

CALIFICACIÓN:

Tercer Programa de Papel Comercial	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	agosto 2023

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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 a la economía en general.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior. Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Circular de Oferta Pública y de la respectiva Contrato Privado de Emisión y demás documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA (-)	ago-2023	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para el Tercer Programa de Papel Comercial de MEGAPROFER S.A. en comité No. 025-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 09 de febrero de 2024; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2020, 2021 y 2022, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha diciembre 2023. (Aprobada mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00043021, emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 04 de octubre de 2023 por un monto de hasta USD 3.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El Banco Central del Ecuador estima que la producción comercial crezca 3,01% en 2023, acorde con el desempeño de la economía y el mercado en general. El sector comercial contribuye con alrededor de 16,8% del total empleo ecuatoriano, además de ser considerado la segunda actividad económica de mayor relevancia en el país. En el caso de MEGAPROFER S.A., la empresa se ha adaptado a nuevas tendencias del mercado y ha buscado formas innovadoras de mejorar la eficiencia y efectividad de sus operaciones para seguir siendo competitiva en el sector al que pertenece.
- MEGAPROFER S.A. es una empresa que fue fundada en el año 2007 y desde entonces ha experimentado un crecimiento constante. En el año 2019, la compañía fue adquirida por un grupo de accionistas que ya poseían un conglomerado de empresas en diferentes sectores de la economía, lo que motivó un cambio en la estrategia. Los nuevos accionistas han evidenciado un amplio respaldo hacia las compañías que poseen, las que se han distinguido por su solvencia y cumplimiento de obligaciones, situación que se repite con MEGAPROFER S.A.
- MEGAPROFER S.A. no tiene implementadas prácticas de Gobierno Corporativo ni un Directorio formalizado. Sin embargo, opera en función de las decisiones tomadas por la Junta General de Accionistas y los administradores, los cuales mantienen reuniones frecuentes con todas las áreas involucradas en los procesos, en las que se analiza la situación de la empresa en cuanto a presupuestos, productividad y demás indicadores de relevancia del negocio, manteniendo información oportuna, veraz y transparente para todos los grupos de interés.
- Durante el período de análisis, los ingresos experimentaron una disminución hasta el año 2022 debido a la incertidumbre nacional que surgió en junio de ese año. Esto resultó en pérdidas para la compañía. Sin embargo, a partir de los resultados obtenidos hasta diciembre de 2023, se ha logrado revertir esta tendencia gracias a un estricto control de costos. Dado que la empresa se enfoca en la comercialización de productos, posee niveles de inventario equivalentes a tres meses y ha mantenido históricamente una cartera de clientes con plazos de pago superiores a los días de pago a proveedores. Además, se proyecta un flujo operativo positivo en los próximos ejercicios debido a una mayor colaboración con los proveedores, lo que permitirá reducir gradualmente los niveles de deuda. La generación de EBITDA también ha sido suficiente para cubrir los gastos financieros.
- La proyección, bajo un escenario moderadamente estresado, indica que el EBITDA permitiría cubrir con cierto margen los pasivos no renovables, esto es con el Mercado de Valores y los gastos financieros, aunque es preciso señalar que se requeriría renovar parte de la deuda con entidades financieras. Por otro lado, el capital de trabajo de la empresa ha sido siempre positivo, situación que se proyecta mantener en los años siguientes y permite confirmar la capacidad de MEGAPROFER S.A. para cubrir sus obligaciones de corto plazo.
- El emisor ha cumplido con todas las garantías y resguardos de ley contemplados en su estructuración, incluyendo el límite de endeudamiento semestral referente a los pasivos con costo de hasta 3,5 veces el total de patrimonio de la compañía.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

La compañía obtiene sus ingresos a través de la venta de material de ferretería distribuidos tanto en tiendas propias como en franquicias. A diciembre 2023 mantiene 56 locales de los cuales 10 son propios y 46 franquiciados. Durante el periodo analizado los ingresos pasaron de USD 75,32 millones en 2020, USD 97,79 millones en 2021 a USD 82,56 millones en diciembre de 2022; para diciembre de 2023 contabilizaron USD 81,17 millones, lo que representó un decrecimiento de 1,69% frente al periodo anterior.

Durante el año 2021, la compañía experimentó un aumento de 29,83% en sus ingresos en comparación con el año anterior, debido en gran medida a la implementación de un plan de franquicias de ferreterías a nivel nacional. Esta estrategia de expansión se planificó en 2019, tras un cambio en la administración de la compañía y al convertirse en parte de un grupo consolidado de empresas que han logrado implementar exitosamente este tipo de crecimiento en otras compañías a nivel nacional. No obstante, en 2022, hubo una disminución de 15,57% en ingresos lo que se atribuye a problemas coyunturales derivados de la pandemia, del paro nacional de junio y la consolidación de las franquicias.

El costo de ventas mantuvo una participación en sus ingresos de alrededor de 82% durante el período comprendido entre 2020 y 2022, producto de bienes y franquicias. En el Estado de Resultados Integrales preliminar diciembre 2023 la participación del costo fue de 83,11% superior a la registrada en diciembre 2022 (82,93%).

MEGAPROFER S.A. experimentó un incremento en los gastos de ventas en términos monetarios y participación sobre las ventas, pasando de un 11,76% en 2020 a un 12,67% en 2022, comportamiento que obedeció a la implementación de comisiones por parte de la compañía para recuperar la cartera pendiente del año 2020. En contraste, los gastos administrativos han mantenido un comportamiento decreciente como resultado de las medidas de austeridad adoptadas debido a la pandemia. A diciembre de 2023, tanto los gastos administrativos como los gastos de ventas presentaron un decrecimiento a nivel interanual y registraron USD 11,61 millones (USD 13,07 millones a diciembre 2022), disminuyendo en 1 punto porcentual su participación.

En términos de resultados, la utilidad operativa de MEGAPROFER S.A. entre 2020 y 2021, alcanzó un monto de USD 2,61 millones, resultado que fue influenciado por el incremento en las ventas, sin embargo, los gastos de ventas aumentaron de USD 8,86 millones a USD 12,37 millones debido a la ya mencionada implementación de una táctica de recuperación de cartera que incluyó gastos en comisiones. Para diciembre de 2022, la utilidad operativa registró una disminución significativa de 60,84% debido a los impactos ya mencionados en las actividades de la empresa, alcanzando un monto de USD 1,02 millones, mientras que para el preliminar diciembre 2023 alcanzó USD 2,10 millones producto de menores gastos operativos.

El indicador financiero EBITDA registró un incremento en el año 2021, alcanzando un valor superior a USD 3,24 millones, lo que representó una cobertura de 1,62 veces sobre los gastos financieros, EBITDA que permitía pagar la deuda con costo en un lapso de alrededor de 6 años, similar al periodo registrado en 2020 (6 años), pero debido a los factores mencionados, este periodo se incrementó a 11 años en 2022 debido a que este indicador disminuyó a USD 1,53 millones, para el preliminar diciembre 2023 se presentó en USD 2,54 millones permitiendo una cobertura de 1,41 veces sobre los gastos financieros.

El activo de la compañía registró un comportamiento creciente entre el año 2020 y 2022, pasando de USD 46,28 millones a USD 48,75 millones, sin embargo, para el cierre preliminar 2023 decrece a USD 44,49 millones producto de un menor registro en inventario. Dado el giro de negocio de la compañía, los activos estuvieron compuestos en su mayoría por cuentas por cobrar, inventarios y en menor grado propiedad, planta y equipo.

Las cuentas por cobrar a clientes no relacionados pasaron de USD 17,96 millones a USD 18,80 millones entre 2020 y 2022. Los días de cartera fluctuaron de 86 días en 2020 a 60 días en 2021 y se situaron en 82 días en 2022, superiores a los 69 días de pago a proveedores lo que creo cierta presión sobre los flujos. A diciembre de 2023, las cuentas por cobrar no relacionadas decrecieron en 5,65% frente a diciembre del año anterior manteniéndose en 79 días de cartera.

El rubro de inventario al cierre de 2021 experimentó un crecimiento de 30,79% con respecto al año 2020, debido principalmente al aumento de puntos de venta. Sin embargo, para el año 2022, se registró una disminución de 20,09% en el inventario debido a problemas en el almacén como resultado del paro nacional. Los días de inventario se mantuvieron en 108 en 2020 y 109 en 2021 con un decrecimiento para 2022 en que se alcanzó 101, aún dentro de los parámetros que tradicionalmente ha mantenido la compañía. Sin embargo, para diciembre de 2023 la cuenta de inventarios pasó de ser 39,47% del total de activos en diciembre de 2022 a 39,58%, lo que significó una transición de 101 días a 95 días, producto a medidas más conservadoras por parte de la empresa.

El total de pasivos pasó de USD 36,68 millones a USD 39,76 millones entre 2020 y 2022, concentrados en el corto plazo. A diciembre 2023 contabilizó USD 35,62 millones, con 72,68% concentrados en el corto plazo.

La principal fuente de fondeo del Emisor son las cuentas por pagar no relacionadas que pasaron de USD 13,74 millones a USD 13,18 millones entre 2020 y 2022. La participación sobre los pasivos totales estuvo en promedio en 32,45%, para diciembre 2023 fueron USD 12,81 millones siendo 35,96% de los pasivos totales.

Uno de los cambios financieros más significativos en la empresa se relaciona con la fluctuación del pasivo no corriente, el cual representó un 37,20% del pasivo en 2021, alcanzando un valor de USD 15,51 millones, en comparación con 23,13% en 2020, que equivalía a USD 8,48 millones. Este aumento se debe a incrementos en obligaciones con entidades financieras y la emisión de obligaciones en el Mercado de Valores, lo cual es coherente con la estrategia de la empresa de obtener financiamiento a largo plazo. No obstante, para 2022, se registró una disminución a 18,19% en el pasivo no corriente, lo que equivale a USD 7,23 millones, debido principalmente a una reducción en la deuda bancaria. Los préstamos con entidades financieras han mantenido una tendencia creciente entre 2020 y 2023 al pasar de USD 11,11 millones a USD 13,13 millones, concentrados en la porción de largo plazo a excepción de los últimos dos años.

El patrimonio, como fuente de fondeo financió alrededor de 19% de los activos entre 2020 y 2023, siendo fluctuante. El patrimonio neto mantuvo un monto de USD 9,62 millones en 2020 y de USD 9,22 millones en 2023 compuesto por un valor constante de capital suscrito de USD 860 mil, además en 2020 se registró la cuenta de aportes a futuras capitalizaciones con un saldo de USD 375 mil el que no fue capitalizado. Como ya se mencionó, los resultados del ejercicio fueron positivos entre 2020 y 2023 a excepción de 2022 debido a los problemas ya mencionados por lo que las fluctuaciones del patrimonio neto se atribuyeron al aumento de la cuenta de ganancias acumuladas, que se incrementó en USD 339 mil a 2021 y USD 180 mil a 2022. El apalancamiento mantuvo una tendencia creciente en el periodo analizado desde 3,81 veces en 2020 hasta 4,43 veces al cierre de 2022 y se situó en 3,86 veces en diciembre 2023.

RESULTADOS E INDICADORES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	75.319	97.787	82.565	81.167	85.225	89.487	93.961
Utilidad operativa (miles USD)	2.107	2.612	1.023	2.102	2.366	2.549	2.743
Utilidad neta (miles USD)	422	478	(355)	446	527	599	677
EBITDA (miles USD)	2.596,72	3.241	1.536	2.542	2.696	2.928	3.103
Deuda neta (miles USD)	16.262	21.783	17.148	16.344	16.742	16.781	17.090
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	477	5.696	7.351	2.048	(248)	207	(39)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	19.987	26.820	22.020	19.344	20.639	21.671	22.754
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	16.396	13.232	11.204	15.247	11.415	8.220	9.604
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,16	0,24	0,14	0,17	0,24	0,36	0,32
Capital de trabajo (miles USD)	12.869	18.958	11.527	14.795	19.231	18.844	22.063
ROE	4,39%	4,96%	-3,95%	4,84%	5,43%	5,84%	6,23%
Apalancamiento	3,81	4,33	4,43	3,86	3,78	3,66	3,56

Fuente: Estados Financieros Auditados 2020-2022 y Estados Financieros Internos diciembre 2023

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

En consideración a lo anterior, el análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión en análisis, que se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico adoptado durante el periodo analizado. En el caso puntual de MEGAPROFER S.A. la realidad a la fecha del presente informe está condicionada por la incertidumbre por un ambiente inflacionario mundial, interrupciones al comercio internacional, incertidumbre política local y el conflicto bélico entre Ucrania y Rusia.

Por lo tanto, en un escenario conservador, para 2024 se proyecta un incremento de los ingresos respecto al preliminar diciembre 2023 (+5%); que podría ser considerado un factor de ajuste por los niveles inflacionarios a nivel mundial. Así también, para el resto del periodo proyectado se estima un incremento de 5% de acuerdo con un escenario conservador y los factores macroeconómicos expuestos.

En lo que respecta al costo de ventas, se proyecta una participación sobre ventas de 83,00% para el año 2024 y 2026 tomando en cuenta el comportamiento que mantuvo el costo de ventas durante el año 2023. Los gastos operativos fluctuarán de acuerdo con el comportamiento de las ventas y en concordancia con el comportamiento histórico, mientras que los gastos financieros responderán a la colocación y amortización de los créditos bancarios con entidades financieras y el Mercado de Valores de acuerdo con las necesidades de fondeo estimadas. Con las premisas mencionadas, la proyección indica consistentemente resultados positivos y en aumento, lo que conduce a un ROE creciente entre 2024 y 2026.

Se proyecta un EBITDA creciente para periodos futuros por una mayor utilidad operativa en términos relativos y monetarios. La cobertura de EBITDA sobre gastos financieros se mantiene por sobre la unidad los años proyectados. Así también los años de pago con EBITDA se proyectan estables por el periodo de vigencia de la emisión alrededor de 5 años.

Se proyectan 79 días de cartera para el periodo 2024 – 2026, valores moderadamente inferiores a los presentados históricamente. Por su parte, se proyectan 95 días de inventarios para 2024 y 2026, lo que resulta estable frente a los 95 días de inventario registrados en el año preliminar 2023. La proyección estima un índice de liquidez superior a la unidad, situación similar a la presentada durante los últimos 3 años; la realidad de este indicador dependerá de la capacidad de la compañía de reestructurar su deuda con costo al largo plazo durante los próximos años.

Se estima que la estructura del pasivo cambiaría por las nuevas fuentes de fondeo que servirían para cancelar deuda con costo y proveedores, con respecto al comportamiento histórico, con una participación estable del apalancamiento con respecto a 2022. La deuda neta disminuirá durante el periodo proyectado, esto en función de mayores niveles de efectivo proyectados para periodos futuros y a un estimado en el sentido de que no se reparten dividendos en 2025 y los resultados se mantienen en cuentas patrimoniales.

Se espera que la deuda con costo se mantenga alrededor de USD 17 millones a finales de 2024 y 2026, por lo que sería necesario renovar algunos créditos y/o emitir nuevas obligaciones con el Mercado de Valores. Esta situación se ve confirmada al analizar el servicio de la deuda previsto para los años de proyección, que se sitúa en valores del orden de los USD 14 millones. En promedio, se espera que la deuda financiera represente 43% de los pasivos totales concentrado en el corto plazo en 2024 y 2026.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de *commodities* duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de *commodities* y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.

- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en el país, especialmente en la economía por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales para protegerse contra la inseguridad, como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad de las empresas y reducir el poder adquisitivo de los consumidores. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos específicos previsibles en el futuro en el sector en el que se desempeña el emisor o en sectores relacionados, los siguientes:

- Una desaceleración pronunciada del sector de la construcción a nivel nacional implicaría una reducción en las actividades que realiza la compañía, lo que se podría traducir, a su vez, en una afectación de los ingresos percibidos por la compañía por una disminución en el volumen de venta. La compañía mitiga el riesgo a través de la venta de varias líneas de productos con menor dependencia del comportamiento del sector de la construcción, así como la venta directa al consumidor final que se evidencia en la poca concentración de clientes.
- Existencia de un riesgo laboral debido al alto número de empleados que mantiene, este riesgo se mitiga, por una parte, debido a las políticas laborales de la compañía basadas en entrenamiento y cercanía con el personal y que se ajustan a la normativa laboral vigente, y por otra parte por la disgregación del personal.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son cuentas por cobrar comerciales (USD 4.000.000). Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones de mercado. Al respecto:

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la política de crédito bien estructurada que mantiene donde se definen los parámetros de cada cliente y se analiza su capacidad de pago.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene MEGAPROFER S.A. se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas, para diciembre de 2023 de USD 461 mil, que representó 1,03% del total del activo, por lo que los riesgos podrían ser:

- Se debe indicar que las cuentas por cobrar relacionadas que mantiene MEGAPROFER S.A. no representan una porción significativa del activo total y de los activos que respaldan la Emisión, por lo cual no constituyen un riesgo significativo para la liquidez y la solvencia de la compañía.
-

INSTRUMENTO

TERCER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL				
Características	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO DEL PROGRAMA (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL
Garantía general	3.000.000	359	720	Al vencimiento
Garantía específica	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.			
Destino de los recursos	n/a			
Estructurador financiero	Para 100% a capital de trabajo, estos es el pago a proveedores de la compañía, dejando expresa constancia de que en ningún caso se cancelarán pasivos con relacionadas.			
Agente Colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV			
Agente pagador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV			
Representantes de obligacionistas	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE.			
Resguardos	Larrea Andrade & Cía. Abogados Asociados S.A.			
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> 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 valores/obligaciones en mora. Mantener durante la vigencia del Programa, la relación Activos Libres de Gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. El emisor mientras esté vigente el presente programa de papel comercial limitará su endeudamiento de tal manera que no comprometa la relación establecida en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus normas complementarias. Paralelamente se mantendrá un límite de endeudamiento financiero semestral de hasta 3.5 veces el patrimonio de la compañía (pasivos financieros / Patrimonio), considerándose como pasivo financiero a la deuda financiera y bursátil. 			

Fuente: Circular de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos del Tercer Programa de Papel Comercial de MEGAPROFER S.A. realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo