

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO  
TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE CORTO PLAZO O PAPEL COMERCIAL  
IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE S.A. INMONTE

Quito – Ecuador  
Sesión de Comité No. 121/2024, del 31 de mayo de 2024  
Información Financiera cortada al 31 de marzo de 2024

Analista: Econ. Ariana Mendieta  
[ariana.mendieta@classrating.ec](mailto:ariana.mendieta@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. 121/2024, del 31 de mayo de 2024 decidió otorgar la calificación de **“AAA-” (Triple A menos)** a la Tercera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE S.A. INMONTE, por un monto de hasta dos millones quinientos mil dólares (USD 2'500.000,00).

**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 Tercera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial – IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA 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.
- Al 31 de diciembre de 2023, los ingresos disminuyeron a USD 32,26 millones (-23,22% frente a su similar de 2022), lo que se atribuye a las fuertes lluvias que afectaron al sector agrícola, provocando pérdidas significativas en las cosechas de muchos agricultores debido a las inundaciones en diversas zonas agrícolas del país. Para los periodos interanuales continua la tendencia a la baja (-21,39%), es así que los ingresos pasaron de USD 4,72 millones en marzo de 2023 a USD 3,71 millones en marzo de 2024, como efecto de las variaciones climáticas (sequías prolongadas, que afectaron las siembras y cultivos del sector agrícola y muchos agricultores decidieron no sembrar de la magnitud que se pretendía, afectando directamente las ventas del primer trimestre del año 2024).
- El margen operacional creció de 8,29% en 2021 a 8,42% en 2022, evidenciando que, a pesar de las fluctuaciones registradas en los costos y gastos, el nivel de ingresos fue suficiente para cubrir los mismos. Para diciembre de 2023, el margen operacional disminuyó levemente a un 8,00% debido a la reducción registrada en sus ingresos. Al 31 de marzo de 2024 el margen operacional significó el 14,03% de los ingresos, porcentaje superior a la pérdida registrada en su similar de 2023, cuando fue de -18,72%, como efecto de un mejor uso de sus recursos, así como por la demanda estacional de sus productos.
- Tras el cómputo de los rubros de gastos financieros, otros ingresos y otros egresos no operacionales y los respectivos impuestos, IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE S.A. INMONTE registró utilidad neta para todos los periodos anuales analizados, no obstante, representó menos del 1,00% de los ingresos (excepto en 2021 cuando significó el 1,08%). Para diciembre de 2023, el resultado del ejercicio neto representó el 0,21% de los ingresos operacionales inferior al 0,75% registrado en 2022, comportamiento determinado por la contracción de ingresos. Al 31 de marzo de 2024 la utilidad antes de participación e impuestos fue superior a la generada en el mismo período de 2023, como efecto de un mejor control de sus recursos, pues representó el 9,83% de los ingresos, mientras que para marzo de 2023 arrojó una pérdida con un peso sobre los ingresos de -30,46%.
- El EBITDA (acumulado) de la compañía demostró su capacidad para generar flujos de efectivo procedentes de su operación y cubrir de manera adecuada sus gastos financieros (a excepción de marzo 2023), es así que pasó de representar un 10,75% de los ingresos en el año 2022 a un 10,35% en diciembre de 2023 (15,22% en marzo de 2024).
- Los activos totales muestran un comportamiento creciente, pues luego de registrar USD 60,26 millones en diciembre de 2022 pasaron a USD 60,41 millones al cierre del año 2023. Las variaciones obedecen principalmente a los cambios registrados en cuentas por cobrar clientes de corto plazo, inventarios y propiedad, planta y equipo. Para marzo de 2024, los ingresos disminuyen a USD 59,66 millones, debido a una reducción en sus cuentas por cobrar clientes de corto plazo.
- 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 (2020-2023) el 77,15% de los activos (77,94% en diciembre de 2023 y el 77,27% en marzo de 2024).
- Para diciembre de 2023, el patrimonio disminuye levemente a USD 13,33 millones (22,06% de los activos), luego de haber registrado USD 13,89 millones (23,04% de los activos) en diciembre de 2022, mientras que al 31 de marzo de 2024 registró USD 13,56 millones (22,73% de los activos), estas últimas variaciones obedecen al comportamiento de los resultados acumulados y otros resultados.
- 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 posee recursos suficientes de corto plazo para hacer frente a sus compromisos del mismo tipo.

- IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. INMONTE evidencia que su operación es financiada en una gran parte con recursos de terceros. En dicho contexto el apalancamiento (pasivo total/patrimonio) en 2023 se ubicó en 3,53 veces y en 3,40% en marzo de 2024.

## Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE S.A. INMONTE, celebrada el 01 de abril de 2024, resolvió autorizar que la compañía realice la Tercera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial por un monto de hasta USD 2,50 millones.
- Con fecha 21 de mayo de 2024, IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE S.A. INMONTE en calidad de Emisor, ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A., como Representante de Obligacionistas, y PLUSBURSÁTIL Casa de Valores S.A. como Agente Estructurador y Colocador, suscribieron el contrato de la Tercera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE S.A. INMONTE.
- La Tercera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial se encuentra respaldado por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, los mismo que se detallan a continuación:
  - ❖ 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 del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- La compañía se compromete a mantener una relación de pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,60, en todo momento mientras esté vigente el programa de emisión de papel comercial.
- La Tercera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial está garantizada con un “Contrato de Prenda Comercial Ordinaria” que el emisor constituye con activos correspondientes a la cuenta denominada “Cuentas por Cobrar Clientes No Relacionados” que debería cubrir, al menos, el 40% del saldo de capital vigente del programa de emisión, conforme lo dispone el Artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero).
- Al 31 de marzo de 2024, el monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 36,24 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 28,99 millones. Dicho valor genera una cobertura de 11,60 veces sobre el monto de la emisión, de esta manera se puede determinar que la Tercera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE S.A. INMONTE se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

## Riesgos Previsibles en el Futuro

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

- 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 AGRICOLA 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.
- Los altos niveles de inseguridad y violencia en algunas regiones del país, que afectan directamente a la actividad comercial y podrían obligar al cierre de puntos de venta.
- 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**