

DÉCIMO SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES - INTEROC S.A.

Comités No.: 040-2022	Fecha de Comité: 11 de marzo de 2022
Informe con Estados Financieros auditados al 31 de enero de 2022	Quito - Ecuador
Lic. Arianny Escobar	(593) 23324-089 aescobar@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Estado	Resolución SCVS
Décimo Sexta Emisión de Obligaciones – INTEROC S.A.	AA+	Inicial	N/A

Significado de la Calificación

Categoría AA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, pero que es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y en la economía.

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.

Según lo establecido en el Art. 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de las Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificadora de riesgo, ante eventos que puedan influenciar el cambio de la categoría de calificación de riesgo de un valor determinado, podrá ubicar la calificación de riesgo como "calificación de riesgo en observación" (credit watch).

"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 Calificación de Riesgo, PCR decidió otorgar la calificación de "AA+" a la Décimo Sexta Emisión de Obligaciones de **INTEROC S.A.** La calificación se sustenta en su creciente participación, trayectoria, posicionamiento y expansión en el mercado de agroquímicos; así como, presencia en varios países latinoamericanos. De igual manera, se considera la amplia trayectoria que mantiene el emisor dentro del mercado de valores a través de la administración de instrumentos financieros. Además, se destaca como principal fortaleza de la entidad los saludables niveles de liquidez que superan la unidad; así como, el adecuado respaldo patrimonial a través de aportes de capital y reinversión de utilidades. El periodo de análisis se considera un periodo de pérdida por la estacionalidad de las ventas lo que ha afectado tanto a los márgenes, indicadores de rentabilidad y coberturas. No obstante, gracias a las campañas de invierno y verano las ventas se dinamizan, resultando en un cierre de año con utilidades las cuales influyen positivamente sobre los indicadores y coberturas; de manera que, demuestra una óptima capacidad de pago.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento mercado dentro del mercado ecuatoriano:** Interoc S.A., una empresa de la Corporación CUSTER nace en Ecuador en el año de 1993, a raíz de la escisión de la división comercio internacional de la Distribuidora Richard O. Custer S.A. de Ecuador. En sus inicios, la entidad estaba concebida como una compañía que manejaría la representación de una empresa multinacional de plaguicidas. En la actualidad, Interoc se dedica a la producción, distribución y comercialización de insumos para la agricultura, tanto en protección de cultivos como en semillas. A lo largo de sus más de 25 años de experiencia, ha consolidado cuatro unidades de negocios: Agrícola, Químicos Industriales, Salud Animal y Tratamiento de Aguas y Petróleo. Cada una de las unidades posee un portafolio de productos y servicios diferenciados, que le ha permitido a Interoc posicionarse como una importante alternativa de proveedor, no solo por la efectividad para atender los requerimientos de los clientes, sino también por la calidad de todos sus productos.
- **Estacionalidad en las ventas:** Pese al impacto de factores externos y situaciones del mercado en las ventas, Interoc S.A. exhibe una variación promedio en sus ingresos con tendencia creciente en los últimos cinco años. Es importante distinguir que las ventas del emisor presentan estacionalidad al estar ligados directamente con la agricultura; en donde, a partir del mes de abril hasta junio reactivan sus volúmenes, seguido de los meses de noviembre y diciembre puesto que el invierno marca su inicio con fuertes precipitaciones dinamizando la demanda de productos de esta línea. Para enero de 2022, los ingresos totalizan US\$ 5,02 millones al registrar una importante recuperación interanual en +40,10% (US\$ +1,44 millones), dinamismo que obedece tanto al incremento de las unidades vendidas como a la variación de

los precios de su portafolio de productos. Los costos y gastos incrementaron paralelamente, provocando que el resultado neto del ejercicio sea negativo (US\$ -670,04 mil); no obstante, se distingue que el periodo de análisis es considerado un mes de pérdida. Por ello, tanto los márgenes como los indicadores de rentabilidad exhiben valores negativos. Aun así, las ventas acumuladas a cierre de año; así como, el respaldo patrimonial soporta el correcto funcionamiento de las operaciones de la compañía.

- **Niveles de liquidez superiores a la unidad:** Tanto el activo como el pasivo de Interoc S.A. muestran una tendencia creciente en los últimos cinco años; en donde, el pasivo presenta un dinamismo superior. Para enero de 2022, los activos totales del emisor decrecieron por la disminución del efectivo, cuentas por cobrar relacionadas y propiedad y equipo; aunque, las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas al igual que el inventario, incrementaron. Paralelamente, los pasivos totales decrecieron principalmente por la amortización de la deuda financiera; así como, por los pagos a sus relacionadas. En contraste, las cuentas por pagar comerciales se expandieron. La dinámica tanto del activo como del pasivo obedece a la recuperación de las ventas al igual que a la expansión del portafolio de productos alineado a las estrategias de la compañía. Bajo esta premisa, se distingue que el emisor exhibe adecuados niveles de liquidez superiores a la unidad; a la fecha de corte, registra una liquidez (1,48 veces) y liquidez ácida (1,07 veces). La liquidez se considera la principal fortaleza de la entidad, lo que refleja que cuenta con los recursos económicos necesarios para poder cubrir con sus obligaciones corrientes, en forma oportuna.
- **Reducción de la deuda financiera:** Los préstamos bancarios (10,52%), obligaciones emitidas (26,93%) y cuentas por pagar a proveedores (22,09%) han sido los pasivos principales que han financiado a los activos. Para enero de 2022, la deuda financiera descendió interanualmente, debido a la amortización los valores adeudados, lo que demuestra el cumplimiento de sus obligaciones. El 28,09% de la deuda financiera corresponde a 9 créditos con instituciones financieras los cuales presentan tasas y plazo que alivian los flujos de la compañía. El 71,91% restante corresponde a obligaciones emitidas la cual está compuesta por 6 emisiones de obligaciones que registran un saldo de US\$ 20,35 millones y 2 papeles comerciales que suman US\$ 7,15 millones. A la fecha de corte, los flujos EBITDA se han contraído como consecuencia de la estacionalidad de las ventas, lo que provoca un deterioro en la capacidad de pago y cobertura de la deuda financiera. No obstante, los flujos acumulados al cierre de año respaldan las operaciones del año siguiente; con lo que, a diciembre de 2021, se observa una capacidad de pago de 4,19 años, una cobertura de la deuda de 0,29 veces y de los gastos financieros de 1,88 veces.
- **Respaldo patrimonial:** Contrario a su comportamiento histórico (2,78%), para enero de 2022, el patrimonio total se contrajo (-4,78%) hasta totalizar US\$ 34,70 millones. Dicha conducta obedece principalmente a la disminución de resultados acumulados y aportes para futura capitalización, monto que pasó a incrementar el capital social. Esta última incrementó en US\$ +187,94 mil por un aporte realizado durante el 2020 por parte de Interoc S.A. Perú. Pese al desempeño a la fecha de corte, se señala el fortalecimiento patrimonial consistente del emisor a través de la persistente reinversión de utilidades; razón por la cual, Interoc S.A. sostiene adecuadamente sus niveles de apalancamiento financiero. Bajo esta premisa, a enero de 2022, el apalancamiento cierra en 2,03 veces (ene21: 1,94 veces), mientras que la relación deuda financiera y patrimonio se ubicó en 1,14 veces (ene21: 1,24 veces).
- **Instrumentos vigentes y cumplimientos de los resguardos de ley:** Con el objetivo de cumplir con el pago de proveedores, compra de materiales productivos y otras actividades provenientes del giro del negocio, además de la cancelación de deuda con y sin costo; el emisor decidió incursionar nuevamente en el mercado de valores con una Emisión de Obligaciones. Por otro lado, se distingue que el emisor ha cumplido en tiempo y forma con los pagos al mercado de valores; así como, con los resguardos de ley que se han establecido para los instrumentos calificados. En cuanto a las proyecciones de INTEROC S.A., estas se muestran adecuadas y con un buen cumplimiento considerando las previsiones macroeconómicas; así como, la estabilidad en los márgenes y los niveles de deuda del emisor.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación.

- Incremento sostenido de los ingresos, obedeciendo a mayor participación en el mercado; así como, la efectividad de las estrategias propuestas por el emisor en cuanto a desarrollo de nuevos productos.

Factores que podrían reducir la calificación.

- Mayor endeudamiento que, dada una afectación en los flujos de la compañía, podría resultar insuficiente para cubrir con sus obligaciones; inclusive, al cierre de los periodos.
- Deterioro sostenido en la cartera de créditos comercial que provoque predominancia de la cartera vencida y, por ende, crecimiento en los niveles de morosidad.

Riesgos Previsibles

- Se identifica como riesgo la actual crisis de contenedores la cual tuvo inicio durante la pandemia al verse mermado el comercio internacional y al salir de circulación gran parte de la flota de buques de transporte.

Actualmente, se observa una recuperación en las actividades comerciales a nivel global; sin embargo, no es posible suplir la demanda de transporte. Dicho evento afecta principalmente a los clientes del emisor, lo que podría impactar directamente en las ventas de Interoc en caso de una afectación a los sectores productores agrícolas.

- Los inventarios se marcan bajo dos temporadas, una de invierno y otra de verano, siendo la temporada de invierno la de mayor movimiento teniendo meses picos en donde la empresa mitiga el riesgo con adquisiciones en el tiempo adecuado para evitar el desabastecimiento a los clientes, además de mantener políticas adecuadas para la compra de mercadería.
- De acuerdo al giro del negocio, INTEROC S.A. se identificó riesgos asociados a seguridad y salud ocupacional como accidentes en el lugar de trabajo, inadecuada formación experiencia o información e incumplimiento legal o normativo, la empresa para mitigar los diferentes riesgos ha establecido controles que contribuyen a minimizar los impactos potenciales entre los cuales se identifica una gestión de seguridad industrial que involucra mediciones de riesgo psicosocial, monitoreo de higiene laboral, sistema contra incendios, planes de emergencia, la capacitación constante a través del programa de formación para los diferentes equipos en la Academia de Capacitación Custer C+, adicional de mantener los respectivos permisos dentro de la legislación ecuatoriana.
- Por otro lado, dentro de los riesgos asociados al medio ambiente se ubica la afectación al medio ambiente, el cambio climático y calidad del aire, generación de residuos peligrosos y no peligrosos, disposición no adecuada de desechos y el incumplimiento legal o normativo de desechos; los mismos que han sido mitigados a lo largo de su cadena de valor reduciendo las emisiones de gases de efecto invernadero, minimizando la generación de residuos y racionalizando el uso de los recursos naturales en línea con la política del Sistema Integrado de Gestión.
 - La emisión de gases sigue una metodología de conformidad con los requisitos y directrices establecidos en las normas internacionales ISO 14.064-1 y serie GHG Protocol.
 - Gestión de desechos: la empresa cuenta con un programa de administración de desechos peligrosos y no peligrosos en las instalaciones de planta infinita, bodegas de Quito y planta de Buena Fe. Por otra parte, la entidad pertenece al Plan de Gestión Integral de Desechos Plásticos de Uso Agrícola de la Asociación de la Industria de Protección de Cultivo y Salud Animal (APCSA).
 - Tratamiento de residuos: los residuos generados por los productos que comercializa la entidad (productos caducados, envases y fundas plásticas contaminados sin triple lavado), la compañía maneja a través de un procedimiento definido para desechos peligrosos.
- La compañía se expone frente a la imposición de medidas arancelarias que se apliquen a los diferentes productos que la empresa importa para ofrecer a sus clientes, el cual puede verse traducido en una incapacidad que tenga Interoc S.A. para traspasar ese nuevo costo hacia el producto final.
- Debido al nivel toxicológico de los productos, conlleva al riesgo de no ser aprobado en el mercado o ser perjudicial en su aplicación tanto para el usuario como para el medio ambiente. La exposición es mitigada juntamente con la Agencia Nacional de Regulación, Control y Vigilancia Sanitaria (ARCSA) del Ministerio de Salud Pública, el Ministerio del Ambiente y Agrocalidad, entidades gubernamentales que supervisan los diferentes productos en función a la efectividad del uso de bien, nivel toxicológico del impacto en el usuario y consumidor y nivel de riesgo ambiental.

Aspectos de la Calificación

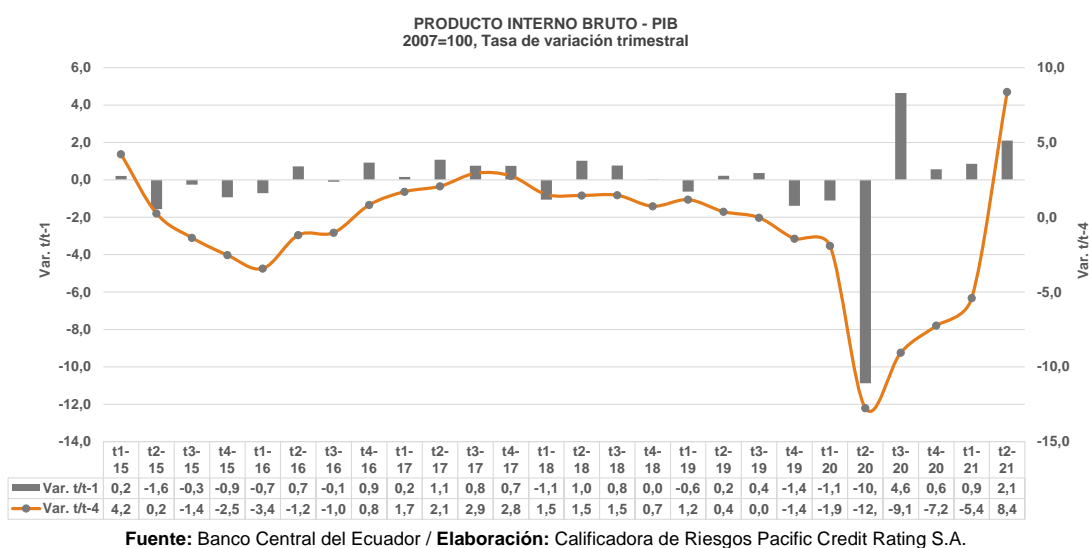
La calificación de riesgo otorgada al instrumento se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Entorno Macroeconómico:

Durante la pandemia, la posición económica del país se debilitó aún más por la paralización de actividades lo cual se puede observar en el alto nivel desempleo y contracción del PIB. Dicho esto, debido a la reactivación económica durante el primer semestre del 2021 la producción nacional experimentó un incremento interanual elevado pero se recalca que la misma continúa ubicándose por debajo de su promedio histórico lo cual se puede atribuir al incremento del precio de petróleo. Adicional a esto, se aprecia un dinamismo de la Inversión extranjera directa producto de la expansión del sector de servicios prestados y manufactura. Por otra parte, se aprecia una reducción del nivel de desempleo y un aumento en los niveles de subempleo y empleo adecuado. No obstante, es importante mencionar que la línea de pobreza per cápita presentó un aumento interanual y la misma se ubicó por encima de su promedio histórico, mostrando así un deterioro en el bienestar social.

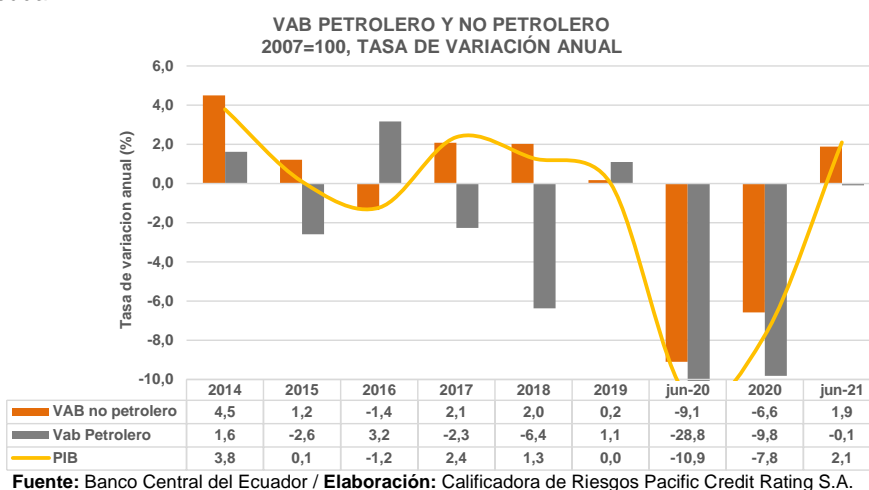
En el primer trimestre del 2021, la economía del país aún no había mostrado una recuperación de la afectación producida por la coyuntura de la pandemia. Adicional a esto, durante febrero del 2021 el país sufrió una inestabilidad política debido a la crisis carcelaria y de las vacunas causando que al primer trimestre del 2021 el PIB experimentara una contracción interanual de 5,40%, siendo menor a la mostrada

durante el año 2020 (-7,20%). No obstante, se observa una mejora interanual en el segundo trimestre de 2021, afectando una mejora positiva en el PIB, el cual mostro un incremento de 8,40% con respecto al año anterior (siendo este incremento el más elevado desde el año 2015). Esto a su vez se puede atribuir a la estabilización política por la finalización del proceso electoral; así como también, por la implementación del plan de vacunación del Gobierno.



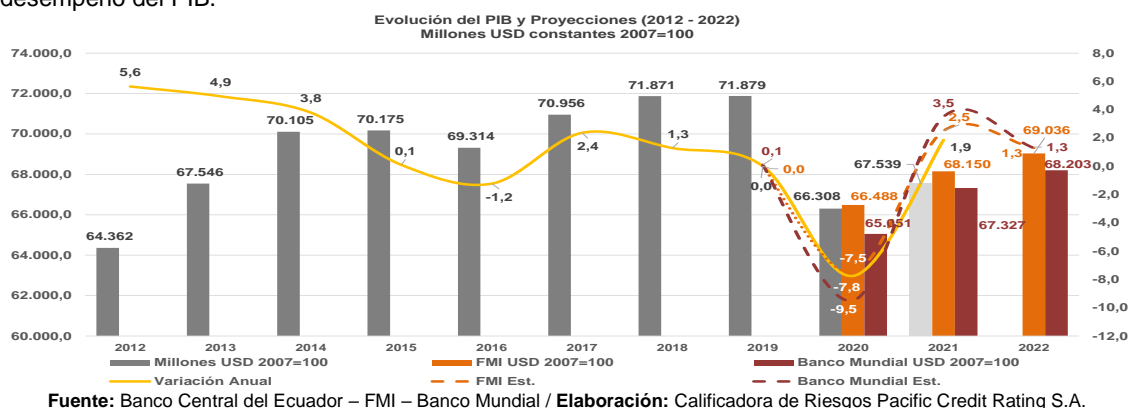
Por otra parte, se puede destacar que existió un incremento de los ingresos fiscales, a pesar de la contracción de la recaudación del impuesto a la renta, principalmente por el dinamismo de la recaudación del IVA e ICE. A su vez, se observa que, a pesar de la expansión de los gastos fiscales, al finalizar el período existió un superávit fiscal por el crecimiento nominal en mayor proporción de la recaudación tributaria. Además, a la fecha de corte el riesgo país presentó una contracción interanual debido a la estabilización política después de las elecciones del año 2021. Esta reducción ocasionó que los precios y las tasas de interés de los bonos ecuatorianos coticen en una posición más competitiva en el mercado internacional. Adicionalmente, se señala que la calificación de los bonos ecuatorianos se mantiene según la última calificación de riesgos con la posibilidad de mejora con el cumplimiento del plan económico del gobierno. No obstante, es importante acotar el dinamismo del nivel de endeudamiento soberano producto de los incrementos de la deuda pública, deuda externa y deuda interna. 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 oferta de crédito por el incremento del riesgo asociado y por los requerimientos de liquidez que afronta.

A esto se suma 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 cadenas productivas derivadas, debido a la dependencia de la economía en el sector petróleo. Los encadenamientos productivos que se han desarrollado alrededor del sector petrolero son particularmente susceptibles al desplome del precio del fósil. Este efecto es amplificado por la participación del estado en la economía, donde se observa una dependencia del ingreso del fisco sobre las regalías petroleras (22,87% al 2020). La contracción de este ingreso agrava la situación fiscal y dificulta la implementación de medidas de estímulo, empujando al gobierno aún más hacia la adquisición de mayores niveles de deuda.



Dado que la pandemia es un fenómeno global, los organismos internacionales han mostrado apertura para brindar apoyo a los países miembros y agilizar líneas de crédito que brinden liquidez y capacidad de respuesta. Ecuador es uno de los países beneficiados por proyectos específicos de estabilización sanitaria que ha emprendido el Banco Mundial en Latinoamérica con un presupuesto de US\$ 14,00 mil millones a nivel global y un primer desembolso para Ecuador realizado el 2 de abril por US\$ 20,00 millones además de un desembolso de US\$ 514,00 millones el 1 de diciembre de 2020. El 30 de septiembre de 2020, el gobierno logró acceder a financiamiento del FMI mediante el programa de Instrumentos de Financiamiento Rápidos - RFI por sus siglas en inglés, por US\$ 6.500,00 millones. Al cierre de 2020, se han desembolsado un total de US\$ 4.000,00 millones, a través de dos desembolsos, el primero por la mitad que se realizó tres días después del acuerdo y el segundo por la diferencia el 23 de diciembre, que se destinará para los gastos relacionados a la salud, educación y protección social. Se prevé que el monto restante se reciba entre 2021 y 2022, dicho programa de crédito tiene un plazo de pago de 10 años (con 4 años de gracia) y una tasa de interés variable del 2,90%.

El incremento de la industria de petróleo y minas se atribuye a los incentivos de desarrollo del Gobierno que han impulsado a la licitación de algunas concesiones. Según el Ministerio de Energías y Recursos Naturales No Renovables, en el mes de junio del 2021 se alcanzó el nivel de exportación mensual minera más elevada de la historia del país. A su vez, se observa que ha existido una mayor producción de pequeña minería o minería artesanal y estas van destinados principalmente a China.¹ Los encadenamientos productivos que se han desarrollado alrededor del sector petrolero son particularmente susceptibles al desplome del precio del fósil. Este efecto es amplificado por la participación del estado en la economía, donde se observa una dependencia del ingreso del fisco sobre las regalías petroleras (22,87% al 2020). Dicho esto, se aprecia que el incremento interanual del precio del crudo WTI (86,37%) ha generado un impacto positivo en el desempeño del PIB.

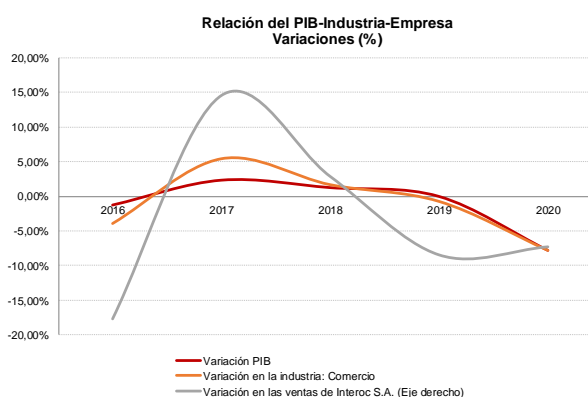


Debido a la implementación del plan de vacunación “9-100”, se ha logrado vacunar la mayor parte de la población para la recuperación y reconstrucción de los entramados sociales y productivos posterior a la crisis. PCR considera que a pesar de esto, el país aún tiene un gran reto que afrontar debido al alto nivel de endeudamiento y el continuo deterioro del bienestar socioeconómico que podría generar un deterioro al crédito y liquidez del Sector Financiero y no financiero. Dicho esto, se considera que el nuevo Gobierno deberá invertir eficientemente en procesos de innovación que permitan al país lograr una reconfiguración de su estructura macroeconómica para enfrentar dificultades futuras.

Análisis de la Industria:

Introc S.A. tiene como objeto social la importación, fabricación, distribución y exportación de toda clase de mercancías, bienes, maquinarias y productos en general agrícolas y químicos; y la ejecución de toda actividad relacionada con este objeto y de todo acto permitido por las leyes del Ecuador y relacionadas con el objeto indicado.

En la actualidad, la empresa es reconocida por ser una compañía líder en el mercado ecuatoriano en venta de semillas del segmento de alta tecnología, direccionada al tratamiento y venta de semillas de la línea de *otros cultivos*, además de la comercialización y distribución de productos de salud animal, químicos y



¹ <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-record-exportacion-mineria-explotacion.html>

tratamiento de agua – petróleo. Por esta razón, la empresa forma parte de la industria de comercio. Su comercialización se realiza a través de 7 oficinas comerciales y mediante alianzas con más de 856 distribuidores y 1200 clientes directos en todo el país.

Para analizar el comportamiento ante un cambio en el entorno económico frente a cambios cíclicos, se tomará en cuenta la relación del comportamiento del PIB, industria y empresa. En este sentido, al cierre de 2016, la empresa denotó actividad por debajo de la industria (-3,97%) y del PIB (-1,23%), dado que el nivel de ventas desciende en -17,65%, atribuido a la virosis presentada de forma atípica en el cultivo de maíz, causada por la presencia del fenómeno de niño, provocando alteraciones en la temperatura calor y luminosidad de la cosecha del maíz. Como resultado, el agricultor dejó de sembrar en toda su capacidad productiva llegando a cultivar al 50% su producción. Para el año 2017 y 2018, los ingresos ascendieron en +14,56% y 2,88% respectivamente, superando actividad registrada de la industria y el PIB, derivado de la participación de la empresa en el programa de paquetes tecnológicos² dirigidos al agricultor a través del impulso del MAGAP³, cuyo programa se basaba en subsidiar un porcentaje del valor total del kit entregado al agricultor, previo análisis sin afectación tanto a las empresas que conformaban el gremio como al campesino.

Para el 2019, las ventas se redujeron en -8,42%, llegando al punto de ubicarse por debajo de la industria del comercio (-0,77%) y de la actividad del PIB (0,01%), dinámica explicada por menor participación del gremio de comercializadoras de agroquímicos con el Ministerio de Agricultura y Ganadería. También, se debe considerar la influencia estacionaria ocurrida en diciembre 2019, la cual provocó que el cultivo de maíz sea sembrado en una superficie inferior a la que tradicionalmente se planta en esencia en la provincia de Manabí, debido a la ausencia de lluvias en el tiempo adecuado.

El sector comercial ha tenido un comportamiento variable en los últimos 5 años que se alinea con la evolución de la economía. En año 2016, el sector presentó una contracción del -3,97% frente a una reducción del -1,23% del Producto Interno Bruto (PIB). Para el año 2018, el sector creció gracias al aumento del consumo general. Al cierre del año 2019, se refleja una variación del sector del -0,77% y de +0,01% del PIB según los datos reportados por el Banco Central del Ecuador; esto fue a causa de las protestas ocurridas en octubre del mismo año. A diciembre de 2020, tanto el sector comercio (-7,86%) como el PIB (-7,79%) se contrajeron con respecto al año pasado, tras la declaración de la emergencia sanitaria por el COVID-19 que afectó en gran medida varios sectores económicos al haberse paralizado las actividades por alrededor de tres meses y enfrentar restricciones para contener el coronavirus. A la fecha de corte, el sector comercial representa el 10,17% del PIB, siendo una de las industrias más representativas al igual que la manufactura y petróleo y minas en el 2020.

El sector comercial ha tenido una lenta recuperación en estos dos últimos años, debido a que se ha tenido que adaptar a un escenario de restricciones para contener el coronavirus. Sin embargo, a partir de mayo de 2021, inició el plan de vacunación a nivel nacional bajo el mando del gobierno entrante, cuyo principal objetivo era acelerar la inoculación para reactivar los distintos sectores económicos. De acuerdo con el último reporte del Ministerio de Salud de Ecuador, hasta el martes 21 de diciembre se registraron 12,4 millones de personas con un esquema de vacunación completo lo cual representa el 77,2% de la población objetivo. Durante este periodo se ha observado un mayor dinamismo en la economía, debido a la reactivación de distintas actividades económicas y al normalizarse el consumo en la población al contar con mayor confianza para salir de sus hogares al estar inmunizados y contar con mayor control del virus por parte del personal médico. Bajo esta premisa, al cierre de 2021, se prevé que el sector comercial crezca en +7,9%, mientras que para el cierre de 2022 se registre una recuperación del +2,8%.

El sector agroexportador al igual que el sector comercial se vio impactado por la emergencia sanitaria, en donde se registraron pérdidas superiores a US\$ 300 millones, generado por el cierre de operaciones y dificultades logísticas. Sin embargo, de acuerdo con el ministro de agricultura y ganadería, aún tras la declaración del confinamiento nacional a mediados de marzo de 2020 que conllevó a la paralización total de las actividades, la producción nacional se encontró operando con normalidad y se garantizó el abastecimiento de productos en todo el país durante este periodo. A diciembre de 2021, se observa que las ventas en el sector agropecuario se han recuperado a comparación de lo registrado durante el 2020. Inclusive, las exportaciones FOB no petroleras pasaron de US\$ 13.729 millones (dic20) a US\$ 15.867 millones (dic21), pese a que el comercio agropecuario registró una leve reducción anual en -2%, llegando a registrar exportaciones de US\$ 6.726 millones. Este mercado es altamente competitivo y tiene características de alta participación de mercado siendo un sector clave para la economía. La demanda constante debido a la baja sensibilidad y elasticidad en el consumo de bienes para consumo local y exportación, hacen que este sector sea uno de los más prometedores en su pronta recuperación post pandemia. Por este motivo, se espera que el sector agrícola crezca en +0,6% para el cierre de 2021 y en +1,3% para el 2022.

² Kit agrícola compuesto con agroquímicos más semillas y fertilizantes.

³ Ministerio de Agricultura y Ganadería

Las expectativas para el cierre de 2021 son prometedoras, el Banco Central de Ecuador estimó un crecimiento económico de +3,5% lo cual significa un PIB de US\$ 68.660 millones; comportamiento esperado a partir tanto de la recuperación del consumo de hogares, así como, del sector externo vía exportaciones e importaciones. Para el 2022, se prevé un crecimiento del PIB en +2,5% lo que significa totalizar un valor de US\$ 70.406 millones, impulsado por una óptima reactivación económica post covid, el crecimiento del consumo de los hogares en +3,2% y las exportaciones en +3,3%.

Perfil y Posicionamiento del Emisor:

Interoc S.A., una empresa de la Corporación CUSTER nace en Ecuador en el año de 1993, a raíz de la escisión de la división comercio internacional de la Distribuidora Richard O. Custer S.A. de Ecuador. En sus inicios, la entidad estaba concebida como una compañía que manejaría la representación de una empresa multinacional de plaguicidas. En poco tiempo, el portafolio de productos se había ampliado significativamente y la compañía decidió incursionar en otros negocios, como el de Tratamiento de Aguas Industriales.

INTEROC S.A. mantiene presencia en 9 países entre Centroamérica y Latinoamérica. En Ecuador existe 2 plantas, 3 bodegas y 7 oficinas comerciales; con más de 1200 clientes y 856 proveedores.

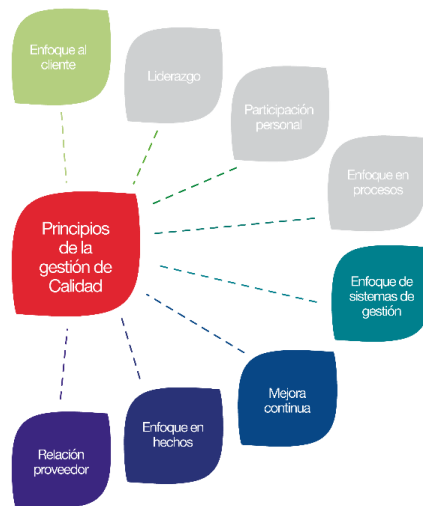


En Ecuador, la entidad tiene laboratorios de investigación y desarrollo, los cuales elaboran formulaciones para insumos de acuerdo con las necesidades del cliente.

El laboratorio de Control de Calidad cuenta con personal calificado y con experiencia para asegurar a sus clientes, productos con altos estándares de calidad. En el 2012, el laboratorio recibió por parte del Ministerio de Industrias y Productividad (MIPRO) del Ecuador, el certificado de aceptación para la DESIGNACIÓN EN MATERIA DE EVALUACIÓN DE LA CONFORMIDAD (Registro Oficial de mayor de 2011) para ensayos físico - químico de agroquímicos. Al momento, la entidad tiene un total de 21 técnicas de ensayos aprobadas por las autoridades. Actualmente, para evidenciar que se mantienen las condiciones iniciales de designación, la empresa se encuentra realizando formación de Administradores del Modelo ISO 17.025, que es la norma internacionalmente conocida para evaluar la competencia de laboratorios de ensayo. A continuación, se detalla los laboratorios instalados en el Ecuador:

- Control de Calidad Agroquímicos: El laboratorio de Control de Calidad para agroquímicos se encuentra en la planta de Guayaquil. Recibe auditorias por parte de la autoridad gubernamental del país como es Agrocalidad. En diciembre 2017, la compañía recibió el reconocimiento por parte de la entidad para la emisión de resultados de análisis de plaguicidas de uso agrícola y afines para el proceso de registro de sus productos.
- Control de Calidad Agroquímicos: Cromatografía: el laboratorio posee equipos analíticos como Cromatógrafo de Líquidos (HPLC) y Gases (GC). Los equipos son utilizados por personal capacitado cumpliendo con metodologías internacionales CIPAC.
- Control de Calidad Agroquímicos – Físico Químicos: esta área del laboratorio cuenta con equipos menores como potenciómetros, balanzas analíticas, estufa de desecación, estufa de estabilidad, baño termostático, viscosímetro, infrarrojo y otros equipos que ayudan a determinar la calidad de los productos que ingresan para ser analizados.
- Control de Calidad de Semillas: el laboratorio de Control de Calidad para semillas se encuentra en la planta de Buena Fe (Ecuador), el mismo que cuenta con equipos para garantizar la calidad de las semillas entregadas a sus clientes.

Interoc S.A. maneja dentro de sus procesos el aseguramiento de la calidad a través de procesos orientados y centrados en la prevención de defectos. La empresa gestiona de manera frecuente acciones como la medición sistemática, la comparación con estándares, el seguimiento de los procesos y la mejora continua. Las actividades contribuyen a la prevención de errores, lo cual se puede contrastar con el control de calidad, que se centra en las salidas del proceso.



Fuente/ Elaboración: INTEROC S.A.

Almacenamiento y distribución

Interoc S.A. es una de las empresas de mayor crecimiento en el país, al momento la entidad cuenta con una planta infinita en la ciudad de Guayaquil y dos bodegas una en la ciudad de Quito y la otra en la ciudad de Buena Fe.

- *Planta Infinita – Ciudad Guayaquil*
 - Almacenamiento es de productos agrícolas y productos para tratamiento de aguas (capacidad de almacenamiento_ 3.578 posiciones)
 - Operador logístico 350 posiciones para la línea de Sanidad Animal y Químicos.
 - 1 turno de 8 horas. Capacidad de despacho 76 toneladas diarias.
 - Atención de 275 clientes directos de las divisiones agrícola, tratamiento de aguas y petróleo, sanidad animal y químicos.



Fuente/ Elaboración: INTEROC S.A.

- *Bodega Sur – Ciudad de Quito*
 - Capacidad de almacenamiento 682 posiciones para productos agrícolas, tratamiento de aguas y petróleo, salud animal y químicos.
 - 1 turno de 8 horas. Capacidad de despacho de 16 toneladas diarias.
 - Atención de 162 clientes directos de las divisiones agrícola, tratamiento de aguas y petróleo, sanidad animal y químicos.



Área: 2.580 m²

Fuente/ Elaboración: INTEROC S.A.

- *Bodega de Buena Fe – Ciudad de Quevedo*
 - Capacidad de almacenamiento de 289 posiciones en producto agrícola.
 - Capacidad de almacenamiento en cámaras frías de 1.715 posiciones en semillas de maíz y arroz.

- 1 turno de 8 horas. Capacidad de despacho de 15 toneladas diarias
- Atención de 273 clientes de la división agrícola.

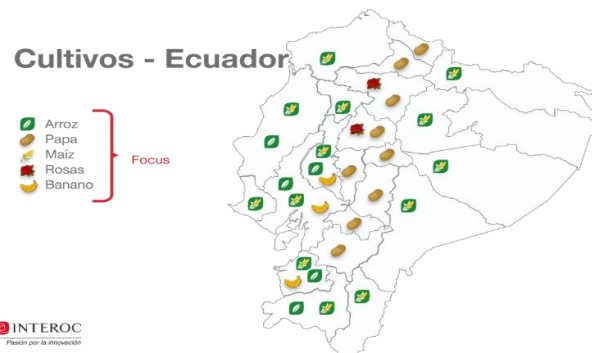


Área: 12.000 m²

Fuente/ Elaboración: INTEROC S.A.

Productos

En la actualidad, Interoc ha consolidado cuatro unidades de negocios: Agrícola, Químicos Industriales, Salud Animal y Tratamiento de Aguas y Petróleo. Cada una de las unidades posee un portafolio de productos y servicios diferenciados, que le ha permitido a Interoc posicionarse como una importante alternativa de proveedor, no solo por la efectividad para atender los requerimientos de los clientes, sino también por la calidad de todos sus productos.

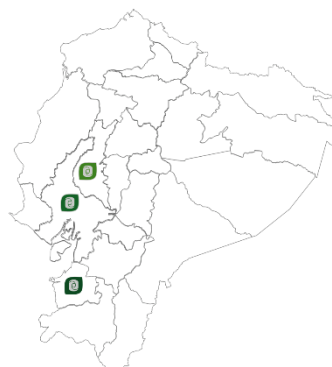


Fuente/ Elaboración: INTEROC S.A.

- Unidad de negocio agrícola:** a través de la unidad de negocio, la empresa brinda una selección de agroquímicos, productos nutricionales, productos orgánicos y semillas, representadas con marcas propias y distribuciones de socios estratégicos. Ofrecen al mercado productos competitivos, diferenciados y con estándares de calidad internacional.

A su vez la unidad en el país se divide en:

- *Agrícola Banano:* debido a la importancia de esta fruta para el Ecuador, la división se dedica a aportar al desarrollo del sector. Cada Zona tiene un Coordinador y el soporte de Representantes Técnicos Comerciales y Técnicos.



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

- *Agrícola Otros Cultivos:* la división comercializa productos para todos los cultivos de la costa ecuatoriana, excepto el banano. Se enfocan principalmente en maíz, arroz y palma africana. Cada zona tiene un Coordinador y el soporte de Representantes Técnicos Comerciales y Técnicos.



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

- *Agrícola Sierra*: el mercado de la Sierra Ecuatoriana es un negocio muy diverso en cultivos, el principal es de las rosas, donde Ecuador es el tercer exportador mundial. La otra parte de negocio corresponde a lo que se llama cultivos tradicionales, donde la papa, el tomate, el brócoli son los principales que atiende la entidad. Cada zona tiene un Coordinador y el soporte de Representantes Técnicos Comerciales y Técnicos.



■ Ornamentales
■ Sierra Norte
■ Sierra Sur

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Interoc S.A. través de su página web, exhibe productos de la línea agrícola como RyzUp, Korus, Poder, Semeprid, Topgun, Imperius; para la línea de semillas se ubica Centella, Emblema, Tropi101, Hércules, Poderosa, etc. Cada producto muestra su respectiva descripción de producto (ingrediente activo, concentración y descripción).

2. **Unidad de Negocios Químicos:** Comercialización de materias primas y productos para los sectores: farmacéutico, alimenticio, insumos industriales, suelas, cueros y otros; ofreciendo soluciones de alta calidad, apalancados en una amplia red de proveedores de reconocida trayectoria mundial.

Además, distribuye productos que las entidades gubernamentales utilizan para el desarrollo de programas de Salud Pública, que impactan directamente en el bienestar de la sociedad ecuatoriana.

- *Sector Farmacéutico:* distribuidor de importantes marcas en el sector farmacéutico, lo que permite proveer materias primas de alta calidad a los laboratorios farmacéuticos del Ecuador, para la elaboración de medicamentos que contribuyen a la salud, el bienestar y el mejoramiento de la calidad de vida de los ecuatorianos.
- *Alimentos:* Para la industria de alimentos, importan y comercializan una variedad de materias primas y aditivos alimenticios de alta calidad, lo que permite asegurarles a nuestros clientes un producto final acorde a los gustos y necesidades del consumidor final ecuatoriano.
- *Insumos Industriales:* Importan y comercializan una serie de materias primas y productos que se utilizan en procesos productivos de diferentes sectores de la industria. El portafolio en este sector es de alta calidad y diversificado, lo que permite ofrecerles a sus clientes soluciones a la medida de sus necesidades.
- *Suelas y Cuero:* Importan y comercializan químicos para el proceso de fabricación de todo tipo de productos de cuero y caucho, contribuyendo al desarrollo de la industria nacional de suelas y cueros. Ofrece a sus clientes las herramientas necesarias para que

sus confecciones tengan un buen acabado y resistencia, cumpliendo con los gustos y exigencias del mercado nacional e internacional.

- *Salud Pública:* Con altos estándares de calidad, fabrican e importan productos para diferentes programas de salud pública ejecutados por entidades gubernamentales, garantizando un alto grado de eficacia y residualidad en los diferentes planes de control de vectores desde su etapa larvaria hasta su fase adulta.

3. Unidad de Negocio de Sanidad Animal: Distribuir productos que aseguran condiciones óptimas para la crianza de aves, cerdos y ganado vacuno, garantizando a los productores altos rendimientos con una adecuada nutrición y control sanitario, asegurando la calidad del producto final y contribuyendo a la sustentabilidad alimentaria de la población.

- *Productos Veterinarios:* Son representantes exclusivos para el Ecuador de la reconocida marca mundial de productos veterinarios NOVARTIS. La relación con este socio estratégico permite ofrecer a sus clientes fármacos de calidad que brindan una adecuada protección a sus animales de crianza frente a diversas enfermedades.
- *Productos de Nutrición:* A través del portafolio, brindan a los productores de aves y cerdos, soluciones de alto valor nutricional que permiten obtener animales sanos y con altos pesos para el mercado.

4. Unidad de Negocio de Tratamiento de Aguas y Petróleo: Ofrecen formulaciones basadas en materias primas fabricadas por socios estratégicos de clase mundial. El programa es monitoreado por un programa de tratamiento químico con el equipo de control automatizado INTERTRAK, que ofrece un excelente rendimiento y confiabilidad. Adicional cuenta con socios claves de equipos y suministros para brindar soluciones integrales para tratamiento de agua: equipos de ósmosis inversa, filtros de carbón activado, resinas de intercambio iónico, efluentes y plantas de aguas residuales, entre otros.



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

De igual manera, en la página web para la línea de tratamiento de aguas se ha segmentado por vapor, clarificación, papel, siderurgia, minería – metalurgia, refinería de petróleo, producción de petróleo, productos y servicios e intertrack.

Proveedores

Entre sus principales socios comerciales se encuentran: Corteva, Valent Biosciences, Amvac, Isagro, Gowan para la protección de cultivos; para la línea de semilla se encuentra Advanta (corn) y para el área de nutrición se ubica Compo Expert.

A diciembre 2018, la empresa mantuvo relación con 697 proveedores ecuatorianos representando el 76% de total y 159 proveedores extranjeros que corresponden a 24%. En cuanto a las compras por origen de proveedor en ese año, el 67,95% se realizó a extranjeros y la diferencia (32,05%) corresponde a proveedores ecuatorianos.

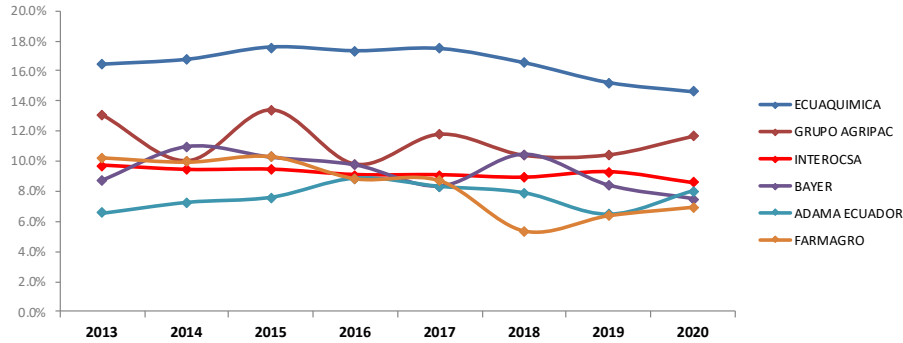
Competencia

Interoc se dedica a la producción, distribución y comercialización de insumos para la agricultura e industria en Latinoamérica. Es importante mencionar que el mercado actualmente es muy competitivo en cada una de las áreas. Con el ingreso de proveedores con costos muy bajos en productos similares al portafolio de la empresa, permiten ubicar a Interoc a tercer lugar debido a la participación de 8,70% en el mercado en materia de agroquímicos:

ECUADOR	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ECUAQUIMICA	16.5%	16.8%	17.6%	17.3%	17.5%	16.5%	15.2%	14.6%
GRUPO AGRIPAC	13.1%	10.1%	13.4%	9.8%	11.8%	10.4%	10.4%	11.6%
INTEROCSA	9.7%	9.4%	9.5%	9.1%	9.1%	8.9%	9.3%	8.7%
BAYER	8.8%	11.0%	10.3%	9.8%	8.3%	10.5%	8.4%	7.5%
ADAMA ECUADOR	6.6%	7.3%	7.6%	8.8%	8.3%	7.9%	6.5%	8.1%
FARMAGRO	10.3%	10.0%	10.3%	8.8%	8.7%	5.3%	6.4%	6.7%
OTROS	35.2%	35.5%	31.3%	36.3%	36.2%	40.4%	43.7%	42.8%

Fuente/ Elaboración: INTEROC S.A.

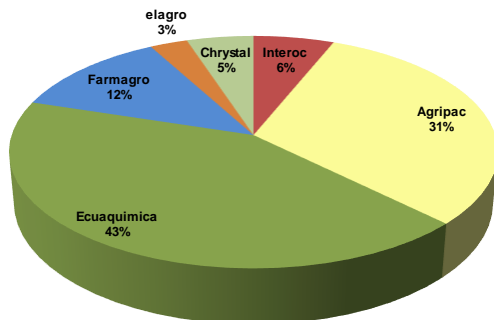
Participación de Mercado Agroquímicos Ecuador



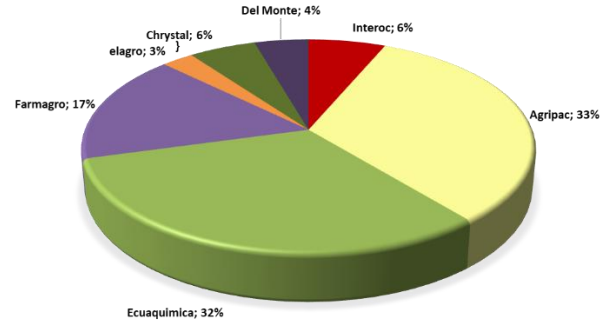
Fuente/ Elaboración: INTEROC S.A.

Para Interoc, la división de negocio con mayor participación a nivel de ventas se ubica las semillas de otros cultivos (maíz, arroz, palma africana excepto banano) de forma que, a diciembre 2020 su participación en el mercado se presenta a continuación tanto para el Segmento Alto⁴ como el Segmento Medio⁵:

INVIERNO 2020 MEDIO



INVIERNO 2021 MEDIO



Fuente/ Elaboración: INTEROC S.A.

De acuerdo con la línea de producto los principales competidores son:

Línea de Producto	Principales Competidores
Agroquímicos	SYNGENTA, ADAMA, DUPOCSA, INTEROC, BAYER, AGRIPAC
Fertilizantes	AGRITOP, AGRIPAC, FERPACIFIC, ECUAQUIMICA, DELCORP
Semillas	DELMONTE, SYNGENTA, INTEROC, AGRIPAC

Fuente / Elaboración: PCR.

Ventaja Comparativa y Competitiva

- **Ventajas comparativas:** la entidad posee tres laboratorios de investigación y desarrollo, los cuales elaboran formulaciones para insumos de acuerdo con las necesidades del cliente; valor agregado en relación con las empresas que integran el sector, además de contar con un portafolio amplio en sus diferentes líneas de negocio.
- **Ventajas competitivas:** la compañía ofrece mayores líneas de negocio que su competencia con productos innovadores, competitivos, diferenciados y con estándares de calidad internacional permitiendo ofrecer un portafolio de productos más amplio, adicional los productos son representados con marcas propias y distribuciones de socios estratégicos.

⁴ Segmento Alto: segmento de tecnología alta en donde el campesino cancela en promedio US\$200 dólares para obtener una producción de 9 a 9 y media toneladas de maíz, la campaña de tecnología alta abarca los meses de noviembre y diciembre principalmente.

⁵ Segmento Medio: segmento medio de tecnología que abarca a los meses de abril, mayo y junio donde el agricultor cancela en promedio US\$160 dólares por un rendimiento de aproximadamente 7 a 7 y media toneladas de producción

Estrategias

De acuerdo con el Informe del Plan Estratégico de Interoc del año 2022 se registran las siguientes estrategias de acuerdo con 3 ejes principales,

1. Innovación
Registro de nuevos productos:
 - Aprobar el pase a registro de por lo menos 3 formulaciones de agroquímicos.
 - Obtener por lo menos 5 registros de Plaguicidas Químicos ante Agrocalidad.
2. Gestión Comercial
Programa CRM – Planes de Negocios por Agricultor
 - Sumar al menos 50 MM en ventas planeadas y registradas en la herramienta.

Estrategias COVID-19

- En temas de producción y logística se realizó rutas para recoger al personal con un límite de menos de dos cuadras para evitar el contagio y cumplir con las respectivas responsabilidades de cada área.
- Despacho de productos con relativa normalidad a través del incremento de rutas de acceso para entrega de pedidos.
- Personal Administrativo se acogió al modo de teletrabajo debido que el modelo de negocio y sistema de información lo permitieron.
- La parte comercial continua con el trabajo de campo, realizando la generación de demanda a través de alternativas de comunicación.
- Preservar la relación con el cliente a través de acuerdos tanto en precio, cantidad, plazo de pago, facturando la adquisición de semillas antes de la venta de las mismas; de manera que asegure el agricultor el producto.

F.O.D.A. de la empresa

De acuerdo con la información entregada por la compañía se observan las siguientes fortalezas, Debilidades, Oportunidades y Amenazas; que incluyen los procesos de auditoría, mercadeo y tesorería.

Entre las principales fortalezas se encuentran:

- **FORTALEZAS:**
 - Personal con experiencia, conocimiento técnico, alto compromiso.
 - Trabajo en equipo, buen clima laboral.
 - Marcas posicionadas en el mercado, amplia cobertura geográfica, red de distribución.
 - Productos confiables y de calidad, alta capacidad de innovación de productos.
 - Recursos tecnológicos, equipos, laboratorios superiores a los del mercado local.
- **DEBILIDADES:**
 - Retraso en el pago a proveedores, debilitando el poder de negociación y causando desabastecimiento de materias primas.
 - Poca capacidad de reacción a los cambios generados por el mercado, falta de un plan de mercadeo.
 - Falta de productos con factor diferenciador para el portafolio, falta de stock de seguridad en productos claves.
 - Falta de sinergia, coordinación y comunicación entre las áreas.
 - No hay programa de capacitación técnica para el personal, falta de personal en las áreas.
- **OPORTUNIDADES:**
 - Apertura de nuevos mercados, segmentos y oferta de nuevos mercados, segmentos y oferta de nuevos productos.
 - Alineación con políticas de organismos gubernamentales encargados de desarrollo y fortalecimiento agro en el Ecuador.
 - Buscar proveedores alternos aprobados, establecer un plan para desarrollo de proveedores.
 - Automatización de procesos manuales, implementar nuevas tecnologías para aumentar la eficiencia.
 - Capacitaciones técnicas por parte de personal externo calificado, capacitación en nuevas tecnologías.
- **AMENZAS:**
 - Competencia con productos Sustitutivos con menor costo, posicionamiento de la competencia con planes agresivos de mercadeo.
 - Cambio en legislación para uso de productos, política gubernamental inestable.
 - Falta de pago proveedores, que ocasiona retrasos en los procesos y no disponibilidad de producto.
 - Desastres naturales y factores climáticos que afectan los cultivos.
 - Rotación de personal y fuga de personal preparado hacia la competencia.

Sistema Integrado de Gestión

Es una herramienta que establece el protocolo a seguir en el día a día de una actividad productiva. Su implementación permitirá optimizar los recursos disponibles, mejorar la organización, reducción de costes y mejorar el rendimiento de la empresa. Interoc S.A. utiliza el Sistema Integrado de gestión (SIG) en donde el contexto interno involucra los valores, cultura, conocimiento y desempeño de la empresa mientras que por el contexto externo abarca aspectos políticos, económicos, sociales, tecnológicos, ecológicos, legales, financiero, mercado y competencia.

Política del Sistema Integrado de Gestión: Basado en la misión y enfocados en alcanzar una máxima responsabilidad en Calidad cuidado del medio ambiente, la seguridad y salud ocupacional de sus colaboradores y partes interesadas en las operaciones, se han definido los siguientes principios corporativos:

- Garantizar la disponibilidad de Recursos, para un correcto desarrollo de procesos, buscando permanentemente el desarrollo de sus colaboradores.
- Obtener buenos resultados del negocio apostando constantemente a la mejora continua basados en planificación y dirección estratégica.
- Garantizar operaciones que cumplan con la legislación y normativa aplicable y otros compromisos que asuma la organización.
- Cumplir los requisitos de los clientes, brindando soluciones de calidad, confiables, seguras y respetuosas del medio ambiente con productos innovadores y un excelente servicio.
- Contribuir a la conservación de medio ambiente, controlando los aspectos e impactos ambientales que genera las operaciones.
- Operar mediante procesos seguros que garanticen la salud y seguridad de los colaboradores y visitantes identificando, evaluando y controlando los peligros y riesgos a los que están expuesto en sus instalaciones.

Esta política es implantada, y cuenta con el total compromiso y apoyo de la Gerencia General de Interoc. El SIG que INTEROC S.A. tiene implementado cumple con los requisitos de las siguientes normas:

- ISO 9001:2015 Sistema de Gestión de la Calidad.
- OHSAS 18001:2007 Sistema de Gestión de Seguridad y Salud Ocupacional.
- CERTIFICADO No. 0133-I.C-AGROCALIDAD: Certificado de Cumplimiento de Buenas Prácticas de Almacenamiento, según la Resolución Técnica No. 066 publicada en el R.O. Suplemento Nro.6 del 02 de junio del 2017.

La entidad se proyecta como una empresa que busca una mejora continua de sus procesos para lograr la satisfacción de sus clientes; a la vez que procura brindar un ambiente sano y seguro para todos los que se relacionan con la empresa.

Gobierno Corporativo:

Producto del análisis efectuado, PCR considera que Interoc S.A., tiene un nivel de desempeño Bueno⁶ respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.

Interoc S.A., a la fecha de corte mantiene un nivel de desempeño bueno respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Dentro de las buenas prácticas de Gobierno Corporativo se encuentran:

- Asegurar el tratamiento equitativo para todos los accionistas, incluyendo a los minoritarios y a los extranjeros.
- Dar certidumbre y confianza a los inversionistas y terceros interesados sobre la conducción honesta y responsable de los negocios de la sociedad.
- Asegurarv que haya una revelación adecuada y a tiempo de todos los asuntos relevantes de la empresa, incluyendo la situación financiera, su desempeño, la tenencia accionaria y su administración.

Los miembros del Directorio Corporativo de la Corporación Custer son:

- Fajardo Pinto Ernesto – Presidente
- Mendivil Braschi Eduardo Castro
- Mayuri Valeriano María del Carmen

El máximo órgano de Gobierno es el Directorio Corporativo, responsable de hacer seguimiento a los planes del negocio, de acuerdo con los objetivos planteados en el plan estratégico. Además, cumple con las funciones de revisar y aprobar presupuestos, inversiones importantes y proyectos específicos de crecimiento. Este Directorio tiene vinculación directa con la administración de cada división, cuya función es supervisar el buen funcionamiento de las empresas e impulsar el aprovechamiento de sinergias, estandarización y eficiencias en el grupo para mantener los objetivos planteados.

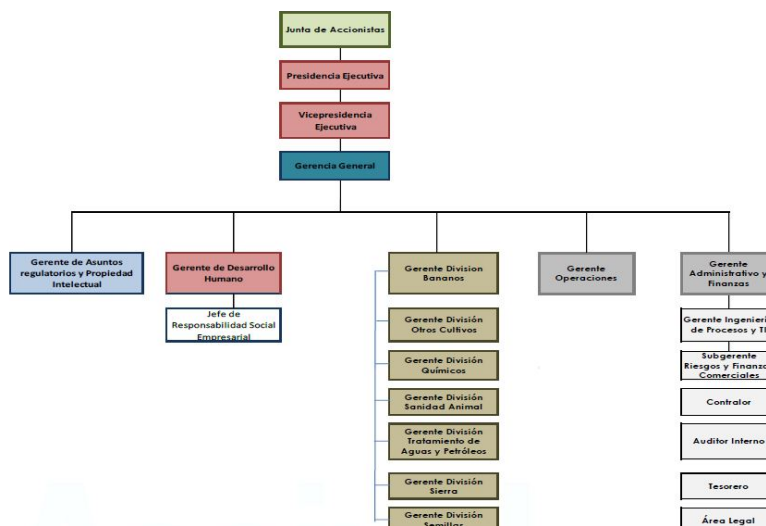
⁶ **Categoría GC3 donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.**

Por otro lado, se observa que la plana Gerencial, está conformado por personal capacitado con amplia experiencia, los mismos que ocupan la gerencia de las diferentes líneas de negocio, facilitando la administración y obteniendo resultados óptimos.

Plana Gerencial			
Nombre	Cargo	Tiempo	Profesión
Carpio Pontón Byron Javier	Gerente De Negocios División Agrícola Sierra	10 años	Ingeniero agrónomo
Zambrano López Cecilia Beatriz	Gerente Corporativo De Aseguramiento De La Calidad	3 años	Química Y farmacéutica
Cevallos Zambrano Cristian Paul	Gerente De Mercadeo Y Desarrollo-Semillas	10 años	Ingeniero Agrónomo
Caripe Galindo Jesús Eduardo	Gerente técnico	1 año	Ingeniero Agrónomo
Crippa Romano Luis Oscar	Gerente Regional De Investigación Y Desarrollo De Formulaciones	11 años	Licenciado En Ciencias Químicas
Decker Ubilla Ernesto Ramon	Gerente De Negocios División Agrícola Bananos	12 años	Ingeniero Comercial
Álvarez Alvear Alexander Fernando	Gerente Regional De Operaciones	7 años	Ingeniero Químico
León Moran Christian Alberto	Gerente De Negocios División Agrícola Otros Cultivos	11 años	Ingeniero Agrónomo
Pérez Olaya María Cecilia	Gerente De Asuntos Regulatorios Corporativo	12 años	Ingeniero Agrónomo
Prado León Juan Carlos	Gerente De Operaciones	7 años	Ingeniero En Estadística Informática
Boloña Colon Luis David	Gerente Financiero	8 años	Economista
Andino Verdy Antonio Cristóbal	Gerente De Cuentas Especiales	4 meses	Ingeniero Agrónomo
Márquez Galeas Juan Alfonso	Gerente General	5 años	Ingeniero Industrial
Campos Crizon Cesar Roberto	Gerente Corporativo De Sistemas	13 años	Licenciado En Sistemas De Información

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Organizacionalmente, la estructura es horizontal que va desde la Junta de Accionistas, Presidente Ejecutivo, Vicepresidente Ejecutivo, Gerencia General y la división de Gerentes de Asuntos regulatorios y propiedad intelectual, de Desarrollo Humano, División de Bananos, Operacionales y Administrativo y Finanzas. El personal de la compañía se encuentra altamente capacitado, cuenta con amplia experiencia en el sector, cumple con las competencias necesaria para ejecutar las funciones y sigue los principios y lineamientos planteados por la empresa.



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

En cuanto a la estructura del área de calidad regional, Interoc S.A. define su equipo regional de calidad en un total de 12 profesionales entre Químicos farmacéuticos, Ingenieros Químicos e Ingenieros Agrónomos.



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Empleados y Sistemas Contables

A enero de 2022, Interoc S.A. registra 379 empleados distribuidos en áreas como Directivos (2), Administración y Finanzas (51), Comercial (148), Desarrollo y Mercadeo Corporativo (34), Operaciones tanto de Apoyo (96) como de Producción (48). Para calificar a sus empleados, el emisor utiliza un sistema de evaluación 360 donde se califica por cumplimiento de objetivos e indicadores de gestión a través de la

plataforma Best Talent, adicional realiza una evaluación por desempeño, que promueve el desarrollo de habilidades, destrezas y competencias entre colaboradores a través de la fijación anual de objetivos y metas individuales; de forma que su personal es evaluado de forma constante. La compañía no registra Sindicatos o Comité de Empresa, así como Contratos Colectivos o Gremios.

El sistema contable que maneja la entidad es el sistema SAP (*Systems, Applications, Products in Data Processing*), siendo un sistema informático que le permite a las empresas administrar sus recursos humanos, financieros – contables, productivos, logísticos y más.

Responsabilidad Social

Producto del análisis efectuado, PCR considera que Interoc S.A., tiene un nivel de desempeño Bueno⁷ respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

Interoc S.A. denota un nivel de desempeño bueno respecto a sus prácticas ambientales y sociales. El emisor ha identificado a sus grupos de interés sin un proceso formal de consulta los mismos que son clientes y proveedores, asimismo se ha definido estrategias de participación con ellos. En materia ambiental no cuenta con programas o políticas que promuevan la eficiencia energética, reciclaje, consumo racional de agua y no evalúa a sus proveedores con criterios ambientales; no obstante, no han sido objeto de multas o sanciones durante el ejercicio evaluado.

En materia social, la entidad mantiene programas que promueven la igualdad de oportunidades bajo el código de conducta corporativo (2019), política de contratación (actualizado 02/04/2020), política de convocatorias internas (actualizado 19/05/2017). De igual forma, persisten los programas que promueven la erradicación del trabajo infantil y el trabajo forzoso. En cuanto a los empleados, la entidad otorga los beneficios de ley a los trabajadores incluidos beneficios adicionales. Finalmente, Interoc S.A., cuenta con un código de ética corporativo aprobado en 2019.

La sostenibilidad hace parte integral de la filosofía de la entidad, de modo que la empresa sigue los lineamientos establecidos dentro del Modelo de Gestión Sostenible. Además de monitorear las necesidades de sus grupos de interés, la empresa realiza una gestión responsable de los riesgos e impactos económicos, sociales y sobre todo ambientales del negocio a través de estrategias de sostenibilidad que son:

- Actuar de forma íntegra y transparente.
- Fomentar la agricultura sostenible
- Promover desarrollo y bienestar de las personas
- Impulsar la rentabilidad y la innovación.
- Reducir el impacto ambiental

Interoc S.A. garantiza la sostenibilidad mediante: la combinación de resultados económicos con creación de valor ambiental y social, el trabajo en conjunto con grupos de interés para administrar responsablemente los impactos de los productos en todo su ciclo de vida, y la integración de las oportunidades que presenta la sostenibilidad empresarial, para preservar el ambiente, mejorar el clima laboral y dar valor a sus grupos de interés. Definen sus esfuerzos en el cumplimiento de sus líneas de acción:

- Gobierno Corporativo
- Gente
- Gestión Responsable con el Cliente
- Gestión Responsable con el Medio Ambiente
- Gestión Responsable con el Proveedor
- Gestión Responsable con la Comunidad

Como programas sociales/ambientales se detalla:

- Acompañamiento al productor en el campo: durante el año Interoc S.A. realiza una serie de actividades de acompañamiento como son charlas técnicas, día de campo, ensayos, eventos de activaciones de marca, participación en ferias y congresos con el objetivo de establecer y mantener un vínculo de confianza con el agricultor a raves de la transferencia de tecnología y asistencia técnica.
- De la misma forma, han conseguido la lealtad de los diferentes distribuidores con capacitaciones, seguimiento en acciones comerciales y eventos de tipo relacional y comercial.
- A manera de aportación al país, la compañía participa de forma activa en las cámaras de protección de cultivos y semillas aportando como gremio al desarrollo sostenible del agro.
- Plan de Gestión Integral de Desechos Plásticos de Uso Agrícola de la Asociación de la Industria de Protección de Cultivo y Salud Animal (APCSA)
- Promoción de la agricultura sostenible entre clientes: desarrollo del programa Día de Capacitación en Agricultura Sostenible (DCAS) donde se capacita al cliente y comunidades de agricultores de menos de 10 hectáreas en buenas prácticas de agricultura sostenible.
- Programa de capacitación en Gestión Responsable de Plaguicidas: se brinda información importante sobre el uso y manejo seguro de los productos que la empresa comercializa.

⁷ Categoría RSE3, donde RSE1 es la máxima y RSE6 es la mínima)

- Aplicación de metodología de Coeficiente de Impacto Ambiental (IEQ): metodología dirigida a la evaluación del impacto ambiental de los productos en los trabajadores agrícolas, en consumidores potenciales y componente ecológico.
- Día de capacitación en Agricultura Sostenible: se realiza con dirección a la promoción del uso responsable del recurso hídrico en la agricultura y sector industrial.

Como producto de los servicios que la entidad pone a disposición de sus clientes, se genera ahorro económico con relación al consumo de agua, conserva la calidad del recurso hídrico en sus territorios, minimizando el impacto social y ambiental de elementos no deseados en sus descargas al medio ambiente y optimiza los procesos productivos para aprovechar al máximo los recursos naturales, haciendo uso de la tecnología para reusar, reducir y reciclar el agua.

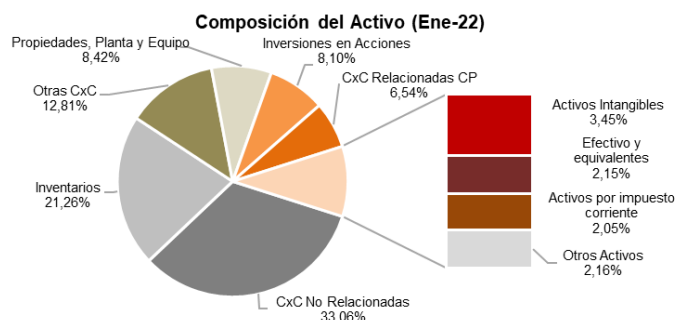
Por otro lado, en temas de gestión ocupacional, perseverando la estabilidad de sus colaboradores, la empresa realiza:

- Promoción de la prevención de enfermedades a través de campañas y capacitaciones a colaboradores.
- Análisis de enfermedades profesionales.
- Actualización de los manuales y procedimientos de salud.
- Indicadores mensuales de morbilidad por aparatos y sistemas y ausentismos.
- Implementación de exámenes ocupacionales.
- Mediciones de riesgo psicosocial.
- Monitoreo de higiene laboral.
- Sistema contra incendios.
- Planes de emergencia.

Calidad de Activos:

Para enero de 2022, los activos totales de Interoc S.A. registraron un total de US\$ 105,27 millones al experimentar una contracción interanual en -1,81% (US\$ -1,94 millones), comportamiento que se contraponen al promedio de variación de 3,96% de los últimos cinco años (2017-2021). Dicha conducta se explica principalmente por la contracción del efectivo (US\$ -5,11 millones), cuentas por cobrar relacionadas (US\$ -7,08 millones) y propiedad y equipo (US\$ -105,54 mil). Por su parte, las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas (US\$ +4,52 millones) e inventarios (US\$ +6,03 millones) incrementaron a nivel interanual, lo cual obedece a la recuperación de las ventas al igual que a la expansión del portafolio de productos alineado a las estrategias de la compañía.

En cuanto a la estructura del activo, las cuentas por cobrar⁸ exhiben una participación predominante del 45,86%, le sigue el inventario al representar el 21,26%, inversiones en acciones (8,10%), cuentas por cobrar a relacionadas (6,54%) y planta y equipo con el 8,42%. El 9,81% restante se distribuye entre 7 cuentas con participaciones inferiores al 3,50%. Considerando que el giro de negocio de Interoc S.A. prioriza el inventario, además de financiar de manera importante a sus clientes; se explica la concentración de los activos corrientes al ponderar el 77,92%, alineado al promedio de ponderación histórica (77,86%). El 22,08% restante corresponde a los activos de largo plazo. Dicha estructura demuestra que el emisor cuenta con un nivel de recursos líquidos suficientes para hacer frente a sus pasivos de corto plazo.



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Al ser una empresa comercial, los inventarios son parte fundamental de los activos; así como, del giro de negocio en sí. La cuenta integra productos terminados con una participación del 81,26% y la diferencia de la componen el inventario en tránsito⁹ (15,57%) y materiales de empaque (2,58%). A enero de 2022, el rubro de inventario registra un total de US\$ 22,38 millones al experimentar un crecimiento anual en +36,89% (US\$ +6,03 millones). Dicho dinamismo se explica por el incremento de productos en su portafolio, alineado

⁸ Cuentas por Cobrar Comerciales (US\$) + Otras Cuentas por Cobrar (US\$)

⁹ Tiempo Aproximado de tránsito de mercadería es de 45 días + 30 días de producción.

a las estrategias de la compañía que plantean el desarrollo de la línea de agroquímicos destinados a la protección de cultivos claves; así también, investigación y desarrollo de variedad de semillas. En parte también obedece a un escenario económico en recuperación post pandemia tanto del país como del mundo que, sumado al plan de vacunación en diversos países, lo cual ha hecho posible retomar las actividades cotidianas y la normalización del consumo de la población. También se suma la recuperación en el nivel de ventas frente al año anterior, lo que ha obligado al emisor a abastecerse aún más.

Detalle de Composición y Evolución del Inventario					
Rubro	ene-21	ene-22	% Part.	VAR %	VAR \$
Inventario Total	16.351	22.382	100,00%	36,89%	6.031
PRODUCTOS TERMINADOS	14.741	18.321	81,86%	24,29%	3.580
MATERIA PRIMA	5.602	8.183	36,56%	46,07%	2.581
MERCADERIA	4.811	4.346	19,42%	-9,66%	-465
PRODUCTO TERMINADO	4.014	4.878	21,80%	21,54%	865
SUBPRODUCTOS Y SEMIELABORADOS	371	1.037	4,64%	179,36%	666
MATERIALES E INSUMOS DE REPUESTO	85	73	0,32%	-14,67%	-12
PROVISIÓN DE INVENTARIOS POR VNR	(142)	(197)	-0,88%	38,01%	-54
INVENTARIO EN TRANSITO	1.294	3.484	15,57%	169,25%	2.190
SUMINISTROS Y MATERIALES	316	576	2,58%	82,69%	261

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

El inventario integra en un 65% productos propios de Interoc, en donde para su elaboración se importa materiales 90% de China y el 10% restante de Tailandia. La diferencia del 35% son productos adquiridos a terceros con países como Estados Unidos, Europa y Colombia. Dentro del portafolio, la entidad cuenta con cuatro líneas de negocio: agrícola con dirección al banano, otros cultivos como maíz, arroz, palma africana, etc., cultivo de rosas, cultivos tradicionales, unidad de negocios de químicos dirigidos al sector farmacéutico, alimentos, insumos industriales, suelas – cuero y salud pública con 78 productos propios y 17 productos de terceros siendo el grueso del nivel de ventas con la venta de semillas contando a la fecha con 4 materiales; seguido la línea de sanidad animal con productos veterinarios y nutrición y la línea de tratamiento de aguas y petróleo.

En cuanto a las políticas de adquisición, el área comercial elabora un forecast de ventas, que es la estimación y previsión de la demanda de bienes o servicios en un tiempo determinado, en el caso particular de la compañía tiene un horizonte de 18 meses considerando 3 meses de periodo congelado en donde el proveedor receipta la orden de compra, produce y se entrega siendo un tiempo inamovible. Las órdenes de compra están en función al lote mínimo que varía de acuerdo con los productos, con algunas representadas se realiza acuerdos de volúmenes anuales; sin embargo, se realiza la compra en función a las necesidades que Interoc S.A. exhiba. Por este motivo, a enero de 2022, la rotación del inventario se sitúa en 215 días tras haberse ubicado en 237 días en enero de 2021, pese al incremento observado, se explica por efecto de mayor inventario al normalizarse el consumo y expandirse los productos del portafolio. De este modo, la rotación se mantiene en niveles cercanos al promedio de los últimos cinco años (147 días).

Ahora bien, dado el giro del negocio, otro de los rubros con gran importancia dentro del total de activos es el de las cuentas por cobrar, siendo estas reconocidas cuando los bienes o servicios se entregan al cliente, ya que representa el momento en el que el derecho a la contraprestación se vuelve incondicional. Interoc S.A. comercializa sus productos al contado y crédito, otorgando crédito tanto a persona natural como jurídica. En relación con los plazos de crédito registrado dentro del Manual de Política Regional de Crédito, documento cuya aprobación fue realizada en el año 2019 se observa que se realizará el crédito respectivo de acuerdo con el tipo de Negocio como se detalla en el siguiente cuadro:

Tipo de Negocio	Plazos Máximos
Distribuidor	90 días
Industrial	90 días
Fomentador	150 días
Agricultor/Agroindustria	150 días
Intercompany/Relacionados	150 días
Institucional	60 días
Finanzas/Empleados	60 días
Socios Estratégicos	90 días
Sector Público	Según Licitación

*En Perú y Costa Rica son plazos promedio

Fuente/ Elaboración: INTEROC S.A

A enero de 2022, las cuentas por cobrar totales están compuestas por las cuentas por cobrar no relacionadas que ponderan el 72,07%, mientras que el 27,93% restante corresponde a otras cuentas por cobrar. La cartera de créditos¹⁰ totaliza US\$ 34,80 millones al crecer interanualmente en +8,96% (US\$ +2,86 millones); además, está compuesta por alrededor de 741 clientes. Si bien los 20 principales clientes ponderan el 47,52% de la cartera lo cual refleja cierto grado de concentración; sin embargo, este riesgo se encuentra mitigado con la relación comercial saludable entre los clientes y la empresa, además de una adecuada diversificación con los demás clientes que componen la cartera. Por otro lado, el 59,62% de la

¹⁰ Cartera Privada y Pública

cartera de créditos está concentrada en la porción por vencer, denotando vencimientos desde 0 a 7 días y más de 31 días, siendo este último el que presenta mayor predominancia dentro de esta porción.

Nombre Cliente	% Participación
Agripac S.A.	11,34%
EP Petroecuador	5,58%
Fertilizantes Del Pacífico FERPACIFIC LC S.A.	4,01%
Dr. Agro S.A. Doragro	2,89%
Jiménez Mendoza Manuel De Jesús	2,64%
Alexis Mejía Representaciones Cia. Ltda.	2,43%
Interoc SA Sucursal Colombia	2,23%
Importadora Y Comercializadora De A Groquimicos Palacios Romero Icapar	1,90%
Fertisa Agif C.L.	1,53%
Crait Cia. Ltda.	1,49%
Interoc Custer Sociedad Anónima	1,39%
Ministerio De Agricultura, Ganadería, Acuacultura y Pesca	1,29%
Briones Barragán Carlos Alberto	1,29%
Interocuster Comercializadora de Bolivia S.A.	1,26%
Agrimen S.A	1,20%
Plaza Sanchez Anderson Asdrubal	1,06%
Agrícola Briones Barragán Agribba S.A.	1,05%
Suarez Garcia Ángel Ufredo	1,04%
Briones Barragán Ernesto Jasmany	0,97%
Lupercio Ramírez David Vicente	0,94%
Otros (721) Clientes	52,48%
Total general	100,00%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

De manera particular, de acuerdo con el destino de las ventas, se observa que el 64,02% responde a ventas de cultivos, seguido de las ventas de sierra y banano con el 9,77% respectivamente. Así también, el 7,51% corresponde a tratamiento de aguas y la diferencia del 8,93% diversificado entre 4 actividades más con participaciones inferiores al 6%. Paralelamente, al apreciar la cartera por sector, el privado acumula el 92,78% del total; mientras que el sector público únicamente representa el 7,22%.

Ahora bien, la cartera vencida del emisor totaliza US\$ 14,92 millones lo cual denota una morosidad de 40,38% a enero de 2022, levemente inferior a su comparable del año anterior (ene21: 44,74%). Es importante destacar que durante la pandemia la morosidad ascendió de manera importante donde llegó ubicarse hasta en 63,42% a junio de 2020; sin embargo, es evidente la efectividad en la recuperación de la cartera del emisor al igual que la recuperación en los niveles de pagos de los clientes tras haberse ralentizado sus ingresos por las restricciones impuestas para contener el coronavirus. Por otro lado, se enfatiza la relación comercial con los clientes, misma que se soporta en la confianza, manteniendo relación por más de 20 años con los mismos clientes, en donde Interoc conoce ya el tiempo que el cliente toma para la cancelación de sus deudas, reduciendo la probabilidad de impago además de contar con respaldo de garantías en cierto volumen de pedidos.

Detalle de Cartera (Enero 2022)				
Cuenta	dic-20	ene-21	dic-21	ene-22
Total por Vencer	28.564	19.414	26.613	22.039
Total Vencida	15.671	15.721	13.312	14.925
Vencida de 0 a 30	2.877	5.870	3.716	5.607
Vencida de 31 a 60	735	1.427	1.707	1.539
Vencida de 61 a 90	1.039	309	831	1.165
Vencida de 91 a 120	11.019	8.115	7.058	6.614
Total de Cartera	44.235	35.135	39.924	36.964
Morosidad	35,43%	44,74%	33,34%	40,38%

Fuente: INTEROC S.A / Elaboración: PCR

En cuanto a las cuentas por cobrar relacionadas, estas incluyen rubros por concepto de exportación y préstamos a sus relacionadas (no comerciales). A enero de 2022, la cuenta en mención totaliza un valor de US\$ 6,88 millones al experimentar una disminución interanual de -52,13% (US\$ -7,49 millones), explicado por la efectiva cobranza realizada a las empresas relacionadas. Se distingue que actualmente las cuentas por pagar a relacionadas están concentradas completamente en el corto plazo.

Detalle de Cuentas por Cobrar con Empresas Relacionadas						
Tipo Operación	Documentos y cuentas por cobrar	dic-20	ene-21	dic-21	ene-22	% Part.
Exportación	Interoc S.A. Sucursal Colombia	610	573	838	874	12,24%
	Interoc S.A. Perú	-	-	320	320	4,67%
	Interoc Custer Sociedad Anónima- Costa Rica	1.583	1.583	584	543	8,52%
	Interocuster Comercializadora de Bolivia S.A.	1.579	1.579	494	494	7,21%
	Total Comercial	3.772	3.735	2.236	2.231	32,63%
Crédito	Interoc S.A. Sucursal Colombia	88	88	-	-	0,00%
	Interoc Custer Sociedad Anónima- Costa Rica	13	13	-	-	0,00%
	Corporación Custer S.A	265	267	291	294	4,25%
	Comercializadora de Alimentos y Abarrotos S.A.	-	-	-	-	0,00%
	Interocuster Comercializadora de Bolivia S.A.	62	62	61	61	0,89%
	Compañía Inmobiliaria de Paracas	3.415	3.442	4.264	4.296	62,22%
	Felipe Custer Hallette	-	403	-	-	0,00%
	Inmobiliaria Galvani S.A.C.	380	384	-	-	0,00%
	Interoc Worldwide LLP	5.946	5.983	-	-	0,00%
	Total Otras Relacionadas	10.571	10.642	4.616	4.651	67,37%
Total Cuentas por Cobrar Relacionadas	14.344	14.377	6.852	6.882	100,00%	

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Por otro lado, la empresa registra rubros por concepto de otras cuentas por cobrar las cuales incluyen: cuentas por cobrar al personal (0,91%), cuentas por cobrar a terceros (76,67%) y anticipos a proveedores del exterior (22,41%). A la fecha de corte, otras cuentas por cobrar totalizan US\$ 13,48 millones al experimentar un incremento interanual en +14,00% (US\$ +1,66 millones), explicado por el incremento de las cuentas por cobrar a terceros (US\$ +1,77 millones) que incluye rubros de seguros, misceláneos (notas de crédito), proyecto mercado y otros; así como, obedece a la contracción de anticipos a proveedores del exterior (US\$ -67,72 mil), considerando la normalización de la demanda tanto a nivel nacional como global y a la disminución de las cuentas por cobrar al personal (US\$ -45,97 mil).

Por su parte, la rotación de las cuentas por cobrar (relacionadas y comerciales) se sitúa en 249 días, mostrándose inferior a lo registrado en enero de 2021 (334 días). Así también, a medida que se normalizan las actividades debido a un mayor dinamismo económico, los clientes recuperan sus niveles de ventas y retoman sus pagos anteriormente vencidos. Sin embargo, considerando la importante estacionalidad en las ventas tanto en invierno como en verano; dicha dinámica provoca que el indicador a la fecha de corte se ubique por debajo del promedio histórico (212 días). Finalmente, la calificadora observa que el emisor cancela sus obligaciones en menor tiempo del que lo recupera, explicado por la flexibilidad de pago proporcionada por la entidad hacia sus clientes priorizando la relación comercial sobre el cumplimiento de tiempos en pagos de mercadería.

En cuanto a la recuperación de cartera de manera individual, se encuentra en función de la división del negocio. Por ejemplo, para la división de *banano*, el promedio se ubica en 100 días; para la línea *agrícola Sierra* (Flores y papa) la cancelación es en 90 días promedio; la división agrícola en semillas de maíz y arroz, al ser un producto de ciclo corto, toma alrededor de 120 días a 150 días. Como parte de la estrategia comercial, la entidad prefiere la facturación en periodos cortos a pesar de exhibir niveles de morosidad, debido al comportamiento histórico del cliente teniendo como referencia el plazo estipulado en la facturación. De esta forma, Interoc mide su desempeño en función a la recuperación de cartera y no a los niveles expuestos de morosidad reflejados en balance.

Para enero de 2022, el rubro de Propiedad, Planta y Equipo totaliza US\$ 8,87 millones tras experimentar una leve contracción interanual en -1,18% (US\$ -105,54 mil), contrario a la variación promedio de los últimos cinco años (8,36%); sin embargo, esto obedece a depreciación y venta de activos. Los activos fijos están compuestos por Costo Histórico de Propiedad, Planta y Equipo¹¹, Construcciones en Curso y Depreciación. De acuerdo con el último Informe de Auditoría con fecha a diciembre 2020, los activos fijos estaban valorados en US\$ 9,13 millones, en donde el terreno representa el 39,21%, seguido de edificios en 19,97% y maquinaria y equipo con una participación del 18,48% del total de activos, la diferencia del 22,35% se distribuye entre construcciones, muebles, enseres, equipo de computación, etc.

Propiedad, Planta y Equipo Diciembre 2020		
Clase de Activos Fijos	Valor en libros	Participación (%)
Terrenos	3.579.793	39,21%
Edificios	1.822.920	19,97%
Construcciones en curso	677.916	7,42%
Instalaciones	1.202.211	13,17%
Muebles y enseres	34.383	0,38%
Maquinaria y equipo	1.687.018	18,48%
Equipos de computación	70.581	0,77%
Vehículos, equipo de transporte y equipo caminero	-	0,00%
Equipos de oficina	55.424	0,61%
Activos Fijos Netos	9.130.246	100%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Con relación al CAPEX de Interoc, para el 2022 se prevé una inversión de US\$ 2,62 millones lo cual considera equipos de cómputo (4,25%), Instalaciones (39,58%), maquinaria y equipos (19,80%), marcas y registros (28,12%) y el 8,24% restante que corresponde a inversiones en terrenos. Por otro lado, se distingue que los meses mayores gastos de capital son mayo (US\$ 441,92 mil), agosto (US\$ 197,18 mil) y septiembre (US\$ 703,41 mil); sin embargo, al desembolsar dichos valores, estos no afectarían en lo absoluto al desenvolvimiento del negocio.

Del mismo modo, Interoc S.A. denota activos intangibles por un valor de US\$ 3,63 millones, mostrando un decrecimiento interanual de -8,54% (US\$ -339,38 mil) frente a lo registrado en enero de 2021. Los activos en mención constituyen registros de productos, marcas, Otros Proyectos y Licencias & Software (SAP).

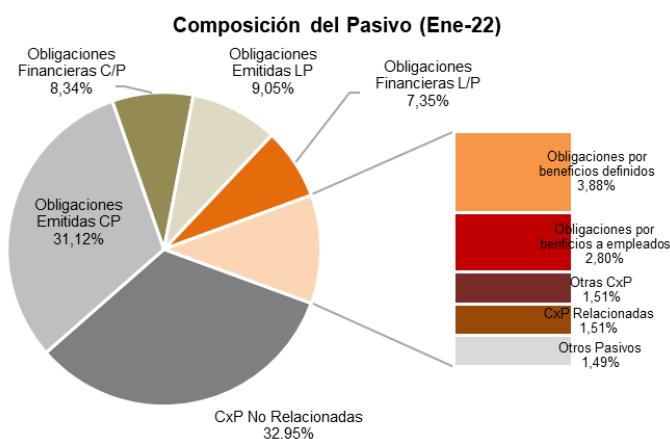
A partir del año 2019, la empresa mostró participación de inversiones en acciones por un valor de US\$ 7,44 millones que corresponden a Inmobiliaria Galvani S.A.C., con fecha 28 de mayo de 2019, mediante contrato de dación en pago de acciones, los accionistas de la Inmobiliaria (Domiciliada en la República de Perú) otorgaron la totalidad del paquete accionario a favor de Interoc S.A. En el 2021, se vendió las acciones correspondientes a la Inmobiliaria Galvani y, para enero de 2022, se observa un total de US\$ 8,52 millones

¹¹ Terrenos, Edificios, Instalaciones, Maquinarias y Equipo, Muebles y Equipos de oficina, Vehículos y Equipos de Cómputo.

inversiones en acciones lo cual representa un incremento interanual de +14,55% (US\$ +1,08 millones. Cabe señalar, que dicho rubro obedece a una inversión en sucursal Interroc S.A. Colombia.

Pasivos:

Los pasivos totales de Interroc S.A. totalizaron US\$ 70,57 millones al experimentar un decrecimiento interanual en -0,28% (US\$ -198,99 mil) para enero de 2022; se señala que dicho comportamiento es contrario a la variación promedio de los últimos cinco años (4,60%). Dicha conducta obedece a una paulatina normalización en los niveles de ventas gracias a un mayor dinamismo económico al haber menores restricciones y confianza en el plan de vacunación; así como, a las estrategias del emisor para ampliar y mejorar su portafolio de productos, provocando mayor abastecimiento de inventario. Por este motivo, las cuentas por pagar comerciales se expandieron en +50,33% (US\$ +7,78 millones). De igual manera, al haber mayor dinamismo en las ventas pese a la estacionalidad de las ventas, su apalancamiento en deuda financiera (US\$ -5,23 millones) y con sus relacionadas (US\$ -424,26 mil) ha disminuido en contraste con el año pasado. Las cuentas antes mencionadas suman una participación conjunta¹² del 88,81%, mientras que el 11,19% incluye pasivos con ponderación inferior al 4%.



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Históricamente la composición de los pasivos se ha visto acaparada en mayor proporción por el pasivo a corto plazo, cuya participación promedio es del 74,21% (2017-2021); mientras que el pasivo a largo plazo pondera el 25,79% restante. Para enero de 2022, dicha estructura se mantiene, en donde los pasivos a corto plazo ponderan el 78,79% lo cual significa un valor de US\$ 55,60 millones. Si bien dicha estructura no le brinda flexibilidad en los flujos del emisor al tener que cumplir con sus obligaciones en el corto plazo; se observa que cuenta con un nivel de activos líquidos suficientes, así como, un adecuado respaldo patrimonial que permitiría el cumplimiento en tiempo y forma de sus obligaciones en situaciones de estrés.

La Calificadora distingue que, históricamente, Interroc ha financiado sus activos a través del uso de pasivos en un promedio de 65,64%; especialmente a través de la adquisición de compromisos financieros con instituciones financieras y la incursión dentro del mercado de valores. Así también, sus activos han sido financiados por el apalancamiento en sus proveedores. Acorde al giro del negocio del emisor, a enero de 2022, el activo se encuentra financiado por el pasivo en un 67,04% lo cual es levemente superior a lo registrado el año pasado (66,01%).

Es fundamental para Interroc S.A. la adecuada administración de capital de trabajo, para ello, una herramienta clave para garantizar y asegurar esta administración es a través del apalancamiento, medida tomada por el emisor al incurrir en obligaciones con instituciones financieras y mercados de valores, rubros que han fluctuado de acuerdo con las necesidades del emisor. Ante lo descrito, la deuda financiera se define como la integración de las obligaciones con instituciones financieras (28,09%) como con el mercado de valores (71,91%) comprendidas entre el corto (70,64%) y largo plazo (29,36%).

Para enero de 2022, la deuda financiera¹³ registra un total de US\$ 39,42 millones y presenta un decrecimiento interanual en -12,68% (US\$ -5,73 millones) explicado por la amortización de los valores adeudados, dando cumplimiento a las fechas de pago establecidas. A la fecha de corte, el 28,09% de la deuda financiera corresponde a créditos con instituciones financieras. Dicha porción totaliza US\$ 11,07 millones al experimentar una contracción interanual en -15,58% (US\$ -2,04 millones). Incluye 9 operaciones crediticias otorgadas por 4 instituciones financieras tanto nacionales como del exterior a una tasa promedio de 7,33% a un plazo máximo de 6 años con vencimientos desde el 2022 hasta el 2028; plazos que alivian los flujos de la compañía. Por otro lado, es importante mencionar que dichos recursos han sido dirigidos

¹² Obligaciones emitidas (40,17%), Cuentas por Pagar no Relacionadas (32,95%), Obligaciones Financieras (15,69%).

¹³ El valor de deuda financiera incluye los intereses por pagar por US\$ 843,16 mil.

totalmente a capital de trabajo y, que dichas operaciones de crédito cuentan con el respaldo de garantía entre Mercadería, Hipoteca / Prenda Industrial e Hipotecaria.

En cuanto a las obligaciones mantenidas con el mercado de valores, estas exhiben una ponderación del 71,91% del total de la deuda financiera, lo cual significa un total de US\$ 28,34 millones, monto que incluye los intereses incurridos. A la fecha de corte, se observa que las obligaciones emitidas experimentaron un decrecimiento interanual en -12,88% (US\$ -4,07 millones), explicado principalmente por la amortización de los valores a largo plazo (US\$ -5,77 millones), pese a que la porción corriente incrementó (US\$ +1,70 millones). Está compuesta por 6 emisiones de obligaciones que registran un saldo de US\$ 20,35 millones a una tasa promedio de 8,66% con fechas de vencimiento entre 2022 y 2026. Asimismo, incluye 2 papeles comerciales que registran un saldo de US\$ 7,15 millones a una tasa promedio de 8,68% con fecha de vencimiento en el 2022. Dichos instrumentos cuentan con garantías generales y específicas.

Detalle de Deuda Financiera (Enero 2022)							
Tipo	<1 año	>1 año y <2 años	>2 años y <3 años	>3 años y <4 años	>4 años	Total general	% Part.
Entidades Financieras	5.884.476	1.929.037	737.211	786.681	1.734.987	11.072.391	28,70%
Entidad 1	1.812.085	1.929.037	737.211	786.681	1.734.987	7.000.000	18,15%
Entidad 2	269.000					269.000	0,70%
Entidad 3	2.803.391					2.803.391	7,27%
Entidad 4	1.000.000					1.000.000	2,59%
Mercado de Valores	21.119.941	4.053.436	1.774.067	545.000	11.250	27.503.695	71,30%
VII PCO	5.151.636					5.151.636	13,35%
VIII PCO	2.000.000					2.000.000	5,18%
X EO	2.400.000					2.400.000	6,22%
XI EO	1.147.403	201.136				1.348.539	3,50%
XII EO	1.250.000					1.250.000	3,24%
XIII EO	2.000.000	2.000.000				4.000.000	10,37%
XIV EO	6.004.503	685.900	606.867	45.000	11.250	7.353.520	19,06%
XV EO	1.166.400	1.166.400	1.167.200	500.000		4.000.000	10,37%
Total general	27.004.417	5.982.473	2.511.278	1.331.681	1.746.237	38.576.086	100,00%
% Part.	70,00%	15,51%	6,51%	3,45%	4,53%	100,00%	

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Otro de los rubros con gran relevancia dentro de los pasivos totales es la cuenta por pagar comerciales. A la fecha de corte, las cuentas por pagar a proveedores del emisor totalizan US\$ 23,25 millones y exhiben una contracción interanual en +50,33% (US\$ +7,78 millones), alineado al comportamiento del inventario y costo de ventas. Esto se explica por la normalización en la demanda de los productos ofertados por Interoc al haber mayor dinamismo económico, lo cual ha provocado que el emisor tenga que reabastecerse de sus proveedores. De igual manera, obedece al incremento de productos en el portafolio, lo que impulsa la compra de materia prima. En este sentido, los 10 principales proveedores que mantiene Interoc S.A. concentran el 75,14% del costo de venta; ponderación que refleja una concentración considerable. Sin embargo, el riesgo es mitigado por la relación comercial que existe entre la empresa y el proveedor; además de ser entidades de renombre internacional. A continuación el detalle:

Detalle de los Principales Proveedores de Interoc S.A. (Enero 2022)			
Proveedor	País	Importe	% Relación Costo Ventas
SHANGHAI SUNWISE CHEMICAL CO., LTD.	China	673.448	15,23%
CORTEVA AGRISCIENCE DE COLOMBIA S.A	Colombia	650.931	14,72%
JIANGSU UNITED AGROCHEMICAL CO., LT	China	611.208	13,82%
SHANDONG RAINBOW AGROSCIENCES CO.,	China	453.060	10,25%
COROMANDEL INTERNACIONAL LIMITED	India	386.978	8,75%
PLASTIEMPAQUES S.A.	Ecuador	159.480	3,61%
FERTISA AGIF C.L.	Ecuador	134.442	3,04%
CHENGUANG BIOTECH GROUP CO., LTD.	China	127.620	2,89%
FERTILIZANTES DEL PACIFICO	Ecuador	124.888	2,82%
PROVEEDORES VARIOS		1.099.287	24,86%
TOTAL		4.421.341	100,00%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

En cuanto a las cuentas por pagar relacionadas, estas contabilizan US\$ 1,06 millones al presentar un decrecimiento interanual en -28,49% (US\$ -860,53 mil), explicado por pagos realizados a su relacionada Interoc S.A. Perú, mientras que los valores por pagar a Interoc S.A. Colombia incrementaron (US\$ +436,27 mil). Se señala que, los recursos recibidos fueron destinados para servicios, anticipo futuras exportaciones e importaciones y préstamos.

Detalle de Cuentas por Pagar Relacionadas					
Detalle	dic-20	ene-21	jun-21	dic-21	ene-22
Interocuster Comercializadora de Bolivia S.A.	-	-	909	-	-
Interoc S.A. Perú	1.415.576	1.423.836	822.652	550.503	563.304
Interoc S.A. Colombia	65.500	65.500	27.094	501.774	501.774
Total cuentas por Pagar	1.481.076	1.489.336	850.655	1.052.276	1.065.078

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Se señala que, a enero de 2022, dentro de las cuentas por pagar comerciales y relacionadas, la porción por vencer exhibe predominancia al registrar una participación de 84,95%, mientras que el 15,05% restante corresponde a la porción vencida. Dentro de esta última, el rango de vencimiento entre 0 a 30 días

concentran la mayoría del total vencido. En adelante, la ponderación de los rangos de vencimiento va disminuyendo; lo que demuestra que el emisor cumple a cabalidad con las obligaciones con sus proveedores.

Detalle de Cuentas por Pagar Relacionadas y No Relacionadas			
Cuentas por Pagar Comerciales a C/P	ene-21	ene-22	% Part.
Saldo Por Vencer	13.320.890	20.232.111	84,95%
0-30 días	3.202.649	4.546.588	19,09%
31-60 días	3.119.425	2.732.221	11,47%
61-90 días	1.181.291	2.862.669	12,02%
91-180 días	5.797.674	10.090.633	42,37%
181-360 días	19.851	0	0,00%
Saldo Vencido	3.636.077	3.585.417	15,05%
0-30 días	1.393.278	2.978.073	12,50%
31-60 días	322.232	408.940	1,72%
61- 90 días	103.588	15.256	0,06%
91-180 días	6.058	5.633	0,02%
181-360 días	1.810.921	177.515	0,75%
Total Cuentas por Pagar	16.956.968	23.817.529	100,00%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Con lo antes mencionado, la rotación promedio de las cuentas por pagar ha sido históricamente de 143 días (2017-2021). A la fecha de corte, se registra una rotación de 234 días la cual muestra una disminución frente a lo registrado en enero de 2021 (246 días). El incremento observado obedece a la expansión del inventario y costos de ventas, debido a la normalización en los niveles de ventas tras la flexibilización en las restricciones impuestas por el gobierno y por la confianza en el plan de vacunación a nivel nacional. Así también, obedece a la creación y mejora de nuevos productos para el portafolio, lo cual impulsa el inventario y, por la estacionalidad de los flujos, provoca el incremento de las cuentas por pagar.

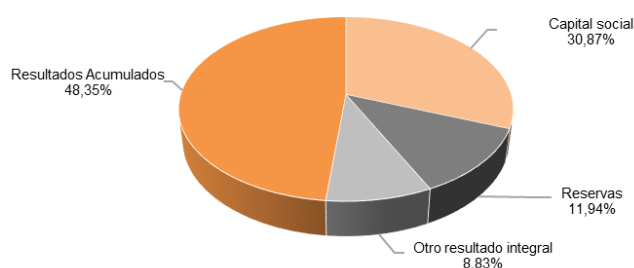
Finalmente, de acuerdo con el Informe de Auditoría a 2020, se observa que la cuenta de pasivos por derecho de uso registra un valor de US\$ 432,33 mil que, responde al pasivo por arrendamiento con las inmobiliarias Bavaria S.A. y Numancorp, acorde a la disposición de la NIIF 16. El monto observado se compone en 78,95% por el largo plazo y la diferencia del 21,05% en el corto plazo. A la fecha de corte, al realizar el comparativo con su periodo similar, los pasivos por derecho de uso descendieron en -13,89% (US\$ -69,71 mil).

Para el periodo de análisis, el emisor se mantiene al día en el pago de sus Obligaciones Financieras, Mercado de Valores, Servicios de Rentas Internas (SRI), Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), y Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. PCR, observa que la empresa expone un nivel de deuda adecuado, para hacer frente a sus operaciones en torno al giro de negocio, además de realizar de manera oportuna el pago de sus obligaciones con la banca; así como, a sus proveedores, manteniendo una relación comercial saludable.

Saporte Patrimonial:

El patrimonio total de Interoc S.A. presenta un crecimiento promedio de 2,78% en el periodo de estudio (2017-2021). Contrario a su comportamiento histórico, para enero de 2022, el patrimonio se contrajo en -4,78% (US\$ -1,74 millones) hasta totalizar US\$ 34,70 millones. Dicha conducta obedece principalmente a la contracción de resultados acumulados (US\$ -1,92 millones) y aportes para futura capitalización, monto que pasó a incrementar el capital social (US\$ +187,94 mil). Bajo esta premisa, el patrimonio está compuesto por resultados acumulados con el 45,32%, seguido del capital social (31,47%), reservas (14,21%) y otros resultados integrales (9,00%).

Composición del Patrimonio (Dic-21)



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

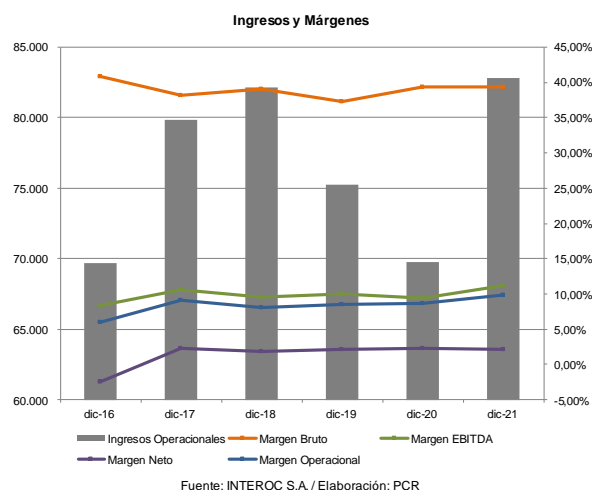
Desde el 2017, Interoc S.A. ha mantenido su composición accionaria en niveles de US\$ 10,73 millones; sin embargo, durante el 2021, la composición accionaria incrementó hasta ubicarse en US\$ 10,92 millones. A enero de 2022, el capital social se mantiene en el mismo nivel lo cual refleja un incremento interanual en +1,75% (US\$ +187,94 mil). Dicho incremento obedece a un aporte para futura capitalización realizada durante el 2020 por parte de Interoc S.A. Perú, que para el 2021, pasó a incrementar el capital social. En cuanto a la composición del patrimonio, este se encuentra distribuido entre dos accionistas: Interoc S.A.

(Domiciliada en la República de Perú) con una participación del 99,999991% y la diferencia de 0,000009% que responde al accionista Custer Hallett Felipe Antonio.

A pesar de no poseer una política de reparto de dividendo, mediante el Acta de Junta General de Accionistas con fecha 28 de noviembre de 2018; se decidió repartir dividendos por US\$ 1,40 millones de los resultados acumulados del año 2013. Al 31 de diciembre de 2018, se encuentran pendientes de pago por dividendos US\$ 600,00 mil los cuales fueron cancelados en el año 2019. Asimismo, mediante el Acta de la Junta General de Accionistas de fecha 27 de mayo de 2019, deciden repartir dividendos por US\$ 26,00 mil de los resultados acumulados del año 2013. En el año 2019 se canceló dicho dividendo. Como hecho adicional, se comenta que INTEROC Ecuador posee el 100% de las acciones de INMOBILIARIA GALVANI S.A.

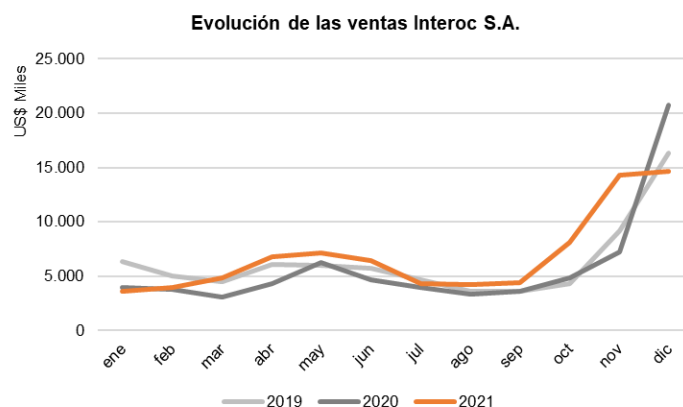
Desempeño Operativo:

La actividad principal de Interoc S.A. es la importación, fabricación, distribución y exportación de toda clase de mercancías, bienes, maquinarias y productos en general de tipo agrícolas y químicos; también, se dedica a la ejecución de toda la actividad relacionada con este objeto y de todo acto permitido por las leyes del Ecuador y relacionadas con el objeto indicado. El emisor sostiene un compromiso con el desarrollo no únicamente de Ecuador sino de países como Perú, Bolivia, Colombia y Costa Rica. Actualmente la entidad mantiene dos tipos de contratos con dos obligaciones de desempeño generadas por la venta de i) productos y subproductos y ii) servicios de aplicación de químicos.



Desde el 2016 a 2018, los ingresos de Interoc S.A. exhibieron una tendencia creciente; sin embargo, para el 2019, los ingresos cayeron de manera importante. Dicha conducta obedece a dos factores principalmente, en primer lugar, las protestas y paralizaciones suscitadas en octubre produjeron impactos negativos en las operaciones de muchas empresas (privadas y públicas), afectando a la economía del país. Así también, se explica por las condiciones climáticas (períodos de lluvias, control de enfermedades fitosanitarias, etc.) las cuales influyeron en la cosecha, debido al efecto del invierno que duró hasta junio del 2019. Por este motivo, gran número de agricultores decidieron no arriesgarse dada la alta probabilidad de que el siguiente invierno inicie en diciembre, lo que dificultaría la cosecha de su producción y, en casos extremos, podrían hasta perder su inversión, lo cual ocasionó un impacto en la venta de semillas y, por ende, de agroquímicos.

A continuación, se muestra la evolución de las ventas del 2020 vs 2021:



Hasta mayo de 2020, los ingresos de Interoc se mantuvieron por debajo de lo registrado durante el 2019; explicado por la declaración de la pandemia del COVID-19 que paralizó las actividades económicas del mundo entero y, con ello, las importaciones y exportaciones. El gobierno nacional impuso confinamientos obligatorios y demás medidas restrictivas para evitar que la población continúe contagiándose. Sin embargo, para junio de 2020, se dio por terminado el estado de excepción el cual conllevó la flexibilización de las medidas y restricciones impuestas con el fin de evitar la propagación del coronavirus. Por ende, las labores retomaron cierta normalidad al retornar parcialmente a las actividades, provocando un incremento en las ventas mensuales a niveles similares o superiores a lo registrado durante el año pasado. Bajo esta

premisa, al cierre de 2020, los ingresos totalizaron US\$ 69,79 millones lo cual refleja una afectación en -7,26% (US\$ -5,46 millones) con respecto al año anterior.

Para el primer trimestre de 2021, las ventas registradas superaron a las del año anterior; en adelante, las ventas incrementaron de manera importante como respuesta a la dinamización de la economía por mayor actividad en distintos sectores; así como, por el plan de vacunación a nivel nacional que promovió el retorno a la cotidianidad. Con ello, al cierre de 2021, las ventas totalizaron US\$ 82,82 millones lo cual reflejó un incremento anual en 18,67% (US\$ +13,03 millones).

Como se explicó anteriormente, en los últimos cinco años, los ingresos de Interoc S.A. han mantenido un comportamiento fluctuante, resultando en un promedio de -3,18%. Esto debido a la estacionalidad que mantienen las ventas siendo el 65% de ingresos en la época de invierno (octubre – noviembre – diciembre) y el 35% responde a la temporada de veranos (abril – mayo – junio), en donde se maneja dos tipos de campaña de venta principalmente dirigidas a la línea de semillas de maíz. La una responde al segmento medio de tecnología que abarca a los meses de abril, mayo y junio donde el agricultor cancela en promedio US\$160 dólares por un rendimiento de aproximadamente 7 a 7 y media toneladas de producción; mientras que la segunda campaña con mayor fuerza en ventas que permite cerrar con ganancia a la empresa es el segmento de tecnología alta en donde el campesino cancela en promedio US\$ 200 dólares para obtener una producción de 9 a 9 y media toneladas de maíz, la campaña de tecnología alta abarca los meses de noviembre y diciembre principalmente.

Para enero de 2022, los ingresos totalizan US\$ 5,02 millones, rubro compuesto por 8 líneas de negocio. El 31,66% corresponde a *Otros Cultivos*, seguido de la línea *Sierra* con el 27,81%, *Bananos* con el 16,62%, *Tratamiento de Aguas* con el 11,50% y la diferencia del 12,41% lo integra exportación, químicos, sanidad animal y semillas. Cabe mencionar que el nivel de ventas que maneja la empresa es el 97% venta a crédito y el 3% venta al contado; con dirección a grupos mayoristas – distribuidores. Dicho esto, los ingresos registran una importante recuperación interanual en +40,10% (US\$ +1,44 millones), explicado principalmente por el incremento en la demanda de los productos de las líneas Sierra (US\$ +447,12 mil), Tratamiento de Aguas (US\$ +306,02 mil), Otros Cultivos (US\$ +288,87 mil) y Exportación (US\$ +257,96 mil). Este dinamismo obedece al incremento de las ventas correspondientes a herbicidas, semillas, insecticidas, reguladores de crecimiento, servicios, fungicidas, acaricidas, coadyuvante y otros; evidentemente, dicha expansión responde tanto al incremento de las unidades vendidas como a la variación de los precios.

Se enfatiza que el periodo de análisis es considerado mes de pérdida debido a la estacionalidad de las ventas; sin embargo, Interoc S.A. manifiesta que las ventas reactivan su volumen a partir del mes de abril hasta junio, seguido de los meses de noviembre y diciembre puesto que el invierno marca su inicio con fuertes precipitaciones dinamizando la demanda de productos de la línea agrícola, la misma que es la división que ofrece mayor margen de ganancia en relación a las tres líneas de negocio restantes.

Detalle de Ingresos por Línea de Negocio						
Etiquetas de fila	Enero 2021		Enero 2021		VAR %	VAR \$
	Ventas	% Part.	Ventas	% Part.		
Sierra	950.172	26,49%	1.397.292	27,81%	47,06%	447.120
Tratamiento de Aguas	271.813	7,58%	577.834	11,50%	112,59%	306.022
Otros Cultivos	1.301.915	36,30%	1.590.782	31,66%	22,19%	288.867
Exportación	-16.169	-0,45%	241.793	4,81%	-1595,44%	257.962
Bananos	665.203	18,55%	834.913	16,62%	25,51%	169.710
Semillas	7.484	0,21%	4.600	0,09%	-38,53%	-2.883
Químicos	296.880	8,28%	292.465	5,82%	-1,49%	-4.415
Sanidad Animal	109.180	3,04%	84.935	1,69%	-22,21%	-24.245
Total general	3.586.477	100,00%	5.024.615	100,00%	40,10%	1.438.138

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Por otro lado, los costos de ventas presentan un comportamiento muy parecido al evidenciado en los ingresos; como resultado, se registra una variación promedio de 4,76% en los últimos cinco años. A enero de 2022, los costos de ventas registran una suma de US\$ 3,12 millones al crecer interanualmente en +50,88% (US\$ +1,05 millones), comportamiento alineado a la recuperación de las ventas y adición de nuevos y mejorados productos a su portafolio; así como, al alza de los costos de materias primas provenientes de China. Como consecuencia de las recientes regulaciones ambientales por parte del gobierno de China se ha producido los escases de productos en dicho país, lo que provocó la subida de precios. Además, se considera la escasez de la molécula actica en el mercado y por los altos costos de flete por parte de las operadoras logísticas, lo cual está siendo trasladado al costo del producto por los proveedores a raíz de que los mismos no se estabilizan por la pandemia del coronavirus. Por este motivo, el margen de costos de venta incrementó a 62,06% tras haberse situado en 57,63% en enero de 2021; inclusive, actualmente supera al margen de costos promedio de los últimos cinco años (61,36%).

La utilidad bruta exhibe un comportamiento variable, resultando en un promedio de 3,25% en los últimos cinco años. Para enero de 2022, la utilidad bruta totaliza US\$ 1,91 millones al crecer interanualmente en +25,44% (US\$ +386,53 mil); explicado por el incremento de las ventas en mayor proporción que los egresos

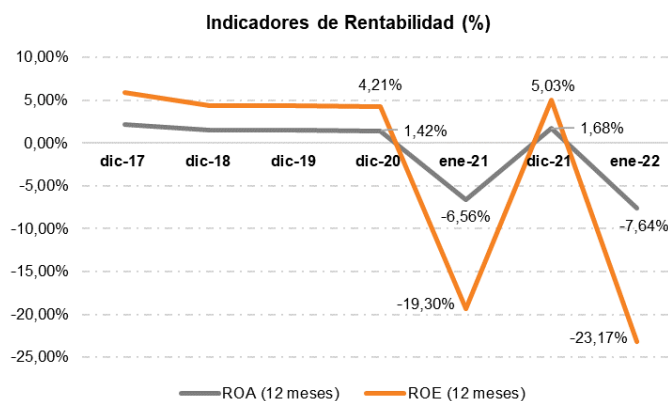
tras el crecimiento tanto en el volumen de venta de unidades; así como, de los precios de los insumos de las distintas líneas de negocios. Pese al desempeño bruto, a enero de 2022, el margen bruto se contrajo a 37,94% (ene21: 42,37%) y, con ello, se posiciona por debajo del promedio histórico (38,64%).

Con respecto a los gastos operacionales, estos han variado a lo largo de los últimos cinco años, exhibiendo una tendencia creciente de 0,68%. A enero de 2022, alineado al comportamiento histórico, presenta un incremento en +20,61% (US\$ +366,18 mil) lo cual elevó a los gastos operativos hasta US\$ 2,14 millones. Dicha conducta se explica por mayores gastos tanto administrativos como de ventas, debido a una paulatina normalización en las actividades del emisor que ha impulsado el crecimiento paulatino de los rubros. Entre las principales cuentas que se expandieron se encuentran: gastos de personal, honorarios profesionales, mantenimientos y combustibles, mercadeo, arrendamientos, transporte, bajas de inventario, guardiana, entre otros. Con lo antes descrito, el resultado operativo se contrajo hasta US\$ -236,25 mil mostrando una variación interanual en -7,92% (US\$ 20,35 mil).

Detalle de Gastos Operacionales de Interoc S.A.					
Detalle	ene-21	ene-22	% PART.	VAR %	VAR \$
Gastos Generales / Administrativos	259.906	260.034	12,13%	0,05%	128
Arrendamientos	13.829	14.862	0,69%	7,47%	1.033
Comunicaciones	4.381	3.804	0,18%	-13,18%	-577
Depreciación y Amortización	27.393	25.596	1,19%	-6,56%	-1.797
Gastos de Viaje	960	1.339	0,06%	39,49%	379
Gastos del Personal	134.860	149.563	6,98%	10,90%	14.703
Honorarios Profesionales	43.493	16.451	0,77%	-62,18%	-27.042
Mantenimiento y Combustibles	6.653	20.493	0,96%	208,02%	13.840
Otros	27.140	26.357	1,23%	-2,88%	-783
Seguros	584	780	0,04%	33,49%	196
Suministros	612	789	0,04%	28,96%	177
Gastos De Ventas	1.516.777	1.882.834	87,87%	24,13%	366.057
Arrendamientos	182.460	189.427	8,84%	3,82%	6.967
Bajas de Inventario	0	8.888	0,41%	-	8.888
Comunicaciones	12.648	10.547	0,49%	-16,61%	-2.101
Depreciación y Amortización	58.141	53.774	2,51%	-7,51%	-4.367
Gastos de Viaje	37.796	49.443	2,31%	30,82%	11.648
Gastos del Personal	664.124	718.093	33,51%	8,13%	53.969
Guardiana	3.584	74.968	3,50%	1.991,74%	71.384
Honorarios Profesionales	45.325	95.665	4,46%	111,06%	50.340
Mantenimientos y Combustibles	39.886	80.400	3,75%	101,57%	40.514
Mercadeo	196.259	298.007	13,91%	51,84%	101.748
Otros	68.695	63.312	2,95%	-7,84%	-5.383
Gasto de Provisión Cuentas Incobrables	34.167	34.167	1,59%	0,00%	0
Seguros	35.671	40.362	1,88%	13,15%	4.691
Suministros	32.987	30.297	1,41%	-8,15%	-2.690
Transporte	105.034	135.483	6,32%	28,99%	30.448
Gastos Totales	1.776.683	2.142.868	100,00%	20,61%	366.185

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

De igual manera, se considera los gastos financieros en los que se ha incurrido, debido al apalancamiento del emisor en entidades bancarias y el mercado de valores. El rubro en mención registra US\$ 406,60 mil y exhibe un incremento interanual en +13,77% (US\$ +49,21 mil), lo cual se explica por la amortización tanto de capital como de intereses. Adicional a ello, se consideran otros ingresos/egresos; así como, los impuestos y contribuciones correspondientes, con lo que, el resultado neto cierra en US\$ -670,04 mil al presentar un decrecimiento interanual en -14,33% (US\$ -84,01 mil).



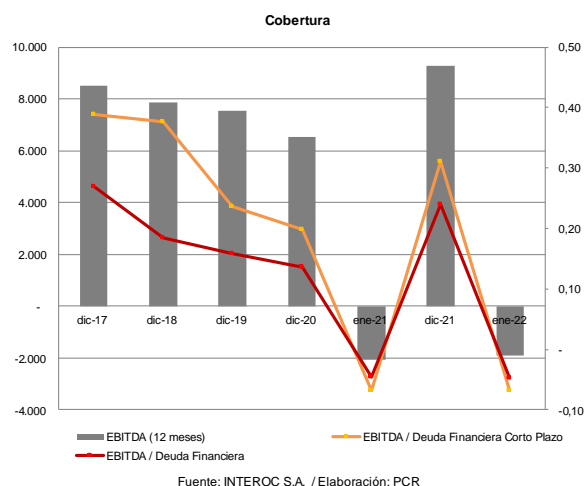
Alineado al comportamiento que experimentó la pérdida del ejercicio, los indicadores de rentabilidad denotan una contracción frente a enero de 2021; en donde, el índice de rentabilidad sobre el activo se sitúa -7,64% (ene21: -6,56%) lo cual se encuentra por debajo de su promedio histórico (1,65%). De igual manera, a enero de 2022, el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio experimentó un decrecimiento hasta -23,17% tras haberse situado en -19,30% (ene21); de manera que, supera se ubica bajo el promedio de los

últimos cinco años (4,79%). Sin embargo, es importante distinguir que dichos indicadores se ven influenciados directamente por la estacionalidad de las ventas, más aún en este periodo que es considerado de pérdidas. Para la temporada de verano e invierno, las ventas se dinamizan e impulsan los indicadores de rentabilidad. Dicha afirmación se observa al cierre de 2021 en donde el ROE (5,03%) y el ROA (1,68%) ascendieron con respecto al 2020 y presentaron dígitos positivos de acuerdo con el desempeño general de la compañía.

La Calificadora de Riesgos resalta las estrategias de la empresa en donde el emisor sobrepone preservar la relación con el cliente a través de acuerdos tanto en precio, cantidad, plazos de pago, facturando la adquisición de semillas antes de la venta de las mismas. Adicionalmente, la adquisición de nuevos instrumentos de deuda cuyos recursos se destinarán a capital de trabajo y cancelación de deudas; con lo que, se afirma el mejoramiento paulatino de su desempeño y así alcanzar mejores resultados.

Cobertura con EBITDA:

El EBITDA hace referencias a las ganancias de la empresa antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones; es decir, se entiende como el beneficio bruto de explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros. Con lo antes detallado, los flujos EBITDA denotan una variación promedio de 12,76% en los últimos cinco años (2017-2021), porcentaje que se relaciona directamente con la estacionalidad de las ventas. A diciembre 2021, los flujos EBITDA tanto anualizados como acumulados experimentaron un incremento en relación a su periodo similar con una variación de +41,74%, es decir, un crecimiento nominal anual en US\$ +2,73 millones. A enero de 2022, el EBITDA anualizado presenta un valor de US\$ -1,89 millones, valor que refleja una recuperación frente a lo registrado en enero de 2021 (US\$ -2,06 millones).



Por otro lado, se menciona que el emisor registra ingresos recurrentes por concepto de servicios de asesoramiento dirigido a agricultores; razón por la cual, PCR sensibiliza el EBITDA, al sumar dicho rubro; lo que conlleva a observar un promedio de crecimiento de 16,51%, permitiendo cumplir de manera efectiva con las operaciones acordadas al giro del negocio. A diciembre de 2021, el rubro en mención totaliza US\$ 11,22 millones y exhibe un crecimiento anual en +42,50% (US\$ +3,35 millones). En cambio, para enero de 2022, el EBITDA sensibilizado registra un monto de US\$ 980,70 mil y presenta una mejora interanual frente a lo mostrado en su comparable del año pasado (US\$ -1,17 millones).

A diciembre de 2021, la cobertura de la deuda financiera por medio de los flujos obtenidos alcanza 0,24 veces y con el EBITDA sensibilizado 0,29 veces. Para enero de 2022, la cobertura de la deuda financiera se ubica en -0,05 veces, mientras que con el EBITDA sensibilizado se sitúa en -0,02 veces. Evidentemente, dichos valores se muestran por debajo de sus promedios históricos (0,20 veces). Dicho comportamiento obedece a la estacionalidad de las ventas que influye directamente sobre los flujos EBITDA, pese a que la deuda financiera ha disminuido a nivel interanual.

Asimismo, a diciembre de 2021, la cobertura de los gastos financieros cerró en 1,88 veces, levemente por debajo del promedio histórico (1,96 veces); sin embargo, supera a su periodo similar (dic20: 1,43 veces). Para enero de 2022, la cobertura de los gastos financieros se ubicó en -0,39 veces lo cual refleja una disminución en la cobertura frente al año pasado (ene21: -0,48 veces); esta dinámica obedece a mayor gastos financieros por la deuda en la que se ha incurrido. Paralelamente, se analiza la relación de los flujos frente al pasivo total que a diciembre 2021 es de 0,13 veces (dic20: 0,09 veces), mientras que la relación pasivos con el EBITDA sensibilizado se ubicó en 0,16 veces (dic20: 0,11 veces). De esta manera, ambos indicadores superan su promedio histórico (0,13 veces). Para enero de 2022, la cobertura de los flujos EBITDA sobre el pasivo total, se ubicó en -0,03 veces similar a su comparable de 2021, mientras que la relación pasivos con el EBITDA sensibilizado se situó en -0,01 veces (-0,02 veces).

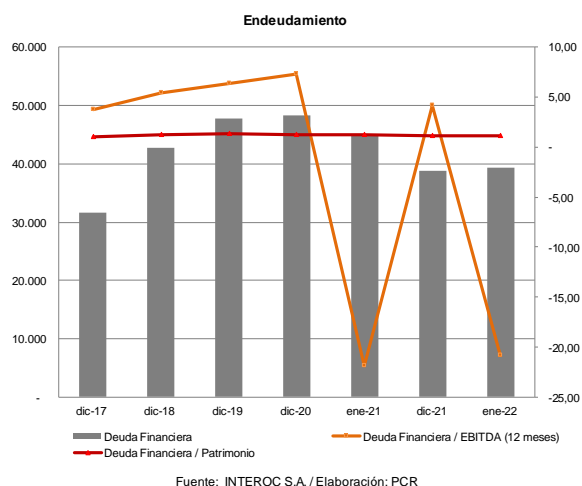
Se señala que, debido a la estacionalidad de las ventas los periodos interinos se ven afectados, con lo que exhiben flujos (EBITDA) fluctuantes; no obstante, el emisor dinamiza sus operaciones en sus dos campañas marcadas, afirmación que se corrobora con los flujos mostrados a cierre del año 2020, mismos que totalizan US\$ 6,54 millones, rubro que facilita a la entidad cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones. Lo mismo sucede al cierre de diciembre 2021, los flujos EBITDA suman US\$ 9,27 millones.

PCR considera que históricamente, ha existido una lentificación en la capacidad de poder generar flujos propios de su operación en periodos interinos dada la alta competencia del mercado, estacionalidad de las ventas: así como, por acontecimientos externos ocurridos tanto a nivel país como a nivel climático, lo que ha provocado una baja en los márgenes de ganancia. Sin embargo, a los cierres de año, el dinamismo en las ventas funciona como un respaldo para las operaciones del año siguiente.

Endeudamiento:

Dentro de las principales fuentes de financiamiento del emisor se encuentran los créditos con el sistema financiero y las obligaciones con el mercado de valores; recursos consistentes para capital de trabajo y la operatividad continua, así como dirigir los fondos a los pasivos con y sin costo. De igual manera, se señala el fortalecimiento patrimonial consistente del emisor a través de la persistente reinversión de utilidades, razón por la cual Interroc S.A., sostiene adecuadamente sus niveles de apalancamiento financiero.

Es así como el apalancamiento¹⁴ a enero de 2022 cierra en 2,03 veces, superior a lo registrado en su comparable de 2021 (1,94 veces) y al promedio de los últimos cinco años (1,91 veces). El nivel de apalancamiento responde a la contracción del patrimonio en mayor proporción que el pasivo total. Por otro lado, al analizar la relación capital social respecto al pasivo total, a enero de 2022, su valor alcanza las 6,46 veces, siendo levemente inferior a su periodo similar (ene21: 6,59 veces); sin embargo, supera al promedio histórico (6,16 veces).

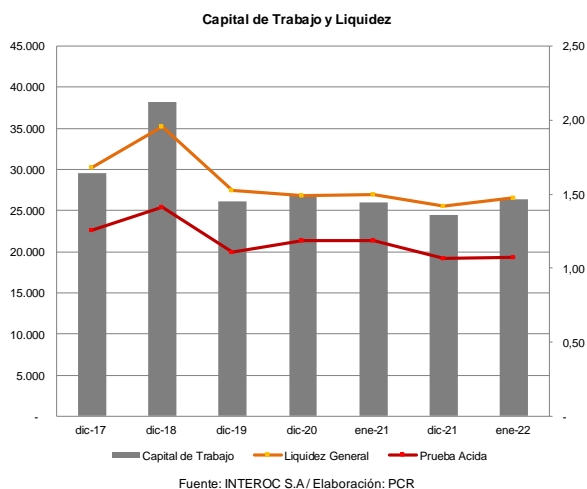


En cuanto a la relación deuda financiera y patrimonio, a enero de 2022, este se ubicó en 1,14 veces lo cual se encuentra por debajo de lo registrado a enero de 2021 (1,24 veces) y del promedio histórico (1,20 veces). En cuanto a la capacidad de pago de la entidad, a diciembre de 2021, como respuesta del dinamismo de sus flujos, el emisor cancelaría la deuda vigente en 3,46 años lo cual es inferior a la capacidad exhibida a diciembre de 2020 (6,12 años). Para enero de 2022, los flujos se encuentran influenciados por la estacionalidad de las ventas; de modo que, la capacidad de pago se ha visto afectada y descendió a -40,20 años lo cual no es comparable.

En conclusión, el EBITDA presenta un comportamiento fluctuante, debido a la estacionalidad con la que se manejan las ventas; lo que conlleva que el indicador de deuda financiera sobre EBITDA y el pasivo total sobre EBITDA denoten valores altos en periodos interinos. Sin embargo, a cierre del año los ingresos se dinamizan de manera importante permitiendo que el emisor sostenga su posición dentro del mercado, con lo que muestra flujos suficientes para cubrir la deuda financiera y el pasivo total en menor tiempo.

Liquidez y Flujo de Efectivo:

En los últimos cinco años (2017-2021) el emisor denota adecuados niveles de liquidez al figurar resultados superiores a la unidad con un promedio de 1,61 veces. La liquidez se considera la principal fortaleza de la entidad, lo que refleja que cuenta con los recursos económicos necesarios para poder cubrir con sus obligaciones corrientes, en forma oportuna. A diciembre de 2021, los activos corrientes exhibieron una cobertura de 1,42 veces, nivel levemente por debajo de lo registrado al cierre de diciembre 2020 (1,49 veces). A enero de 2022, la liquidez se situó en 1,48 veces lo cual refleja una leve disminución frente a su comparable de 2021 (1,50 veces). Si bien se muestra por debajo de su comparable y el promedio histórico, aun así sostiene adecuados niveles de liquidez.



¹⁴ Pasivo Total / Patrimonio

La prueba ácida es uno de los indicadores de liquidez usados como indicador de la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, sin contar con la venta de sus existencias. Con lo antes mencionado, a diciembre de 2021, el indicador cerró en 1,07 veces tras haberse situado en 1,19 veces a diciembre de 2020. Para enero de 2022, la prueba ácida se situó en 1,07 veces tras haberse ubicado en 1,18 veces en enero de 2021. De igual manera, el indicador se muestra por debajo del promedio de los últimos cinco años (1,21 veces); sin embargo, continúa mostrando valores superiores a la unidad, lo que determina la saludable capacidad de pago.

Con respecto al capital de trabajo, a enero de 2022, registra un total de US\$ 26,42 millones al experimentar un incremento interanual en +1,42% (US\$ +370,88 mil) respecto a enero de 2021. Pese a dicha conducta, Interoc muestra buenos niveles para la operación del negocio.

A enero de 2022, el flujo operativo totaliza un valor negativo de US\$ -506,65 mil, derivado de las ventas realizadas por el emisor, mientras que los pagos a proveedores y empleados fueron superiores. Por otro lado, el flujo por actividades de inversión denota un valor negativo por US\$ -14,79 mil como resultado principalmente de la adquisición de propiedad, planta y equipo; así como, el incremento de otros activos. De manera análoga, el flujo neto de financiamiento registra un valor negativo de US\$ 198,03 mil debido al ingresos de recursos por obligaciones bancarias, mientras se ha realizado pagos correspondientes a los instrumentos vigentes en el mercado (capital e intereses) y sobregiros bancarios. Todos estos rubros, sumado al saldo al principio del año de US\$ 2,51 millones, resulta en un flujo de efectivo al final del periodo de US\$ 2,18 millones.

PCR considera que el emisor mantiene una favorable capacidad de generación de flujos dentro de sus proyecciones y de las condiciones del mercado, derivado de una adecuada administración de capital de trabajo, la cual le ha permitido responder a cualquier contingente inmediato.

Situación de las Emisiones:

El emisor ha cumplido en tiempo y forma con los pagos al mercado de valores; así como con los resguardos de ley que se han establecido para los que mantiene vigentes en el mercado de valores. Por otro lado, las proyecciones de INTEROC S.A. se muestran adecuadas y con un buen cumplimiento considerando las previsiones macroeconómicas, así como la estabilidad en los márgenes y los niveles de deuda del emisor.

Instrumento Calificado

Décimo Sexta Emisión de Obligaciones

La Junta General Extraordinaria de Accionistas en su sesión del 27 de enero de 2022, resolvió aprobar la Décima Emisión de Obligaciones de Interoc S.A., por un monto de diez millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 10'000.000.00), según el siguiente detalle que consta el Prospecto de Oferta Pública:

Características de los Valores						
Emisor:	INTEROC S.A.					
Monto de la Emisión:	US\$ 10.000.000,00					
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América.					
Características:	Clase	Monto a Emitir	Plazo	Tasa Anual	Pago de Intereses	Amortización de capital
	1	1.500.000	720 días	7,00%	Trimestral	Trimestral
	2	1.500.000	1.440 días	8,00%	Trimestral	Trimestral
	3	1.000.000	1.800 días	8,25%	Trimestral	Trimestral
4	6.000.000	2.160 días	8,50%	Trimestral	Trimestral	
Valor Nominal de cada Título	Los valores se emitirán de manera desmaterializada por lo tanto no aplica numeración. El Valor nominal será de US\$ 1.000.00 o múltiplos de mil.					
Contrato de Underwriting:	La presente emisión de obligaciones contempla la existencia de un contrato de underwriting. La modalidad de Contrato de Underwriting y de colocación es la de mejor esfuerzo. El Underwriter es Asesoval, Casa de Valores S.A.					
Rescates anticipados:	La presente emisión de obligaciones no contempla sorteos ni rescates anticipados.					
Sistema de Colocación:	El sistema de colocación es Bursátil. El colocador y estructurador de la emisión es ASESOVAL, Casa de Valores S.A.					
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Estructurador Financiero, Legal y Agente Colocador:	ASESOVAL, Casa de Valores S.A.					
Representante de los Obligacionistas:	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Destino de los recursos:	En concordancia con lo establecido en el literal t. Numeral 4, Artículo 12, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros, se manifiesta que los recursos captados servirán en el 50% para cancelación de deuda con costo y 50% para cancelación de deuda sin costo.					
Resguardos de ley:	En concordancia con lo establecido en el literal t. Numeral 4, Artículo 12, Sección I, Capítulo. La empresa acuerda determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables, establecidos en la normativa:					
	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.					
	2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.					
Límite de Endeudamiento	3. Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación de los activos depurados sobre las obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25 veces.					
	Además, como límite de endeudamiento de la presente emisión la compañía se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo total sobre patrimonio en un valor menor o igual a dos, punto cinco (2.5) veces. También, se compromete a mantener semestralmente la relación deuda financiera total sobre patrimonio en un valor menor o igual a dos (2) veces, durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de largo plazo.					
Garantía:	La presente Emisión de Obligaciones de Largo Plazo estará respaldada por Garantía General, en los términos de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus reglamentos.					

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

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la compañía INTEROC S.A, aprobó el 27 de enero de 2022 la emisión del Décimo Quinta Emisión de Obligaciones, hasta por un monto de US\$ 10'000.000,00. Es importante mencionar que el presente instrumento analizado se encuentra en proceso de aprobación; por lo que, no es posible evidenciar las colocaciones.

Por otro lado, se distingue que el monto total de la emisión será por US\$ 10000.000, y se han calculado las tablas de amortización tomando en cuenta valores referenciales para cada una de las cuatro clases de la presente emisión de obligaciones.

Destino de los Recursos:

Se manifiesta que los recursos captados servirán en el 50% para cancelación de deuda con costo y 50% para cancelación de deuda sin costo.

Resguardos de Ley y Cumplimiento:

Los resguardos establecidos por la Ley vigentes, en detalle son los siguientes:

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.
2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

3. Mantener durante la vigencia del programa la relación de los activos depurados¹⁵ sobre las obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25 veces.

Resguardos Adicionales

Según lo establece el Artículo 11 de la Sección I, Capítulo III, Título II, libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros.

La actual emisión cuenta adicionalmente, con un CONTRATO DE FIDEICOMISO MERCANTIL DE ADMINISTRACIÓN DE FLUJOS DENOMINADO "FIDEICOMISO DE ADMINISTRACION DE FLUJOS INTEROC - XVI DE EMISION OBLIGACIONES" QUE CELEBRAN LAS COMPAÑÍAS INTEROC S.A. Y ANEFI S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS. Interoc aportará a este Fideicomiso, el valor correspondiente al cien por ciento (100%) de los pagos, quince días antes de los vencimientos correspondientes a la XVI Emisión de Obligaciones.

Limitaciones de Endeudamiento

Como límite de endeudamiento de la presente emisión la compañía se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo total sobre patrimonio en un valor menor o igual a dos, punto cinco (2.5) veces, y también se compromete a mantener semestralmente la relación deuda financiera total sobre patrimonio en un valor menor o igual a dos (2) veces, durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de largo plazo.

Proyecciones de la Emisión

Estado de Resultados

A continuación, se contempla las proyecciones del estado de resultados de INTEROC S.A. incluidas en el prospecto de Oferta Pública de la Décimo Sexta Emisión de Obligaciones, bajo un escenario conservador, mismas que corresponden al periodo de 2022 – 2028.

Los ingresos Interoc S.A. responden a las diferentes líneas de negocio como son agrícola, químicos, salud pública, salud animal, tratamiento de aguas y petróleo. Interoc S.A. está comprometida con el desarrollo de los países en lo que está presente como son Ecuador, Perú Bolivia, Colombia y Costa Rica.

La empresa dentro de su portafolio exhibe cuatro líneas de negocio: agrícola con dirección al banano, otros cultivos como maíz, arroz, palma africana, etc., cultivo de rosas, cultivos tradicionales, unidad de negocios de químicos dirigidos al sector farmacéutico, alimentos, insumos industriales, suelas – cuero y salud pública con 78 productos propios y 17 productos de terceros siendo el grueso del nivel de ventas con la venta de semillas contando a la fecha con 4 materiales; seguido la línea de sanidad animal con productos veterinarios y nutrición y la línea de tratamiento de aguas y petróleo.

El nivel de ventas que maneja la empresa es el 97% venta a crédito y el 3% venta al contado; con dirección a grupos mayoristas – distribuidores. Se enfatiza que la principal línea de negocio es la división agrícola con una ponderación del 80%, la misma que es la encargada de aportar al crecimiento de la empresa, por otro lado, se ubican las tres líneas restantes de salud animal, químicos y tratamiento de aguas y petróleo respondiendo al 19,01% de los ingresos. Es importante mencionar que la entidad maneja dos campañas de la venta de semillas de maíz, la una responde al segmento medio de tecnología que abarca a los meses de abril, mayo y junio donde el agricultor cancela en promedio US\$ 160 dólares por un rendimiento de aproximadamente 7 a 7 y media toneladas de producción; mientras que la segunda campaña con mayor fuerza en ventas que permite cerrar con ganancia a la empresa es el segmento de tecnología alta en donde el campesino cancela en promedio US\$ 200 dólares para obtener una producción de 9 a 9 y media toneladas de maíz, la campaña de tecnología alta abarca los meses de noviembre y diciembre principalmente.

Para el 2017 y el 2018, los ingresos de Interoc S.A. exhibieron una tendencia creciente; sin embargo, para el 2019, los ingresos cayeron de manera importante, debido a dos factores principalmente. En primer lugar, se explica por las condiciones climáticas (períodos de lluvias, control de enfermedades fitosanitarias, etc.) las cuales influyeron en la cosecha, debido al efecto del invierno que duró hasta junio del 2019. Por este motivo, gran número de agricultores decidieron no arriesgarse dada la alta probabilidad de que el siguiente invierno inicie en diciembre, lo que dificultaría la cosecha de su producción y, en casos extremos, podrían hasta perder su inversión, lo cual ocasionó un impacto en la venta de semillas y, por ende, de agroquímicos. Así también, influyeron las protestas y paralizaciones suscitadas en octubre que produjeron impactos negativos en las operaciones de muchas empresas (privadas y públicas), afectando a la economía del país.

¹⁵ 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; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negocios en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; 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.

Para el 2020, los ingresos de Interroc se mantuvieron por debajo de lo registrado durante el 2019, debido a la pandemia del COVID-19 que paralizó las actividades económicas del mundo entero y, con ello, las importaciones y exportaciones. El gobierno nacional impuso confinamientos obligatorios y demás medidas restrictivas para evitar que la población continúe contagiándose. Para el segundo semestre la economía inició un proceso de reactivación paulatina a medida que las autoridades flexibilizaban las medidas y restricciones. Para el 2021, las ventas registradas superaron a las del año anterior; en adelante, las ventas incrementaron de manera importante como respuesta a la dinamización de la economía por mayor actividad en distintos sectores; así como, por el plan de vacunación a nivel nacional que promovió el retorno a la cotidianidad. Con ello, al cierre de 2021, las ventas totalizaron US\$ 82,82 millones lo cual reflejó un incremento anual en 18,67% (US\$ +13,03 millones).

Las proyecciones anuales para las emisiones presentes se han definido en base a la estacionalidad, crecimiento y evolución del emisor dentro del mercado, en donde Interroc S.A., refleja un comportamiento fluctuante; de modo que, en los últimos cinco años (2017-2020) el promedio es de 4,09%. Dicha conducta obedece a la estacionalidad que mantienen las ventas, siendo el 65% de ingresos en la época de invierno que integra meses como octubre, noviembre y diciembre; mientras que el 35% restante responde a la temporada de verano con meses como abril, mayo y junio. Además, se ha visto impactado por condiciones climáticas; así como, demás factores que han influido sobre la dinámica de las ventas en el sector agrícola.

Proyección de Crecimiento (%)								
Cuenta	2017-2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ventas	4,09%	2,00%	3,45%	2,00%	3,00%	3,00%	1,80%	1,75%
Costo de Ventas	4,76%	0,84%	2,42%	2,00%	3,00%	5,44%	1,80%	1,75%
Margen Costos de Ventas	61,36%	60,00%	59,40%	59,40%	59,40%	60,80%	60,80%	60,80%
Margen Bruto	38,64%	40,00%	40,60%	40,60%	40,60%	39,20%	39,20%	39,20%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Con lo antes mencionado, el emisor prevé alcanzar un promedio de ingresos de 2,43% durante la vigencia de la emisión comprendida entre los años 2022 hasta el año 2028. Se considera un panorama de reactivación económica, además de la estacionalidad marcada de los ingresos. Se señala que la compañía ha establecido como estrategias de mercado para el periodo 2022 y periodos venideros: el desarrollo de productos claves como acaricidas, fungicidas, herbicidas, nematocidas, etc., siendo productos destinados a la protección de cultivos claves tales como bananos, arroz maíz, flores y papa. Asimismo, se distingue la renovación del portafolio para continuar creciendo en la línea de negocio de semillas de maíz, además de la innovación del portafolio de la línea de químicos y, finalmente, el trabajo continuo en la investigación y el desarrollo de nuevos híbridos en semillas de arroz que permita ofrecer una mejor calidad en el producto y crecer en participación de mercado al nivel de semillas de maíz. Se consideran crecimientos moderados, por debajo del promedio histórico; así como, inferior al PIB del sector. Además, se toma en cuenta que Interroc pertenece a una industria alimenticia que le permite mantener sus operaciones con cierta normalidad frente a la situación mundial producto del COVID19.

Estado de Resultados Proyectado de INTEROC S.A. (Miles US\$)							
Cuenta	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026	FY 2027	FY 2028
Ingresos por actividades ordinarias	84.472	87.386	89.134	91.808	94.562	96.264	97.945
Costo de Ventas	50.683	51.907	52.946	54.534	57.498	58.533	59.555
Utilidad Bruta	33.789	35.479	36.188	37.274	37.064	37.732	38.390
Gastos Administración	4.322	4.471	4.560	4.697	4.838	4.925	5.011
Gastos de Venta	20.987	21.277	21.703	22.354	23.025	23.439	23.848
Utilidad en Operación (EBITDA)	8.479	9.730	9.925	10.223	9.202	9.367	9.531
Depreciación	-1.563	-1.617	-1.650	-1.699	-1.750	-1.782	-1.813
EBIT	6.916	8.113	8.275	8.524	7.451	7.586	7.718
Gastos Financieros	3.707	3.561	3.015	2.793	2.682	2.504	2.303
Otros Gastos/ Ingresos	802	830	847	872	898	915	930
Utilidad antes de participación trabajadores e impuesto a la Renta	4.011	5.382	6.107	6.603	5.668	5.996	6.345
Participación a trabajadores	602	807	916	990	850	899	952
Impuesto a la Renta	1.110	1.489	1.690	1.827	1.568	1.659	1.756
Utilidad neta del año	2.300	3.085	3.501	3.786	3.249	3.437	3.638

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Por otro lado, se ubican los costos de ventas, mismos que representan en promedio el 61,36% de los ingresos durante los últimos cinco años (2017-2021). Para las proyecciones contempladas en la vigencia de las emisiones (2022-2028), el costo de ventas representará en promedio el 60,09%, lo cual no está alejado del histórico. Dicho crecimiento responde al alza de costos de ciertas materias primas cuyos valores han incrementado por altos costos en los fletes debido al impacto de la crisis sanitaria y su afectación en la economía. En adelante, se espera que los costos de venta se regularicen acorde al nuevo panorama macroeconómico mismo que se encuentra en recuperación. Para el cierre de 2022, se prevé que el margen de costos de ventas cierre en 60,00% lo cual está alineado a su promedio histórico; así como, a los niveles de ventas.

En base a las proyecciones, la tendencia que denota el emisor para los años venideros es un crecimiento sostenido dentro de su nicho de mercado, con lo que la utilidad bruta cerrará a diciembre 2022 con un saldo de US\$ 33,79 millones; mientras que para el año 2028, contabilizará US\$ 38,39 millones. La utilidad bruta ascenderá en promedio en 4,40% en el periodo de vigencia del instrumento; dicha tasa afirma los márgenes adecuados que permitan sustentar las actividades de la empresa dado el giro del negocio. Para el 2022, se prevé que la utilidad bruta crezca en +3,80%, mientras que para los años que le siguen, se espera que el resultado crezca y se estabilice en 5,00%. Con ello, se proyecta un margen bruto promedio de 39,91% para los años proyectados; en donde, al cierre de 2022, se ubicaría en 40,00% y para el 2028 cerraría en 39,20%.

En cuanto a los gastos administrativos y ventas se prevé que durante la vigencia del instrumento, representen en promedio un 29,54% de los ingresos dentro de la proyección. En cuanto a la tasa de crecimiento, se proyectó una variación promedio de +2,72% entre 2022-2028. En cuanto a los gastos financieros, el emisor prevé alcanzar un promedio de variación de -10,00% los próximos cinco años (2021-2028); considerado el pago en tiempo y forma tanto de las obligaciones con instituciones financieras; así como, con el mercado de valores. Para el 2022, se prevé un decrecimiento en los gastos financieros en -26,69%, mientras que para el 2023 y los años posteriores, los decrecimientos sean menores. Se considera la reactivación completa de las actividades económicas a nivel nacional como país, lo que le permitirá al emisor apalancarse con sus propios flujos; así también, se considera que a medida que se amortice la deuda financiera, los gastos incurridos disminuyan.

Por otro lado, al restar de la utilidad operativa los gastos financieros incurridos tanto en la adquisición de compromisos financieros con entidades financieras como en los diferentes instrumentos vigentes dentro del mercado de valores y, al considerar el rubro de otros ingresos y demás deducciones, se determina un comportamiento ascendente de la utilidad neta con una variación del 11,78% entre el año 2022 hasta el año 2028. De manera que, al cierre del 2022, la utilidad neta cierre en US\$ 2,30 millones y para el 2028 el resultado neto ascienda a US\$ 3,64 millones.

Indicadores Proyectados de INTEROC S.A. (2022-2028)							
Cuenta	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Crecimiento							
Crecimiento de Ventas	2,00%	3,45%	2,00%	3,00%	3,00%	1,80%	1,75%
Crecimiento de Costo de Ventas	0,84%	2,42%	2,00%	3,00%	5,44%	1,80%	1,75%
Crecimiento Utilidad Bruta	3,80%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	2,00%
Crecimiento Gastos Operativos	5,77%	1,73%	2,00%	3,00%	3,00%	1,80%	1,75%
Crecimiento Gastos Financieros	-24,69%	-3,93%	-15,35%	-7,37%	-3,96%	-6,63%	-8,03%
Crecimiento Utilidad Neta	29,28%	34,16%	13,48%	8,12%	-14,17%	5,79%	5,83%
Márgenes							
% Margen Costos de Ventas	60,00%	59,40%	59,40%	59,40%	60,80%	60,80%	60,80%
% Margen Bruto	40,00%	40,60%	40,60%	40,60%	39,20%	39,20%	39,20%
% G. Op / Ventas	29,96%	29,46%	29,46%	29,46%	29,46%	29,46%	29,46%
% Margen Neto							
EBITDA	8.479	9.730	9.925	10.223	9.202	9.367	9.531
Margen EBITDA	10,04%	11,14%	11,14%	11,14%	9,73%	9,73%	9,73%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Acorde al crecimiento de los ingresos de la empresa para los periodos de proyección derivado del giro del negocio, se observa que el EBITDA de Interoc S.A. pasa de US\$ 8,48 millones al cierre de 2022 a US\$ 9,53 millones en el año 2028, lo que demuestra un comportamiento creciente en promedio de 2,22% debido al dinamismo de las ventas; así como el descenso de depreciación más amortización (-2,50%). Respecto al margen EBITDA, la empresa sostiene un promedio de 10,38% al mostrar un ascenso en sus indicadores.

Con todo lo antes expuesto, PCR considera que el emisor presenta una saludable capacidad de generación de flujos en concordancia a las proyecciones y de las condiciones de mercado, derivado de su posicionamiento y adecuada administración de capital de trabajo. Esto le ha permitido al emisor cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones tanto con el mercado de valores, así como con las instituciones financieras con las que mantiene relación. Con lo antes mencionado se concluye que Interoc S.A., muestra una adecuada solvencia y capacidad de pago para hacer frente a sus obligaciones aun en periodos de estrés. El posicionamiento del originador en el mercado agrícola sustenta el dinamismo de sus ventas, así como los resultados en el tiempo proyectado.

Flujo de Efectivo y Flujo de Caja

A continuación, se consideran las proyecciones del flujo de efectivo y flujo de caja de Interoc S.A. para el periodo comprendido entre el año 2022 y el año 2028. El destino de la XVI Emisión de Obligaciones es para cancelación de deuda sin costo y la otra mitad para cancelación de deuda con costo. Con ello, la empresa tiene previsto colocar US\$ 10,00 millón en el presente año (2T 2022) y cancelar en su totalidad en el cuarto trimestre del 2028.

Flujo de Efectivo Proyectado de INTEROC S.A. (2022-2028)							
Flujo de Efectivo	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026	FY 2027	FY 2028
Flujo de efectivo de las actividades de operación							
Recibido de clientes	83.224	86.850	88.748	91.435	93.359	95.521	97.211
Pagado a proveedores y otros gastos operación	72.043	73.633	71.528	77.901	81.093	82.678	83.777
Otros ingresos	802	830	847	872	898	915	930
Pagos empleados	4.322	4.471	4.560	4.697	4.838	4.925	5.011
Gastos financieros	3.707	3.561	3.015	2.793	2.682	2.504	2.303
Pago impuesto a la renta	1.110	1.489	1.690	1.827	1.568	1.659	1.756
Pago utilidades trabajadores	602	807	916	990	850	899	952
Flujo de Operación	2.243	3.718	7.886	4.098	3.226	3.769	4.343
Flujo de efectivo de las actividades de inversión							
Mantenimiento de equipos y compra propiedad planta y equipo	(1.655)	(1.710)	(1.743)	(1.794)	(1.846)	(1.878)	(1.910)
Flujo de Inversión	-1.655	-1.710	-1.743	-1.794	-1.846	-1.878	-1.910
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento							
(Amortización)/ nueva deuda bancaria CP	3.266	143	(267)	(450)	54	(912)	(455)
Amortización deuda MV C/P	(15.646)	(2.152)	(1.962)	(960)	(255)	(800)	(250)
Colocación XVI Emisión obligaciones	10.000	-	-	-	-	-	-
Amortización XVI emisión de obligaciones	(1.744)	(2.325)	(1.763)	(1.575)	(1.294)	(1.050)	(250)
(Amortización)/nueva deuda bancaria LP	3.164	6.114	(29)	1.238	188	833	(1.155)
(Amortización)/nueva deuda MV L/P	205	(4.053)	(1.774)	(679)	(11)	-	-
Flujo de Financiamiento	-755	-2.273	-5.794	-2.425	-1.318	-1.929	-2.110
Efectivo y equivalente de efectivo							
Incremento neto de efectivo y equivalentes	(167)	(265)	348	(121)	63	(38)	323
Saldo al inicio del año	2.585	2.417	2.153	2.501	2.380	2.443	2.405
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	2.417	2.153	2.501	2.380	2.443	2.405	2.728

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

En lo que respecta al flujo de efectivo por actividades de operación se observa que el flujo del año 2022 se contrae a comparación con el año 2021. En adelante, se proyecta una expansión paulatina hasta el 2024, debido a mayor generación de ventas; así como, mayores pagos a proveedores como respuesta a un incremento del inventario tanto por mayor demanda como por la expansión del portafolio. En base a lo antes mencionado, se prevé que el flujo operativo totalice US\$ 2,24 millones para el 2022 y se espera que ascienda a US\$ 4,34 millones para el 2028. Por otra parte, se estima que el flujo proveniente por actividades de inversión sea negativo con US\$ -1,65 millones para el cierre de 2022; principalmente, debido al mantenimiento de equipos y compra de PPE. Para los años posteriores, se prevé un flujo de inversión estable con un promedio de US\$ -1,79 millones. De este modo, al cierre de 2028, el flujo de inversión cerraría en US\$ -1,91 millones. Respecto con el flujo de financiamiento neto, para el cierre de 2022, se evidencia un saldo negativo de US\$ -754,82 mil explicado por la amortización de la deuda con el mercado de valores a corto plazo; mientras, se realiza la colocación de la XVI Emisión de Obligaciones por US\$ 10,00 millones. Para el 2028 cerraría en US\$ -2,11 millones, dinámica del flujo de financiamiento que se explica por la amortización de la deuda adquirida tanto con el mercado de valores como con instituciones financieras a corto y largo plazo. Además, se observa que a partir de 2022, no se observan nuevas colocaciones de instrumentos; al contrario, se observa adquisición de deuda bancaria mientras se amortiza los valores de los instrumentos del mercado de valores.

Ante lo detallado, el flujo generado fluctúa acorde a la conducta esperada de los ingresos, gastos e inversiones que el emisor realice dentro del periodo de vigencia de las emisiones actuales. Con todo, el flujo de caja final culminaría a diciembre de 2022 en US\$ 2,42 millones para cumplir con sus obligaciones, pasando a US\$ 2,15 millones a diciembre 2022 hasta llegar ubicarse en US\$ 2,73 millones para diciembre de 2028.

Tanto en el flujo de caja como en el de efectivo se evidencia el pago oportuno del presente instrumento analizado.

Flujo de Caja Proyectado de INTEROC S.A. (2022-2028)							
Flujo	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026	FY 2027	FY 2028
Ingresos de efectivo							
Caja inicial	2.585	2.417	2.153	2.501	2.380	2.443	2.405
Cobros por Ventas y otros	84.027	87.681	89.595	92.307	94.258	96.435	98.141
Préstamos bancarios corto plazo	3.266	143	-	-	54	-	-
Préstamos bancarios largo plazo	3.164	6.114	-	1.238	188	833	-
Colocación XV EO	10.000	-	-	-	-	-	-
Aumento deuda MV LP	205	-	-	-	-	-	-
Total Ingresos Efectivo	103.246	96.355	91.748	96.046	96.880	99.711	100.547
Salidas de Efectivo							
Pago proveedores y otros	72.043	73.633	71.528	77.901	81.093	82.678	83.777
Gastos de venta y administración	4.322	4.471	4.560	4.697	4.838	4.925	5.011
Pago impuesto a la renta	1.110	1.489	1.690	1.827	1.568	1.659	1.756
Pago beneficios a trabajadores	602	807	916	990	850	899	952
Compra de Activos	1.655	1.710	1.743	1.794	1.846	1.878	1.910
Intereses	3.707	3.561	3.015	2.793	2.682	2.504	2.303
Amortización préstamos bancarios CP	-	-	267	450	-	912	455
Amortización Mercado Valores CP	15.646	2.152	1.962	960	255	800	250
Amortización XVI EO	1.744	2.325	1.763	1.575	1.294	1.050	250

Amortización préstamos bancarios LP (Amortización)/nueva deuda MV L/P	-	-	29	-	-	-	1.155
	-	4.053	1.774	679	11	-	-
Total salidas de efectivo	100.829	94.202	89.247	93.666	94.437	97.306	97.819
Flujo de Caja	2.417	2.153	2.501	2.380	2.443	2.405	2.728

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

La calificadora considera que INTEROC S.A. expone una capacidad saludable para generar los flujos necesarios para hacer frente a sus obligaciones en tiempo y forma tanto con entidades financieras como el mercado de valores. Dicha afirmación se sustenta en el nivel de ventas considerando la estacionalidad y las estrategias que el emisor ha planteado para dinamizar sus ingresos de manera importante. Por ende, las proyecciones reflejan la posición íntegra del emisor en cuanto a la cancelación de obligaciones contratadas, atribuido al nivel de ventas y recuperaciones efectivas que soportarían los diferentes gastos por conceptos de inversiones, amortización de las diferentes obligaciones adquiridas en el tiempo y gastos que corresponden al giro del negocio en años venideros.

Garantías de las Emisiones

Es importante mencionar que todos los instrumentos evaluados mantienen garantía general. PCR ha recibido por parte del emisor el valor en libros de los activos libres de gravamen al corte de 31 de enero de 2022. En base a dicha información, el monto máximo a emitir es de US\$ 38,20 millones; por lo que, las emisiones en circulación y los nuevos instrumentos se encuentran dentro del monto máximo permitido por Ley.

Certificado De Activos Libres de Gravamen - 31 de Enero de 2022	
Detalle	Monto (US\$ Miles)
Total Activos	105.266
(-) Activos Diferidos o impuestos diferidos	348
(-) Activos Gravados	16.340
(-) Activos en Litigio	
(-) Impugnaciones Tributarias	144
(-) Monto no redimido de Emisiones en Circulación	27.504
(-) Monto no redimido de Titularización de Flujos en Circulación	
(-) Derechos Fiduciarios en Fideicomiso en Garantía	
(-) Documentos por cobrar provenientes de la negociación de Derechos Fiduciarios	
(-) Saldo de valores no redimido de REVNI	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y que sean vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.	8.524
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	4.651
Total de Activos Libres de Gravamen	47.756
80% Activos Libres de Gravamen	38.205
Monto por emitir Papel Comercial y Emisión Obligaciones	10.000
Saldo total del monto no redimido de emisiones/ALG más monto no redimido	36,54%
Saldo total del monto no redimido de emisiones + Monto por Emitir / ALG más monto no redimido	13,29%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Activos en litigio

En la página del Consejo de la Judicatura de Pichincha, en emisor como calidad de “demandante” refleja 3 registros con fechas de enero 2014, julio 2016 y mayo 2017 por concepto de indemnización de despido intempestivo, cobro de letra de cambio y ejecutivo respectivamente. Por otro lado, en calidad de “Actor / Ofendido” se observa 92 procesos desde el año 2008 hasta la febrero de 2022. Los registros se deben en su mayoría a cobro de diferentes instrumentos de deuda como pagarés, letra de cambio, deprecatorio, cobro de cheque protestado, embargo y remate de prenda, concurso de acreedores, contravenciones de tránsito, acción directa, facturas entre otras acciones relacionadas a la recuperación de cartera.

Adicional, la Calificadora ha revisado que, al 31 de enero de 2022, los valores por emitir que mantiene Interoc S.A. en el mercado de valores, se encuentran bajo el 200% de su patrimonio, según lo estipulado en la normativa.

Monto Máximo de Valores en Circulación - Enero 2022	
Detalle	Valor
Patrimonio	34.699,05
200% Patrimonio	69.398,10
Monto no redimido de obligaciones en circulación	27.503,69
Total Valores en Circulación y por emitirse	37.503,69
Total Valores en Circulación y por Emitirse / Patrimonio (debe ser menor al 200%)	108,08%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Para el emisor, el saldo con el mercado de valores ocupa la posición número dos en la prelación de pagos; de manera que, está respaldada por los activos libres de gravamen en 2,24 veces, como se describe a continuación:

Posición Relativa de la Garantía General - Enero 2022				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	5.320	28.311	11.108	24.318
Pasivo Acumulado	5.320	33.631	44.740	69.057
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)		2.262		
Activos Libres de Gravamen + saldo emisiones en circulación		75.260		
Cobertura Fondos Líquidos	0,43	0,07	0,05	0,03
Cobertura ALG	14,15	2,24	1,68	1,09

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Activos que respalden la emisión

Al ser una empresa comercial, los inventarios son parte fundamental de los activos; así como, del giro de negocio en sí. La cuenta integra productos terminados con una participación del 81,26% y la diferencia de la componen el inventario en tránsito¹⁶ (15,57%) y materiales de empaque (2,58%). A enero de 2022, el rubro de inventario registra un total de US\$ 22,38 millones al experimentar un crecimiento anual en +36,89% (US\$ +6,03 millones). Dicho dinamismo se explica por el incremento de productos en su portafolio, alineado a las estrategias de la compañía que plantean el desarrollo de la línea de agroquímicos destinados a la protección de cultivos claves; así también, investigación y desarrollo de variedad de semillas. En parte también obedece a un escenario económico en recuperación post pandemia tanto del país como del mundo que, sumado al plan de vacunación en diversos países, lo cual ha hecho posible retomar las actividades cotidianas y la normalización del consumo de la población. También se suma la recuperación en el nivel de ventas frente al año anterior, lo que ha obligado al emisor a abastecerse aún más.

El inventario integra en un 65% productos propios de Interoc, en donde para su elaboración se importa materiales 90% de China y el 10% restante de Tailandia. La diferencia del 35% son productos adquiridos a terceros con países como Estados Unidos, Europa y Colombia. Dentro del portafolio, la entidad cuenta con cuatro líneas de negocio: agrícola con dirección al banano, otros cultivos como maíz, arroz, palma africana, etc., cultivo de rosas, cultivos tradicionales, unidad de negocios de químicos dirigidos al sector farmacéutico, alimentos, insumos industriales, suelas – cuero y salud pública con 78 productos propios y 17 productos de terceros siendo el grueso del nivel de ventas con la venta de semillas contando a la fecha con 4 materiales; seguido la línea de sanidad animal con productos veterinarios y nutrición y la línea de tratamiento de aguas y petróleo.

Otro de los rubros con gran importancia dentro del total de activos es el de las cuentas por cobrar, siendo estas reconocidas cuando los bienes o servicios se entregan al cliente, ya que representa el momento en el que el derecho a la contraprestación se vuelve incondicional. A enero de 2022, las cuentas por cobrar totales están compuestas por las cuentas por cobrar no relacionadas que ponderan el 72,07%, mientras que el 27,93% restante corresponde a otras cuentas por cobrar. La cartera de créditos¹⁷ totaliza US\$ 34,80 millones al crecer interanualmente en +8,96% (US\$ +2,86 millones); además, está compuesta por alrededor de 741 clientes. Si bien los 20 principales clientes ponderan el 47,52% de la cartera lo cual refleja cierto grado de concentración; sin embargo, este riesgo se encuentra mitigado con la relación comercial saludable entre los clientes y la empresa, además de una adecuada diversificación con los demás clientes que componen la cartera. Por otro lado, el 59,62% de la cartera de créditos está concentrada en la porción por vencer, denotando vencimientos desde 0 a 7 días y más de 31 días, siendo este último el que presenta mayor predominancia dentro de esta porción.

Ahora bien, la cartera vencida del emisor totaliza US\$ 14,92 millones lo cual denota una morosidad de 40,38% a enero de 2022, levemente inferior a su comparable del año anterior (ene21: 44,74%). Es importante destacar que durante la pandemia la morosidad ascendió de manera importante donde llegó ubicarse hasta en 63,42% a junio de 2020; sin embargo, es evidente la efectividad en la recuperación de la cartera del emisor al igual que la recuperación en los niveles de pagos de los clientes tras haberse ralentizado sus ingresos por las restricciones impuestas para contener el coronavirus. Por otro lado, se enfatiza la relación comercial con los clientes, misma que se soporta en la confianza, manteniendo relación por más de 20 años con los mismos clientes, en donde Interoc conoce ya el tiempo que el cliente toma para la cancelación de sus deudas, reduciendo la probabilidad de impago además de contar con respaldo de garantías en cierto volumen de pedidos.

Activos Comprometidos Enero 2022 (US\$ Miles)											
Activos Comprometidos	Valor en Libros no Gravado	VII PC	VIII PC	X EO	XI EO	XII EO	XIII EO	XIV EO	XV EO	Saldo Mercado de Valores	Cobertura
Cuentas por cobrar comerciales	34.796	2.215	2.000	2.400	877	1.250	2.800	4.780	4.000	20.322	171,23%
Inventarios	10.924	2.936	0	0	472	0	1.200	2.574	0	7.182	152,10%
Total	45.720	5.152	2.000	2.400	1.349	1.250	4.000	7.354	4.000	23.504	194,52%

INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

¹⁶ Tiempo Aproximado de tránsito de mercadería es de 45 días + 30 días de producción.

¹⁷ Cartera Privada y Pública

Metodología utilizada

- Manual de Calificación de Riesgo-PCR

Información Utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros de INTEROC S.A. desde el año 2015 hasta el año 2017 han sido auditados por la firma de Auditoría MOORE STEPHENS y los años 2018, 2019 y 2020 fueron auditados por la firma BDO, sin presentar salvedad alguna; no obstante, para los siguientes años en los diferentes informes se muestran asuntos claves de la auditoría, los mismos que fueron de mayor significatividad:
 - Año 2016.
 - Reducción de ingresos en el segmento de semillas.
 - Cumplimiento de pago por obligaciones mantenidas por papeles comerciales y emisión de obligaciones.
 - Razonabilidad en la recuperación de las cuentas por cobrar.
 - Año 2017.
 - Reconocimiento de ingresos.
 - Cumplimiento de pago por emisión de obligaciones.
 - Razonabilidad en la recuperación de las cuentas por cobrar.
 - Año 2018.
 - Valuación de instrumentos financieros.
 - Obligaciones financieras – Emisión de títulos valores.
 - Año 2019.
 - Valuación de Instrumentos financieros.
 - Obligaciones financieras – Emisión de títulos valores.
 - Año 2020
 - Valuación de Instrumentos financieros.
 - Obligaciones financieras – Emisión de títulos valores.
 - Reconocimiento del ingreso
- Además, información interna con corte al mes de enero 2021, diciembre 2021 y enero 2022.
- 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 durante el 2020 un 13%; 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 2020, el monto bursátil nacional negociado fue de US\$ 11.888 millones lo que representa un 12,32% del PIB ecuatoriano y refleja un dinamismo del 0,78% en comparación con su similar periodo anterior; desde otro punto si solo se consideran los títulos emitidos por el sector privado se podría considerar una reducción de cerca de un 20%; por lo que el dinamismo evidenciado es producto de los valores del sector público.

Las negociaciones del sector privado (Certificados de Inversión, Certificados de Depósito, Papel Comercial, otros) aportaron con el 16,63%, mientras que los valores del sector público (Certificados de tesorería, Certificados de Inversión, Notas de crédito, otros) lo hicieron con el 83,37%. Por su parte, los principales sectores que participan en el mercado bursátil a nivel nacional son el Comercial (29,82%), seguido del Industrial (26,81%), Servicios (12,95%), Agrícola (12,65%) y la diferencia se ubica en otros 6 sectores con una participación individual inferior al 10%. De todos estos emisores, aproximadamente el 86% 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 2020 fue un año desafiante para el Mercado bursátil ecuatoriano, en primera instancia la Crisis Sanitaria por Covid-19 afectó a la liquidez de la economía en general, varias empresas se vieron afectadas por lo coyuntural por lo que incluso de los 333 emisores en la bolsa del país un 15% se acogió a la Resolución que emitió la Junta de Regulación Financiera en donde reprogramaron el pago de cuotas de capital con el objetivo de no ajustar la liquidez. Otro evento clave fue la intervención de varios participantes de mercado

bursátil (Casa de Valores y Depósito Centralizado de Valores) tras las investigaciones por parte de la Fiscalía y la Superintendencia de Compañías luego que el Ministerio de Gobierno emitiera sus denuncias por movimientos extrabursátiles en los que el Instituto de Seguridad Social de la Policía invirtió US\$ 532 millones; proceso que impactó negativamente la imagen del mercado.

A pesar de que durante el 2020 se observó un leve incremento en las negociaciones en comparación con el 2019, este comportamiento obedece más a transacciones de títulos del sector público. Con la coyuntura económica tras la pandemia mundial de Covid-19 los inversionistas tomaron una posición mucho más conservadora en la adquisición de títulos en donde prefieren los de corto plazo y sectores prioritarios de la economía como farmacéutico, alimentos, tecnología, etc. Para el 2021, la economía se reactiva paulatinamente, pero las nuevas variantes del Covid-19 podrían ralentizar este proceso con nuevos confinamientos como lo viven otros países.

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable¹⁸. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente fórmula:

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

Las negociaciones en mercado secundario se detallan a continuación hasta el mes de enero 2022. Esto 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.

Presencia Bursátil Diciembre 2020 a Diciembre 2021												
Emisor / Originador	Instrumento	Monto Autorizado US\$	Resolución SCVS	Bolsa	No. transacciones	Monto Negociado	Días bursátiles	Meses	Días negociados Mes	Ruedas Mes	Presencia Bursátil	
INTEROC S.A.	VI Programa de Papel Comercial INTEROC S.A.	4.000.000	SCVS-INMV-DNAR-2019-00005080 (25 de junio de 2019)	Guayaquil	4	60.000	22	julio	3	22	13,64%	
INTEROC S.A.				Quito	5	37.979	5	ene-21	5	20	25,00%	
				Quito	3	17.870	3	feb-21	3	18	16,67%	
INTEROC S.A.	VII Programa de Papel Comercial INTEROC S.A.	7.000.000	SCVS-INMV-DNAR-2020-00004608 (04 de agosto de 2020)	Quito	2	230.000	2	mar-21	2	23	8,70%	
				Quito	1	150.000	1	mar-21	1	23	4,35%	
INTEROC S.A.	VIII Programa de Papel Comercial INTEROC S.A.	7.000.000	SCVS-INMV-DNAR-2020-00004608 (04 de agosto de 2020)	Quito	2	30.400	21	diciembre	2	21	9,52%	
				Guayaquil	1	29.600	20	enero	1	20	5,00%	
INTEROC S.A.	IX Décima Emisión de Obligaciones a Largo Plazo INTEROC S.A.	6.000.000	SCVS-INMV-2017-00020150 (04 de septiembre de 2017)	Guayaquil	2	150.000	20	mayo	1	20	5,00%	
				Guayaquil	0	-	0	-	0	0	0,00%	
INTEROC S.A.	XII Décima Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo INTEROC S.A.	10.000.000	SCVS-INMV-DNAR-2018-00005665 (18 de enero de 2018)	Guayaquil	1	3.692,31	23	julio	1	23	4,35%	
				Guayaquil	1	3.077	19	noviembre	1	19	5,26%	
INTEROC S.A.	XIII Décima Tercera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo INTEROC S.A.	10.000.000	SCVS-INMV-DNAR-2018-00007907 (03 de septiembre de 2018)	Guayaquil	1	8.398	20	enero	1	20	5,00%	
				Guayaquil	0	-	0	-	0	-	0,00%	
INTEROC S.A.	XIV Décima Cuarta Emisión de Obligaciones a Largo Plazo INTEROC S.A.	8.000.000	SCVS-INMV-DNAR-2019-00038133 (27 de noviembre de 2019)	Guayaquil	0	-	0	-	0	-	0,00%	
				Guayaquil	2	450.000	22	junio	1	22	4,55%	

Fuente: Bolsa de Valores Quito / 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. Es por esto por lo que PCR opina que la calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del valor en el mercado.

Para el mes de enero 2022, INTEROC S.A. mantiene vigente en el mercado de valores dos programas de papel comercial (VII) (VIII) y seis emisiones de obligaciones a largo plazo (X – XI – XII – XIII – XIV – XV). El saldo de capital por pagar al corte fue de US\$ 27,50 millones.

Presencia Bursátil (US\$)				
Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Saldo de capital Ene-22	Calificaciones
VII Programa de Papel Comercial INTEROC S.A.	SCVS-INMV-DNAR-2020-00004608 (04 de agosto de 2020)	7.000.000	5.151.636	PCR: AA+ (29/10/2021)
VIII Programa de Papel Comercial INTEROC S.A.	SCVS-INMV-DNAR-2021-00010115 (12 de noviembre 2021)	2.000.000	2.000.000	PCR: AAA- (13/08/2021)
X Décima Emisión de Obligaciones a Largo Plazo INTEROC S.A.	SCVS-INMV-2017-00020150 (04 de septiembre de 2017)	6.000.000	2.400.000	PCR: AA+ (29/10/2021)
XI Décima Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo INTEROC S.A.	SCVS-INMV-DNAR-2018-00005665 (18 de enero de 2018)	10.000.000	1.348.539	PCR: AA+ (29/10/2021)
XII Décima Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo INTEROC S.A.	SCVS-INMV-DNAR-2018-00007907 (03 de septiembre de 2018)	10.000.000	1.250.000	PCR: AA+ (29/10/2021)
	SCVS-INMV-DNAR-2019-00038133	8.000.000	4.000.000	PCR:

¹⁸ Sección II, Capítulo XVI del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros: "Conformación Accionaria y Presencia Bursátil" Art. 10, numerales 2 y 5

XIII Décima Tercera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo INTEROC S.A.	(27 de noviembre de 2019)			AA+ (29/10/2021)
XIV Décima Cuarta Emisión de Obligaciones a Largo Plazo INTEROC S.A.	SCVS-INMV-DNAR-2020-00004609 (04 de agosto de 2020)	8.000.000	7.353.519	PCR: AA+ (29/10/2021)
XV Décima Quinta Emisión de Obligaciones a Largo Plazo INTEROC S.A.	SCVS-INMV-DNAR-2021-00010116 (12 de noviembre 2021)	4.000.000	4.000.000	PCR: AA+ (13/08/2021)
Total		55.000.000	27.503.694	

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Respecto al grado de aceptabilidad del valor, se debe indicar lo siguiente:

- **Séptimo Programa de papel Comercial:** El instrumento fue aprobado el 04 de agosto de 2020 mediante la Resolución No. SCVS – INMV – DNAR – 2020 – 00004608. El 26 de febrero 2021, la entidad ha colocado US\$ 7,00 millones que representan la totalidad los valores a emitirse.
- **Octavo Programa de papel Comercial:** El instrumento fue aprobado el 12 de noviembre de 2021 mediante la Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2021-00010115. El 26 de noviembre 2021, la entidad ha colocado US\$ 2,00 millones que representan la totalidad los valores a emitirse.
- **Décima Emisión de Obligaciones a Largo Plazo:** El instrumento fue aprobado el 4 de septiembre de 2017, mediante la Resolución No. SCVS-INMV-2017-00020150. La colocación de valores inició el 14 de septiembre del 2017 y se terminó de colocar el 100% de la emisión en el mismo día lo cual destaca un adecuado grado de aceptabilidad sobre los títulos emitidos por la empresa.
- **Décima Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo:** El instrumento fue aprobado el 18 de enero de 2018 mediante la Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2018-00000565. La colocación de valores inició el 30 de enero de 2018 y se terminó de colocar el 100% de la emisión el 10 de abril del 2018 lo cual destaca un adecuado grado de aceptabilidad sobre los títulos emitidos por la empresa.
- **Décima Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo:** El instrumento fue aprobado el 03 de septiembre de 2018 mediante la Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2018-00007907. Es importante mencionar la colocación de valores inició el 12 de septiembre del 2018 y hasta el 13 de septiembre se colocó el 99,51% del monto aprobado.
- **Décima Tercera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo:** El instrumento fue aprobado el 27 de noviembre de 2019 mediante la Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2019-00038133. Es importante mencionar que la colocación de los valores inició el 26 de diciembre del 2019 y se terminó de colocar el 99,19% de los valores el 08 de junio de 2020.
- **Décima Cuarta Emisión de Obligaciones a Largo Plazo:** El instrumento fue aprobado el 4 de agosto de 2020 mediante la Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2020-00004609. Es importante mencionar que al 29 de marzo de 2021 se ha colocó US\$ 7,86 millones lo que representa el 98,31% del total del monto aprobado.
- **Décima Quinta Emisión de Obligaciones a Largo Plazo:** El instrumento fue aprobado el 12 de noviembre de 2021 mediante la Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2021-00010116. Es importante mencionar que al 26 de noviembre de 2021 se ha colocado US\$ 3,69 millones lo que representa el 92,33% del total del monto aprobado.

Hechos de Importancia

- En el mes de julio de 2021, se realizó un aumento de capital de US\$ 187,94 mil. Dicho incremento obedece a un aporte para futura capitalización realizado durante el 2020 por parte de Interoc S.A. Perú que, para el 2021, pasó a incrementar el capital social.

Relación con Empresas Vinculadas

Las cuentas por cobrar relacionadas incluyen rubros por concepto de exportación y préstamos a sus relacionadas (no comerciales). A enero de 2022, la cuenta en mención totaliza un valor de US\$ 6,88 millones al experimentar una disminución interanual de -52,13% (US\$ -7,49 millones), explicado por la efectiva cobranza realizada a las empresas relacionadas. Se distingue que actualmente las cuentas por pagar a relacionadas están concentradas completamente en el corto plazo.

Detalle de Cuentas por Cobrar con Empresas Relacionadas						
Tipo Operación	Documentos y cuentas por cobrar	dic-20	ene-21	dic-21	ene-22	% Part.
Exportación	Interoc S.A. Sucursal Colombia	610	573	838	874	12,24%
	Interoc S.A. Perú	-	-	320	320	4,67%
	Interoc Custer Sociedad Anónima- Costa Rica	1.583	1.583	584	543	8,52%
	Interocuster Comercializadora de Bolivia S.A.	1.579	1.579	494	494	7,21%
	Total Comercial	3.772	3.735	2.236	2.231	32,63%
Crédito	Interoc S.A. Sucursal Colombia	88	88	-	-	0,00%
	Interoc Custer Sociedad Anónima- Costa Rica	13	13	-	-	0,00%
	Corporación Custer S.A	265	267	291	294	4,25%
	Comercializadora de Alimentos y Abarrotos S.A.	-	-	-	-	0,00%
	Interocuster Comercializadora de Bolivia S.A.	62	62	61	61	0,89%
	Compañía Inmobiliaria de Paracas	3.415	3.442	4.264	4.296	62,22%
	Felipe Custer Hallette	-	403	-	-	0,00%

Inmobiliaria Galvani S.A.C.	380	384	-	-	0,00%
Interoc Worldwide LLP	5.946	5.983	-	-	0,00%
Total Otras Relacionadas	10.571	10.642	4.616	4.651	67,37%
Total Cuentas por Cobrar Relacionadas	14.344	14.377	6.852	6.882	100,00%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

En cuanto a las cuentas por pagar relacionadas, estas contabilizan US\$ 1,06 millones al presentar un decrecimiento interanual en -28,49% (US\$ -860,53 mil), explicado por pagos realizados a su relacionada Interoc S.A. Perú, mientras que los valores por pagar a Interoc S.A. Colombia incrementaron (US\$ +436,27 mil). Se señala que, los recursos recibidos fueron destinados para servicios, anticipo futuras exportaciones e importaciones y préstamos.

Detalle de Cuentas por Pagar Relacionadas					
Detalle	dic-20	ene-21	jun-21	dic-21	ene-22
Interocuster Comercializadora de Bolivia S.A.	-	-	909	-	-
Interoc S.A. Perú	1.415.576	1.423.836	822.652	550.503	563.304
Interoc S.A. Colombia	65.500	65.500	27.094	501.774	501.774
Total cuentas por Pagar	1.481.076	1.489.336	850.655	1.052.276	1.065.078

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Las principales empresas son: Interoc Colombia, Interoc Perú, Interoc Costa Rica, Interocuster Comercializadora Bolivia S.A., Corporación Custer S.A., Compañía Inmobiliaria de Paracas e Inmobiliaria Galvani S.A.C, donde la relación comercial es en su totalidad por venta de productos fabricados en Interoc S.A. Ecuador principalmente la venta de semillas de mediana y alta tecnología. Por su parte Inmobiliaria Galvani, siendo subsidiaria de Interoc S.A. domiciliada en Ecuador, quien posee el 99,99% de las acciones representativas del capital con derecho a voto. La entidad se dedica al alquiler de terrenos y oficinas a entidades relacionadas y terceros.

Miembros de Comité



Lic. Carlos Polanco



Ing. Alan Aguirre



Ing. Michael Terán

Anexos

Anexo 1: Composición Accionaria			
Nombre	País	Capital	% Participación
Interoc S.A. (Domiciliada en la Republica de Perú)	Perú	10.918.550,00	99,99%
Custer Hallett Felipe Antonio	Perú	1,00	0,01%
Total		10.918.551,00	100%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

INTEROC S.A.

Estado de Flujos de Efectivo

Al 31 de Enero del 2022

	USD
Flujos de efectivo proveniente de actividades de operación:	
Recibido de clientes	7,512,194
Pagado a proveedores y empleados	- 8,059,085
Efectivo generado por las operaciones	- 546,891
Intereses cobrados	1,940
Otros, neto	39,302
Flujo neto de efectivo proveniente de actividades de operación	- 505,649
Flujos de efectivo usado en actividades de inversión:	
Adiciones de propiedades, planta y equipos, neto	- 11,015
Recibido por ventas de propiedades y equipos	
Aumento en otros activos	- 3,780
Flujo neto de efectivo usado en actividades de inversión	- 14,795
Flujos de efectivo usado en actividades de financiación:	
Sobregiro bancario	- 71,333
Obligaciones Bancarias	1,377,404
Emisión de Obligaciones/Papel comercial	- 833,748
Préstamos de terceros (Fideicomisos y otros)	-
Pagos por obtención de financiamiento/Intereses	- 274,289
Flujo neto de efectivo usado en actividades de financiación	198,034
Aumento (disminución) neto en efectivo en caja y banco	- 322,410
Efectivo en caja y banco al principio del año	2,584,705
Efectivo en caja y banco al 31 Ene 2022	2,262,295

Fuente/Elaboración: INTEROC S.A.

Estado de Resultados Projectado – INTEROC S.A.																
En US Dólares	2021	2022					2023					2024				
	Real	I	II	III	IV	Total FY	I	II	III	IV	Total FY	I	II	III	IV	Total FY
Ingresos por actividades ordinarias	82.816	12.671	33.789	54.907	84.472	84.472	13.108	34.955	56.801	87.386	87.386	13.370,10	35.653,60	57.937,10	89.134,00	89.134
Costo de Ventas	50.263	7.602	20.273	32.944	50.683	50.683	7.786	20.763	33.740	51.907	51.907	7.941,84	21.178,24	34.414,64	52.945,59	52.946
Utilidad Bruta	32.553	5.068	13.516	21.963	33.789	33.789	5.322	14.192	23.061	35.479	35.479	5.428	14.475	23.522	36.188	36.188
Gastos Administrativos	3.431	648	1.729	2.809	4.322	4.322	671	1.788	2.906	4.471	4.471	684	1.824	2.964	4.560	4.560
Gastos de venta	20.498	3.148	8.395	13.642	20.987	20.987	3.192	8.511	13.830	21.277	21.277	3.255,43	8.681,15	14.106,87	21.702,87	21.703
Utilidad en Operación (EBITDA)	8.624	1.272	3.392	5.512	8.479	8.479	1.460	3.892	6.325	9.730	9.730	1.489	3.970	6.451	9.925	9.925
Depreciación	(447)	(235)	(625)	(1.016)	(1.563)	(1.563)	(243)	(647)	(1.051)	(1.617)	(1.617)	(247,46)	(659,91)	(1.072,35)	(1.649,76)	(1.650)
EBIT	8.177	1.037	2.766	4.495	6.916	6.916	1.217	3.245	5.273	8.113	8.113	1.241	3.310	5.379	8.275	8.275
Gastos Financieros	4.922	720	1.510	2.197	3.707	3.707	534	1.425	2.315	3.561	3.561	452,21	1.205,90	1.959,58	3.014,74	3.015
Otros Gastos/ Ingresos	190	(48)	321	522	802	802	125	332	540	830	830	127,02	338,71	550,40	846,77	847
Utilidad antes de participación trabajadores e impuesto a la Renta	3.444	269	1.577	2.820	4.011	4.011	807	2.153	3.498	5.382	5.382	916	2.443	3.970	6.107	6.107
Participación a trabajadores	517	90	241	391	602	602	121	323	525	807	807	137,42	366,44	595,47	916,10	916
Impuesto a la Renta	1.149	166	444	721	1.110	1.110	223	596	968	1.489	1.489	253,47	675,92	1.098,37	1.689,80	1.690
Utilidad neta	1.779	12	893	1.707	2.300	2.300	463	1.234	2.006	3.085	3.085	525	1.401	2.276	3.501	3.501

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Estado de Resultados proyectado (Continuación)																				
En US Dólares	2025					2026					2027					2028				
	I	II	III	IV	Total FY	I	II	III	IV	Total FY	I	II	III	IV	Total FY	I	II	III	IV	Total FY
Ingresos por actividades ordinarias	13.771	36.723	59.675	91.808	91.808	14.184	37.825	61.465	94.562	94.562	14.440	38.506	62.572	96.264	96.264	14.692	39.178	63.664	97.945	97.945
Costo de Ventas	8.180	21.814	35.447	54.534	54.534	8.625	22.999	37.374	57.498	57.498	8.780	23.413	38.046	58.533	58.533	8.933	23.822	38.711	59.555	59.555
Utilidad Bruta	5.591	14.910	24.228	37.274	37.274	5.560	14.826	24.092	37.064	37.064	5.660	15.093	24.525	37.732	37.732	5.759	15.356	24.954	38.390	38.390
Gastos Administración	705	1.879	3.053	4.697	4.697	726	1.935	3.145	4.838	4.838	739	1.970	3.201	4.925	4.925	752	2.005	3.257	5.011	5.011
Gastos de venta	3.353	8.942	14.530	22.354	22.354	3.454	9.210	14.966	23.025	23.025	3.516	9.376	15.235	23.439	23.439	3.577	9.539	15.501	23.848	23.848
Utilidad en Operación (EBITDA)	1.533	4.089	6.645	10.223	10.223	1.380	3.681	5.981	9.202	9.202	1.405	3.747	6.089	9.367	9.367	1.430	3.812	6.195	9.531	9.531
Depreciación	(255)	(680)	(1.105)	(1.699)	(1.699)	(263)	(700)	(1.138)	(1.750)	(1.750)	(267)	(713)	(1.158)	(1.782)	(1.782)	(272)	(725)	(1.178)	(1.813)	(1.813)
EBIT	1.279	3.409	5.540	8.524	8.524	1.118	2.981	4.843	7.451	7.451	1.138	3.034	4.931	7.586	7.586	1.158	3.087	5.017	7.718	7.718
Gastos Financieros	419	1.117	1.815	2.793	2.793	402	1.073	1.743	2.682	2.682	376	1.002	1.628	2.504	2.504	346	921	1.497	2.303	2.303
Otros Gastos/ Ingresos	131	349	567	872	872	135	359	584	898	898	137	366	594	915	915	140	372	605	930	930
Utilidad antes de participación trabajadores e impuesto a la Renta	990	2.641	4.292	6.603	6.603	850	2.267	3.684	5.668	5.668	899	2.398	3.897	5.996	5.996	952	2.538	4.124	6.345	6.345
Participación a trabajadores	149	396	644	990	990	128	340	553	850	850	135	360	585	899	899	143	381	619	952	952
Impuesto a la Renta	274	731	1.188	1.827	1.827	235	627	1.019	1.568	1.568	249	664	1.078	1.659	1.659	263	702	1.141	1.756	1.756
Utilidad neta	568	1.514	2.461	3.786	3.786	487	1.300	2.112	3.249	3.249	516	1.375	2.234	3.437	3.437	546	1.455	2.364	3.638	3.638

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Estado Flujo de efectivo Proyectado															
En US Dólares	2022					2023					2024				
	I	II	III	IV	Total FY	I	II	III	IV	Total FY	I	II	III	IV	Total FY
Flujo de efectivo de las actividades de operación															
Recibido de clientes	12.484	20.806	20.806	29.128	83.224	13.028	21.713	21.713	30.398	86.850	13.312	22.187	22.187	31.062	88.748
Pagado a proveedores y otros gastos operación	10.807	17.290	18.011	25.936	72.043	11.045	17.525	18.556	26.508	73.633	10.729	17.167	17.882	25.750	71.528
Otros ingresos	120	201	201	281	802	125	208	208	291	830	127	212	212	296	847
Pagos empleados	648	1.080	1.080	1.513	4.322	671	1.118	1.118	1.565	4.471	684	1.140	1.140	1.596	4.560
Gastos financieros	720	790	637	1.560	3.707	534	890	890	1.246	3.561	452	754	754	1.055	3.015
Pago impuesto a la renta		1.110			1.110		1.489			1.489		1.690			1.690
Pago utilidades trabajadores		602			602		807			807		916			916
Flujo de Operación	429	134	1.278	401	2.243	902	91	1.356	1.369	3.718	1.574	732	2.623	2.957	7.886
Flujo de efectivo de las actividades de inversión															
Mantenimiento de equipos y compra propiedad planta y equipo	(248)	(414)	(414)	(579)	(1.655)	(256)	(427)	(171)	(1.197)	(1.710)	(436)	(349)	(523)	(436)	(1.743)
Flujo de Inversión	-248	-414	-414	-579	-1.655	-256	-427	-171	-1.197	-1.710	-436	-349	-523	-436	-1.743
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento															
(Amortización)/ nueva deuda bancaria CP	490	816	816	1.143	3.266	21	36	36	50	143	(267)	-	-	-	(267)
Amortización deuda MV C/P	(2.347)	(3.912)	(3.912)	(5.476)	(15.646)	-	-	(1.744)	(408)	(2.152)	(490)	(490)	(490)	(490)	(1.962)
Colocación XVI Emisión obligaciones		10.000			10.000					-					-
Amortización XVI emisión de obligaciones		(581)	(581)	(581)	(1.744)	(581)	(581)	(581)	(581)	(2.325)	(441)	(441)	(441)	(441)	(1.763)
(Amortización)/nueva deuda bancaria LP	475	791	791	1.108	3.164	1.529	1.529	1.529	1.529	6.114	(7)	(7)	(7)	(7)	(29)
(Amortización)/nueva deuda MV L/P	31	51	51	72	205	(1.164)	(963)	(963)	(963)	(4.053)	(463)	(437)	(437)	(437)	(1.774)
Flujo de Financiamiento	-1.352	7.166	-2.834	-3.735	-755	-195	20	-1.724	-374	-2.273	-1.669	-1.375	-1.375	-1.376	-5.794
Efectivo y equivalente de efectivo															
Incremento neto de efectivo y equivalentes	(1.171)	6.886	(1.970)	(3.913)	(167)	451	(317)	(539)	(202)	(265)	(531)	(991)	725	1.145	348
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	2.585	1.414	8.300	6.330	2.585	2.417	2.868	2.551	2.013	2.417	2.153	1.622	631	1.356	2.153
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	1.414	8.300	6.330	2.417	2.417	2.868	2.551	2.013	1.811	2.153	1.622	631	1.356	2.501	2.501

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Estado Flujo de efectivo Proyectado (Continuación)																				
En US Dólares	2025					2026					2027					2028				
	I	II	III	IV	Total FY	I	II	III	IV	Total FY	I	II	III	IV	Total FY	I	II	III	IV	Total FY
Flujo de efectivo de las actividades de operación																				
Recibido de clientes	13.715	22.859	22.859	32.002	91.435	14.004	23.340	23.340	32.676	93.359	14.328	23.880	23.880	33.432	95.521	14.582	24.303	24.303	34.024	97.211
Pagado a proveedores y otros gastos operación	11.685	18.307	19.865	28.045	77.901	12.164	19.057	20.679	29.193	81.093	12.402	19.429	21.083	29.764	82.678	12.567	19.688	21.363	30.160	83.777
Otros ingresos	131	218	218	305	872	135	225	225	314	898	137	229	229	320	915	140	233	233	326	930
Pagos empleados	705	1.174	1.174	1.644	4.697	726	1.210	1.210	1.693	4.838	739	1.231	1.231	1.724	4.925	752	1.253	1.253	1.754	5.011
Gastos financieros	419	698	698	977	2.793	402	671	671	939	2.682	376	626	626	877	2.504	346	576	576	806	2.303
Pago impuesto a la renta		1.827			1.827		1.568			1.568		1.659		1.659			1.756			1.756
Pago utilidades trabajadores		990			990		850			850		899		899			952			952
Flujo de Operación	1.037	80	1.339	1.641	4.098	847	209	1.006	1.165	3.226	949	264	1.168	1.388	3.769	1.058	312	1.344	1.630	4.343
Flujo de efectivo de las actividades de inversión																				
Mantenimiento de equipos y compra propiedad planta y equipo	(269)	(448)	(448)	(628)	(1.794)	(277)	(461)	(461)	(646)	(1.846)	(282)	(470)	(470)	(657)	(1.878)	(287)	(478)	(478)	(669)	(1.910)
Flujo de Inversión	-269	-448	-448	-628	-1.794	-277	-461	-461	-646	-1.846	-282	-470	-470	-657	-1.878	-287	-478	-478	-669	-1.910
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento																				
(Amortización)/ nueva deuda bancaria CP	(67)	(112)	(112)	(157)	(450)	8	14	14	19	54	(137)	(228)	(228)	(319)	(912)	(68)	(114)	(114)	(159)	(455)
Amortización deuda MV C/P	(144)	(240)	(240)	(336)	(960)	(38)	(64)	(64)	(89)	(255)	(120)	(200)	(200)	(280)	(800)	(38)	(63)	(63)	(88)	(250)
Colocación XVI Emisión obligaciones					-					-					-					-
Amortización XVI emisión de obligaciones	(394)	(394)	(394)	(394)	(1.575)	(323)	(323)	(323)	(323)	(1.294)	(158)	(263)	(263)	(368)	(1.050)	(38)	(63)	(63)	(88)	(250)
(Amortización)/nueva deuda bancaria LP	310	310	310	310	1.238	47	47	47	47	188	47	47	47	47	833	(173)	(289)	(289)	(404)	(1.155)
(Amortización)/nueva deuda MV L/P	(170)	(170)	(170)	(170)	(679)	(3)	(3)	(3)	(3)	(11)					-	-	-	-	-	-
Flujo de Financiamiento	-465	-606	-606	-747	-2.425	-309	-329	-329	-350	-1.318	-367	-644	-644	-920	-1.929	-316	-527	-527	-738	-2.110
Efectivo y equivalente de efectivo																				
Incremento neto de efectivo y equivalentes	303	(975)	285	266	(121)	260	(582)	215	169	63	300	(849)	55	(189)	(38)	455	(693)	339	223	323
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	2.501	2.804	1.829	2.114	2.501	2.380	2.640	2.059	2.274	2.380	2.443	2.743	1.894	1.949	2.443	2.405	2.860	2.167	2.505	2.405
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	2.804	1.829	2.114	2.380	2.380	2.640	2.059	2.274	2.443	2.443	2.743	1.894	1.949	1.760	2.405	2.860	2.167	2.505	2.728	2.728

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Flujo de Caja proyectado															
En US Dólares	2022					2023					2024				
	I	II	III	IV	Total FY	I	II	III	IV	Total FY	I	II	III	IV	Total FY
Ingresos de efectivo															
Caja inicial	2.585				2.585	2.417				2.417	2.153				2.153
Cobros por Ventas y otros	12.604	21.007	21.007	29.409	84.027	13.152	21.920	21.920	30.688	87.681	13.439	22.399	22.399	31.358	89.595
Préstamos bancarios corto plazo	490	816	816	1.143	3.266	21	36	36	50	143	-	-	-	-	-
Préstamos bancarios largo plazo	475	791	791	1.108	3.164	1.529	1.529	1.529	1.529	6.114	-	-	-	-	-
Colocación XV EO		10.000			10.000										
Aumento deuda MV LP	31	51	51	72	205										
Total Ingresos Efectivo	16.184	32.665	22.665	31.732	103.246	17.119	23.484	23.484	32.267	96.355	15.592	22.399	22.399	31.358	91.748
Salidas de Efectivo															
Pago proveedores y otros	10.807	17.290	18.011	25.936	72.043	11.045	17.525	18.556	26.508	73.633	10.729	17.167	17.882	25.750	71.528
Gastos de venta y administración	648	1.080	1.080	1.513	4.322	671	1.118	1.118	1.565	4.471	684	1.140	1.140	1.596	4.560
Pago impuesto a la renta	-	1.110	-	-	1.110	-	1.489	-	-	1.489	-	1.690	-	-	1.690
Pago beneficios a trabajadores	-	602	-	-	602	-	807	-	-	807	-	916	-	-	916
Compra de Activos	248	414	414	579	1.655	256	427	171	1.197	1.710	436	349	523	436	1.743
Intereses	720	790	637	1.560	3.707	534	890	890	1.246	3.561	452	754	754	1.055	3.015
Amortización préstamos bancarios CP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	267	-	-	-	267
Amortización Mercado Valores CP	2.347	3.912	3.912	5.476	15.646	-	-	1.744	408	2.152	490	490	490	490	1.962
Amortización XVI EO	-	581	581	581	1.744	581	581	581	581	2.325	441	441	441	441	1.763
Amortización préstamos bancarios LP (Amortización)/nueva deuda MV L/P	-	-	-	-	-	1.164	963	963	963	4.053	463	437	437	437	1.774
Total salidas de efectivo	14.770	25.779	24.635	35.645	100.829	14.251	23.801	24.023	32.469	94.202	13.970	23.390	21.674	30.213	89.247
Flujo de Caja	1.414	8.300	6.330	2.417	2.417	2.868	2.551	2.013	1.811	2.153	1.622	631	1.356	2.501	2.501

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Flujo de caja proyectado																				
En US Dólares	2025					2026					2027					2028				
	I	II	III	IV	Total FY	I	II	III	IV	Total FY	I	II	III	IV	Total FY	I	II	III	IV	Total FY
Ingresos de efectivo																				
Caja inicial	2.501				2.501	2.380				2.380	2.443				2.443	2.405				2.405
Cobros por Ventas y otros	13.846	23.077	23.077	32.307	92.307	14.139	23.564	23.564	32.990	94.258	14.465	24.109	24.109	33.752	96.435	14.721	24.535	24.535	34.350	98.141
Préstamos bancarios corto plazo	-	-	-	-	-	8	14	14	19	54	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos bancarios largo plazo	310	310	310	310	1.238	47	47	47	47	188	47	47	47	47	833	-	-	-	-	-
Colocación XV EO																				
Aumento deuda MV LP																				
Total Ingresos Efectivo	16.657	23.386	23.386	32.617	96.046	16.574	23.625	23.625	33.056	96.880	16.955	24.156	24.156	33.799	99.711	17.126	24.535	24.535	34.350	100.547
Salidas de Efectivo																				
Pago proveedores y otros	11.685	18.307	19.865	28.045	77.901	12.164	19.057	20.679	29.193	81.093	12.402	19.429	21.083	29.764	82.678	12.567	19.688	21.363	30.160	83.777
Gastos de venta y administración	705	1.174	1.174	1.644	4.697	726	1.210	1.210	1.693	4.838	739	1.231	1.231	1.724	4.925	752	1.253	1.253	1.754	5.011
Pago impuesto a la renta	-	1.827	-	-	1.827	-	1.568	-	-	1.568	-	1.659	-	-	1.659	-	1.756	-	-	1.756
Pago beneficios a trabajadores	-	990	-	-	990	-	850	-	-	850	-	899	-	-	899	-	952	-	-	952
Compra de Activos	269	448	448	628	1.794	277	461	461	646	1.846	282	470	470	657	1.878	287	478	478	669	1.910
Intereses	419	698	698	977	2.793	402	671	671	939	2.682	376	626	626	877	2.504	346	576	576	806	2.303
Amortización préstamos bancarios CP	67	112	112	157	450	-	-	-	-	-	137	228	228	319	912	68	114	114	159	455
Amortización Mercado Valores CP	144	240	240	336	960	38	64	64	89	255	120	200	200	280	800	38	63	63	88	250
Amortización XVI EO	394	394	394	394	1.575	323	323	323	323	1.294	158	263	263	368	1.050	38	63	63	88	250
Amortización préstamos bancarios LP (Amortización)/nueva deuda MV L/P	170	170	170	170	679	3	3	3	3	11	-	-	-	-	-	173	289	289	404	1.155
Total salidas de efectivo	13.853	24.361	23.102	32.351	93.666	13.933	24.207	23.410	32.887	94.437	14.212	25.005	24.100	33.989	97.306	14.267	25.228	24.197	34.127	97.819
Flujo de Caja	2.804	1.829	2.114	2.380	2.380	2.640	2.059	2.274	2.443	2.443	2.743	1.894	1.949	1.760	2.405	2.860	2.167	2.505	2.728	2.728

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Balance General y Estado de Resultados (Miles US\$)							
INTEROC S.A.							
Estados Financieros							
Miles de US\$							
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	ene-21	dic-21	ene-22
Balance General							
Efectivo y equivalentes de efectivo	2.158	2.507	2.412	5.533	7.374	2.585	2.262
Cuentas por Cobrar No Relacionadas	33.440	37.265	40.170	37.337	31.934	37.558	34.796
Cuentas por cobrar Relacionadas	9.717	10.830	7.585	8.349	7.984	6.852	6.882
Otras Cuentas por Cobrar	5.523	4.730	3.882	10.994	11.828	13.047	13.484
Inventarios	18.279	21.682	20.667	16.580	16.351	20.692	22.382
Servicios y otros pagos anticipados	53	78	94	91	55	99	58
Activos por impuesto corriente	3.880	1.112	1.143	2.752	2.969	1.933	2.158
Activo Corriente	73.050	78.204	75.953	81.637	78.495	82.765	82.023
Activo Corriente prueba ácida	54.771	56.522	55.286	65.057	62.144	62.073	59.641
Propiedades, Planta y Equipo	7.132	10.253	9.632	9.130	8.973	8.921	8.868
Activos por derecho de uso	-	-	579	502	641	652	652
Activos Intangibles	4.635	3.961	3.673	4.004	3.972	3.663	3.633
Inversiones en Acciones	-	-	7.441	7.441	7.441	8.524	8.524
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	-	5.071	5.511	5.946	5.983	-	-
Otros Activos	1.071	734	1.231	1.043	1.308	1.135	1.279
Activos por impuestos diferidos	68	331	426	395	395	290	290
Activo No Corriente	12.905	20.351	28.493	28.462	28.713	23.184	23.244
Activo Total	85.955	98.555	104.446	110.099	107.209	105.949	105.266
Cuentas por pagar No Relacionadas	17.352	16.672	16.447	17.287	15.468	24.212	23.252
Cuentas por pagar a partes Relacionadas	-	605	62	1.481	1.489	1.052	1.065
Otras cuentas por pagar	2.399	-	-	1.452	3.705	854	1.067
Obligaciones Financieras C/P	4.840	9.375	14.914	13.233	10.038	7.120	5.884
Obligaciones Emitidas	17.053	11.546	16.994	19.766	19.876	22.735	21.963
Anticipo de Clientes	33	58	30	34	123	18	11
Obligaciones por beneficios a empleados	1.685	1.616	1.205	1.242	1.462	1.930	1.978
Pasivos por impuestos corrientes	127	129	130	205	206	254	289
Pasivo por derecho de uso	-	-	-	77	77	91	91,03
Pasivo Corriente	43.488	40.001	49.782	54.779	52.445	58.266	55.602
Obligaciones Financieras L/P	2.842	4.067	2.286	3.235	3.077	2.646	5.188
Obligaciones Emitidas	6.910	17.836	13.674	12.005	12.155	6.313	6.384
Obligaciones por beneficios definidos	1.747	2.062	2.067	2.168	2.205	2.697	2.737
Pasivos por impuestos diferidos	-	486	482	460	460	316	316
Pasivos por derecho de uso	-	-	504	425	425	341	341,30
Pasivo No Corriente	11.498	24.451	19.013	18.292	18.322	12.313	14.966
Pasivo Total	54.986	64.451	68.796	73.071	70.766	70.580	70.567
Capital social	10.731	10.731	10.731	10.731	10.731	10.919	10.919
Aportes para futuras capitalizaciones	-	-	-	188	188	-	-
Reservas	3.583	3.733	3.891	4.046	4.753	4.224	4.931
Otro resultado integral	-	3.504	3.124	3.124	3.124	3.124	3.124
Resultados Acumulados	16.655	16.136	17.905	18.939	17.646	17.102	15.725
Total Patrimonio	30.969	34.104	35.651	37.028	36.442	35.369	34.699
Deuda Financiera	31.644	42.824	47.868	48.239	45.146	38.815	39.419
Corto Plazo	21.893	20.921	31.908	33.000	29.913	29.855	27.848
Largo Plazo	9.751	21.903	15.960	15.240	15.233	8.959	11.572
Estado de Pérdidas y Ganancias							
Ingresos Operacionales	79.864	82.167	75.249	69.787	3.586	82.816	5.025
Costos de Ventas	49.414	50.027	47.218	42.307	2.067	50.263	3.118
Utilidad Bruta	30.450	32.141	28.031	27.480	1.520	32.553	1.906
Gastos de Ventas	19.130	21.231	17.576	17.751	1.517	20.498	1.883
Gastos Administrativos	4.043	4.303	3.995	3.654	260	3.878	260
Resultado de Operación	7.276	6.607	6.460	6.076	-257	8.177	-237
Gastos Financieros	3.434	3.487	4.377	4.581	357	4.922	407
Otros Ingresos	-	-	906	1.334	74	1.950	76
Otros Gastos	454	141	-	-	45	1.761	102
Utilidad antes de participación e impue	3.388	2.979	2.989	2.828	-586	3.444	-670
Participación Trabajadores	508	447	448	424	-	517	-
Impuesto a la Renta	1.051	1.030	969	845	-	1.149	-
Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio	1.829	1.502	1.573	1.558	-586	1.779	-670,04
Otro resultado integral	-	3.504	-	-	-	-	-
Resultado Integral del Ejercicio	1.829	5.006	1.573	1.558	-586	1.779	-670
Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio (ar	1.829	1.502	1.573	1.558	-7.032	1.779	-8.040

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Márgenes e Indicadores Financieros (Miles US\$)							
INTEROC S.A.							
Indicadores Financieros							
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	ene-21	dic-21	ene-22
Márgenes							
Costos de Venta / Ingresos	61,87%	60,88%	62,75%	60,62%	57,63%	60,69%	62,06%
Margen Bruto	38,13%	39,12%	37,25%	39,38%	42,37%	39,31%	37,94%
Gastos Operacionales / Ingresos	29,02%	31,08%	28,67%	30,67%	49,54%	29,43%	42,65%
Margen Operacional	9,11%	8,04%	8,58%	8,71%	-7,17%	9,87%	-4,71%
Gastos Financieros / Ingresos	4,30%	4,24%	5,82%	6,56%	9,96%	5,94%	8,09%
Margen Neto	2,29%	1,83%	2,09%	2,23%	-16,34%	2,15%	-13,34%
Margen EBITDA	10,66%	9,59%	10,04%	9,37%	-4,78%	11,20%	-3,13%
EBITDA y Cobertura							
Depreciación	1.193	555	684	229	58	701	54
Amortización	41	719	410	238	27	395	26
EBITDA (Acumulado)*	8.510	7.880	8.460	7.876	-98	11.223	-82
EBITDA (12 meses)*	8.510	7.880	8.460	7.876	-1.173	11.223	-980,70
EBITDA (Acumulado)	8.510	7.880	7.554	6.542	-171	9.273	-157
EBITDA (12 meses)	8.510	7.880	7.554	6.542	-2.058	9.273	-1.887
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	2,48	2,26	1,73	1,43	-0,48	1,88	-0,39
EBITDA / Deuda Financiera Corto Plazo	0,39	0,38	0,24	0,20	-0,07	0,31	-0,07
EBITDA / Deuda Financiera	0,27	0,18	0,18	0,16	-0,03	0,29	-0,02
EBITDA / Deuda Financiera	0,27	0,18	0,16	0,14	-0,05	0,24	-0,05
EBITDA (12 meses)* / Pasivo total	0,15	0,12	0,12	0,11	-0,02	0,16	-0,01
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,15	0,12	0,11	0,09	-0,03	0,13	-0,03
Solvencia							
Pasivo Corriente / Activo Total	0,37	0,43	0,46	0,44	0,42	0,37	0,37
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,79	0,62	0,72	0,75	0,74	0,83	0,79
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,58	0,66	0,70	0,66	0,64	0,55	0,56
Deuda Financiera / Patrimonio	1,02	1,26	1,34	1,30	1,24	1,10	1,14
Pasivo Total / Patrimonio	1,78	1,89	1,93	1,97	1,94	2,00	2,03
Pasivo Total / Capital Pagado	5,12	6,01	6,41	6,81	6,59	6,46	6,46
Deuda Financiera / EBITDA* (12 meses)	3,72	5,43	5,66	6,12	-38,49	3,46	-40,20
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	3,72	5,43	6,34	7,37	-21,94	4,19	-20,89
Pasivo Total / EBITDA* (12 meses)	6,46	8,18	8,13	9,28	-60,34	6,29	-71,96
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	6,46	8,18	9,11	11,17	-34,39	7,61	-37,39
Rentabilidad							
ROA (12 meses)	2,13%	1,52%	1,51%	1,42%	-6,56%	1,68%	-7,64%
ROE (12 meses)	5,91%	4,41%	4,41%	4,21%	-19,30%	5,03%	-23,17%
Utilidad / Acción	0,06	0,15	0,04	0,04	-0,02	0,05	-0,02
Liquidez							
Liquidez General	1,68	1,96	1,53	1,49	1,50	1,42	1,48
Prueba Acida	1,26	1,41	1,11	1,19	1,18	1,07	1,07
Capital de Trabajo	29.562	38.204	26.171	26.858	26.050	24.499	26.421
Rotación							
Días de Cuentas por Cobrar Comerciales	195	211	228	236	334	193	249
Días de Cuentas por Pagar Proveedores	126	124	126	160	246	181	234
Días de Inventarios	133	156	158	141	237	148	215
Ciclo de conversión de efectivo	201	242	260	217	325	160	230
Flujo de Efectivo							
Flujo Operativo	(1.887)	(4.771)	341	8.279	2.950	8.702	(505,65)
Flujo de Inversión	(1.325)	(495)	(243)	(1.057)	(51)	6.095	(14,80)
Flujo de Financiamiento	1.907	5.615	(192)	(4.102)	(1.058)	(17.745)	198,03
Saldo al inicio del período	3.384	2.080	2.429	2.334	5.455	5.455	2.506,71
Saldo al final del período	2.080	2.429	2.334	5.455	7.296	2.507	2.184

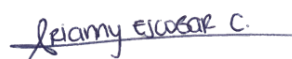
*Indicador Sensibilizado (+ otros ingresos)

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Atentamente,



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



Lic. Arianny Escobar
Analista de Riesgo