

## INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO NOVENA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE S.A. INMONTE

Quito – Ecuador

Sesión de Comité No. 299/2023, del 14 de diciembre de 2023

Información Financiera cortada al 31 de octubre de 2023

Analista: Econ. Jeams Castillo

[jeams.astillo@classrating.ec](mailto:jeams.astillo@classrating.ec)

[www.classinternationalrating.com](http://www.classinternationalrating.com)

**IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE S.A. INMONTE** es una empresa constituida en 1989, con gran experiencia en la comercialización, formulación y desarrollo de productos para la industria agroquímica, ofreciendo productos y servicios de primera calidad. Innovando e implementando nuevas tecnologías adaptables a las necesidades del agricultor ecuatoriano, con el propósito de optimizar la producción y favorecer al agricultor.

### **Nueva**

## Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 299/2023, del 14 de diciembre de 2023 decidió otorgar la calificación de **“AAA-” (Triple A menos)** a la Novena Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. INMONTE, por un monto de hasta cuatro millones de dólares (USD 4'000.000,00).

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

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, la presente calificación de riesgo **“no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”**

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

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

La calificación otorgada a la Novena Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. INMONTE, se fundamenta en:

### **Sobre el Emisor:**

- IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. INMONTE es una compañía que cuenta con amplia experiencia en el segmento en el cual se desenvuelve, lo que ha generado que sus productos presenten una calidad adecuada y tengan gran acogida en el mercado nacional.
- Su misión es ser el aliado estratégico del sector agrícola, mediante la oferta de productos de alta calidad que optimicen la producción; por otra parte, su visión contempla el reconocimiento por la cultura de servicio e innovación, liderando el mercado agrícola ecuatoriano y posicionándose internacionalmente

- La empresa cuenta con una gran cadena de distribuidores para la venta de sus productos, compuesta por macro distribuidores y por aliados estratégicos, que le permiten alcanzar una mayor cobertura nacional a menor costo. Por ello la empresa cuenta una cartera de más de 1.000 clientes activos, entre ellos distribuidores, agricultores, venta directa, otros clientes.
- La empresa cuenta con un amplio portafolio de productos que le permite proporcionar soluciones óptimas e integrales a sus clientes. Todos los años IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. INMONTE agrega nuevos productos a su portafolio, incluyendo ingredientes activos, adelantándose así a las necesidades del sector agrícola.
- La compañía adquiere las materias primas y productos terminados a fabricantes directos, lo que le permite mantener precios competitivos, y además dado que mantiene una excelente relación de varios años, le brindan facilidades de financiamiento que la empresa traslada a sus clientes previa calificación. Sus importaciones provienen de distintos países, los principales proveedores radican en China.
- Entre los años 2022 y 2021, los ingresos crecieron en 28,83% (USD 32,62 millones en 2021 y USD 42,02 millones en 2022), como efecto de mayores ventas en sus principales líneas, tal es el caso de agroquímicos y fertilizantes. Analizando los periodos interanuales, los ingresos reportan un decremento de 21,87%, pasando de USD 23,99 millones en octubre de 2022 a USD 18,74 millones en octubre de 2023, como efecto de la reducción en ventas en agroquímicos, principalmente.
- Para diciembre de 2022 el margen operacional significó el 8,42% de los ingresos, en términos monetarios sumó USD 3,54 millones (+30,80%, variación anual). Para octubre de 2023, el margen operacional representó el 8,07% de los ingresos (6,14% en octubre de 2022), lo que evidencia un mejor uso de sus recursos.
- Tras el cómputo de los rubros de gastos financieros, otros ingresos y otros egresos no operacionales y los respectivos impuestos, IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. INMONTE registró utilidad para todos los periodos analizados a excepción de los periodos interanuales. Para diciembre de 2021, el resultado del ejercicio neto representó el 1,08% de los ingresos operacionales y el 0,75% en diciembre de 2022. Para los periodos interanuales, la compañía generó pérdidas al final del ejercicio, mismas que representaron el -3,92% de los ingresos en octubre de 2023 y -3,34% en octubre de 2022.
- El EBITDA (acumulado) de la compañía en los ejercicios económicos anuales reflejó capacidad para generar flujos provenientes de su operación y cubrir de manera adecuada sus gastos financieros. Pasó de representar un 10,71% de los ingresos en diciembre de 2021 y 10,75% de los ingresos en diciembre de 2022. Situación diferente se evidencia en los periodos interanuales, donde los flujos generados de actividades de operación no fueron suficientes para cubrir sus gastos financieros a pesar del comportamiento positivo sobre los ingresos, pues en octubre de 2023 El EBITDA (acumulado) de la compañía significó el 10,03% de los ingresos (7,78% de los ingresos en octubre de 2022). Se debe indicar que el sector en el que se desenvuelve la compañía es estacional y el kit de consumo agrícola que involucra agroquímicos, fertilizantes, semillas, etc., está sujeto a la época de siembra y a los períodos del año indicados para su aplicación.
- Para el año 2022 el activo crece a USD 60,26 millones (USD 56,65 millones en el año 2021), como efecto del registro de mayores cuentas por cobrar clientes, gracias al incremento en el volumen de ventas. Para el corte de octubre de 2023, el activo de la compañía disminuyó en 6,09% frente a diciembre de 2022, debido a la reducción en efectivo y equivalentes de efectivo y cuentas por cobrar principalmente dada la contracción en ventas al cierre de este ejercicio económico.
- Durante el periodo analizado se evidencia que IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. INMONTE privilegia el uso de recursos de terceros en el financiamiento de su operación, es así que los pasivos significaron en promedio (2019-2022) el 77,23% de los activos (78,00% en octubre de 2023).
- En cuanto a la participación del patrimonio dentro del financiamiento de los activos, su peso ha sido relativamente estable sobre el 20,00% (23,04% en diciembre de 2022 y 22,00% en octubre de 2023)
- IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. INMONTE para todos los ejercicios económicos analizados presenta indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad, demostrando que la compañía cuenta con recursos suficientes de corto plazo para hacer frente a sus compromisos del mismo tipo.

## Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. INMONTE, celebrada el 13 de noviembre de 2023, resolvió autorizar que la compañía realice la Novena Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 4,00 millones.

- Mediante escritura pública, IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. INMONTE en calidad de Emisor, PLUSBURSATIL Casa de Valores S.A. como Agente Estructurador y Colocador y ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC Y ASOCIADOS S.A., como representante de obligacionistas, suscribieron la Escritura Pública de la Novena Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. INMONTE.
- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
  - ✓ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
  - ✓ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
    - ❖ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- La Emisora se compromete a mantener, durante el periodo de vigencia de esta Emisión, una relación de pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,60.
- La emisión contará con una Garantía Específica, conformada por una Prenda Comercial Ordinaria donde el emisor constituye sobre el 20% de la cuenta denominada “Cuentas por Cobrar Clientes No Relacionados” que deberá cubrir, sin exceder, el 20% del saldo del capital vigente de la presente emisión, dichas garantías prendarias fueron emitidas a favor de la Representante de los Obligacionistas.
- Al 31 de octubre de 2023, el monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa alcanzaron la suma de USD 36,10 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 28,88 millones. Dicho valor genera una cobertura de 7,22 veces sobre el monto de la emisión, determinando de esta manera que la Novena Emisión de Obligaciones de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. INMONTE, se encuentran dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

## Riesgos Previsibles en el Futuro

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

- Incrementos en los precios de sus materias primas, provenientes principalmente del exterior, o variabilidad pronunciada de los mismos, podría afectar los márgenes de la compañía.
- Ingreso agresivo al mercado por parte de productos de menor precio.
- Los clientes de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. INMONTE desarrollan su actividad en el sector agrícola, que es un sector muy sensible a muchos aspectos y está expuesto a varios riesgos, por lo que cualquier situación negativa en el sector, y principalmente en los clientes de la empresa que pertenecen a dicho sector, podría afectar la recuperación de sus ventas a crédito o podría ocasionar una reducción de las mismas.
- Otro de los factores externos que podrían afectar al negocio se da por climas extremos, es decir sequías e inundaciones, mismas que podrían ocasionar pérdidas de cultivos en distintas zonas, lo que generaría en un determinado momento una disminución en la demanda de insumos agrícolas.
- El incumplimiento de las distintas leyes específicas tales como Ley de Comercialización y Empleo de Plaguicidas, el Reglamento de Sanidad Vegetal y la Ley Ambiental.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar a su vez retrasos en la entrega de productos a los clientes.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. INMONTE, podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.

- Regulaciones o restricciones por parte del Gobierno ecuatoriano, relacionadas con la importación de la materia prima que utiliza la compañía en sus procesos productivos, podría afectar sus costos, cuyo efecto en el mejor de los casos podría ser trasladado al precio de venta de sus artículos o caso contrario afectaría a sus costos implicando una posible disminución en la rentabilidad de la compañía.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- El ingreso al mercado de nuevos competidores o la repotenciación de los ya existentes, podrían disminuir la cuota de mercado de la cual actualmente goza la compañía con una consecuente afectación en el nivel de sus ingresos.
- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos) u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.
- La guerra entre los países de Rusia y Ucrania está también deteniendo la actividad comercial internacional y local que venía recuperándose, además, este problema bélico está afectando al alza los precios de varias materias primas a nivel mundial.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA  
**GERENTE GENERAL**