Valores y contabilizó USD 716 mil. Para julio 2023, este rubro contabilizó USD 461 mil y fue un 44,12% superior al registrado en julio 2022.

Con lo anterior, la utilidad neta de HUMANITAS S.A. ha registrado un comportamiento fluctuante para el periodo de análisis, al pasar de una pérdida de USD 893 mil en diciembre 2020 dada la contracción de las ventas por la pandemia de COVID-19, a un beneficio neto de USD 217 mil para diciembre 2022. A julio 2023, la compañía reportó utilidades antes de impuestos por USD 111 mil. El EBITDA registró un comportamiento creciente a partir de 2020 dada la reactivación de la economía a nivel nacional y a diciembre 2022 alcanzó USD 1,43 millones que se produjo en función de la variación de la utilidad operativa, depreciación y amortización registradas. Con ello, la cobertura de los gastos financieros con EBITDA creció en el periodo analizado debido al incremento de la generación operativa, este indicador pasó de 1,91 veces en diciembre 2021 a 1,99 veces al cierre de 2022. Para julio 2023, se observó una cobertura adecuada de 1,22 veces considerando el aumento de la deuda financiera.

El activo de HUMANITAS S.A. presentó un crecimiento constante en el periodo 2020 – 2022 al pasar de USD 11,42 millones a USD 14,86 millones debido a mayores construcciones en proceso por contratos adquiridos, derechos fiduciarios y el incremento de la cartera. Producto de la revalorización de terrenos, a julio 2023 sumó USD 17,90 millones alcanzando su máximo histórico. Durante el periodo de análisis, la mayor parte de los activos se concentraron en el corto plazo al registrar un activo corriente promedio de un 65%, esta proporción esta alineada al giro del negocio de HUMANITAS S.A. y la planificación estratégica. Con ello, se evidenció que la liquidez corriente de la compañía conservó un indicador superior a la unidad en el periodo de estudio, que se considera adecuado y le permitió cumplir con sus obligaciones en tiempo y forma, sin incurrir en necesidades

extraordinarias de liquidez. Para diciembre 2022 este indicador mejoró y se ubicó en 1,37 debido a un crecimiento de la cartera (1,25 a julio 2023).

Dado el giro de negocio de HUMANITAS S.A. el grueso de los activos se concentra en cinco cuentas principales: cuentas por cobrar, derechos fiduciarios, inventarios que corresponden a equipos y materiales en bodegas y mercadería en tránsito, construcciones en proceso y la propiedad, planta y equipo, correspondiente principalmente a los terrenos. Para julio 2023 un 87,12% del activo total se condensó en estos rubros. La actividad creciente de la compañía y el nivel de inversión en activos fijos generó una mayor necesidad de financiamiento durante el periodo de estudio, lo que se suplió principalmente mediante recursos de terceros. Históricamente, HUMANITAS S.A. ha fondeado las actividades mediante tres fuentes principales: el crédito de proveedores en la compra de mercadería, las obligaciones bancarias de corto y largo plazo, y las obligaciones emitidas en el Mercado de Valores. Con ello, a julio 2023 estas tres fuentes de financiamiento representaron un 82,88% del pasivo total.

Durante el periodo 2020 - 2022 el pasivo se concentró en el corto plazo, con una participación promedio de un 64% sobre el pasivo total debido a una mayor contratación de deuda financiera con vencimientos inferiores a un año. Para julio 2023 esta proporción se ubicó en un 58% por la colocación de la Segunda y Tercera Emisión de Obligaciones. En consecuencia, al cierre de 2022 el flujo operativo fue negativo por un menor financiamiento por parte de los proveedores, por tanto, las adiciones en propiedad, planta y equipo se financiaron con la colocación de la Segunda Emisión de Obligaciones.

A diciembre 2022 el patrimonio de HUMANITAS S.A. decreció en un 2,34% anual, principalmente por la disminución del capital pagado en USD 524 mil efectuado por los accionistas y aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante resolución No. SCVS-INC-DNASD-2022-00002734 del 8 de abril de 2022. La decisión tomada por los accionistas se deriva de un cambio de la estrategia inicial tras los retrasos en proyectos a causa de la pandemia, por lo que los accionistas decidieron fortalecer el patrimonio de una empresa relacionada. No obstante, a julio 2023 este comportamiento se revirtió por la revalorización de terrenos del periodo, lo que permitió contabilizar un patrimonio neto de USD 4,59 millones. El 3 de enero de 2023, HUMANITAS S.A. contrató a un perito para determinar el avalúo comercial de 11 terrenos ubicados en el cantón Yaguachi, provincia del Guayas; en el informe, los que alcanzaron un valor de USD 4,28 millones. Con ello, el nivel de apalancamiento se redujo y registro un valor de 2,90 veces (5,47 veces a diciembre 2022) que se considera moderado.

| RESULTADOS E INDICADORES | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | JULIO 2022 | JULIO 2023 |
|--|---------|-------|---------|------------|--------|--------|------------|------------|
| | REAL | | | PROYECTADO | | | INTERANUAL | |
| Ingresos de actividades ordinarias (miles USD) | 5.578 | 9.650 | 11.582 | 12.740 | 13.377 | 14.046 | 6.297 | 6.299 |
| Utilidad operativa (miles USD) | (477) | 1.069 | 1.127 | 1.321 | 1.454 | 1.527 | 666 | 340 |
| Utilidad neta (miles USD) | (893) | 221 | 217 | 361 | 424 | 477 | 295 | 111 |
| EBITDA (miles USD) | -370 | 1.225 | 1.427 | 1.651 | 1.817 | 1.890 | 666 | 564 |
| Deuda neta (miles USD) | 5.744 | 4.356 | 6.969 | 8.160 | 7.649 | 7.051 | 5.983 | 7.535 |
| Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD) | (1.995) | 1.866 | (2.128) | 185 | 619 | 721 | - | (589) |
| Necesidad operativa de fondos (miles USD) | 2.188 | 1.848 | 1.891 | 2.007 | 2.098 | 2.071 | 3.445 | 1.680 |
| Servicio de deuda (SD) (miles USD) | 1.886 | 3.447 | 4.804 | 4.026 | 3.146 | 4.140 | 4.725 | 4.114 |
| Razón de cobertura de deuda DSCRC | 0,00 | 0,36 | 0,30 | 0,41 | 0,58 | 0,46 | 0,14 | 0,14 |
| Capital de trabajo (miles USD) | 1.270 | 1.057 | 2.667 | 3.831 | 3.224 | 3.875 | 4.514 | 1.934 |
| ROE | -41,89% | 9,41% | 9,43% | 7,37% | 7,97% | 8,23% | 23,82% | 4,17% |
| Apalancamiento | 4,36 | 4,77 | 5,47 | 2,82 | 2,53 | 2,26 | 5,57 | 2,90 |

Fuente: Estados Financieros Auditados 2020 - 2022 e Internos julio 2022, julio 2023

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

El análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión en análisis, que se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico adoptado durante el periodo analizado. Es importante mencionar que GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. procedió a estresar las proyecciones realizadas por el estructurador financiero con la idea de analizar la capacidad de reacción de la compañía en

situaciones adversas a las proyectadas. De esta manera se proyectó un escenario estresado con menores ventas y una mayor participación del costo de ventas.

Es importante destacar que las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. tienen como base las estimaciones y las estrategias delineadas por la administración y fueron elaboradas a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de forma que las conclusiones expuestas, así como el análisis que las acompañan no son definitivas. En este sentido, cambios en el marco legal, económico, político y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

Para el periodo proyectado se estimó que los ingresos de HUMANITAS S.A. conservaran su ritmo de crecimiento de 10% anual en 2023 a medida que la economía nacional se reactiva y las inversiones del sector privado en seguridad aumentan, posterior a ello este crecimiento se ralentizará conforme la empresa se consolida en el sector y se proyecta un crecimiento de las ventas de 5% anual.

El costo de ventas para el periodo 2023 – 2025 se estimó en 68%, valor que está ligeramente por encima de su promedio histórico de 67% anual y que representa un adecuado nivel de estrés dado el giro de negocio y la estructura de proveedores que maneja la compañía.

Los gastos de administración crecerán en un 5% anual a partir del 2023 debido a la mayor necesidad de personal y cargos operativos conforme crece el volumen de ventas. Por su parte, el gasto financiero de HUMANITAS S.A. se mantiene estable entre 2023 - 2025 debido a la sustitución de deuda bancaria por obligaciones con el Mercado de Valores a un menor costo y por mayor financiamiento con recursos propios.

Con lo anterior, se estima que HUMANITAS S.A. obtenga resultados netos positivos y crecientes en el periodo 2023 – 2025 debido a la mejora en las ventas y una eficiencia operativa acorde al giro del negocio, así como la consolidación de la compañía en el nicho de negocio enfocado a la seguridad y monitoreo de infraestructuras públicas y privadas.

El activo de la compañía crecerá en promedio un 1% anual entre 2023 – 2025 debido al crecimiento de las cuentas por cobrar a empresas no relacionadas, mayores niveles de inventario y construcciones en proceso dado el aumento de los proyectos adquiridos que requieren mayores anticipos de clientes y un nivel de inventario acorde a la magnitud de las obras contratadas.

Para el activo no corriente, se consideró que HUMANITAS S.A. mantendrá el terreno clasificado como derechos fiduciarios a lo largo del periodo proyectado, adicionalmente se estimó un CAPEX de USD 277 mil anuales en propiedad, planta y equipo similar al desempeño histórico y la estrategia de la compañía a futuro.

Los días de cobro y pago se proyectaron según su comportamiento histórico, para los días de cobro de cartera se estima un promedio de 45 días y una relación entre cuentas por cobrar y las ventas de un 28%. Para los días de pago se consideró una rotación promedio de 71 días y una proporción de cuentas por pagar respecto con las ventas de un 13%. Las provisiones para posibles deterioros de cartera se mantienen constante en un 3% durante el 2023 – 2025 y se asume que las cuentas por cobrar a relacionadas registren una tendencia decreciente durante el periodo de estudio.

La posición de liquidez de la compañía es adecuada según los índices de proyección, al registrar una liquidez corriente superior a la unidad en el periodo 2023 – 2025 por tanto se espera que la compañía tenga la capacidad de cumplir con sus obligaciones en tiempo y forma. El Flujo Libre de Efectivo será positivo a partir de 2023 por una mayor generación de caja.

Para 2023 – 2025 el pasivo de HUMANITAS S.A. tendrá un comportamiento decreciente acorde a las necesidades de financiamiento de la compañía mediante deuda con bancos locales y en menor medida con relacionadas. Adicionalmente, HUMANITAS S.A. proyecta un mayor nivel de anticipos de clientes conforme adquiere más proyectos de infraestructura de seguridad que a su vez financian a la empresa y reducen sus necesidades de liquidez inmediata.

La deuda neta de la compañía registrará una tendencia fluctuante a partir de 2023, conforme HUMANITAS S.A. financia una mayor parte de los activos con recursos propios por los beneficios acumulados. El pasivo de la compañía se concentrará en el corto plazo en promedio un 56% anual.

La cobertura de los gastos financieros con el EBITDA se proyecta holgada con un indicador promedio de 2,30 veces en su lectura anual por una mayor generación operativa, lo que permitiría cubrir en tiempo y forma con las obligaciones financieras. Por su parte, el apalancamiento se mantendrá en niveles moderados en torno a las 2,54 veces, en promedio, durante el periodo de vigencia de la emisión, a consecuencia del incremento del patrimonio neto por el superávit en revalorización de terrenos a julio 2023. Con ello, el ROE se estimó en valores superiores a un 8% anual que compara favorablemente frente a inversiones tradicionales.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones actuales de mercado.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- El sector de seguridad tecnológica está en constante evolución. Por lo cual, las nuevas tendencias tecnológicas pueden representar una amenaza para el sector puesto que, si las empresas del sector no son capaces de actualizar sus procedimientos, entonces, estos podrían quedar obsoletos. Adicional, las empresas de seguridad tecnológica enfrentan riesgo de hackeo, lo que compromete la confidencialidad de datos sensibles, la integridad de sistemas y la reputación empresarial, generando posibles pérdidas financieras.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de la compañía lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene la mayor parte de ventas con personas jurídicas bajo contratos comerciales aceptados por ambas partes, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- Cambios en la política arancelaria y no arancelaria para equipos electrónicos provenientes del exterior, que puede elevar los costos de intermediación y reducir el margen bruto. La compañía mantiene un adecuado seguimiento de las condiciones de mercado y la planificación gubernamental, lo cual le permite planificar sus operaciones con anticipación y controlar el margen de ganancia.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son todos los activos libres de gravamen. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que podrían afectar la capacidad de pago de los clientes a quienes se

ha facturado, provocando disminución de los flujos propios de la operación. Sin embargo, la diversificación de clientes que mantiene la empresa mitiga este riesgo al evitar la concentración. Por otra parte, la empresa mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera lo que evita el riesgo de cartera vencida e incobrabilidad con el consiguiente deterioro y por lo tanto de los activos que respaldan la Emisión. La empresa considera que toda su cartera es recuperable dentro de los plazos establecidos y se le da un seguimiento continuo y cercano.

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, clima, robos e incendios en los cuales los inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguros que mantienen sobre los activos con Ecuatoriano Suiza S.A.
- Pérdida o daño parcial en las mercaderías, ocasionados durante el proceso de transporte de estas, que generarían pérdidas económicas para la compañía. Para mitigar este riesgo, la compañía cuenta con pólizas de seguro de transporte con la compañía Ecuatoriano Suiza S.A., que aseguran los inventarios hasta que han llegado a su destino en las distintas sucursales.
- Un 18,99% de los activos corresponde a inventarios, por lo cual existe el riesgo de que estos sufran daños por mal manejo o almacenamiento. La compañía cuenta con un almacén tecnificado, que permite mantener los distintos procesos con un alto nivel de control, lo que reduce el riesgo de pérdida de inventarios por daño o deterioro en el producto.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantuvo HUMANITAS S.A. se registraron cuentas por cobrar a compañías relacionadas por USD 1,51 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- La actividad económica de la empresa produce que las cuentas por cobrar a compañías relacionadas constituyeron un 8,50% de los activos totales a julio 2023. Las transacciones con relacionadas son causadas por la estrategia de la empresa que por su giro de negocio mantiene en diferentes compañías y proyectos en los que está involucrada. En tal virtud, el riesgo de que alguna de las empresas relacionadas no cumpla con sus obligaciones es marginal, por cuanto los proyectos de infraestructura tienen siempre el respaldo de las obras en curso. Además, la administración realiza un monitoreo permanente de estos activos lo que implica un seguimiento constante de la factibilidad legal, técnica y económica de cada proyecto, la estimación del costo necesario para concluirlos y la fijación de los precios de venta.

INSTRUMENTO

| TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES | | | | | | |
|-----------------------------------|--|-------------|----------------|-----------------|-----------------|-------------------|
| | CLASE | MONTO (USD) | PLAZO (DÍAS) | TASA FIJA ANUAL | PAGO DE CAPITAL | PAGO DE INTERESES |
| Características | D E | 2.400.000 | 1.800 2.520 | 9,00% | Trimestral | Trimestral |
| Garantía general | De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores. | | | | | |
| Saldo vigente (julio 2023) | USD 1.795.129 | | | | | |
| Garantía específica | Consiste en un Fideicomiso Mercantil Irrevocable de Activos e Inmuebles denominado "Fideicomiso Tercera Emisión Humanitas". | | | | | |
| Destino de los recursos | Los recursos captados servirán en un 20% para cancelar pasivos con instituciones financieras privadas locales y el 80% restante, para financiar el capital de trabajo de la empresa; adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salarios, pago de impuestos, pago a proveedores y pagos a personas y empresas no vinculadas. | | | | | |
| Estructurador financiero | Intervalores Casa de Valores S.A. | | | | | |
| Agente colocador | Casa de Valores ADFIN S.A. | | | | | |
| Agente pagador | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. | | | | | |
| Representantes de obligacionistas | Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. | | | | | |
| Resguardos | <ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. | | | | | |

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

| | |
|-------------------------|---|
| Límite de endeudamiento | HUMANITAS S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectados al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento de los activos de la empresa. |
|-------------------------|---|

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El Informe de Calificación de Riesgos de la Tercera Emisión de Obligaciones de HUMANITAS S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo