

OCTAVO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL - INTEROC S.A.

Comités No.: 201-2021		Fecha de Comité: 13 de Agosto de 2021
Informe con Estados Financieros auditados al 30 de junio de 2021		Quito - Ecuador
Econ. Karla Torres	(593) 23324-089	ktorres@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Estado	Resolución SCVS
Octavo Programa de Papel Comercial - INTEROC S.A.	AAA-	Nueva	N/A

Significado de la Calificación

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

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

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 “**AAA-**” al Octavo Programa de Papel Comercial de **INTEROC S.A.** La calificación se sustenta en la amplia trayectoria que mantiene el emisor dentro del mercado de valores a través de la administración de instrumentos financieros, se considera la garantía específica de provisión de valores y el monto de emisión destinados netamente para capital de trabajo. Asimismo, la calificación distingue una liquidez saludable, además de la capacidad de generación de flujos que genera la entidad con lo que permite cumplir en tiempo y forma con las obligaciones del mercado de valores e instituciones financieras, derivado de la trayectoria y posicionamiento de la compañía en el mercado de agroquímicos. No obstante, se señala la estacionalidad de las ventas, que, si bien para el periodo de análisis han crecido de manera importante, estas no fueron suficiente para que el emisor exhiba niveles de utilidades positivas; aun así, se menciona que a cierre de año, la entidad inherente a sus campañas reactiva sus ventas en el último trimestre, permitiendo exhibir adecuados indicadores.

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 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 de ventas.** Interoc S.A. marca sus ingresos de acuerdo con la estacionalidad de sus productos en donde el invierno (octubre – noviembre – diciembre) acapara el 65% de las ventas; mientras que el 35% restante responde a la temporada de verano comprendido entre los meses abril, mayo y junio de modo que, a la fecha de corte los ingresos contabilizan US\$ 32,85 millones al experimentar un crecimiento interanual de 26,24% (US\$ 6,83 millones) dividido entre 7 líneas de negocio en donde otros cultivos representan el 40,33%, seguido de la línea de bananos con el 19,84%, sierra en 17,25% y la diferencia del 22,58% integra 4 líneas como son exportación, químicos, sanidad animal y tratamiento de aguas. Es importante mencionar que el emisor impulsó sus ventas en el periodo de análisis; no obstante,

debido al crecimiento importante de los gastos operacionales la empresa no pudo exhibir una utilidad positiva; terminando así con una utilidad negativa de -US\$ 669 mil.

- **Niveles de liquidez superiores a la unidad.** En los últimos cinco años (2016-2020) el emisor denota adecuados niveles de liquidez al figurar resultados superiores a la unidad con un promedio de 1,63 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 la fecha de corte, los activos corrientes presentan una cobertura de 1,50 veces, nivel levemente superior al alcanzado en diciembre 2020 (1,49 veces); mientras que al comparar con su periodo similar anterior (jun20) el resultado se ubica por debajo en dos puntos (1,53 veces); aun así, sostiene adecuados niveles de liquidez.
- **Comportamiento fluctuante del EBITDA.** Debido a la estacionalidad con la que se manejan las ventas expone un comportamiento fluctuante; lo que conlleva que el indicador de deuda financiera sobre EBITDA y el pasivo total sobre EBITDA denoten valores altos en periodos interinos; de modo que a junio 2021 los indicadores se ubican en 14,52 años y 23,22 años respectivamente. 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 como lo demuestra diciembre 2020 cuyos indicadores son de 7,37 años y 11,17 años para cada caso.
- **Implementación de nuevos instrumentos financieros.** 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 decide incursionar nuevamente en el mercado de valores con la emisión de obligaciones y el programa de papel comercial que facilitaran las operaciones de la empresa.

Riesgos Previsibles

- La crisis social y económica por el COVID-19 ha tenido un efecto directo en el deterioro de la cartera, es así que a junio 2021 la cartera vencida representa el 49,05% de la cartera total, exponiendo a la entidad a la probabilidad de impago de obligaciones por parte de los clientes hacia la entidad; sin embargo, Interoc mitiga el riesgo a través de la obtención de un seguro de crédito con dos empresas privadas (SEGUROS COFACE y SEGUROS CONFIANZA) sobre una parte de la cartera que una vez analizado por el área de crédito se considere irrecuperable. De igual manera, el riesgo se reduce al mantener relación con los mismos clientes por más de 20 años en donde el enlace comercial ha sido saludable basada en la confianza y responsabilidad por parte del comprador.
- 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.

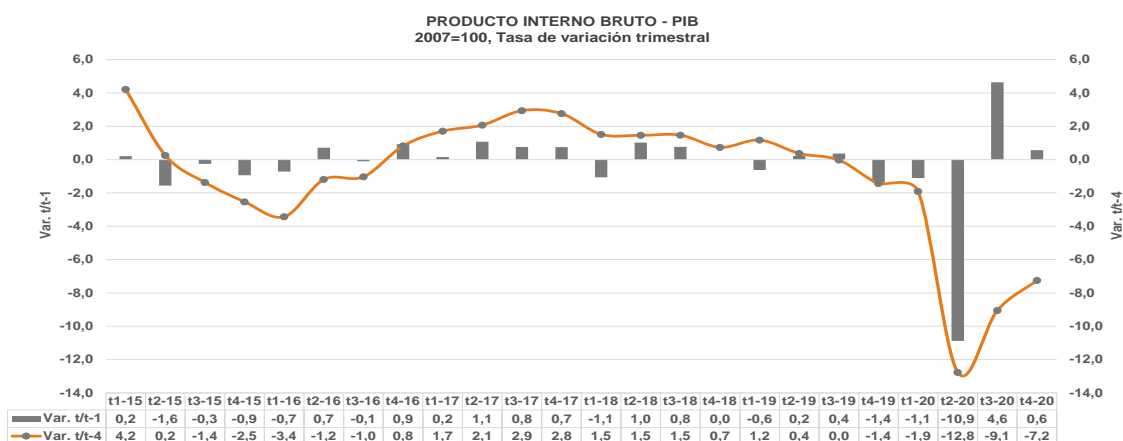
Aspectos de la Calificación

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

Entorno Macroeconómico:

Después de un año tumultuoso con condiciones económicas distintas, adopción de varias medidas sanitarias, desinformación y sobre todo desafíos para lograr la recuperación económica, el Fondo Monetario Internacional (FMI) sugiere que todos los países deben trabajar juntos para garantizar una vacunación generalizada alrededor del mundo, además los responsables políticos deben seguir garantizando un acceso adecuado a la liquidez internacional y los bancos centrales de cada país deben proporcionar una orientación clara sobre las acciones futuras. En el caso particular de América Latina, se ha visto gravemente afectada por la pandemia COVID-19 tanto desde una perspectiva económica como sanitaria y se espera que la recuperación paulatina surja tras el incremento de precios del petróleo y metales, así como el aumento de exportaciones de la región.

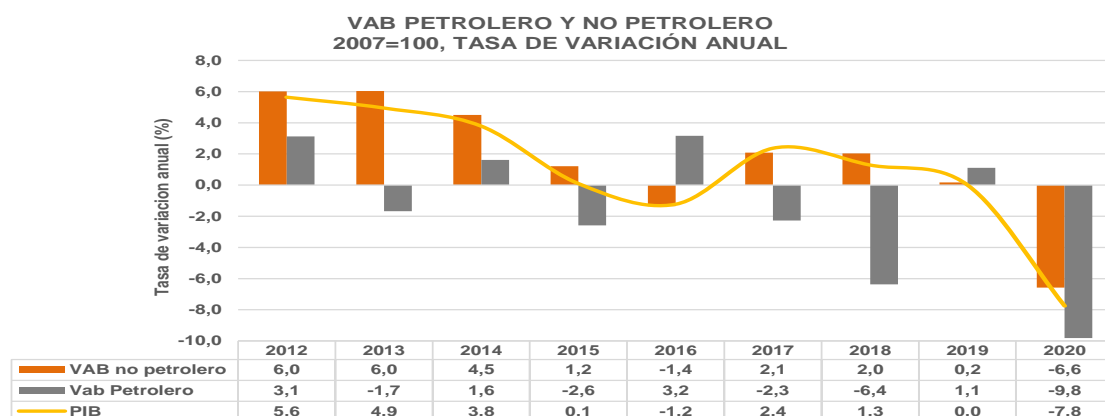
El declive económico de Ecuador se fundamenta no solo en la emergencia sanitaria sino también en la débil posición en la que se encontraba previo a la pandemia: el 2019 mostró un crecimiento mínimo (0,01%) entrando en recesión durante los dos últimos trimestres del año. La paralización de actividades del país para mitigar la propagación de la pandemia acentuó la depresión de la economía, con la mayor contracción interanual de 12,77% en el segundo trimestre, siendo esta la mayor caída desde el año 2000. Los efectos del COVID-19 continuaron en los dos últimos trimestres del año, aunque en menor magnitud como reflejo de la recuperación de la actividad económica, cerrando con un decrecimiento anual del PIB por 7,75%. El bienestar social se ha visto socavado: la pobreza a nivel nacional se deterioró con un indicador nacional de 32,40% a diciembre de 2020 (+7,40 p.p. var. anual) y un incremento de 6,0 p.p. de pobreza extrema, mientras que se perdieron 650,58 mil plazas adecuadas de empleo, registrando una disminución anual de 8,0 p.p. para ubicarse en 30,8% y se alcanzó la cifra anual más alta de desempleo (5,0%).



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

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

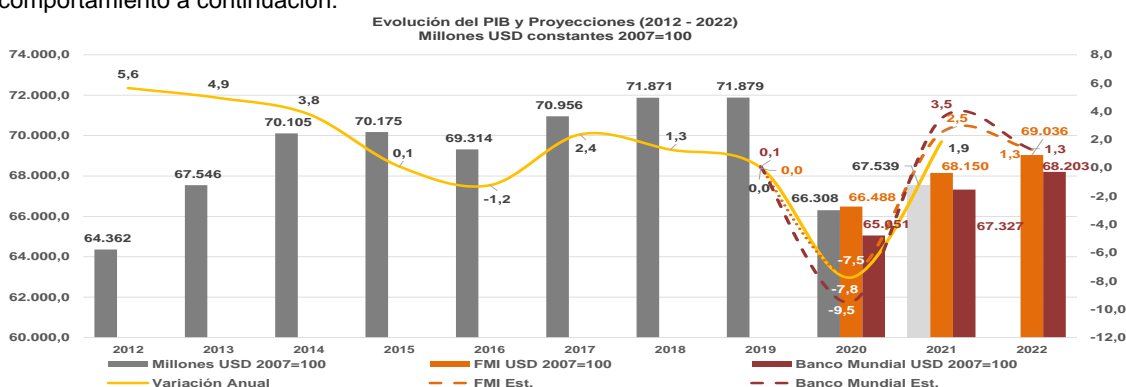
implementación de medidas de estímulo, empujando al gobierno aún más hacia la adquisición de mayores niveles de deuda.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

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%.

Transcurrido el año del COVID-19, las previsiones económicas del Fondo Monetario Internacional (FMI)¹ y el Banco Mundial² aún son inciertas; aunque las proyecciones se sustentan en el mayor respaldo fiscal, la distribución de vacunas y la continua reactivación económica. El FMI estima una recuperación leve y a distintas velocidades en América Latina y el Caribe para 2021; sin embargo, las perspectivas a más largo plazo aún dependen del comportamiento de la pandemia, específicamente para Ecuador se espera el comportamiento a continuación:



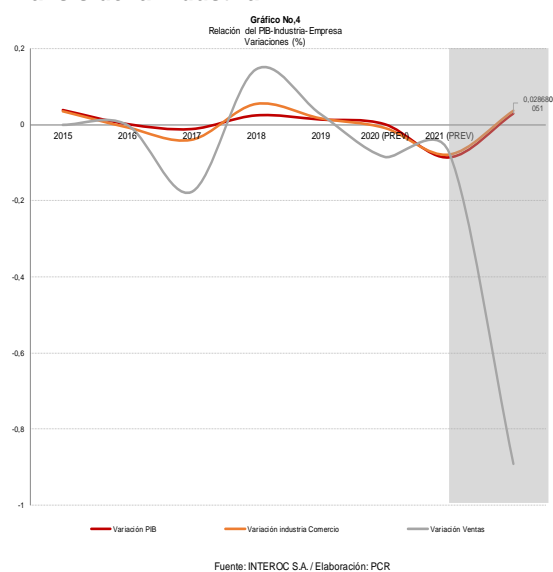
Fuente: Banco Central del Ecuador – FMI – Banco Mundial / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Después de la segunda vuelta electoral del 11 de abril de 2021, Guillermo Lasso es actualmente el nuevo presidente electo del Ecuador cuyas promesas de campaña incluyen incrementar el salario básico, generar dos millones de empleos, fortalecer la dolarización, acabar con el hambre de más de un millón de ecuatorianos, y vacunar al menos a 9 millones de ecuatorianos en los primeros 100 días de gobierno, como primera acción, con el fin de controlar el sistema de salud y dar paso a una adecuada reactivación económica. Manejar la economía del Ecuador será un gran reto durante este tiempo de incertidumbre, aunque ha comenzado con perspectivas positivas del mercado internacional, tras una importante reducción del riesgo país (345 puntos al 12 de abril de 2021), denominado “Efecto Lasso” y el incremento de los precios de bonos ecuatorianos.

¹ Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook, “A Long and Difficult Ascent” October 2020.

² Banco Mundial, Perspectivas Económicas Mundiales, enero 2021.

Análisis de la Industria:



Interoc 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 mercadeo 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 tratamiento de agua – petróleo; razón por la cual la empresa forma parte de la industria tanto 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, en el periodo de análisis comprendido entre el año 2015 y 2016, la empresa denota actividad por debajo de la industria, dado que el nivel de ventas desciende en -17,65%, atribuido a la virosis presentada de forma atípica en el cultivo de maíz, provocada 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 ascienden en 2,88%, superando actividad en cuanto a la industria y al PIB, derivado de la participación de la empresa en el programa de paquetes tecnológicos³ dirigidos al agricultor a través del impulso del MAGAP⁴, 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.

En el periodo de transición de 2018 a 2019, las ventas se reducen, llegando al punto de ubicarse por debajo de la industria del comercio y de la actividad del PIB, dinámica explicada por menor participación del gremio de comercializadoras de agroquímicos con el Ministerio de Agricultura y Ganadería, también de manera especial la influencia estacional ocurrida en diciembre 2019 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 4,36% frente a una reducción del 1,58% 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 -0,86% y +0,05% 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. El sector comercial representa el 10,16% del PIB, siendo una de las industrias más representativas al igual que la manufactura y petróleo y minas en el 2019. Para el año 2021, la tendencia de los ingresos desciende en relación tanto al PIB como al sector, debido a la dependencia de las ventas con la estacionalidad marcada en el año.

Para inicios del año 2020, la Organización Mundial de la Salud (OMS), siendo el organismo especializado en gestionar políticas de prevención, promoción e intervención a nivel mundial en la salud, determina al COVID-19 como emergencia de salud pública de preocupación internacional, mientras que para inicios del primer trimestre (11 de marzo) ya se define a la propagación del virus como una pandemia de escala global, razón por la cual el panorama económico se vio afectado de manera agresiva no solo a nivel de país, sino con fuerte presencia en el mundo.

De acuerdo con el estudio realizado por la Cámara de Industrias en 20 sectores analizados de la economía, el segmento que exhibe los peores números es el área comercial, causas como las restricciones de movilidad para frenar los contagios y el pánico de los consumidores contribuyeron a la caída de ingresos.

³ Kit agrícola compuesto con agroquímicos más semillas y fertilizantes.

⁴ Ministerio de Agricultura y Ganadería

Entre enero y junio del presente año, las ventas del sector comercial cayeron en un 22% frente a iguales meses de 2019, según datos del Servicio de Rentas Internas y proyecciones de la Cámara de Comercio de Quito. Sin embargo, el panorama comienza a cambiar desde finales de mayo y se prevé un segundo semestre de recuperación puesto que las restricciones que en un primer plano fueron adoptadas paulatinamente se han eliminado. Según la Cámara de Comercio Electrónico (CECE) entre marzo y mayo se movieron alrededor de US\$500 millones; por lo que el gremio proyecta una recuperación oportuna en el segundo semestre.

Al igual que el sector comercial se vio impactado por la emergencia sanitaria, el sector agroexportador, ha registrado pérdidas superiores a US\$ 300 millones, generado por el cierre de operaciones y dificultades logísticas; sin embargo, el ministro de agricultura y ganadería indicó que la producción nacional se encuentra operando con normalidad y se ha garantizado el abastecimiento de productos en todo el país durante el estado de excepción dictaminado por el presidente. Actualmente, 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.

El COVID 19, se ha convertido en una oportunidad para varios negocios que tuvieron que buscar la manera de reinventar su economía para no dejar abandonado el campo, preservar empleos en las ciudades, y buscar alternativas que permitan la subsistencia en estos momentos que la pandemia azota al mundo, llegando el tiempo de aprovechar al máximo toda la tecnología. En el sector agrónomo, su impacto no es significativo en contraste con otros sectores, dado que el campo no puede parar dado la demanda de sus productos, por ende, los insumos proporcionados por el emisor son cruciales para el cultivo. De igual manera, sus ventas se han logrado potencializar bajo la dinámica de ventas en líneas, y métodos electrónicos para evitar el desplazamiento.

Las expectativas para el año 2021 son prometedoras, el Banco Central de Ecuador estima un crecimiento económico de 3,1% durante 2021, a partir de un buen comportamiento esperado tanto de la recuperación del consumo de hogares, así como del sector externo vía exportaciones e importaciones. El producto interno bruto nominal de 2021 será de 100.816 millones de dólares corrientes y 67.539 millones de dólares constantes. De manera particular, el sector Comercio en general podría tener una variación positiva de 3.6% como consecuencia de un mayor consumo, porcentaje consistente con la realidad socio económica del país que todavía debe enfrentar fuertes presiones recesivas.

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.



Fuente/ Elaboración: INTEROC S.A.

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.



Fuente/ Elaboración: INTEROC S.A.

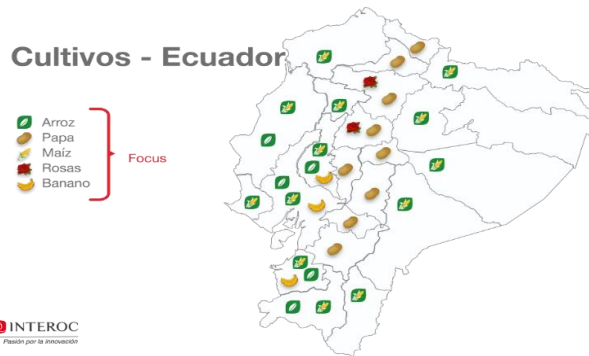
- *Bodega de Buena Fe – Ciudad de Quevedo*
 - Capacidad de almacenamiento de 289 posiciones en producto agrícola.
 - Capacidad de almacenamiento en cámaras frías de 1.715 posiciones en semillas de maíz y arroz.
 - 1 turno de 8 horas. Capacidad de despacho de 15 toneladas diarias
 - Atención de 273 clientes de la división agrícola.



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.

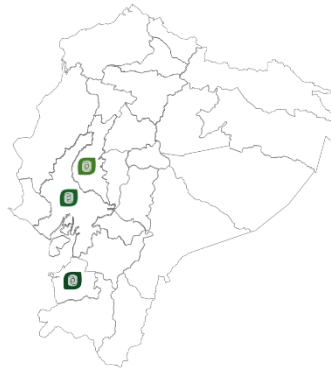


Fuente/ Elaboración: INTEROC S.A.

1. **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.



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.

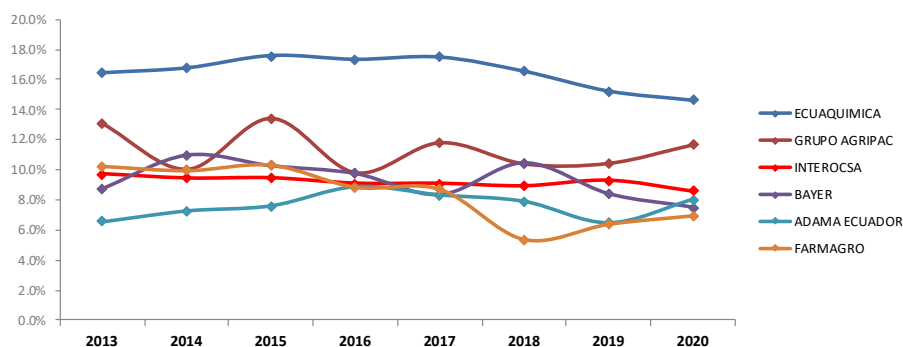
Competencia

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 diciembre 2020 en 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%

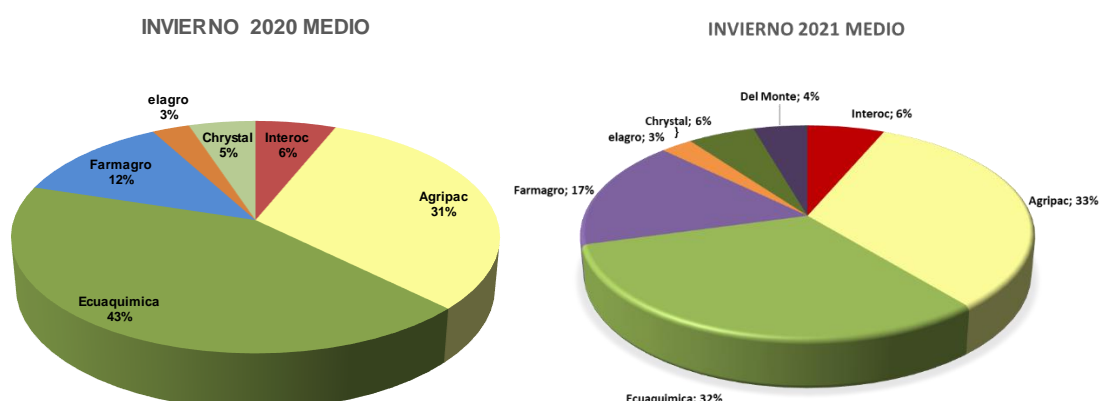
Fuente/ Elaboración: INTEROC S.A.

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 Alto⁵ como el Segmento Medio⁶:



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, ECUAQUÍMICA, 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 a 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.

Estrategias

De acuerdo con el Informe del Plan Estratégico de Interoc del año 2021 se registran las siguientes estrategias de acuerdo a 3 ejes principales,

1. Innovación
 - 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
 - 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.

⁵ 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.

⁶ 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

- 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.
- **AMENAZAS:**
 - 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 la institución Seguros Colón S.A., tiene un nivel de desempeño Bueno (Categoría GC3 donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima), 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.
- Asegurar 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 a 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.

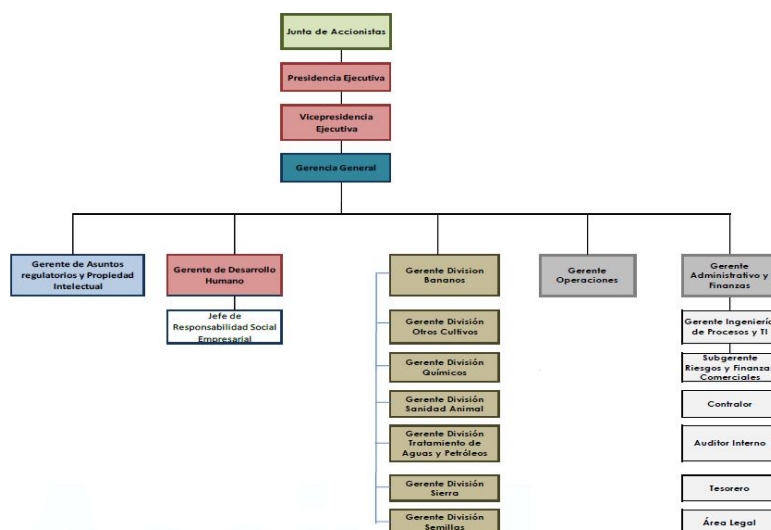
Por otro lado, se observa que la plana Gerencial, está conformado por personal capacitado con amplia experiencia, los mismos que ocupan la gerencia de las diferentes líneas de negocio, facilitando la administración y obteniendo resultados óptimos.

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

Interoc S.A. al mes de junio 2021 registra 354 empleados distribuidos en áreas como Directivos, Administración y Finanzas, Comercial, Desarrollo y Mercadeo Corporativo, Operaciones tanto de Apoyo como de Producción. 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 la institución financiera Seguros Colón S.A., tiene un nivel de desempeño Bueno (Categoría RSE3, donde RSE1 es la máxima y RSE6 es la mínima), 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 través 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.
- 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 en 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.

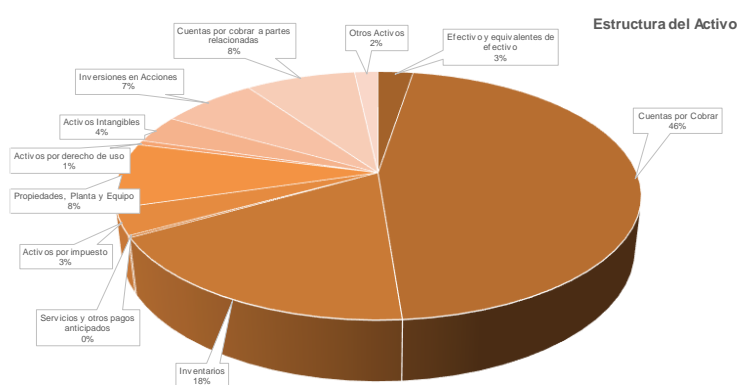
Por otro lado, en temas de gestión ocupacional, perseverando la estabilidad de sus colaboradores, la empresa realiza:

- 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:

Los activos totales de Interoc S.A. a junio 2021, experimentan un crecimiento interanual de 6,61% (US\$ 6,56 millones) con lo que contabiliza US\$ 105,66 millones, tendencia acorde a sus históricos (2016-2020; 5,66%). La conducta responde al desarrollo de cuentas como efectivo y equivalentes de efectivo (37,80%; US\$ 746,28 mil), seguido de cuentas por cobrar⁷ (16,35%; US\$ 6,86 millones) y activos por impuesto corriente (40,34%; US\$ 917,70 mil) y cuentas por cobrar a partes relacionadas L/P (48,83%; US\$ 2,79 millones). En cuanto a la estructura, las cuentas por cobrar conglomeran el 46,20% del total de activos por un monto de US\$ 48,81 millones, consecutivamente se ubican los inventarios al representar el 18,04% al totalizar US\$ 19,06 millones, planta y equipo suma US\$ 8,96 millones con lo que pondera el 8,48%. El 27,28% restante se distribuye entre 9 cuentas con participaciones inferiores al 9%.



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Debido al giro del negocio Interoc S.A. prioriza la participación del inventario, además de financiar de manera importante a sus clientes; razón por la cual sus activos se encuentran sostenidos en mayor proporción en el corto plazo alcanzando un promedio histórico del 78,98%; lo que denota que el emisor mantiene los recursos líquidos suficientes para hacer frente a los pasivos de corto plazo. A la fecha de corte, se observa que la entidad sostiene una estructura saludable, puesto que el activo corriente representa el 70,09% del total de activos; mientras que la diferencia del 29,91% responde al activo a largo plazo.

Los inventarios son considerados como parte fundamental en la constitución de activos, participando con el 18,04%. La cuenta integra *productos terminados* con una participación del 87,11% y la diferencia de 12,89% corresponde a inventario en tránsito⁸. Es así como a junio 2021 los inventarios experimentan una contracción en -10,30% (-US\$ 2,19 millones) permitiéndole sumar US\$ 19,06 millones, atribuido a la importación de semillas (*facing de la importación*) que toma alrededor de dos meses adquirirlas, seguido del proceso de separación, análisis de calidad previo a la venta.

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

⁷ Cuentas por cobrar; cuentas por cobrar comerciales + cuentas por cobrar relacionadas + otras cuentas por cobrar.

⁸ Tiempo Aproximado de tránsito de mercadería es de 45 días + 30 días de producción.

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. De modo que, para el periodo de análisis, la rotación del inventario pasa de 262 días (jun20) a 172 días, superando el promedio de los últimos cinco años (148 días).

Por otro lado, se ubican las cuentas por cobrar dado el giro del negocio, 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. Las cuentas por cobrar totales definen su composición en cuentas por cobrar no relacionadas con una participación del 61,53% cuyo saldo cierra en US\$ 30,04 millones, seguido de cuentas por cobrar relacionadas con el 14,29% por un monto de US\$ 6,98 millones y la diferencia del 24,18% que responde a otras cuentas por cobrar al totalizar US\$ 11,80 millones.

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 la fecha de corte, la cartera de créditos contabiliza US\$ 35,97 millones, siendo 0,28% (US\$ 98,66 mil) superior a la cartera obtenida en junio 2020. Su estructura viene dada por la cartera vencida que representa el 50,95% del total de la cartera por un saldo de US\$ 18,33 millones y el 49,05% de cartera por vencer por US\$ 17,64 millones. Es importante mencionar que la cartera integra créditos en estado pre – legal con una ponderación del 6,54% de total, legal con el 13,17% y el 80,29% concentra operaciones regulares.

Detalle de Cartera Jun20-Jun21						
Detalle	jun-20	Participación	jun-21	Participación	Variación (%)	Variación (\$)
Total por Vencer	13.123.002,37	36,58%	18.329.766,58	50,95%	39,68%	5.206.764,21
Cartera Vencida	22.751.096,41	63,42%	17.642.992,59	49,05%	-22,45%	- 5.108.103,82
Total Cartera	35.874.098,78	100,00%	35.972.759,17	100,00%	0,28%	98.660,39
Morosidad		63,42%		49,05%		-14,37%

Fuente/ Elaboración: INTEROC S.A

De manera particular, la cartera registra el destino de las ventas en donde el 65,11% responde a ventas de cultivos, seguido de las ventas de banano con el 12,73%, sierra con el 8,23%, químicos en 7,37% y la diferencia del 6,56% diversificado entre 4 actividades más con participaciones inferiores al 8%. Paralelamente, se puede apreciar la cartera por sector, en donde a la fecha de corte, el sector privado acumula el 84,19% de participación; mientras que el sector público únicamente representa el 7,67% y el restante de 8,14% se dirige a operaciones con empresas relacionadas.

Detalle de Cartera por Sector		
Sector	Cartera	Participación (%)
PRIVADA	30.285.376,19	84,19%
PUBLICA	2.760.473,94	7,67%
RELACIONADAS	2.926.909,04	8,14%
Total Cartera	35.972.759,17	100,00%

Fuente: INTEROC S.A / Elaboración: PCR

Respecto a los niveles de morosidad de la cartera, este pasa de 63,42% en junio 2020 a 49,05% a la fecha de corte; afirmando una recuperación de cartera efectiva. Si bien es cierto el nivel de morosidad es importante, 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.

En cuanto a los 20 principales clientes, estos ponderan el 55,28% de los ingresos percibidos a la fecha de corte. La diferencia del 44,72% restante acaparan otros clientes; que si bien es cierto la ponderación reflejada denota una concentración considerable, sin embargo, este riesgo se encuentra mitigado debido a

la relación comercial saludable entre los clientes y la empresa, además de mantener como proveedores primordiales a instituciones de renombre internacional.

Nombre Cliente	% Participación
EP PETROECUADOR	7,24%
FERTILIZANTES DEL PACIFICO FER	5,52%
AGRIPAC S.A.	5,18%
IMPORTADORA Y COMERCIALIZADORA	4,54%
DR. AGRO S.A. DORAGRO	4,44%
ALEXIS MEJIA REPRESENTACIONES	3,31%
INTEROC S.A. COLOMBIA	3,14%
FERTISA AGIF C.L.	3,12%
CRAIT CIA. LTDA.	2,80%
INTEROC S.A. PERU	2,52%
REYBANPAC, REY BANANO DEL PACI	2,07%
BAYAS DUARTE PEDRO	1,81%
CONSORCIO PETROLERO BLOQUE 17	1,73%
AGRIMEN S.A.	1,45%
AGRICOLA BRIONES BARRAGAN AGR	1,32%
AGROSERVICIOS UBILLA UBAGRO S.	1,10%
ROMAN VALDIVIESO MAXIMO ARTURO	1,03%
CORDOVA QUICHIMBO CREIMER ANTH	1,00%
LOAYZA DELGADO JORGE HUMBERTO	0,99%
INTEROC CUSTER CENTRO AMERICA	0,96%
OTROS	44,72%
Total general	100,00%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Por otro lado, las cuentas por cobrar relacionadas dividen su actividad en comercial en razón al tipo de operación que es de exportación y no comercial cuyos recursos se utilizaron para crédito con una ponderación del 36,77% y 63,23% respectivamente. A junio 2021 la cuenta suma US\$ 6,98 millones al experimentar una disminución porcentual de -8,24% (-US\$ 626,21 mil) debido a la cobranza realizada con las empresas relacionadas como se detalla a continuación:

Detalle de Empresas Relacionadas Jun20 - Jun21					
Relacionadas	jun-20	Participación	jun-21	Participación	Operación
Interoc S.A. Colombia	159.340,31	5,54%	1.251.725,16	48,81%	Exportación
Interoc S.A. Perú	-	0,00%	-	0,00%	
Interoc S.A. Costa Rica	1.158.073,49	40,26%	813.994,60	31,74%	
Interocuster Comercializadora de Bolivia S.A.	1.578.118,81	54,87%	541.189,28	21,10%	
Ajuste NIIF	(19.326,32)	-0,67%	(42.177,29)	-1,64%	
Total Comercial	2.876.206,29	100,00%	2.564.731,75	100,00%	
Interoc S.A. Colombia	998.865,25	21,14%	88.205,22	2,00%	Crédito
Interoc S.A. Perú	2.820,52	0,06%	-	0,00%	
Interoc S.A. Costa Rica	12.878,60	0,27%	12.878,60	0,29%	
Corporación Custer S.A.	176.400,00	3,73%	277.903,50	6,30%	
Interocuster Comercializadora de Bolivia S.A.	41.043,68	0,87%	61.609,29	1,40%	
Compañía Inmobiliaria de Paracas	3.205.265,93	67,82%	3.575.447,71	81,06%	
Inmobiliaria Galvani S.A.C.	301.962,57	6,39%	401.791,49	9,11%	
Ajuste NIIF	(13.380,49)	-0,28%	(6.716,18)	-0,15%	
Total Otras Relacionadas	4.725.856,06	100,00%	4.411.119,63	100,00%	
Total Relacionadas		7.602.062,35		6.975.851,38	

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Adicional se ubican otras cuentas por cobrar, mismas que han experimentado un crecimiento interanual de 149,28%; es decir un aumento nominal de US\$ 7,07 millones. El dinamismo responde al incremento de préstamos anticipos empleados (13,73%), seguido de reclamos a seguros (13909,98%), misceláneos correspondientes a notas de crédito que serán compensadas en futuras compras (2238,31%) y otros reclamos (1666,75%) que integra notas de crédito recibidas por el SRI por reclamo de crédito tributario del año 2019 y negociada en el mes de julio 2021.

Otras cuentas por cobrar			
Detalle	jun-20	jun-21	Variación (%)
FONDOS POR RENDIR	41.835,00	40.057,00	-4,25%
PRÉSTAMOS ANTICIPOS EMPLEADOS	105.902,00	120.444,00	13,73%
ACCIONISTA (FELIPE CUSTER)	402.970,00	0,00	-100,00%
ANTICIPOS NACIONALES Y EXTERIOR	3.238.809,00	3.223.704,00	-0,47%
RECLAMOS A SEGURO	992,00	138.979,00	13.909,98%
MISCELÁNEOS	320.602,00	7.496.680,00	2.238,31%
PROYECTO MERCADEO	191.427,00	0,00	-100,00%
OTROS RECLAMOS	22.048,00	389.533,00	1.666,75%
SUMINISTROS Y MATERIALES	410.073,00	393.083,00	-4,14%
Total	4.734.658,00	11.802.480,00	149,28%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Por su parte, la rotación de las cuentas por cobrar se sitúa en 203 días, siendo 54 días inferior a la rotación observada en junio 2020 y 16 días menos que el promedio registrado en los últimos cinco años (2016-2020). 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, para la división agrícola en semillas de maíz y arroz al ser un producto de ciclo corto toma alrededor de 120 días a 150 días en promedio; como parte de 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.

De acuerdo con el Informe de Auditoría con fecha de corte diciembre 2020, se ubican activos fijos 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. Para junio 2021, la cuenta de propiedad, planta y equipo suma US\$ 9,59 millones que, en relación con diciembre 2020, la cuenta descende sus activos en -1,92% (-US\$ 175,45 mil).

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%

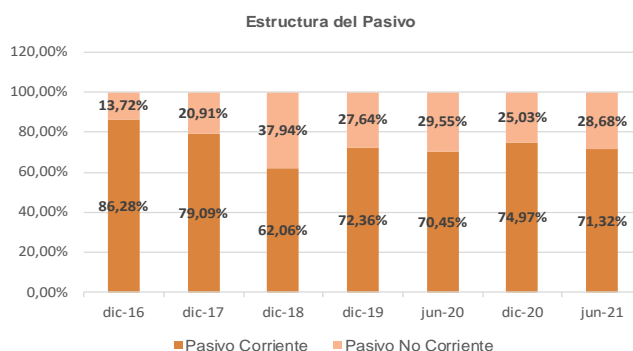
Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Interoc S.A. para la fecha de corte denota activos intangibles por un monto de US\$ 3,83 millones, mostrando un decrecimiento de -8,94% (-US\$ 376,31 mil). Los activos en mención constituyen registros de productos, marcas, Otros Proyectos y Licencias & Software (SAP).

A partir del año 2019, la empresa muestra 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.

Pasivos:

Interoc S.A. presenta un continuo crecimiento de sus pasivos durante los últimos cinco años (2016-2020) cuya variación promedio anual es de 7,47%. Para el periodo de análisis, la tendencia se replica al crecer en 9,86% (US\$ 6,22 millones); con lo que los pasivos totalizan US\$ 69,29 millones. El dinamismo responde al incremento interanual tanto del pasivo corriente como del pasivo no corriente en 11,21% y 6,64% respectivamente. De manera particular, las cuentas que facilitaron el desarrollo del pasivo son cuentas por pagar⁹ (37,42%; US\$ 5,75 millones), seguido de obligaciones financieras (18,55%; US\$ 2,39 millones) y obligaciones por beneficios (11,96%; US\$ 381 mil).



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

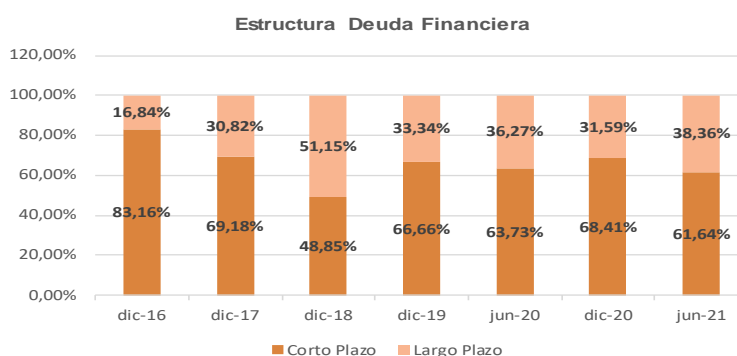
Históricamente la composición de los pasivos se ha visto acaparada en mayor proporción por el pasivo a corto plazo, cuya participación promedio es del 74,95% (2016-2020); mientras que el pasivo a largo plazo pondera el 25,05% restante. La estructura se mantiene a la fecha de corte, en donde el pasivo corriente

⁹ Cuentas por pagar relacionadas + cuentas por pagar no relacionadas + otras cuentas por pagar

concentra el 71,32% al cerrar con un saldo de US\$ 49,42 millones; asimismo, se ubica el pasivo no corriente por un monto de US\$ 19,88 millones con lo que representa el 28,68% del total de pasivos.

La Calificadora distingue que la empresa ha financiado históricamente sus activos mediante el uso de pasivos en un promedio de 65,29% especialmente a través de la adquisición de compromisos financieros con instituciones financieras y la incursión dentro del mercado de valores, además del apalancamiento otorgado a sus proveedores. Acorde al giro del negocio del emisor a junio 2021, el activo se encuentra financiado por el pasivo en un 65,59%.

Por otro lado, es esencial y primordial para Interoc 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, se define a la deuda financiera como la integración de las obligaciones con instituciones financieras como con el mercado de valores comprendidas entre el corto y largo plazo; es así como en los últimos cinco años (2016-2020), la cuenta sostiene un crecimiento promedio de 15,45%.



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, la deuda financiera experimenta un crecimiento interanual de 0,70%; es decir un aumento nominal de US\$ 301,29 mil, lo que permite cerrar con un saldo de US\$ 43,31 millones. Respecto a la estructura la cuenta concentra sus obligaciones en el corto plazo en promedio del 67,25% durante los últimos cinco años (2016-2020); mientras que las obligaciones de largo plazo acaparan el 32,75%. Asimismo, a la fecha de corte, la estructura se mantiene en donde la deuda a corto plazo representa el 61,64% de la deuda financiera total con un monto de US\$ 26,69 millones y la diferencia del 38,36% corresponde a la deuda a largo plazo cuyo saldo se ubica en US\$ 16,62 millones.

Las entidades financieras con las cuales el emisor mantiene relación son 4 bancos privados nacionales, a una tasa promedio del 8,27%, fechas de vencimiento que oscilan entre el año 2021 y 2025 plazos que alivian los flujos de la compañía; es importante mencionar que todos los préstamos mantienen garantía entre Mercadería, Hipoteca / Prenda Industrial e Hipotecaria y que dichos recursos han sido dirigidos totalmente a capital de trabajo.

De manera análoga, Interoc S.A. participa en el mercado de valores con 6 instrumentos financieros de corto y largo plazo, con una tasa de interés promedio del 9,07%, con garantías y específicas. Adicional, al momento se encuentra en aprobación de dos nuevos instrumentos, un papel comercial por US\$ 2,00 millones y una emisión de obligaciones por US\$ 4,00 millones; cuyos recursos serán utilizados al 100% para capital de trabajo y para la cancelación de deuda respectivamente.

Obligaciones	Menor a un año	Mayor a un año y menor a dos años	Mayor a dos años y menor a tres años	Mayor a tres años y menor a cuatro años	Mayor a cuatro años	Total General
Entidades Financieras	11.121.445	2.027.172	1.036.024	1.122.513	-	15.307.153
VII Programa Papel Comercial	7.000.001	-	-	-	-	7.000.001
X Emisión de Obligaciones	1.950.000	1.200.000	-	-	-	3.150.000
XI Emisión de Obligaciones	1.833.117	603.409	-	-	-	2.436.526
XII Emisión de Obligaciones	2.087.500	625.000	-	-	-	2.712.500
XIII Emisión de Obligaciones	2.000.000	2.000.000	1.000.000	-	-	5.000.000
XIV Emisión de Obligaciones	683.553	5.860.185	660.078	446.447	33.750	7.684.012
Total general	26.675.615	12.315.766	2.696.102	1.568.960	33.750	43.290.192
Participación (%)	61,62%	28,45%	6,23%	3,62%	0,08%	100,00%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

El emisor a su vez, también se sostiene en cuentas por pagar, cuenta que integra cuentas por pagar no relacionadas, cuentas por pagar relacionadas y otras cuentas por pagar, que a junio 2021 suman US\$ 21,11 millones al experimentar un crecimiento de 37,42% (US\$ 5,75 millones) respecto a junio 2020.

Cuentas por pagar no relacionadas ascienden interanualmente en 70,02% (US\$ 7,49 millones) con lo que suma US\$ 18,19 millones. Se señala que, a junio 2021, las cuentas por pagar de 1 a 29 días se concentran en un 89,47%; seguido de 30 a 60 días con una ponderación del 7,16%; mientras que la diferencia (3,37%) integra periodos de 61 a más de 121 días; además se menciona que dichos porcentajes han disminuido frente al comportamiento de junio 2020.

Detalle de Cuentas por Pagar				
Detalle	Participación	jun-21	Participación	jun-20
Cuentas por Pagar Comerciales a C/P	(%)	USD	(%)	USD
Saldo Actual	89,47%	17.487.668,28	84,53%	9.988.119
30 a 60 días	7,16%	1.400.239,45	9,65%	1.139.924
61-90 días	0,17%	32.885,58	1,34%	157.945
91-120 días	0,65%	127.150,72	1,08%	127.424
a más 121 días	2,55%	497.578,15	3,41%	402.771
	100,00%	19.545.522,18	100,00%	11.816.183
Menos: Impacto NIIF (2201004001/2)		499.323		513.702
(-) Ctas por pagar Relacionadas		850.654,57		600.433,65
Cuentas por Pagar Comerciales (Netas)		18.195.544		10.702.047

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Los 10 principales proveedores que mantiene Interoc S.A. concentran el 73,92% del costo de venta; la ponderación refleja una aglomeración considerable, a pesar de ello el riesgo es mitigado debido a la relación comercial entre la empresa y el proveedor; además de ser entidades de renombre internacional.

Proveedor	País	% Relación Costo Ventas
DOW AGROSCIENCES DE COLOMBIA S.A.	Colombia	15,02%
JEBAGRO GMBH	Alemania	13,98%
AMVAC DE COSTA RICA S.R.L.	Costa Rica	12,64%
JIANGSU UNITED AGROCHEMICAL CO., LT	China	10,76%
Ningbo Sunjoy Agrosience Co., Ltd	China	5,20%
SUMITOMO CHEMICAL CHILE S.A.	Chile	4,15%
SHANDONG RAINBOW AGROSCIENCES CO.,	China	3,29%
COROMANDEL INTERNACIONAL LIMITED	India	3,02%
SINO-AGRI RED SUN BIO-	China	3,00%
LIMAGRAIN (THAILAND) CO., LTD.	Tailandia	2,84%
Proveedores Varios		26,08%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Para las cuentas por pagar relacionadas contabilizan US\$ 851 mil, ascendiendo en 41,67% (US\$ 250,22 mil), dinamismo que responde al ascenso de las cuentas con Interoc S.A. Bolivia e Interoc S.A. Perú, señalando que el destino de los recursos ha sido dirigido para servicios, anticipo futuras exportaciones e importaciones y préstamos.

Detalle de Cuentas por Pagar Relacionadas					
Detalle	jun-20	Participación	jun-21	Participación	Destino
Interocuster Comercializadora de Bolivia S.A.	-	-	908,78	0,11%	Servicios
Interoc S.A. Perú	550.382,49	91,66%	766.757,79	90,14%	Anticipos futuras exportaciones/Importaciones
Interoc S.A. Perú	-	-	55.894,00	6,57%	Préstamo
Interoc S.A. Colombia	50.051,16	8,34%	27.094,00	3,19%	Importaciones
Total cuentas por Pagar	600.433,65	100,00%	850.654,57	100,00%	

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

En correlación a las cuentas por pagar de la entidad y su rotación, para la fecha de corte cierran en 172 días, cifra que se ubica por encima tanto del registro histórico de los últimos cinco años (127 días), como el valor obtenido en el periodo similar (140 días).

Finalmente, en balance al año 2020 se observa la cuenta de pasivos por derecho de uso por un valor de US\$ 502,04 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 divide el 84,59% a largo plazo y la diferencia del 15,41% a corto plazo. A la fecha de corte, se mantiene constante tanto el valor como su estructura. No obstante; al realizar el comparativo con su periodo similar, este descendió en -13,33%; es decir una reducción nominal de US\$ 77,22 mil.

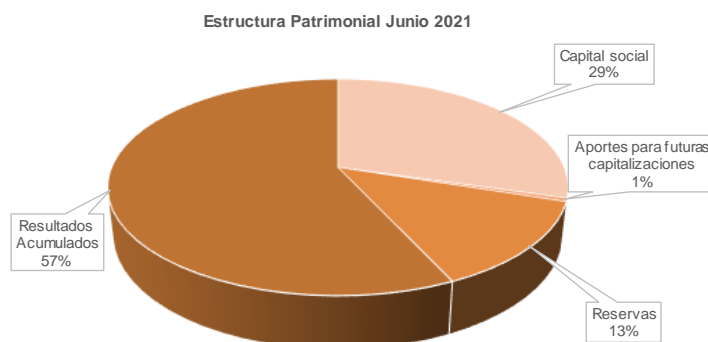
Para el periodo de análisis, el emisor se mantiene al día en el pago de sus Obligaciones Financieras, Mercado de Valores, Servicios de Rentas Internas (SRI), Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), y Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. PCR, observa que la empresa expone un nivel 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 sus proveedores manteniendo una relación comercial saludable.

Saporte Patrimonial:

Interoc S.A. a partir del año 2017 mantiene su composición accionaria, en donde el capital social suma US\$10,73 millones que se dividen en dos accionistas: Interoc S.A. (Domiciliada en la República de Perú) con una participación del 99,99% y la diferencia de 0,01% que responde al accionista Custer Hallett Felipe Antonio.

El patrimonio contable del emisor expone un crecimiento interanual de 0,94%; es decir un aumento nominal de US\$ 337,87 mil; tendencia acorde a sus históricos (2,66% Variación promedio; 2016-2020). El dinamismo observado responde al crecimiento de cuentas como reservas, así como resultados¹⁰ con una variación de 3,39% (US\$ 155,82 mil) y 0,89% (US\$ 182,05 mil) respectivamente. Por otro lado, Interoc S.A. define a la fecha de corte su patrimonio en resultados con una participación del 56,90% con un saldo de US\$ 20,69 millones, seguido del capital social con una ponderación del 29,51% y un monto de US\$ 10,73 millones y la diferencia del 13,59% que integra reservas y aportes para futuras capitalizaciones por un valor de US\$ 4,94 millones.

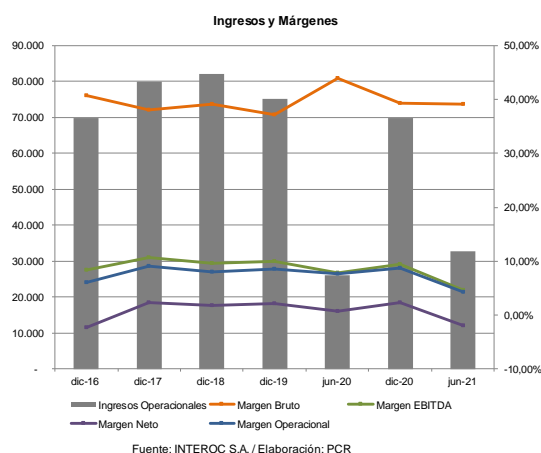


Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

La entidad al no poseer una política de reparto de dividendo, aun así, 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 agrícolas y químicos y 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.



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Los ingresos de Interoc S.A. en los últimos cinco años ha denotado un comportamiento fluctuante (2016-2020; Var. -3,18%) 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

¹⁰ Resultados acumulados + resultados del ejercicio

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.

A la fecha de corte, los ingresos contabilizan US\$ 32,85 millones al experimentar un crecimiento interanual de 26,24% (US\$ 6,83 millones) dividido entre 7 líneas de negocio en donde *otros cultivos* representan el 40,33%, seguido de la línea de *bananos* con el 19,84%, *sierra* en 17,25% y la diferencia del 22,58% integra 4 líneas como son exportación, químicos, sanidad animal y tratamiento de aguas. 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. Se distingue un importante dinamismo en las ventas de la empresa; aun así, la entidad exhibe una pérdida de -US\$ 669 mil principalmente por el incremento de los gastos operacionales. Por otro lado, se menciona que Interoc S.A. cerrará sus ventas positivamente puesto que el invierno marca su inicio con fuertes precipitaciones en los meses de noviembre y diciembre siendo la época con más auge en la campaña de maíz principalmente para el segmento de alta tecnología donde el agricultor paga un precio diferenciado y obtiene un rendimiento diferenciado, la principal estrategia comercial es 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.

Detalle de Ingresos Junio 2021			
Líneas de Negocio	Ingresos Junio 2021		Participación (%)
Bananos	\$	6.517.201,93	19,84%
Exportación	\$	2.175.388,21	6,62%
Químicos	\$	1.813.810,75	5,52%
Sanidad Animal	\$	621.653,10	1,89%
Sierra	\$	5.667.603,32	17,25%
Tratamiento de Aguas	\$	2.804.873,41	8,54%
Otros Cultivos	\$	13.248.034,51	40,33%
Total general	\$	32.848.565,23	100,00%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Respecto al costo de ventas, a junio 2021 este cierra en US\$ 19,97 millones, mostrando un incremento porcentual de 36,98% respecto a junio 2020. El dinamismo responde al desarrollo del costo principalmente en la línea de bananos al pasar de US\$ 3,93 millones (jun20) a US\$ 4,31 millones (9,61%), seguido de la línea de exportación cuya variación fue de 29,45%, sierra en 33,73% y otros cultivos con un crecimiento importante de 143,77% debido al alza de los costos de materias primas que se ha presentado en el portafolio de alto volumen, generado por 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 COVID-19.

Detalle de Costos de Ventas Junio 2021						
División	jun-20	Participación (%)	jun-21	Participación (%)	Variación (%)	Variación (\$)
Bananos	3.929.878,83	26,96%	4.307.523,73	21,58%	9,61%	377.644,90
Exportación	1.026.467,81	7,04%	1.328.727,28	6,66%	29,45%	302.259,47
Químicos	1.499.072,85	10,28%	1.263.601,66	6,33%	-15,71%	(235.471,19)
Sanidad Animal	660.717,57	4,53%	500.644,24	2,51%	-24,23%	(160.073,33)
Sierra	2.335.825,98	16,03%	3.123.654,61	15,65%	33,73%	787.828,63
Tratamiento de Aguas	1.815.177,64	12,45%	1.375.941,33	6,89%	-24,20%	(439.236,31)
Otros Cultivos	3.308.341,10	22,70%	8.064.875,11	40,40%	143,77%	4.756.534,01
Total general	14.575.481,78	100,00%	19.964.967,96	100,00%	36,98%	5.389.486,18

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Para el periodo de análisis, el margen operacional es 12,56% superior al margen obtenido en su periodo similar; con lo que totaliza US\$ 12,88 millones. No obstante, se menciona el comportamiento de los gastos operacionales, mismos que han influido sobre el margen operacional (-28,39%), ya que los gastos en ventas ascendieron entre periodos en una variación de 23,36%; es decir un aumento nominal de US\$ 1,87 millones derivado principalmente por gasto de personal, por la reversión de provisiones relacionadas al personal saliente debido a la reestructuración del año 2020 (jubilación patronal); además de gastos por gestiones de ventas y cumplimiento de acuerdos comerciales, gastos de mercadeo puesto que se realiza la entrega de productos promocionales como estrategia de ventas para la búsqueda de nuevos clientes y fidelidad de los clientes actuales; por otro lado los gastos de administración aumentaron en 8,68% (US\$ 128,34 mil). Con lo antes descrito, el resultado de operación se ubica en US\$ 1,41 millones mostrando una reducción nominal de -US\$ 558,77 mil.

Detalle de Gastos Jun21						
Detalle	jun-20	Participación (%)	jun-21	Participación (%)	Variación (%)	Variación (\$)
GASTOS GRLES	1.479.014	16%	1.607.354	14,0%	8,68%	128.340
GASTOS VENTAS	7.998.263	84%	9.866.789	86,0%	23,36%	1.868.526
Total	9.477.277	100%	11.474.143	100,0%	21,07%	1.996.866

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

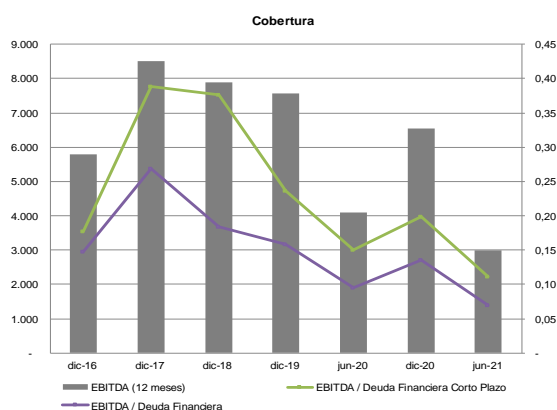
De igual manera, se considera los gastos financieros incurridos debido a las fuentes de financiamiento del emisor como son entidades bancarias y la incursión dentro de mercado de valores; además de otros gastos, cuya variación interanual es de 10,05% (US\$ 204,77 mil) y -54,03% (-US\$ 192,16 mil) respectivamente; con lo que ha impedido que la utilidad exhiba un valor positivo; por tanto, junio 2021 cierra en pérdida con un monto de -US\$ 669 mil; siendo -465,55% inferior al valor obtenido en junio 2020.

Finalmente, acorde al comportamiento que experimentó la utilidad, los indicadores de rentabilidad denotan valores negativos; siendo el índice de rentabilidad sobre el activo de -1,27%; mientras que el indicador de rentabilidad sobre el pasivo pasó de 1,02% (jun20) a -3,68% a la fecha de corte.

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 como Papel Comercial y la Emisión de Obligaciones 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 -3,41% en los últimos cinco años (2016-2020), porcentaje que se relaciona directamente con la estacionalidad de las ventas. A junio 2021, los flujos EBITDA tanto anualizados como acumulados se ven ralentizados en relación a su periodo similar con una variación de -27,22%; es decir una disminución nominal en -US\$ 1,12 millones y -US\$ 558,02 mil respectivamente.



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

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 2,77%, permitiendo cumplir de manera efectiva con las operaciones acordadas al giro del negocio.

Para la cobertura de la deuda financiera por medio de los flujos obtenidos para el periodo de análisis alcanza el 0,07 veces, valor inferior tanto al promedio de los últimos cinco años (2016-2020; 0,18 veces) así como al valor obtenido en junio 2020 (0,10 veces), dicho comportamiento responde a la reducción interanual de flujos. Asimismo, se ubica la cobertura de la deuda financiera a corto plazo, misma que cierra en 0,11 veces siendo inferior a la tasa promedio (0,28 veces) así como al rubro obtenido en su periodo similar (0,15 veces). Paralelamente, se analiza la relación de los flujos frente al pasivo total que a junio 2021 es de 0,04 veces, como resultado de la contracción interanual en 0,02 veces (jun20) y de igual forma al comparar con la tasa de variación histórica se posiciona por debajo del mismo en 0,08 veces (promedio 0,12 veces).

Se señala que debido a la estacionalidad de las ventas los años 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. El flujo obtenido a diciembre 2020 en relación a la deuda financiera de corto plazo se ubica en 0,20 veces; mientras que a largo plazo (12 meses) este se sitúa en 0,14 veces; de igual manera el flujo expuesto frente al pasivo total culmina en 0,09 veces.

PCR considera que históricamente, existe una lentificación en la capacidad de poder generar flujos propios de su operación en años interinos dada la alta competencia del mercado, estacionalidad de las ventas, así como los acontecimientos externos ocurridos tanto a nivel país como a nivel climático, lo que ha provocado una baja en los márgenes de ganancia, aun así, a pesar de incurrir en obligaciones con terceros, el indicador ha descendido su cobertura paulatinamente pasando de 1,32 (dic16) a 0,67 (jun21)

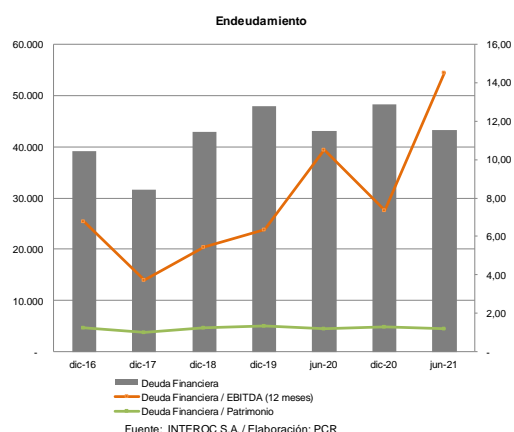
Endeudamiento:

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.

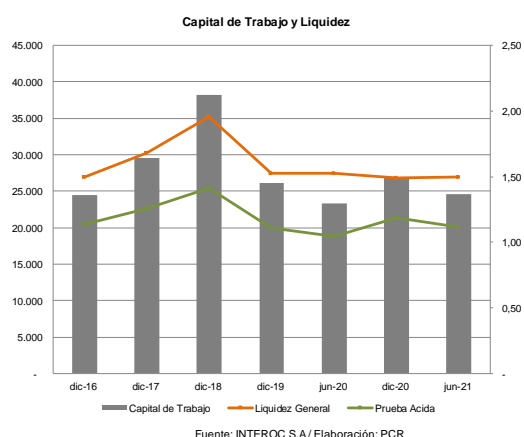
Es así como el apalancamiento¹¹ a junio 2021 cierra en 1,91 veces, valor que se ubica por encima de promedio de los últimos cinco años (2016-2020; 1,88 veces) y de la cifra obtenida en junio 2020 (1,75 veces). El nivel de apalancamiento responde al crecimiento interanual del pasivo total en 9,86% frente al leve ascenso que presentó el patrimonio por 0,94%. Por otro lado, se analiza la cobertura del capital pagado respecto al pasivo total, cuyo valor alcanza las 6,46 veces siendo mayor a su periodo similar y al promedio histórico en 0,58 y 0,43 veces respectivamente.

Finalmente, se señala que el ebitda debido a la estacionalidad de la que se manejan las ventas expone un comportamiento fluctuante; lo que conlleva que el indicador de deuda financiera sobre EBITDA y el pasivo total sobre EBITDA denoten valores altos en periodos interinos; de modo que a junio 2021 los indicadores se ubican en 14,52 años y 23,22 años respectivamente. 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 como lo demuestra diciembre 2020 cuyos indicadores son de 7,37 años y 11,17 años para cada caso.



Liquidez y Flujo de Efectivo:

En los últimos cinco años (2016-2020) el emisor denota adecuados niveles de liquidez al figurar resultados superiores a la unidad con un promedio de 1,63 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 la fecha de corte, los activos corrientes presentan una cobertura de 1,50 veces, nivel levemente superior al alcanzado en diciembre 2020 (1,49 veces); mientras que al comparar con su periodo similar anterior (jun20) el resultado se ubica por debajo en dos puntos (1,53 veces); aun así, sostiene adecuados niveles de liquidez.



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 que a la fecha de corte el indicador cierra en 1,11 veces, valor que se ubica levemente inferior al promedio de los últimos cinco años (2016-2020; 1,22 veces), mientras que al comparar con junio 2020, el índice supera el rubro en 0,07 veces con lo que emisor determina la saludable capacidad de pago inmediato.

Con respecto al capital de trabajo, a diciembre 2020, alcanza un monto de US\$ 26,86 millones, producto de un incremento de 2,63% (US\$ 687,80 mil) respecto a diciembre 2019. A la fecha de corte, el capital de trabajo cierra en US\$ 24,63 millones, mostrando así los buenos niveles para la operación del negocio.

A junio 2021, el flujo operativo alcanza un saldo positivo de US\$ 3,79 millones derivado de las ventas alcanzadas por el emisor, en contraste al pago de proveedores y empleados, paralelamente sumando los intereses cobrados, participación de trabajadores y otros. Por otro lado, se observa un flujo negativo de las actividades de inversión en -US\$ 376,18 mil como resultado de adiciones de propiedades, plantas y equipos y el aumento en otros activos frente a las ventas de propiedades. De manera análoga, el flujo neto de financiamiento exhibe un valor negativo de -US\$ -6,23 millones debido a obligaciones bancarias frente a la emisión de instrumentos financieros, préstamos a terceros y pagos por obtención de financiamiento/intereses. En conjunto dichos saldos con el saldo del inicio del periodo de US\$ 5,53 millones refleja un saldo final a la fecha de corte de US\$ 2,72 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.

¹¹ Pasivo Total / Patrimonio

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 instrumentos calificados.

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**Octavo Programa de Papel Comercial**

La Junta General Extraordinaria de Accionistas en su sesión del 27 de julio de 2021, resolvió aprobar el Octavo Programa de Papel Comercial de la compañía, por un monto de dos millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$2'000.000.00), según el siguiente detalle que consta el Prospecto de Oferta Pública:

Características de los Valores				
Emisor:	INTEROC S.A.			
Monto de la Emisión:	Hasta por US\$ 2.000.000,00			
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América.			
Características:	Monto a emitir	Plazo de la emisión	Pago de Intereses	Amortización de capital
	2.000.000,00	720	cupón cero	al vencimiento
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 Underwriting es Asesoval, Casa de Valores S.A.			
Rescates anticipados:	La presente emisión de obligaciones no contempla 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:	El destino de los recursos producto de esta emisión será utilizado 100% para capital de trabajo, pago de proveedores, compra de materiales productivos y otras actividades provenientes del giro del negocio de la compañía.			
Resguardos de ley y establecidos en la Junta:	La empresa acuerda mantener los siguientes resguardos, establecidos en el Artículo 3, de la Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetaria y Financiera, para lo cual se obliga a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables: 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 depurados sobre las obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25			
Límite de Endeudamiento	El emisor se compromete a mantener una relación semestral de pasivo total sobre el patrimonio menos o igual a dos punto cinco (2.5) veces y también se compromete a mantener semestralmente la relación deuda financiera total sobre patrimonio menos o igual a dos (2) veces durante el plazo que esté vigente la emisión de corto plazo. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal.			
Garantía:	El presente programa de Papel Comercial estará respaldado 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: Circular de Oferta Pública / Elaboración: PCR

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la compañía INTEROC S.A, aprueba el 27 de julio del 2021 la emisión del Octavo Programa de Papel Comercial, hasta por un monto de US\$ 2'000.000,00. Es importante mencionar que el presente instrumento analizado se encuentra en proceso de aprobación por lo que no es posible evidenciar las colocaciones.

Destino de los Recursos:

El destino de los recursos producto de esta emisión será utilizado 100% para capital de trabajo, pago de proveedores, compra de materiales productivos y otras actividades provenientes del giro del negocio de la compañía.

Provisiones de recursos

De acuerdo con la planificación de pagos, y según el vencimiento de los valores de la emisión de papel comercial, el emisor considerará en el flujo de caja el pago de cada dividendo a fin de disponer de los recursos en la fecha prevista de pago.

Resguardos de Ley y Cumplimiento:

La empresa acuerda mantener los siguientes 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 depurados sobre las obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25.

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

Limitaciones de Endeudamiento

Interoc S.A. se compromete a mantener una relación semestral de pasivo total sobre patrimonio menos o igual a dos puntos cinco (2.5) veces, y también se compromete a mantener semestralmente la relación deuda financiera total sobre patrimonio menor o igual a dos (2) veces, durante el plazo que esté vigente la emisión de corto plazo. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal.

Resguardos Adicionales

Como resguardo adicional, Interoc S.A. se compromete a mantener semestralmente un saldo de al menos el monto de la emisión, a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.

La actual emisión contará con un Fideicomiso Mercantil Irrevocable de Administración de Recursos, cuya fiduciaria será la compañía ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA, FUTURFID S.A., cuyo objeto será que INTEROC S.A., aportará al FIDEICOMISO DE ADMINISTRACION INTEROC - VIII PROGRAMA DE EMISION DE PAPEL COMERCIAL, el valor correspondiente al pago del próximo dividendo de la EMISION del VIII PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL de INTEROC. El aporte deberá ser realizado siempre 15 días antes del próximo vencimiento de cada dividendo, de tal manera que en todo momento se mantenga una cobertura de al menos el 100% de los pagos.

Limitaciones de Endeudamiento

Como límite de endeudamiento de la presente emisión la compañía se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo total sobre patrimonio menor o igual a dos puntos cinco (2.5) veces, y también se compromete a mantener semestralmente la relación deuda financiera total sobre patrimonio 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 contemplan las proyecciones del estado de resultados de INTEROC S.A. incluidas en el prospecto de Oferta Pública del Octavo Programa de Papel Comercial y de la Quinta Emisión de Obligaciones; mismas que corresponden al periodo de 2021 – 2025.

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 20% 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.

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 Interoc S.A., refleja un comportamiento fluctuante; de modo que en los últimos cinco años (2016-2020) el promedio es de -3,18% debido 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.

Con lo antes mencionado, el emisor prevé alcanzar un promedio de 5,65% durante la vigencia de la emisión comprendida entre los años 2021 hasta el año 2025, considerando 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 2021 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. Cabe recalcar que las estrategias son a largo plazo, que permitan que el emisor cumpla con la proyección inicial de ventas.

Proyección de Ventas				
2021	2022	2023	2024	2025
TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
% Crec	% Crec	% Crec	% Crec	% Crec
13,64%	0,68%	9,00%	1,09%	3,85%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Por otro lado, se ubican los costos de operación, mismos que representan en promedio el 61,06% de los ingresos durante los últimos cinco años (2016-2020). Para las proyecciones contempladas en la vigencia de las emisiones (2021-2025), el costo de ventas representará en promedio el 58,87%, porcentaje acorde al nivel de ventas esperadas. Asimismo, se observa que la tasa de variación del año 2020 a 2021 es de 14,16%, crecimiento que 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. Subsecuentemente, los precios se regularizan acorde al nuevo panorama macroeconómico mismo que se encuentra en recuperación; con lo que se define una tasa de variación de 4,63%.

Proyección de Costo de Ventas				
2021	2022	2023	2024	2025
TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
% Crec	% Crec	% Crec	% Crec	% Crec
14,16%	-1,97%	7,54%	0,27%	3,15%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

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 2021 un saldo de US\$ 31,01 millones (2021); mientras que para el año 2025 ésta contabilizará US\$ 38,70 millones. Se distingue que la utilidad ascenderá en promedio en 7,17% en el periodo comprendido del año 2021 hasta el año 2025; dicha tasa afirma los márgenes adecuados que permitan sustentar las actividades de la empresa dado le giro del negocio.

ESTADO DE RESULTADOS	2021	2022	2023	2024	2025
	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
VENTAS	79.308.899	79.846.441	87.034.542	87.980.817	91.364.446
COSTO DE VENTAS	48.298.117	47.347.897	50.916.997	51.052.037	52.661.306
UTILIDAD BRUTA	31.010.781	32.498.545	36.117.545	36.928.780	38.703.140
GASTOS ADMINISTRATIVOS Y VENTAS	22.185.529	23.788.911	25.331.050	25.915.371	27.339.605
PARTICIPACION TRABAJADORES	500.915	549.243	890.286	939.965	1.000.895
DEPRECIACION & AMORTIZACION	1.320.850	1.348.013	1.284.440	1.208.446,73	1.173.769
UTILIDAD OPERATIVA	7.003.486	6.812.377	8.611.770	8.864.996	9.188.872
GASTOS FINANCIEROS	4.346.015	3.699.999	3.566.817	3.538.527	3.517.135
Deuda Bancaria	1.635.761	1.355.840	1.321.182	1.331.837	1.323.786

IX Emisión de Obligaciones	-	-	-	-	-
X Emisión de Obligaciones	352.500	180.000	-	-	-
XI Emisión de Obligaciones	256.421	72.618	4.651	-	-
XII Emisión de Obligaciones	243.328	58.008	-	-	-
XIII Emisión de Obligaciones	446.250	276.250	106.250	-	-
XIV Emisión de Obligaciones	126.965	1.030.214	113.310	51.917	6.669
XV Emisión de Obligaciones	-	285.000	191.667	98.333	25.000
Otros Gastos Financieros	1.284.790	442.069	1.829.757	2.056.439	2.161.680
Otros Egresos	-	-	-	-	-
Otros Ingresos	181.048	-	-	-	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	2.838.520	3.112.378	5.044.953	5.326.469	5.671.737
IMPUESTOS	1.261.907	1.264.094	1.747.238	1.817.617	1.903.934
UTILIDAD NETA	1.576.613	1.848.283	3.297.715	3.508.852	3.767.802
OTROS RESULTADOS INTEGRALES	-	-	-	-	-
UTILIDAD NETA	1.576.613	1.848.283	3.297.715	3.508.852	3.767.802

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Asimismo, se adiciona los gastos administrativos y ventas, gastos que representan en promedio el 29,25% de los ingresos dentro de la proyección establecida cuya tasa de crecimiento promedio es de 6,77%, sumado a la participación de trabajadores y depreciación en conjunto con la amortización, permiten que la utilidad operativa se ubique en US\$ 7,00 millones al cierre del año 2021; mientras que para el tiempo proyectado pasará de US\$ 6,8 millones (2022) a US\$ 9,19 millones (2025).

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; paralelamente se considera otros ingresos; con lo que se determina un comportamiento ascendente de la utilidad neta con una variación del 22,12% entre el año 2021 hasta el año 2025. En cuanto a márgenes, se menciona que la utilidad neta representa en promedio el 3,24%; con lo que el emisor podrá exhibir niveles de utilidades positivas; es decir un valor de US\$ 1,58 millones a US\$ 3,77 millones (2025).

Indicadores Financieros 2021-2025					
Año	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Operación					
Ventas USD	79.308.899	79.846.441	87.034.542	87.980.817	91.364.446
Crecimiento en ventas	13,64%	0,68%	9,00%	1,09%	3,85%
Crecimiento Costo Venta	14,16%	-1,97%	7,54%	0,27%	3,15%
Márgenes					
Margen bruto / ventas	39,10%	40,70%	41,50%	41,97%	42,36%
Margen operativo / ventas	8,83%	8,53%	9,89%	10,08%	10,06%
Margen neto / ventas	1,99%	2,31%	3,79%	3,99%	4,12%
EBITDA (miles USD)	8.324.336,63	8.160.390,11	9.896.210,00	10.073.443,03	10.362.640,48
Margen EBITDA	10,50%	10,22%	11,37%	11,45%	11,34%
Eficiencia					
Gastos operativos/Ingresos	27,97%	29,79%	29,10%	29,46%	29,92%
Gasto financiero/Ingresos	5,48%	4,63%	4,10%	4,02%	3,85%

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\$ 8,32 millones en el año 2021 a US\$ 10,36 millones en el año 2025, lo que demuestra un comportamiento creciente en promedio de 5,99% debido al dinamismo de las ventas; así como el descenso de depreciación más amortización (-1,99%). Respecto al margen EBITDA, la empresa sostiene un promedio de 10,98% al mostrar un ascenso en sus indicadores.

Respecto a los indicadores de eficiencia, los gastos operativos sobre los ingresos reflejan un promedio de 29,25%, mencionando que acorde al giro del negocio los gastos operacionales incurridos únicamente corresponden por concepto de administración y venta. Con respecto a los gastos financieros / ingresos de igual forman su promedio sostiene un valor porcentual de 4,42% acorde al porcentaje de representatividad de gastos frente al nivel de ventas.

Con todo, 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 2021 y el año 2025. El objeto del primer programa de papel comercial es para capital de trabajo, pago de proveedores, compra de materiales productivos y otras actividades

provenientes del giro del negocio de la compañía; mientras que la emisión a largo plazo destinará sus recursos a la cancelación de deuda con costo y menor plazo (50%) y el 50% restante servirá para la cancelación de deuda sin costo.

FLUJO DE EFECTIVO	2021	2022	2023	2024	2025
	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
EFFECTIVO DE OPERACIONES					
UTILIDAD NETA	1.576.613	1.848.283	3.297.715	3.508.852	3.767.802
DEPRECIACION Y AMORTIZACION	1.320.850	1.348.013	1.284.440	1.208.447	1.173.769
CAMBIO EN CUENTAS POR COBRAR NETO	(6.517.132)	3.931.229	(2.385.237)	(459.994)	(375.869)
CAMBIO EN INVENTARIO	(592.259)	732.422	(107.782)	(185.699)	(820.045)
CAMBIO EN CUENTAS POR PAGAR	3.795.754	(2.421.544)	829.515	56.267	670.529
CAMBIO EN OTROS ACTIVOS	6.652.104	(974.338)	(33.452)	(1.163.158)	(692.977)
CAMBIO EN OTROS PASIVOS	(172.797)	423.352	444.520	139.543	94.745
FLUJO DE EFECTIVO OPERACIONES	6.063.133	4.887.417	3.329.718	3.104.257	3.817.953
FLUJO DE INVERSION					
INVERSIONES EN ACTIVOS LP	-	-	-	-	-
ADQUISICIONES PPE, INTANGIBLES	(1.007.368)	(1.108.105)	(1.313.646)	(1.385.906)	(1.590.835)
CAMBIO EN RESULTADOS INTEGRALES	-	-	-	-	-
FLUJO DE EFECTIVO INVERSION	(1.007.368)	(1.108.105)	(1.313.646)	(1.385.906)	(1.590.835)
X Emisión de Obligaciones	(1.500.000)	(2.400.000)	-	-	-
XI Emisión de Obligaciones	(2.738.474)	(1.147.403)	(201.136)	-	-
XII Emisión de Obligaciones	(2.937.500)	(1.250.000)	-	-	-
XIII Emisión de Obligaciones	(2.000.000)	(2.000.000)	(2.000.000)	-	-
XIV Emisión de Obligaciones Colocación	4.848.400	-	-	-	-
XIV Emisión de Obligaciones Pago	(406.668)	(5.895.678)	(722.175)	(643.143)	(187.884)
XV Emisión de Obligaciones Colocación	4.000.000	-	-	-	-
XV Emisión de Obligaciones Pago	-	(1.451.668)	(1.358.335)	(1.264.997)	(525.000)
VI Papel Comercial Ingreso	1.552.500	-	-	-	-
VI Papel Comercial Pago	(5.552.500)	-	-	-	-
VII Papel Comercial Ingreso	14.409.944	3.183.021	-	-	-
VII Papel Comercial Pago	(13.762.478)	(10.183.022)	-	-	-
VIII Papel Comercial Ingreso	2.000.000	2.000.000	-	-	-
VIII Papel Comercial Pago	-	(2.000.000)	(2.000.000)	-	-
Disminución en Obligaciones	(7.019.594)	(3.268.749)	(4.999.393)	(4.496.393)	(4.896.393)
Ingreso deuda	3.520.870	20.943.830	9.500.000	4.900.000	3.500.000
otros pagos	-	-	-	-	-
FLUJO DE EFECTIVO FINANCIAMIENTO	(5.585.500)	(3.469.668)	(1.781.039)	(1.504.532)	(2.109.277)
EFFECTIVO DEL EJERCICIO	(529.735)	309.645	235.034	213.819	117.840
EFFECTIVO INICIAL	5.533.134	5.003.399	5.313.044	5.548.078	5.761.897
EFFECTIVO FINAL	5.003.399	5.313.044	5.548.078	5.761.897	5.879.737

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

En cuanto al flujo de efectivo, se considera principalmente al flujo de efectivo de operaciones, el cual denota las variaciones que presentarán las cuentas por cobrar netas por efecto de la venta de productos en las diferentes líneas de negocio, más la adquisición de inventario, de igual manera se considera los pagos a los diferentes proveedores así como el cambio en otros activos y otros pasivos; de modo que el flujo de operaciones muestra cierta tendencia a la baja con una tasa promedio de variación de -8,76% durante la vigencia de la emisión (2021-2025); lo que conlleva a que el flujo se ubique en US\$ 6,06 millones al cierre del presente año (2021) hasta llegar a US\$ 3,82 millones en diciembre 2025.

Por otro lado, el flujo de inversión expone valores negativos en todos los años que considera dichas proyecciones; las cifras que se observan responden a las diferentes *adquisiciones PPE, intangibles*; por ende, el valor del flujo ascenderá en un promedio de 12,21%, permitiendo pasar de -US\$ 1,00 millón (2021) a -US\$ 1,59 millones (2025).

Para el flujo de financiamiento, este presenta una variación promedio de -15,47% debido al alto soporte de amortización que tendrá la deuda financiera. De manera particular, se observó en el primer trimestre del año 2021 un grado importante de amortización de los instrumentos financieros por un valor de -US\$ 8,77 millones; asimismo se señala para el segundo trimestre el ingreso de deuda por un monto de US\$ 3,52 millones además de la obtención de recursos provenientes de la XIV emisión de obligaciones. Paralelamente, se distingue que para el cuarto trimestre el emisor recibirá los recursos provenientes del nuevo programa de papel comercial (VIII) por un monto de US\$ 2,00 millones; mismos que facilitarán cumplir las operaciones acordes al giro del negocio del emisor, teniendo en cuenta que los meses de octubre, noviembre y diciembre son meses que impulsan las ventas en mayor proporción, permitiendo que Interoc S.A. cierre con una utilidad positiva. De manera análoga, PCR menciona la constante adquisición de deuda con instituciones financieras, alcanzando en el año 2022 su mayor punto de inflexión por un total de US\$ 20,94 millones. Para el mismo año, se observa que se realizará la cancelación de varias emisiones de largo plazo; así como de programas de papel comercial, aliviando de esta forma los flujos de la entidad. Para los años subsecuentes, el flujo de financiamiento reduce su valor en respuesta a la contracción de la deuda con el mercado de valores, dejando únicamente los compromisos financieros.

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 2021 en US\$ 5,00 millones para cumplir con sus obligaciones, pasando a US\$ 5,31 millones en diciembre 2022 hasta llegar a diciembre 2025 por un saldo de US\$ 5,88 millones.

FLUJO DE CAJA	2021	2022	2023	2024	2025
	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
INGRESOS					
COBRANZAS	72.791.766	83.777.670	84.649.305	87.520.822	90.988.577
VI Papel Comercial Ingreso	1.552.500	-	-	-	-
XIV Emisión de Obligaciones	4.848.400	-	-	-	-
XV Emisión de Obligaciones	4.000.000	-	-	-	-
VII Papel Comercial	14.409.944	3.183.021	-	-	-
VIII Papel Comercial	2.000.000	2.000.000	-	-	-
OTROS INGRESOS	181.048	-	-	-	-
INGRESO EN OBLIGACIONES FINANCIERAS	3.520.870	20.943.830	9.500.000	4.900.000	3.500.000
TOTAL INGRESOS	103.304.529	109.904.521	94.149.305	92.420.822	94.488.577
SALIDAS					
PROVEEDORES	(45.094.622)	(49.037.019)	(50.195.264)	(51.181.469)	(52.810.823)
GASTOS OPERACIONALES	(17.469.045)	(26.153.235)	(27.557.506)	(29.696.569)	(30.842.666)
GASTOS FINANCIEROS	(4.346.015)	(3.699.999)	(3.566.817)	(3.538.527)	(3.517.135)
INVERSION EN ACTIVOS NETO	(1.007.368)	(1.108.105)	(1.313.646)	(1.385.906)	(1.590.835)
PAGO OBLIGACIONES	(7.019.594)	(3.268.749)	(4.999.393)	(4.496.393)	(4.896.393)
OTROS EGRESOS	-	-	-	-	-
PAGO EMISIONES	(28.897.620)	(26.327.770)	(6.281.646)	(1.908.140)	(712.884)
TOTAL SALIDAS	(103.834.264)	(109.594.877)	(93.914.271)	(92.207.003)	(94.370.736)
EFFECTIVO DEL EJERCICIO	(529.735)	309.645	235.034	213.819	117.840
EFFECTIVO INICIAL	5.533.134	5.003.399	5.313.044	5.548.078	5.761.897
EFFECTIVO FINAL	5.003.399	5.313.044	5.548.078	5.761.897	5.879.737

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Respecto al flujo de caja, se observa que el emisor cerrará para el año 2021 un total de US\$ 103, 30 millones correspondientes a las cobranzas realizadas por el respectivo departamento, la adquisición de recursos obtenidos por los diferentes instrumentos vigentes en el mercado de valores principalmente en el ultimo trimestre en donde la entidad percibirá un total de US\$ 9,07 millones por el XV emisión de obligaciones y del VII- VIII programas de papel comercial; seguidamente se menciona que el año 2022 será el año que mayores ingresos obtenga la empresa dentro de proyección; los recursos se derivan entre la gestión de cobranzas, los recursos que se obtendrán por el VII programa de papel comercial y la revolvencia esperada del nuevo instrumento como es el VIII Programa de Papel Comercial, además del constante ingreso en obligaciones financieras. De modo que, los ingresos fluctuarán en menor proporción a partir del año 2023 (US\$ 94,15 millones) hasta el año 2025 (US\$ 94,49 millones) que contempla las emisiones presentes.

En cuanto a las salidas que denota el flujo, se considera la cancelación de deuda con proveedores, mismos que experimentan un crecimiento constante en respuesta a la demanda de ventas esperada principalmente en el último trimestre del año considerada la temporada más importante para la empresa ya que son los meses que facilitan que la entidad obtenga utilidad sobre su ejercicio. Asimismo, el gasto operacional que asciende paulatinamente correspondiente a costos incurridos en el giro del negocio además de estrategias de ventas que faciliten la compra en mayor proporción de los diferentes productos que contiene el portafolio. De manera análoga, los egresos del flujo contemplan los gastos financieros que acorde a la amortización de deuda esta se irá acortando en sus valores. Adicional, cuentas como inversiones en activos, el pago de obligaciones, otros egresos y el pago de emisiones; permiten que las salidas de efectivo mantengan un comportamiento acorde a las entradas; siendo diciembre 2022, el año el que se incurre en más gastos. Finalmente, se detalla que el efectivo final expondrá saldos positivos en conjunto con el efectivo del ejercicio y el efectivo inicial, con valores que pasan de US\$ 5,00 millones (2021) a US\$ 5,88 millones (2025).

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, afirmación que 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

Garantía General 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 30 de junio de 2021, es así como el monto máximo a emitir es de US\$ 37,33 millones, por lo que las emisiones en circulación y los nuevos instrumentos se encuentran dentro del monto máximo permitido por Ley.

Detalle de Activos del Balance General Gravados			
ACTIVOS	Monto US\$	Valor activos gravados	Valor activos libres de gravamen
Caja Y Bancos	2.720.522,00		2.720.522,00
Cuentas Por Cobrar Clientes	32.600.768,00		32.600.768,00
Cuentas Por Cobrar Relacionadas	4.411.120,00		4.411.120,00
Inventarios	19.449.238,00	13.502.645,03	5.946.593,00
Otras Cuentas Por Cobrar	11.409.396,00		11.409.396,00
Activos Por Impuesto Corriente	3.192.576,00		3.192.576,00
Gastos Pagados Por Anticipado	268.444,00		268.444,00
Propiedad Planta Y Equipos	8.954.797,00	4.995.254,00	3.959.543,00
Activos por derecho de uso	641.181,00		641.181,00
Activos Intangibles	3.830.944,00		3.830.944,00
Inversiones En Acciones	15.965.141,00		15.965.141,00
Cuentas Por Cobrar Relacionadas	0,00		0,00
Otros Activos	1.817.009,00		1.817.009,00
Activos Por Impuestos Diferidos	395.479,00		395.479
TOTAL ACTIVOS	105.656.615,00	18.497.899,00	87.158.715,00

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Certificado De Activos Libres de Gravamen - 30 De Junio 2021	
Detalle	Monto (US\$)
Total Activos	105.656.613,73
(-) Activos Diferidos o impuestos diferidos	663.922,86
(-) Activos Gravados	18.497.898,95
(-) Activos en Litigio	-
(-) Impugnaciones Tributarias	-
(-) Monto no redimido de Emisiones en Circulación	27.983.037,87
(-) Monto no redimido de Titularización de Flujos en Circulación	0,00
(-) 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.	7.441.353,00
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	4.411.119,63
Total de Activos Libres de Gravamen	46.659.281,42
80% Activos Libres de Gravamen	37.327.425,14
Monto por emitir Papel Comercial y Emisión de Obligaciones	6.000.000,00
Saldo total del monto no redimido de emisiones + monto por emitir /ALG más monto no redimido	45,53%

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 89 procesos desde el año 2008 hasta la enero 2021. Los registros se deben en su mayoría a cobro de diferentes instrumentos de deuda como pagarés, letra de cambio, facturas entre otras acciones relacionadas a la recuperación de cartera.

Adicional, la Calificadora ha revisado que, al 30 de junio de 2021, los valores por emitir que mantiene Interroc 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 - Junio 2021	
Detalle	Valor
Patrimonio	36.359.385,89
200% Patrimonio	72.718.771,78
Monto no redimido de obligaciones en circulación	27.983.037,87
Monto por emitirse	6.000.000,00
Total Valores en Circulación y por emitirse	33.983.037,87
Total Valores en Circulación y por Emitirse / Patrimonio (debe ser menor al 200%)	93,46%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Para el emisor, el saldo con el mercado de valores ocupa una prelación de pagos segunda, la cual está respaldada por los activos libres de gravamen en 2,31 veces, como se describe a continuación:

Posición Relativa de la Garantía General Junio 2021				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	4.340.635,41	27.983.038,87	15.328.310,64	18.195.544,43
Pasivo Acumulado	4.340.635,41	32.323.674,28	47.651.984,92	65.847.529,35
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)	2.720.522,00			
Activos Libres de Gravamen + saldo emisiones en circulación	74.642.319,29			
Cobertura Fondos Líquidos	0,63	0,08	0,06	0,04
Cobertura ALG	17,20	2,31	1,57	1,13

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Activos que Respalden La emisión

El emisor compromete a cuentas por cobrar a clientes e inventarios. En cuanto a la capacidad de liquidar los activos comprometidos, el inventario se compone de inventario de productos terminados más inventario de mercadería en tránsito, donde se recalca que dicha mercadería son productos propios de Interoc, los mismos que constituyen el 65% de la totalidad de inventario; en donde para su elaboración se importa materiales 90% de China y el 10% restante de Tailandia; por otro lado, la diferencia del 35% son productos adquiridos a terceros con países como Estados Unidos, Europa y Colombia. Es así como a junio 2021 los inventarios experimentan una contracción en -10,30% (-US\$ 2,19 millones) permitiéndole sumar US\$ 19,06 millones, atribuido a la importación de semillas (*facing de la importación*) que toma alrededor de dos meses adquirirlas, seguido del proceso de separación, análisis de calidad previo a la venta.

Por otro lado, se ubican las cuentas por cobrar dado el giro del negocio, 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. Las cuentas por cobrar totales definen su composición en cuentas por cobrar no relacionadas con una participación del 61,53% cuyo saldo cierra en US\$ 30,04 millones, seguido de cuentas por cobrar relacionadas con el 14,29% por un monto de US\$ 6,98 millones y la diferencia del 24,18% que responde a otras cuentas por cobrar al totalizar US\$ 11,80 millones.

A la fecha de corte, la cartera de créditos contabiliza US\$ 35,97 millones, siendo 0,28% (US\$ 98,66 mil) superior a la cartera obtenida en junio 2020. Su estructura viene dada por la cartera vencida que representa el 50,95% del total de la cartera por un saldo de US\$ 18,33 millones y el 49,05% de cartera por vencer por US\$ 17,64 millones. Es importante mencionar que la cartera integra créditos en estado pre – legal con una ponderación del 6,54% de total, legal con el 13,17% y el 80,29% concentra operaciones regulares.

De manera particular, la cartera registra el destino de las ventas en donde el 65,11% responde a ventas de cultivos, seguido de las ventas de banano con el 12,73%, sierra con el 8,23%, químicos en 7,37% y la diferencia del 6,56% diversificado entre 4 actividades más con participaciones inferiores al 8%. Paralelamente, se puede apreciar la cartera por sector, en donde a la fecha de corte, el sector privado acumula el 84,19% de participación; mientras que el sector público únicamente representa el 7,67% y el restante de 8,14% se dirige a operaciones con empresas relacionadas.

Respecto a los niveles de morosidad de la cartera, este pasa de 63,42% en junio 2020 a 49,05% a la fecha de corte; afirmando una recuperación de cartera efectiva. Si bien es cierto el nivel de morosidad es importante, 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.

Por su parte, la rotación de las cuentas por cobrar se sitúa en 203 días, siendo 54 días inferior a la rotación observada en junio 2020 y 16 días menos que el promedio registrado en los últimos cinco años (2016-2020). 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.

Activos Comprometidos Junio 2021 (Miles)									
Activos Comprometidos Feb21	Valor en Libros no Gravado	VII Papel Comercial	X Emisión Obligaciones	XI Emisión Obligaciones	XII Emisión Obligaciones	XIII Emisión Obligaciones	XIV Emisión Obligaciones	Saldo Mercado de Valores	Cobertura
Cuentas por cobrar comerciales	32.600,77	3.010,00	3.150	1.583,74	2.713	3.500,00	2.881,50	16.838	193,62%
Inventarios	5.946,59	3.990,00		852,78		1.500,00	4.802,51	11.145	53,36%
Total	38.547,36	7.000,00	3.150,00	2.436,53	2.712,50	5.000,00	7.684,01	27.983,04	137,75%

INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

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 junio 2020 y 2021.
- 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 coyuntura 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 partícipes 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 variable¹². 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:

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

Las negociaciones en mercado secundario se detallan a continuación hasta el mes de Junio 2021. 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 Junio 2020 a Junio 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-INM V-DNAR-2018-0005080 (25 de junio de 2018)	Guayaquil	4	60.000	22	junio	3	22	13,64%
INTEROC S.A.				Quito	5	37.179	5	ene-21	5	20	25,00%
					3	17.870	3	feb-21	3	8	16,67%
					2	230.000	2	mar-21	2	23	8,70%
INTEROC S.A.	VII Programa de Papel Comercial INTEROC S.A.	7.000.000	SCVS-INM V-DNAR-2020-0004608 (04 de agosto de 2020)	Quito	1	50.000	1	mar-21	1	23	4,35%
					2	30.400	21	diciembre	2	21	9,52%
					1	29.600	20	enero	1	20	5,00%
					2	50.000	20	mayo	1	20	5,00%
INTEROC S.A.	X Décima Emisión de Obligaciones a Largo Plazo INTEROC S.A.	6.000.000	SCVS-INM V-2017-0002050 (04 de septiembre de 2017)	Guayaquil	0	-	0	-	0	0	0,00%
INTEROC S.A.	XI Décima Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo INTEROC S.A.	10.000.000	SCVS-INM V-DNAR-2018-0000566 (8 de enero de 2018)	Guayaquil	1	3.692,31	23	julio	1	23	4,35%
					1	3.077	19	noviembre	1	19	5,26%
					1	8.398	20	enero	1	20	5,00%
INTEROC S.A.	XII Décima Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo INTEROC S.A.	10.000.000	SCVS-INM V-DNAR-2018-00007907 (03 de septiembre de 2018)	Guayaquil	0	-	0	-	0	-	0,00%
INTEROC S.A.	XIII Décima Tercera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo INTEROC S.A.	8.000.000	SCVS-INM V-DNAR-2018-00038133 (27 de noviembre de 2018)	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-INM V-DNAR-2020-0004609 (04 de agosto de 2020)	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 que PCR opina que la calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del valor en el mercado.

Para el mes de junio 2021, INTEROC S.A. mantiene vigente en el mercado de valores un programa de papel comercial (VII) y cinco emisiones de obligaciones a largo plazo (X – XI – XII – XIII – XIV). El saldo de capital por pagar al corte fue de US\$ 27,98 millones.

¹² 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

Presencia Bursátil (US\$)				
Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Saldo de capital Junio de 2021	Calificaciones
VII Programa de Papel Comercial INTEROC S.A.	SCVS-INMV-DNAR-2020-00004608 (04 de agosto de 2020)	7.000.000	7.000.000	Pacific Credit Ratings Calificadora de Riesgo AA+ 28/02/2021
X Décima Emisión de Obligaciones a Largo Plazo INTEROC S.A.	SCVS-INMV-2017-00020150 (04 de septiembre de 2017)	6.000.000	3.150.000	Pacific Credit Ratings Calificadora de Riesgo AA+ 28/02/2021
XI Décima Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo INTEROC S.A.	SCVS-INMV-DNAR-2018-00000565 (18 de enero de 2018)	10.000.000	2.436.526	Pacific Credit Ratings Calificadora de Riesgo AA+ 28/02/2021
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	2.712.500	Pacific Credit Ratings Calificadora de Riesgo AA+ 28/02/2021
XIII Décima Tercera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo INTEROC S.A.	SCVS-INMV-DNAR-2019-00038133 (27 de noviembre de 2019)	8.000.000	5.000.000	Pacific Credit Ratings Calificadora de Riesgo AA+ 28/02/2021
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	7.684.012	Pacific Credit Ratings Calificadora de Riesgo AA+ 28/02/2021
Total		49.000.000	27.983.038	

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

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

- **Sexto Programa de Papel Comercial:** El instrumento fue aprobado el 25 de junio de 2019 es importante mencionar que al 26 de agosto de 2019 se colocó el 100% de la totalidad de los valores. Adicional, el emisor realiza una segunda revolvencia en donde a febrero 2021 se encuentra vigente US\$ 2,91 millones, representando el 72,70% del valor total del monto aprobado por colocar. Finalmente, se cancela el programa de papel el 14 de junio de 2021.
- **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.
- **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 100% de los valores el 09 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 28 de febrero de 2021 se ha colocado US\$ 3,00 millones lo que representa el 37,50% del total del monto aprobado.

Hechos de Importancia

- A la fecha de corte el emisor no presenta ninguna hecho de importancia.

Relación con Empresas Vinculadas

A la fecha de corte, el emisor mantiene cuentas por cobrar relacionadas por un valor total de US\$ 6,98 millones que, a su vez se compone por cuentas por cobrar comerciales y otras relacionadas por un saldo de US\$ 2,56 millones y US\$ 4,41 millones respectivamente. 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.

A diciembre 2020, Interoc S.A. Perú presenta un dictamen limpio dentro del proceso de auditoria, realizada por la firma BDO.

En cuanto a las cuentas por pagar, a junio 2021 suman US\$ 850,65 millones en donde las empresas relacionadas son Interoc Perú, Interoc Colombia e Interoc Comercializadora de Bolivia S.A.

Operaciones efectuadas con sus Relacionadas al 30 de Junio 2021	
Cuentas por cobrar relacionadas	6.975.851,38
Cuentas por pagar relacionadas	850.654,57
TOTAL	7.826.505,95

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Miembros de Comité



Econ. Carolina Jaramillo



Econ. Maria Fernanda Tituaña



Econ. Yoel Acosta

Anexos

Anexo 1: Composición Accionaria junio 2021			
Nombre	País	Capital	% Participación
Interoc S.A. (Domiciliada en la Republica de Peru)	Perú	10.730.610,00	99,99%
Custer Hallett Felipe Antonio	Perú	1,00	0,01%
Total		10.730.611,00	100%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Cartera Junio 2020 a Junio 2021		
Bandas	jun-20	jun-21
Cartera Por Vencer	13.123.002,37	18.329.766,58
Por vencer de 0 a 7	532.572,43	864.135,65
Por vencer de 8 a 15	559.281,10	850.689,12
Por vencer de 16 a 22	688.286,36	934.917,79
Por vencer de 23 a 31	2.269.793,23	2.278.398,66
Por vencer mayor a 31 días	9.073.069,25	13.401.625,36
Cartera Vencida	22.751.096,41	17.642.992,59
Vencida de 0 a 30	2.779.887,48	2.652.620,59
Vencida de 31 a 60	2.659.376,16	2.201.608,09
Vencida de 61 a 90	2.430.516,97	1.646.017,07
Vencida de 91 a 120	3.069.119,31	1.741.582,45
Vencida más de 120 días	11.812.196,49	9.401.164,39
Total Cartera	35.874.098,78	35.972.759,17
Morosidad	63,42%	49,05%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

INTEROC S.A.

FLUJO DE EFECTIVO

AL 30 Jun del 2021

USD

Flujos de efectivo provenientes de actividades de operación:

Recibido de clientes	38,897,387
Pagado a proveedores y empleados	- 34,675,909
Efectivo generado por las operaciones	4,221,478
Intereses cobrados	56,400
Participación trabajadores	- 424,159
Otros, neto	- 58,387
Flujo neto de efectivo proveniente de actividades de operación	3,795,332

Flujos de efectivo usado en actividades de inversión:

Adiciones de propiedades, planta y equipos, neto	- 353,312
Recibido por ventas de propiedades y equipos	19,064
Aumento cargos diferidos	
Aumento en otros activos	- 41,932
Flujo neto de efectivo usado en actividades de inversión	376,180

Flujos de efectivo usado en actividades de financiación:

Sobregiro bancario	- 1,515
Obligaciones Bancarias	1,421,712
Emisión de Obligaciones/Papel comercial	- 3,550,508
Préstamos de terceros (Fideicomisos y otros)	- 2,201,018
Pagos por obtención de financiamiento/intereses	- 1,900,437
Flujo neto de efectivo usado en actividades de financiación	6,231,765

Aumento (disminución) neto en efectivo en caja y banco	- 2,812,612
Efectivo en caja y banco al principio del año	5,533,134
Efectivo en caja y banco al 30 Jun 2021	2,720,522

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS	2020	2021					2022					2023				
	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL
VENTAS	69.787.133	12.390.022	20.458.543	19.827.225	26.633.109	79.308.899	12.473.999	20.597.208	19.961.610	26.813.624	79.846.441	13.596.960	22.451.452	21.758.636	29.227.495	87.034.542
COSTO DE VENTAS	42.306.818	7.683.823	12.281.145	12.094.226	16.238.923	48.298.117	7.396.919	12.213.875	11.836.974	15.900.128	47.347.897	7.954.501	13.134.561	12.729.249	17.098.685	50.916.997
UTILIDAD BRUTA	27.480.315	4.706.199	8.177.398	7.732.999	10.394.185	31.010.781	5.077.081	8.383.333	8.124.636	10.913.495	32.498.545	5.642.459	9.316.891	9.029.386	12.128.809	36.117.545
GASTOS ADMINISTRATIVOS Y VENTAS	19.747.099	5.175.177	5.682.458	5.039.954	6.287.940	22.185.529	5.210.254	6.291.216	5.763.676	6.523.766	23.788.911	5.679.302	6.235.998	5.660.966	7.754.783	25.331.050
PARTICIPACION TRABAJADORES	424.159	-	-	113.799	387.116	500.915	181.785	-	357.458	-	549.243	-	156.383	354.105	379.799	890.286
DEPRECIACION & AMORTIZACION	1.301.543	311.308	305.200	302.554	401.789	1.320.850	210.593	347.734	337.003	452.683	1.348.013	200.661	331.335	321.110	431.334	1.284.440
UTILIDAD OPERATIVA	6.007.514	(780.286)	2.189.740	2.276.691	3.317.341	7.003.486	(343.766)	1.744.392	1.842.172	3.569.588	6.812.377	(237.505)	2.593.176	2.693.205	3.562.894	8.611.770
GASTOS FINANCIEROS	4.581.425	925.772	1.315.886	970.743	1.133.614	4.346.015	717.349	790.704	704.623	1.487.324	3.699.999	699.012	770.492	686.612	1.410.702	3.566.817
Deuda Bancaria	-	319.566	-	337.395	487.629	1.635.761	264.880	407.119	279.658	404.183	1.355.840	258.109	396.712	272.509	393.851	1.321.182
IX Emisión de Obligaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
X Emisión de Obligaciones	-	195.000	-	157.500	-	352.500	120.000	-	60.000	-	180.000	-	-	-	-	-
XI Emisión de Obligaciones	-	91.244	67.210	55.059	42.908	256.421	30.756	18.605	13.954	9.303	72.618	4.651	-	-	4.651	-
XII Emisión de Obligaciones	-	85.313	70.367	55.422	32.227	243.328	25.781	19.336	12.891	-	58.008	-	-	-	-	-
XIII Emisión de Obligaciones	-	127.500	116.875	106.250	95.625	446.250	85.000	74.375	63.750	53.125	276.250	42.500	31.875	21.250	10.625	106.250
XIV Emisión de Obligaciones	-	-	18.276	54.820	53.868	126.965	49.941	46.014	42.086	892.174	1.030.214	34.231	30.304	26.360	22.416	113.310
XV Emisión de Obligaciones	-	-	-	-	-	-	80.000	74.167	68.333	62.500	285.000	56.667	50.833	45.000	39.167	191.667
Otros Gastos Financieros	-	107.149	551.986	204.297	421.358	1.284.790	60.990	151.088	163.952	66.039	442.069	302.853	260.767	321.493	944.643	1.829.757
Otros Egresos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Ingresos	977.477	155.239	8.232	7.647	9.931	181.048	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	2.403.566	(1.550.819)	882.086	1.313.596	2.193.657	2.838.520	(1.061.114)	953.679	1.137.549	2.082.265	3.112.378	(936.516)	1.822.684	2.006.593	2.152.192	5.044.953
IMPUESTOS	845.348	-	-	286.684	975.224	1.261.907	-	-	418.381	845.713	1.264.094	-	-	1.001.861	745.377	1.747.238
UTILIDAD NETA	1.558.218	(1.550.819)	882.086	1.026.912	1.218.434	1.576.613	(1.061.114)	953.679	719.168	1.236.551	1.848.283	(936.516)	1.822.684	1.004.732	1.406.815	3.297.715
OTROS RESULTADOS INTEGRALES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD NETA	1.558.218	(1.550.819)	882.086	1.026.912	1.218.434	1.576.613	(1.061.114)	953.679	719.168	1.236.551	1.848.283	(936.516)	1.822.684	1.004.732	1.406.815	3.297.715

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS	2024					2025				
	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL
VENTAS	13.744.791	22.695.553	21.995.204	29.545.268	87.980.817	14.273.398	23.568.395	22.841.111	30.681.541	91.364.446
COSTO DE VENTAS	7.975.598	13.169.396	12.763.009	17.144.034	51.052.037	8.227.005	13.584.524	13.165.326	17.684.450	52.661.306
UTILIDAD BRUTA	5.769.194	9.526.157	9.232.195	12.401.234	36.928.780	6.046.393	9.983.872	9.675.785	12.997.091	38.703.140
GASTOS ADMINISTRATIVOS Y VENTAS	6.079.925	6.675.892	6.060.296	7.099.259	25.915.371	6.300.718	6.885.110	6.281.471	7.872.305	27.339.605
PARTICIPACION TRABAJADORES	-	83.649	326.646	529.671	939.965	-	132.882	361.936	506.077	1.000.895
DEPRECIACION & AMORTIZACION	188.789	311.731	302.112	405.814	1.208.446,73	183.372	302.786	293.442	394.169	1.173.769
UTILIDAD OPERATIVA	(499.521)	2.454.886	2.543.141	4.366.490	8.864.996	(437.698)	2.663.094	2.738.936	4.224.539	9.188.872
GASTOS FINANCIEROS	704.649	776.706	692.149	1.365.023	3.538.527	700.389	772.010	687.965	1.356.771	3.517.135
Deuda Bancaria	260.191	399.912	274.707	397.028	1.331.837	258.618	397.494	273.046	394.628	1.323.786
IX Emisión de Obligaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
X Emisión de Obligaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
XI Emisión de Obligaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
XII Emisión de Obligaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
XIII Emisión de Obligaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
XIV Emisión de Obligaciones	18.471	14.527	11.149	7.770	51.917	4.391	1.013	759	506	6.669
XV Emisión de Obligaciones	33.333	27.500	21.667	15.833	98.333	10.000	7.500	5.000	2.500	25.000
Otros Gastos Financieros	392.654	334.767	384.627	944.392	2.056.439	427.380	366.004	409.160	959.137	2.161.680
Otros Egresos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	(1.204.170)	1.678.180	1.850.992	3.001.468	5.326.469	(1.138.087)	1.891.084	2.050.971	2.867.769	5.671.737
IMPUESTOS	-	161.752	631.637	1.024.228	1.817.617	-	252.772	688.486	962.676	1.903.934
UTILIDAD NETA	(1.204.170)	1.516.428	1.219.355	1.977.239	3.508.852	(1.138.087)	1.638.312	1.362.484	1.905.093	3.767.802
OTROS RESULTADOS INTEGRALES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD NETA	(1.204.170)	1.516.428	1.219.355	1.977.239	3.508.852	(1.138.087)	1.638.312	1.362.484	1.905.093	3.767.802

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

FLUJO DE EFECTIVO	2021					2022					2023				
	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL
EFECTIVO DE OPERACIONES															
UTILIDAD NETA	(1.550.819)	882.086	1.026.912	1.218.434	1.576.613	(1.061.114)	953.679	719.168	1.236.551	1.848.283	(936.516)	1.822.684	1.004.732	1.406.815	3.297.715
DEPRECIACION Y AMORTIZACION	311.308	305.200	302.554	401.789	1.320.850	210.593	347.734	337.003	452.683	1.348.013	200.661	331.335	321.110	431.334	1.284.440
CAMBIO EN CUENTAS POR COBRAR NETO	10.531.470	(2.868.013)	(2.967.386)	(11.213.204)	(6.517.132)	2.192.722	(833.235)	(849.899)	3.421.640	3.931.229	1.687.670	(875.615)	(848.595)	(2.348.697)	(2.385.237)
CAMBIO EN INVENTARIO	(2.957.899)	89.066	635.997	1.640.576	(592.259)	(1.730.573)	945.162	860.223	657.610	732.422	(1.236.427)	163.920	1.216.149	(251.424)	(107.782)
CAMBIO EN CUENTAS POR PAGAR	143.976	(109.468)	1.904.620	1.856.626	3.795.754	456.149	708.378	(4.102.517)	516.445	(2.421.544)	905.424	409.194	(293.967)	(191.135)	829.515
CAMBIO EN OTROS ACTIVOS	1.311.787	119.227	1.884.950	3.336.139	6.652.104	649.558	1.591.418	(302.369)	(2.912.944)	(974.338)	(669.045)	682.426	334.389	(381.222)	(33.452)
CAMBIO EN OTROS PASIVOS	258.377	(1.937.376)	(348.042)	1.854.244	(172.797)	423.352	88.904	(448.965)	360.061	423.352	889.039	(97.794)	(96.816)	(249.909)	444.520
FLUJO DE EFECTIVO OPERACIONES	8.048.200	(3.519.277)	2.439.606	(905.396)	6.063.133	1.140.688	3.802.040	(3.787.356)	3.732.045	4.887.417	840.807	2.436.149	1.637.001	(1.584.238)	3.329.718
FLUJO DE INVERSION															
INVERSIONES EN ACTIVOS LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ADQUISICIONES PPE, INTANGIBLES	(160.408)	(246.960)	(300.000)	(300.000)	(1.007.368)	(176.449)	(271.656)	(330.000)	(330.000)	(1.108.105)	- 177.331,25	- 273.014,42	- 331.650,00	- 531.650,00	(1.313.646)
CAMBIO EN RESULTADOS INTEGRALES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUJO DE EFECTIVO INVERSION	(160.408)	(246.960)	(300.000)	(300.000)	(1.007.368)	(176.449)	(271.656)	(330.000)	(330.000)	(1.108.105)	(177.331)	(273.014)	(331.650)	(531.650)	(1.313.646)
X Emisión de Obligaciones	(750.000)	-	(750.000)	-	(1.500.000)	(1.200.000)	-	(1.200.000)	-	(2.400.000)	-	-	-	-	-
XI Emisión de Obligaciones	(1.106.494)	(543.994)	(543.994)	(543.994)	(2.738.474)	(543.994)	(201.136)	(201.136)	(201.136)	(1.147.403)	(201.136)	-	-	-	(201.136)
XII Emisión de Obligaciones	(737.500)	(737.500)	(1.150.000)	(312.500)	(2.937.500)	(312.500)	(312.500)	(625.000)	-	(1.250.000)	-	-	-	-	-
XIII Emisión de Obligaciones	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(2.000.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(2.000.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(2.000.000)
XIV Emisión de Obligaciones Colocación	1.303.200	3.545.200	-	-	4.848.400	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
XIV Emisión de Obligaciones Pago	-	(55.823)	(170.888)	(179.957)	(406.668)	(179.957)	(179.957)	(179.957)	(5.355.807)	(5.895.678)	(179.957)	(180.739)	(180.739)	(180.739)	(722.175)
XV Emisión de Obligaciones Colocación	-	-	-	4.000.000	4.000.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
XV Emisión de Obligaciones Pago	-	-	-	-	-	(371.667)	(365.834)	(360.000)	(354.167)	(1.451.668)	(348.334)	(342.500)	(336.667)	(330.834)	(1.358.335)
VI Papel Comercial Ingreso	1.552.500	-	-	-	1.552.500	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VI Papel Comercial Pago	(2.776.000)	(2.776.500)	-	-	(5.552.500)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VII Papel Comercial Ingreso	2.798.826	5.273.800	3.267.238	3.070.080	14.409.944	3.183.021	-	-	-	3.183.021	-	-	-	-	-
VII Papel Comercial Pago	(2.222.158)	(5.203.002)	(3.267.238)	(3.070.080)	(13.762.478)	(3.613.321)	(3.386.680)	(3.183.021)	-	(10.183.022)	-	-	-	-	-
VIII Papel Comercial Ingreso	-	-	-	2.000.000	2.000.000	-	-	-	2.000.000	2,000,000	-	-	-	-	-
VIII Papel Comercial Pago	-	-	-	-	-	-	-	-	(2,000,000)	(2,000,000)	-	-	-	(2,000,000)	(2,000,000)
Disminución en Obligaciones	(6.334.818)	(684.776)	-	-	(7.019.594)	(2.078.607)	(700.000)	(219.128)	(271.014)	(3.268.749)	(2.099.393)	(1.800.000)	(600.000)	(500.000)	(4.999.393)
Ingreso deuda	-	3.520.870	-	-	3.520.870	4.180.000	3.003.830	11.360.000	2.400.000	20.943.830	2.600.000	1.400.000	1.000.000	4.500.000	9.500.000
otros pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUJO DE EFECTIVO FINANCIAMIENTO	(8.772.444)	1.838.276	(3.114.882)	4.463.550	(5.585.500)	(1.437.024)	(2.642.277)	4.891.757	(4.282.124)	(3.469.668)	(728.820)	(1.423.240)	(617.406)	988.427	(1.781.039)
EFECTIVO DEL EJERCICIO	(884.651)	(1.927.961)	(975.276)	3.258.153	(529.735)	(472.786)	888.107	774.401	(880.078)	309.645	(65.344)	739.895	687.944	(1.127.461)	235.034
EFECTIVO INICIAL	5.533.134	4.648.483	2.720.522	1.745.246	5.533.134	5.003.399	4.530.614	5.418.721	6.193.122	5.003.399	5.313.044	5.247.700	5.987.595	6.675.539	5.313.044
EFECTIVO FINAL	4.648.483	2.720.522	1.745.246	5.003.399	5.003.399	4.530.614	5.418.721	6.193.122	5.313.044	5.313.044	5.247.700	5.987.595	6.675.539	5.548.078	5.548.078

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

FLUJO DE EFECTIVO	2024					2025				
	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL
EFECTIVO DE OPERACIONES										
UTILIDAD NETA	(1.204.170)	1.516.428	1.219.355	1.977.239	3.508.852	(1.138.087)	1.638.312	1.362.484	1.905.093	3.767.802
DEPRECIACION Y AMORTIZACION	188.789	311.731	302.112	405.814	1.208.447	183.372	302.786	293.442	394.169	1.173.769
CAMBIO EN CUENTAS POR COBRAR NETO	(71.863)	(118.660)	(114.999)	(154.473)	(459.994)	4.660.228	(375.807)	(364.210)	(4.296.081)	(375.869)
CAMBIO EN INVENTARIO	(1.846.288)	(12.579)	1.688.032	(14.864)	(185.699)	(1.079.973)	(144.141)	584.208	(180.139)	(820.045)
CAMBIO EN CUENTAS POR PAGAR	8.790	14.515	14.067	18.895	56.267	104.753	172.970	167.632	225.174	670.529
CAMBIO EN OTROS ACTIVOS	669.714	(984.480)	(676.009)	(172.382)	(1.163.158)	692.977	(1.018.677)	(699.491)	332.213	(692.977)
CAMBIO EN OTROS PASIVOS	(93.349)	92.416	46.670	93.806	139.543	(473.723)	135.011	45.679	387.778	94.745
FLUJO DE EFECTIVO OPERACIONES	(2.348.375)	819.370	2.479.227	2.154.036	3.104.257	2.949.549	710.453	1.389.744	(1.231.793)	3.817.953
FLUJO DE INVERSION										
INVERSIONES EN ACTIVOS LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ADQUISICIONES PPE, INTANGIBLES	- 178.217,91	- 274.379,50	- 533.308,25	- 400.000,00	(1.385.906)	- 179.109,00	- 275.751,39	- 535.974,79	- 600.000,00	(1.590.835)
CAMBIO EN RESULTADOS INTEGRALES										
FLUJO DE EFECTIVO INVERSION	(178.218)	(274.379)	(533.308)	(400.000)	(1.385.906)	(179.109)	(275.751)	(535.975)	(600.000)	(1.590.835)
X Emisión de Obligaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
XI Emisión de Obligaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
XII Emisión de Obligaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
XIII Emisión de Obligaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
XIV Emisión de Obligaciones Colocación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
XIV Emisión de Obligaciones Pago	(180.739)	(154.134)	(154.134)	(154.134)	(643.143)	(154.134)	(11.250)	(11.250)	(11.250)	(187.884)
XV Emisión de Obligaciones Colocación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
XV Emisión de Obligaciones Pago	(325.000)	(319.167)	(313.334)	(307.496)	(1.264.997)	(135.000)	(132.500)	(130.000)	(127.500)	(525.000)
VI Papel Comercial Ingreso	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VI Papel Comercial Pago	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VII Papel Comercial Ingreso	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VII Papel Comercial Pago	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VIII Papel Comercial Ingreso	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VIII Papel Comercial Pago	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disminución en Obligaciones	(1.946.393)	(300.000)	(1.400.000)	(850.000)	(4.496.393)	(2.496.393)	(700.000)	(800.000)	(900.000)	(4.896.393)
Ingreso deuda	3.500.000	800.000	600.000		4.900.000	2.500.000	500.000	500.000		3.500.000
otros pagos										
FLUJO DE EFECTIVO FINANCIAMIENTO	1.047.868	26.699	(1.267.468)	(1.311.631)	(1.504.532)	(285.527)	(343.750)	(441.250)	(1.038.750)	(2.109.277)
EFECTIVO DEL EJERCICIO	(1.478.726)	571.689	678.451	442.405	213.819	2.484.912	90.952	412.519	(2.870.543)	117.840
EFECTIVO INICIAL	5.548.078	4.069.352	4.641.041	5.319.492	5.548.078	5.761.897	8.246.809	8.337.761	8.750.280	5.761.897
EFECTIVO FINAL	4.069.352	4.641.041	5.319.492	5.761.897	5.761.897	8.246.809	8.337.761	8.750.280	5.879.737	5.879.737

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

FLUJO DE CAJA	2021					2022					2023				
	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL
INGRESOS															
COBRANZAS	22.921.492	17.590.531	16.859.839	15.419.905	72.791.766	14.666.722	19.763.973	19.111.711	30.235.264	83.777.670	15.284.630	21.575.837	20.910.040	26.878.798	84.649.305
VI Papel Comercial Ingreso	1.552.500	-	-	-	1.552.500	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
XIV Emisión de Obligaciones	1.303.200	3.545.200	-	4.000.000	4.848.400	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
XV Emisión de Obligaciones	-	-	-	4.000.000	4.000.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VII Papel Comercial	2.798.826	5.273.800	3.267.238	3.070.080	14.409.944	3.183.021	-	-	-	3.183.021	-	-	-	-	-
VIII Papel Comercial	-	-	-	2.000.000	2.000.000	-	-	-	2.000.000	2.000.000	-	-	-	-	-
OTROS INGRESOS	155.239	8.232	7.647	9.931	181.048	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INGRESO EN OBLIGACIONES FINANCIERAS	-	3.520.870	-	-	3.520.870	4.180.000	3.003.830	11.360.000	2.400.000	20.943.830	2.600.000	1.400.000	1.000.000	4.500.000	9.500.000
TOTAL INGRESOS	28.731.257	29.338.632	20.134.724	24.499.916	103.304.529	22.025.743	22.767.804	30.471.711	34.635.264	109.904.521	17.684.630	22.975.837	21.910.040	31.378.798	94.140.305
SALIDAS															
PROVEEDORES	(10.497.746)	(12.301.546)	(9.553.609)	(12.741.721)	(45.094.622)	(8.671.343)	(10.560.335)	(15.079.268)	(14.726.074)	(49.037.019)	(8.285.504)	(12.561.447)	(11.807.068)	(17.541.245)	(50.195.264)
GASTOS OPERACIONALES	(3.605.013)	(7.500.607)	(3.903.529)	(2.459.897)	(17.469.045)	(4.137.343)	(4.610.895)	(7.115.176)	(10.289.821)	(26.153.235)	(5,459.308)	(5,807.749)	(6,779.360)	(9,511.089)	(27,557.506)
GASTOS FINANCIEROS	(925.772)	(1,315.886)	(970.743)	(1,133.614)	(4,346.015)	(717.349)	(790.704)	(704.623)	(1,487.324)	(3,699.999)	(699.012)	(770.492)	(686.612)	(1,410.702)	(3,566.817)
INVERSION EN ACTIVOS NETO	(160.408)	(246.960)	(300.000)	(300.000)	(1,007.368)	(176.449)	(271.656)	(330.000)	(330.000)	(1,108.105)	(177.331)	(273.014)	(331.650)	(531.650)	(1,313.646)
PAGO OBLIGACIONES	(6,334.818)	(684.778)	-	-	(7,019.594)	(2,078.507)	(700.000)	(219.128)	(271.014)	(3,268.749)	(2,089.393)	(1,800.000)	(600.000)	(500.000)	(4,999.393)
OTROS EGRESOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PAGO EMISIONES	(8,092.152)	(9,816.818)	(6,382.120)	(4,606.530)	(28,897.620)	(6,721.438)	(4,946.107)	(6,249.115)	(8,411.110)	(26,327.770)	(1,229.427)	(1,023.240)	(1,017.406)	(3,011.573)	(6,281.646)
TOTAL SALIDAS	(29.615.908)	(31.866.593)	(21.110.000)	(21.241.762)	(103.834.264)	(22.502.529)	(21.879.696)	(29.697.310)	(35.515.342)	(109.594.877)	(17,949.974)	(22,235.942)	(21,222.096)	(32,506.259)	(93,914.271)
EFFECTIVO DEL EJERCICIO	(884.651)	(1,927.961)	(975.276)	3,258.153	(529.735)	(472.786)	888.107	774.401	(880.078)	309.645	(65.344)	739.895	687.944	(1,127.461)	235.034
EFFECTIVO INICIAL	5,533.134	4,648.483	2,720.522	1,745.246	5,533.134	5,003.399	4,530.614	5,418.721	6,193.122	5,003.399	5,313.044	5,247.700	5,987.595	6,675.539	5,313.044
EFFECTIVO FINAL	4,648.483	2,720.522	1,745.246	5,003.399	4,530.614	5,418.721	6,193.122	5,313.044	5,313.044	5,247.700	5,987.595	6,675.539	5,548.078	5,548.078	5,548.078

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

FLUJO DE CAJA	2024					2025				
	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL
INGRESOS										
COBRANZAS	13.672.929	22.576.893	21.880.206	29.390.795	87.520.822	18.933.627	23.192.588	22.476.901	26.385.460	90.988.577
VI Papel Comercial Ingreso	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
XIV Emisión de Obligaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
XV Emisión de Obligaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VII Papel Comercial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VIII Papel Comercial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OTROS INGRESOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INGRESO EN OBLIGACIONES FINANCIERAS	3.500.000	800.000	600.000	-	4.900.000	2.500.000	500.000	500.000	-	3.500.000
TOTAL INGRESOS	17.172.929	23.376.893	22.480.206	29.390.795	92.420.822	21.433.627	23.692.588	22.976.901	26.385.460	94.488.577
SALIDAS										
PROVEEDORES	(9.813.095)	(13.167.461)	(11.060.911)	(17.140.003)	(51.181.469)	(9.202.225)	(13.555.695)	(12.413.487)	(17.639.416)	(52.810.823)
GASTOS OPERACIONALES	(5,503.560)	(7,813.357)	(7,647.919)	(8,731.733)	(29,696.569)	(6,081.464)	(8,154.430)	(7,985.706)	(8,621.067)	(30,842.666)
GASTOS FINANCIEROS	(704.649)	(776.706)	(692.149)	(1,365.023)	(3,538.527)	(700.389)	(772.010)	(687.965)	(1,356.771)	(3,517.135)
INVERSION EN ACTIVOS NETO	(178.218)	(274.379)	(533.308)	(400.000)	(1,385.906)	(179.109)	(275.751)	(535.975)	(600.000)	(1,590.833)
PAGO OBLIGACIONES	(1,946.393)	(300.000)	(1,400.000)	(850.000)	(4,496.393)	(2,496.393)	(700.000)	(800.000)	(900.000)	(4,896.393)
OTROS EGRESOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PAGO EMISIONES	(505.740)	(473.301)	(467.468)	(461.631)	(1,908.140)	(289.134)	(143.750)	(141.250)	(138.750)	(712.884)
TOTAL SALIDAS	(18.651.654)	(22.805.204)	(21.801.755)	(28.948.390)	(92.207.003)	(18,948.714)	(23,601.637)	(22,564.382)	(29,256.003)	(94,370.736)
EFFECTIVO DEL EJERCICIO	(1,478.726)	678.451	442.405	571.689	213.819	2,484.912	90.952	412.519	(2,870.543)	117.840
EFFECTIVO INICIAL	5,548.078	4,069.352	4,641.041	5,319.492	5,548.078	5,761.897	8,246.809	8,337.761	8,750.280	5,761.897
EFFECTIVO FINAL	4,069.352	4,641.041	5,319.492	5,761.897	5,761.897	8,246.809	8,337.761	8,750.280	5,879.737	5,879.737

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Balance General y Estado de Resultados (Miles US\$)							
INTEROC S.A.							
Estados Financieros							
Miles de US\$							
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21
Balance General							
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.857	2.158	2.507	2.412	1.974	5.533	2.721
Cuentas por Cobrar No Relacionadas	34.589	33.440	37.265	40.170	29.618	37.337	30.036
Cuentas por cobrar Relacionadas	8.710	9.717	10.830	7.585	7.602	8.349	6.976
Otras Cuentas por Cobrar	5.147	5.523	4.730	3.882	4.735	10.994	11.802
Inventarios	17.581	18.279	21.682	20.667	21.244	16.580	19.056
Servicios y otros pagos anticipados	55	53	78	94	284	91	268
Activos por impuesto corriente	3.858	3.880	1.112	1.143	2.275	2.752	3.193
Activo Corriente	73.798	73.050	78.204	75.953	67.732	81.637	74.052
Activo Corriente prueba ácida	56.217	54.771	56.522	55.286	46.488	65.057	54.996
Propiedades, Planta y Equipo	6.391	7.132	10.253	9.632	9.326	9.130	8.955
Activos por derecho de uso	-	-	-	579	648	502	641
Activos Intangibles	5.360	4.635	3.961	3.673	4.207	4.004	3.831
Inversiones en Acciones	-	-	-	7.441	7.441	7.441	7.441
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	-	-	5.071	5.511	5.727	5.946	8.524
Otros Activos	2.458	1.071	734	1.231	3.593	1.043	1.817
Activos por impuestos diferidos	143	68	331	426	426	395	395
Activo No Corriente	14.352	12.905	20.351	28.493	31.369	28.462	31.605
Activo Total	88.149	85.955	98.555	104.446	99.101	110.099	105.657
Cuentas por pagar No Relacionadas	10.416	17.352	16.672	16.447	10.702	17.287	18.196
Cuentas por pagar a partes Relacionadas	863	-	605	62	600	1.481	851
Otras cuentas por pagar	3.935	2.399	-	-	4.059	1.452	2.063
Obligaciones Financieras C/P	3.697	4.840	9.375	14.914	10.628	13.233	11.143
Obligaciones Emitidas	28.924	17.053	11.546	16.994	16.782	19.766	15.554
Anticipo de Clientes	19	33	58	30	75	34	34
Obligaciones por beneficios a empleados	1.216	1.685	1.616	1.205	1.136	1.242	1.193
Pasivos por impuestos corrientes	235	127	129	130	383	205	310
Pasivo por derecho de uso	-	-	-	-	75	77	77
Pasivo Corriente	49.304	43.488	40.001	49.782	44.440	54.779	49.420
Obligaciones Financieras L/P	2.896	2.842	4.067	2.286	2.301	3.235	4.186
Obligaciones Emitidas	3.708	6.910	17.836	13.674	13.299	12.005	12.429
Obligaciones por beneficios definidos	1.234	1.747	2.062	2.067	2.053	2.168	2.378
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	486	482	482	460	460
Pasivos por derecho de uso	-	-	-	504	504	425	425
Pasivo No Corriente	7.838	11.498	24.451	19.013	18.640	18.292	19.877
Pasivo Total	57.142	54.986	64.451	68.796	63.080	73.071	69.297
Capital social	9.831	10.731	10.731	10.731	10.731	10.731	10.731
Aportes para futuras capitalizaciones	900	-	-	-	188	188	188
Reservas	3.400	3.583	3.733	3.891	4.597	4.046	4.753
Otro resultado integral	-	-	3.504	3.124	-	3.124	-
Resultados Acumulados	16.877	16.655	16.136	17.905	20.506	18.939	20.688
Total Patrimonio	31.008	30.969	34.104	35.651	36.022	37.028	36.359
Deuda Financiera	39.225	31.644	42.824	47.868	43.010	48.239	43.311
Corto Plazo	32.621	21.893	20.921	31.908	27.410	33.000	26.697
Largo Plazo	6.604	9.751	21.903	15.960	15.600	15.240	16.615
Estado de Pérdidas y Ganancias							
Ingresos Operacionales	69.713	79.864	82.167	75.249	26.021	69.787	32.849
Costos de Ventas	41.253	49.414	50.027	47.218	14.575	42.307	19.965
Utilidad Bruta	28.460	30.450	32.141	28.031	11.446	27.480	12.884
Gastos de Ventas	19.969	19.130	21.231	17.576	7.998	17.751	9.867
Gastos Administrativos	4.271	4.043	4.303	3.995	1.479	3.654	1.607
Resultado de Operación	4.220	7.276	6.607	6.460	1.968	6.076	1.409
Gastos Financieros	4.377	3.434	3.487	4.377	2.037	4.581	2.242
Otros Ingresos	-	-	-	906	-	1.334	-
Otros Gastos	830	454	141	-	356	-	163
Utilidad antes de participación e impue	-987	3.388	2.979	2.989	287	2.828	-669
Participación Trabajadores	-	508	447	448	43	424	-
Impuesto a la Renta	673	1.051	1.030	969	61	845	-
Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio	-1.660	1.829	1.502	1.573	183	1.558	-669
Otro resultado integral	-	-	3.504	-	-	-	-
Resultado Integral del Ejercicio	-1.660	1.829	5.006	1.573	183	1.558	-669

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Márgenes e Indicadores Financieros (Miles US\$)							
INTEROC S.A.							
Indicadores Financieros							
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21
Márgenes							
Costos de Venta / Ingresos	59,18%	61,87%	60,88%	62,75%	56,01%	60,62%	60,78%
Margen Bruto	40,82%	38,13%	39,12%	37,25%	43,99%	39,38%	39,22%
Gastos Operacionales / Ingresos	34,77%	29,02%	31,08%	28,67%	36,42%	30,67%	34,93%
Margen Operacional	6,05%	9,11%	8,04%	8,58%	7,56%	8,71%	4,29%
Gastos Financieros / Ingresos	6,28%	4,30%	4,24%	5,82%	7,83%	6,56%	6,82%
Margen Neto	-2,38%	2,29%	1,83%	2,09%	0,70%	2,23%	-2,04%
Margen EBITDA	8,30%	10,66%	9,59%	10,04%	7,88%	9,37%	4,54%
EBITDA y Cobertura							
Depreciación	1.522	1.193	555	684	34	229	37
Amortización	46	41	719	410	48	238	45
EBITA (Acumulado)*	5.789	8.510	7.880	8.460	2.050	7.876	1.492
EBITA (12 meses)*	5.789	8.510	7.880	8.460	4.100	7.876	2.984
EBITDA (Acumulado)	5.789	8.510	7.880	7.554	2.050	6.542	1.492
EBITDA (12 meses)	5.789	8.510	7.880	7.554	4.100	6.542	2.984
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	1,32	2,48	2,26	1,73	1,01	1,43	0,67
EBITDA / Deuda Financiera Corto Plazo	0,18	0,39	0,38	0,24	0,15	0,20	0,11
EBITDA* / Deuda Financiera	0,15	0,27	0,18	0,18	0,10	0,16	0,07
EBITDA / Deuda Financiera	0,15	0,27	0,18	0,16	0,10	0,14	0,07
EBITDA (12 meses)* / Pasivo total	0,10	0,15	0,12	0,12	0,06	0,11	0,04
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,10	0,15	0,12	0,11	0,06	0,09	0,04
Solvencia							
Pasivo Corriente / Activo Total	0,44	0,37	0,43	0,46	0,43	0,44	0,41
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,86	0,79	0,62	0,72	0,70	0,75	0,71
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,69	0,58	0,66	0,70	0,68	0,66	0,63
Deuda Financiera / Patrimonio	1,27	1,02	1,26	1,34	1,19	1,30	1,19
Pasivo Total / Patrimonio	1,84	1,78	1,89	1,93	1,75	1,97	1,91
Pasivo Total / Capital Pagado	5,81	5,12	6,01	6,41	5,88	6,81	6,46
Deuda Financiera / EBITDA* (12 meses)	6,78	3,72	5,43	5,66	10,49	6,12	14,52
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	6,78	3,72	5,43	6,34	10,49	7,37	14,52
Pasivo Total / EBITDA* (12 meses)	9,87	6,46	8,18	8,13	15,39	9,28	23,22
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	9,87	6,46	8,18	9,11	15,39	11,17	23,22
Rentabilidad							
ROA (12 meses)	-1,88%	2,13%	1,52%	1,51%	0,37%	0,00%	-1,27%
ROE (12 meses)	-5,35%	5,91%	4,41%	4,41%	1,02%	0,00%	-3,68%
Utilidad / Acción	-0,05	0,06	0,15	0,04	0,01	0,04	-0,02
Liquidez							
Liquidez General	1,50	1,68	1,96	1,53	1,52	1,49	1,50
Prueba Acida	1,14	1,26	1,41	1,11	1,05	1,19	1,11
Capital de Trabajo	24.494	29.562	38.204	26.171	23.292	26.858	24.632
Rotación							
Días de Cuentas por Cobrar Comerciales	224	195	211	228	257	236	203
Días de Cuentas por Pagar Proveedores	98	126	124	126	140	160	172
Días de Inventarios	153	133	156	158	262	141	172
Ciclo de conversión de efectivo	279	201	242	260	380	217	203
Flujo de Efectivo							
Flujo Operativo	3.796	(1.887)	(4.771)	341	3.947	8.279	3.795
Flujo de Inversión	(287)	(1.325)	(495)	(243)	(876)	(1.057)	(376)
Flujo de Financiamiento	(1.119)	1.907	5.615	(192)	(3.509)	(4.102)	(6.232)
Saldo al inicio del período	994	3.384	2.080	2.429	2.334	2.334	5.455
Saldo al final del período	3.384	2.080	2.429	2.334	1.896	5.455	2.643

*Indicador Sensibilizado (+ otros ingresos)

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: PCR

Atentamente,



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



Econ. Karla Torres
Analista