

**INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO  
EMISIÓN DE OBLIGACIONES - LOGISTICA EMPRESARIAL LEMPRESA S.A.**

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 278/2018, del 14 de diciembre de 2018  
Información Financiera cortada al 31 de octubre de 2018

Analista: Econ. Juan Fernando Espinoza  
[juan.espinoza@classrating.ec](mailto:juan.espinoza@classrating.ec)  
[www.classinternationalrating.com](http://www.classinternationalrating.com)

**LOGISTICA EMPRESARIAL LEMPRESA S.A.**, es una empresa de prestación de servicios de cobranza, apoyo logístico, servicios de asesoría en los campos económico, administrativo, jurídico, financiero, en procesos de emisión, negociación, y enajenación de documentos, títulos valor, facturas y generación de cartera comercial.

**Nueva**

**Fundamentación de la Calificación**

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 278/2018 del 14 de diciembre de 2018 decidió otorgar la calificación de **"AA" (Doble A)** a la Emisión de Obligaciones LOGISTICA EMPRESARIAL LEMPRESA S.A., por un monto de hasta tres millones quinientos mil dólares (USD 3'500.000,00).

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

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

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

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

La presente Calificación de Riesgos tiene una vigencia de seis meses o menos, en caso que la calificadora decida revisarla en menor plazo.

La calificación otorgada a la Emisión de Obligaciones – LOGISTICA EMPRESARIAL LEMPRESA S.A., se fundamenta en:

**Sobre el Emisor:**

- El principal negocio de LOGISTICA EMPRESARIAL LEMPRESA S.A., se circunscribe al descuento de facturas. Este producto financiero permite a las empresas convertir sus facturas en efectivo inmediato, mejorando su liquidez y flujo de caja.
- El principal mercado de LOGISTICA EMPRESARIAL LEMPRESA S.A. se concentra en la provincia del Tungurahua, y en empresas y personas naturales que comercializan bienes y servicios y que se ajustan a las políticas de crédito establecidas por la empresa.
- A partir del año 2015 los ingresos disminuyen, debido a que, cuando la compañía adquirió la cartera de UNIFINSA ésta tenía descuento, sin embargo, a medida que se ha ido recuperando la misma, los ingresos por descuento han ido disminuyendo, es así que los ingresos pasaron de USD 1,51 millones en 2015 a USD

1,28 millones en el año 2017. Para octubre del 2018, los ingresos se ubicaron en USD 1,44 millones, denotando un crecimiento del 38,19% en relación a lo registrado en octubre de 2017 (USD 1,05 millones) como efecto del incremento de las operaciones de Factoring.

- Durante los periodos analizados, la empresa pudo cubrir de manera adecuada sus gastos operacionales, lo que le permitió generar un margen operativo positivo, aunque con una tendencia decreciente a partir del año 2015, pues pasó de representar un 65,31% de los ingresos en ese año a un 57,82% de los ingresos en 2017, lo que estuvo atado a la reducción de sus ingresos. Para el 31 de octubre de 2018, la empresa registró una utilidad operacional de 70,84% respecto a los ingresos, porcentaje superior a lo presentado en octubre de 2017 cuando fue de 65,78%, gracias a una mayor actividad comercial por parte de la compañía.
- La compañía arrojó un margen neto positivo pero decreciente durante los periodos analizados, es así que pasó de representar el 31,70% de los ingresos en 2015 a un 18,85% en 2017, comportamiento que estuvo relacionado con la disminución de sus ingresos. En octubre de 2018, la utilidad antes de impuestos significó un 38,74% de los ingresos, rubro superior a lo registrado en octubre de 2017, cuando fue de 29,34% de los ingresos, lo que se encuentra atado al aumento de las operaciones de Factoring, complementado de un mejor control de sus gastos.
- El EBITDA (acumulado) se mantuvo relativamente constante sobre los ingresos, pues pasó de significar el 65,90% en 2015 y un 64,24% en 2017, demostrando que la compañía cuenta con una aceptable capacidad para cubrir sus obligaciones. Para octubre de 2018 se registró un EBITDA (acumulado) superior a lo arrojado en su similar de 2017, pues pasó de 67,40% a un 71,95% de los ingresos, evidenciando nuevamente una aceptable capacidad de generación de recursos de propios.
- A partir del año 2015, los activos totales de LOGISTICA EMPRESARIAL LEMPRESA S.A. presentaron una tendencia creciente, pasando de USD 7,85 millones en 2014 a USD 8,14 millones en 2017 y USD 11,63 millones en octubre de 2018, producto del aumento en su cuenta de Factoring, lo que evidencia la creciente actividad comercial de la compañía.
- Al 31 de octubre de 2018, la cartera de la empresa estuvo conformada por un 98,56% de cartera por vencer y 1,44% a cartera vencida; el porcentaje de cartera vencida fue superior al registrado en diciembre de 2017 (0,90%), sin embargo, los porcentajes de cartera vencida son bajos, lo cual indica buenas políticas de adquisición de facturas y en la gestión de cobranza.
- Los pasivos totales de LOGISTICA EMPRESARIAL LEMPRESA S.A. financiaron en un 71,63% de los activos en diciembre de 2015, mientras que al cierre de 2017 lo hicieron en un 65,67% y un 71,17% en octubre de 2018, siendo sus cuentas más relevantes dentro de este fondeo, los préstamos con accionistas, pues a diciembre de 2017 financiaron a los activos en un 60,85% y en octubre de 2018 lo hicieron en un 47,71%.
- El patrimonio de LOGISTICA EMPRESARIAL LEMPRESA S.A. por su parte financió un 34,33% de los activos en diciembre de 2017 y un 28,83% en octubre de 2018, en donde sus cuentas más relevantes fueron capital social y reservas.
- En cuanto al capital social se pudo apreciar que éste se mantuvo constante en cada uno de los periodos analizados con un monto de USD 1,23 millones, significando el 15,11% del total de activos en el año 2017 y el 10,58% en octubre del 2018.
- Los indicadores de liquidez (razón corriente) que presentó LOGISTICA EMPRESARIAL LEMPRESA S.A. a lo largo del periodo analizado se ubicaron por encima de la unidad, lo cual implica un capital de trabajo positivo y un adecuado manejo de los recursos, al mantener al mínimo activos líquidos improductivos.
- El apalancamiento de la compañía presentó una tendencia decreciente pero superior a la unidad durante los periodos anuales, lo que evidencia una mayor participación de los recursos de terceros en el financiamiento de la compañía.

## Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria con carácter de Universal de Accionistas de la compañía LOGISTICA EMPRESARIAL LEMPRESA S.A. celebrada el 01 de octubre de 2018, resolvió por unanimidad aprobar que la compañía emita una Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 3,50 millones.

- Posteriormente, con fecha 12 de diciembre de 2018, ante el Notario Octogésimo Primero del Cantón Quito, LOGISTICA EMPRESARIAL LEMPRESA S.A., en calidad de Emisor, y AVALCONSULTING CIA. LTDA., en calidad de Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de Emisión de Obligaciones de LOGISTICA EMPRESARIAL LEMPRESA S.A.
- La Emisión de Obligaciones a Largo Plazo se encuentra respaldada por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, los mismo que se detallan a continuación:
  - ✓ Determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor:
    - a. Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores; y;
    - b. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
  - ✓ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
  - ✓ Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.
- Al 31 de octubre de 2018, los activos totales menos las deducciones establecidas por la normativa ascendieron a USD 10,95 millones, cuyo 80,00% sumó USD 8,76 millones, que constituye el monto máximo que podría emitir la compañía. Dicho valor genera una cobertura de 2,50 veces sobre el monto a emitir de la emisión de obligaciones, determinando de esta manera que la Emisión de Obligaciones de LOGISTICA EMPRESARIAL LEMPRESA S.A., se encuentran dentro de los parámetros establecidos en la normativa vigente.
- Las proyecciones realizadas por el estructurador financiero del proceso, indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de la deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

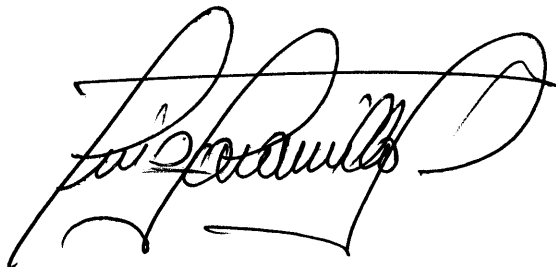
## Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g del Artículo 19 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, los cuales se detallan a continuación:

- El deterioro de la calidad de las diferentes cuentas por cobrar que se aceptan como instrumentos sobre los cuales se realiza el *Factoring*, podría afectar el flujo de la compañía.
- Crecimiento de la competencia directa por parte de otras empresas dedicadas a realizar *Factoring*, así como por entidades bancarias que han desarrollado o se encuentran desarrollando su oferta de este servicio.
- Inestabilidad económica y financiera con un posible entorno recesivo y caída de operaciones comerciales, que afectarían a los flujos de los deudores aceptados por la compañía, y consecuentemente al cumplimiento de los pasivos que en su momento adquirieron con el cedente, afectando por consecuencia a los flujos del emisor.
- Por otra parte, se advierte una concentración en sus fuentes de financiamiento, pues cerca del 50,00% de los activos a octubre de 2018 son financiados con préstamos de accionistas. Por lo mencionado, la compañía debería diversificar sus fuentes de financiamiento a fin de atomizarlas y evitar los riesgos inherentes a la concentración, determinando así que la compañía podría experimentar una fuerte presión en sus flujos en caso de que estos recursos desaparezcan.

- La probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos y consecuentemente su poder adquisitivo, lo cual podría repercutir sobre el nivel de recuperación de cartera de la compañía.
- Las perspectivas económicas del país se ven menos favorables, por lo que podría afectar los resultados de la compañía.

Atentamente,



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