

Décimo Quinto Programa de Papel Comercial de La Fabril S.A.

Comité No: 342-2023	Fecha de Comité: 12 de Octubre de 2023
Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de agosto de 2023	Quito – Ecuador
Econ. Yoel Acosta	(593) 02-450-1643 yacosta@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Décimo Quinto Programa de Papel Comercial	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 pertenece 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 de menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

“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

El comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió otorgar la calificación de “AAA” al **Décimo Quinto Programa de Papel Comercial de La Fabril S.A.** con información del 31 de agosto de 2023. La calificación se sustenta principalmente en la trayectoria de la empresa, así como, en la posición dentro del mercado de alimentos y productos de aseo. Por otro lado, se consideran los adecuados niveles de liquidez y solvencia con la que cuentan; así como los buenos márgenes que manejan, los cuales mejoran anualmente a pesar de la reducción en las ventas y en la utilidad; sin embargo, dicho comportamiento afecta los indicadores de rentabilidad. No obstante, mantiene una adecuada cobertura de su deuda y gastos financieros. Por último, sus proyecciones están alineadas a la situación macroeconómica del sector manufacturero.

Resumen Ejecutivo

- **Sobresaliente posición en el mercado:** LA FABRIL S.A. es una empresa que cuenta con 84 años en el mercado de la producción, distribución, comercialización y exportación de aceites comestibles, mantecas, margarinas, jabones, combustibles y productos de limpieza. Además, la compañía posee una planta ubicada en Manta y Guayaquil, con procesos industriales de alto nivel tecnológico. Adicionalmente, mantiene un amplio portafolio de productos entre los cuales se encuentran marcas reconocidas a nivel nacional como lo son: La Favorita, Girasol, Lavatodo, Jolly, Olimpia, Criollo, Perla, entre otros.
- **Mejora de márgenes a pesar de caída en las ventas:** La utilidad neta para la fecha de corte exhibe una reducción interanual de -16,81% (US\$ -1,88 millones), causado principalmente por la caída en las ventas y el aumento de los gastos operativos. No obstante, los ajustes realizados le permitieron a LA FABRIL S.A. mostrar un mejor margen neto, al pasar desde 2,36% en agosto 2022 hasta 2,51% en agosto del 2023. Sin embargo, el indicador de rentabilidad ROA disminuyó al pasar de 2,08% (ago22) a 1,95% (ago23), ubicándose por debajo del promedio de los últimos cinco años (2,29%). Asimismo, sucede con el ROE que experimentó una contracción de -0,26 p.p., hasta cerrar en 7,34%, rubro que se posiciona bajo el promedio histórico (7,63%).
- **Liquidez óptima, mejora en el ciclo de conversión del efectivo:** La Fabril S.A. presenta una liquidez amplia de 1,54 veces para agosto de 2023, rubro que se mantiene alrededor del promedio histórico de los últimos cinco años (1,32 ;2018-2022) y sobre la unidad. En cuanto al indicador de liquidez ácida donde no se consideran los inventarios, el indicador llegó 1,03 veces a la fecha de corte. Finalmente, la empresa exhibe un capital de trabajo superior a lo de su periodo similar anterior, debido a una reducción en mayor proporción del pasivo corriente en comparación a su activo corriente. Así mismo, la caída en la rotación de cuentas por cobrar e inventarios, disminuyó el ciclo de conversión del efectivo al pasar de 91 días en agosto de 2022 a 53 días en el año 2023.

- **Mejora en la cobertura de flujos ebitda:** Para agosto de 2023, la compañía refleja una contracción de sus flujos ebitda en -4,83%, dinámica que responde a la reducción de los resultados operacionales debido a que tanto los ingresos como los costos mostraron una caída interanual. No obstante, la caída en la deuda y gastos financieros fue mayor que la registrada por el ebitda por lo que los márgenes de cobertura mejoraron, en el caso de la cobertura de sus gastos financieros registra un total de 3,94 veces. En lo que corresponde a la cobertura de la deuda financiera, es de 0,26 veces.
- **Contracción de la deuda financiera:** La Fabril S.A. presenta menores niveles de deuda financiera, al experimentar una contracción anual de -10,71%, comportamiento que responde a la reducción de las obligaciones con instituciones financieras y mercado de valores en el corto plazo, principalmente por la cancelación de dos instrumentos financieros y la amortización de su deuda. Es importante señalar que, La Fabril S.A. cuenta con siete instrumentos en mercado de valores. No obstante, la compañía genera un ebitda que le permitirá cubrir su deuda financiera en 3,90 años, indicador que se encuentra en mejor posición que su promedio histórico (5,40 años, 2018-2022).
- **Caída en el patrimonio:** El patrimonio de la compañía registra un crecimiento promedio de 5,44% (2018-2022), no obstante, para agosto de 2023, se evidencia una reducción de -13,81%, debido a la variación de sus resultados acumulados. En ese sentido, los resultados acumulados reflejan una baja debido al pago de dividendos por US\$ 8,63 millones, que corresponden a los ejercicios fiscales de los años 2016, 2017, 2018 y 2019, y US\$ 2,53 millones en 2021. Adicionalmente, la empresa realizó adendas a los contratos con Inmobiliaria Montecristi S.A. (US\$ 3,8 millones), ampliando el plazo entre 9 y 12 años, lo que afectó al patrimonio en US\$ 20,37 millones producto de la diferencia entre el valor presente de los flujos y el valor por cobrar. En cuanto al apalancamiento, pasó de 2,67 veces (ago22) a 2,77 veces (ago23), debido a la contracción en mayor proporción del patrimonio con relación al pasivo.
- **Instrumentos vigentes:** LA FABRIL S.A. mantiene vigentes siete instrumentos en el mercado de valores con el fin de cumplir el pago de proveedores, actividades provenientes del giro del negocio y compra de materiales productivos. Adicional, ha cumplido con todos los resguardos de ley y posee un nivel de activos suficientes que respaldan los instrumentos financieros, asegurando el cumplimiento con sus obligaciones. En cuanto a las proyecciones del nuevo instrumento se muestran adecuadas y con un buen cumplimiento considerando las previsiones macroeconómicas.

Atentamente,



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