RESUMEN DEL INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS INICIAL

OCEANBAT S.A.

SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Analista Responsable

Econ. Mario Zambrano V.

mzambrano@summagrupo.com

Fecha de Comité

26 de mayo de 2020

Periodo de Evaluación

Al 31 de marzo de 2020

Contenido

RESUMEN 2

RACIONALIDAD 2

RESUMEN FINANCIERO 5

DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES 5

RESUMEN

Instrumento	Calificación Asignada	Revisión	Calificación Anterior
Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	AA-	Inicial	-

Categoría: 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.

Tendencia de la Categoría: Menos (-)

El presente Resumen de Calificación de Riesgos correspondiente a la Segunda Emisión de Obligaciones de la compañía OCEANBAT S.A. es una opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene el emisor para cumplir con los compromisos provenientes de sus Valores de Oferta Pública por un monto de hasta ocho millones doscientos cincuenta mil dólares de los Estados Unidos de América (US$ 8.250.000,00) para la emisión en mención; luego de evaluar la información entregada por el emisor y la obtenida de los estados financieros auditados.

Se asigna la calificación de riesgo **"AA"** con tendencia **"-"** para la Segunda Emisión de Obligaciones en sesión del comité de calificación.

Las calificaciones de riesgo emitidas por SUMMARATINGS representan la opinión profesional y no implican recomendaciones para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Las calificaciones de SUMMARATINGS se basan en la información actual proporcionada por el Emisor y/o Cliente. SUMMARATINGS no audita ni verifica la información recibida. SUMMARATINGS no garantiza la integridad y exactitud de la información proporcionada por el Emisor y/o Cliente en el que se basa la calificación por lo que no se hace responsable de los errores u omisiones o por los resultados obtenidos por el uso de dicha información.

La calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

RACIONALIDAD

Riesgo del Entorno Económico: Muy Alto

- Las perspectivas de decrecimiento económico para el Ecuador son superiores al 6% debido a los efectos negativos de la pandemia Coronavirus, la caída en el precio del petróleo a niveles mínimos históricos y el deterioro del acceso a los mercados de capitales.
- La fuerte contracción de los ingresos del Estado debido a la disminución significativa de los ingresos petroleros y al impacto de la crisis en la contracción del consumo y la recaudación tributaria, incrementa el déficit fiscal y presiona la planificación presupuestaria del Gobierno Nacional; aumentando consecuentemente las necesidades de financiamiento externo.
- Tendencia del riesgo país es incremental, ubicándose en niveles máximos históricos por la caída significativa del precio del petróleo y el aumento de las necesidades de liquidez para solventar la crisis sanitaria. Encarecimiento del fondeo en el mercado de capitales.
- La reducción de las calificaciones de riesgo soberano para Ecuador, en base a la alta probabilidad del no pago de intereses y la reestructuración de la deuda con los tenedores de bono, afectaron la cotización de los instrumentos de financiamiento del país.
- La contracción significativa de la demanda y las restricciones de movilidad a nivel mundial han deteriorado las actividades productivas y comerciales, por lo que este año se espera que la economía mundial en su conjunto decrezca.
- Mercados exportadores que mantienen fuertes relaciones comerciales con China ven afectada su liquidez debido al atraso de pagos por el coronavirus.

Riesgo Sectorial: Moderado

- Alta inversión en infraestructura, necesidad de economías de escala, altos costos fijos y una alta rivalidad entre los competidores caracterizan a la industria del transporte.
- El sector de transporte y almacenamiento de combustible presenta un alto poder de negociación con sus clientes debido a su importancia para las actividades productivas de la economía nacional e internacional. Por su parte, la comercialización de combustibles y derivados del petróleo por su correlación elevada con el grado de intensidad empresarial ha sufrido afectaciones durante la emergencia sanitaria.
- El sector del transporte mantiene un comportamiento oscilatorio y se evidencia una alta volatilidad en su desempeño. El sector comercial muestra comportamiento cíclico, estrechamente relacionado al crecimiento de la economía configurando un panorama de recuperación en el mediano y largo plazo.
- La disminución de actividades intensivas en el uso de combustibles generó una contracción de la demanda de productos relacionados. El cambio constante del precio del petróleo afecta la estabilidad y proyección del subsector.

Riesgo Posición del Emisor: Bajo

- En el segmento especifico en el que se desenvuelve OCEANBAT S.A. existe competencia significativa. Sin embargo, la empresa se posiciona entre los líderes del sector, posee apalancamiento de las ventas, y ventaja competitiva debido a su tecnología y capacidad de almacenamiento.
- Existe una concentración considerable en la demanda de la empresa con su principal cliente, lo que genera un riesgo inherente por las implicaciones que conlleva perder al mismo.
- OCEANBAT concentra su cartera en un cliente del sector público. Dada la complicada coyuntura nacional existe un riesgo de incumplimiento o retraso de pago por la contracción de liquidez gubernamental; pese a ello, es importante entender que la actividad que realiza Oceanbat S.A. es estratégica para la cadena productiva nacional, lo que genera presión a un pago oportuno de los valores pendientes.
- Al ser un sector relacionado a un commodity volátil en el precio existe la posibilidad de afectaciones a la planificación presupuestaria empresarial; así mismo, al relacionarse la industria a un sector estratégico se debe considerar la nueva normativa que se emita y obligue a reestructurar aspectos fundamentales del negocio.
- La tendencia positiva en el crecimiento de las ventas se vio afectada en el presente año por la crisis nacional y paralización de la producción petrolera nacional. La reanudación de las actividades cotidianas y la producción petrolera configura una reactivación paulatina de las ventas. OCEANBAT S.A. proyecta un decrecimiento del 13,67% en sus ingresos para el 2020.

Riesgo Posición de Estructura Administrativa y Gerencial: Bajo

- Estructura organizacional ordenada piramidal. Se muestra solidez en el gobierno corporativo y experiencia para la toma de decisiones coyunturales por parte de la alta gerencia.
- La vinculación empresarial existente permite ejecutar lineamientos empresariales enfocados a la especialización y mejora de la calidad.
- Objetivos estratégicos enfocados a mantener la participación de mercado, diversificación de ingresos y reducción de costos.
- La junta General se sitúa en la cúspide de la organización, seguida por la gerencia general. La comunicación entre la gerencia y la junta general es constante y periódica.
- El manejo de la compañía ha sido responsable, sustento de aquello es el cumplimiento oportuno de sus obligaciones patronales y tributarias. En el informe de procesos legales activos la empresa no se evidencian riesgos significativos. OCEANBAT S.A., cuenta con 177 empleados al 31 de marzo de 2020.

Riesgo de la Estructura Financiera: Moderado

- Se presentó un crecimiento significativo de los activos de la empresa a diciembre del 2019, explicados por una variación significativa en el activo no corriente, específicamente el aumento en propiedad, planta y equipo como respuesta a una estrategia de crecimiento y reestructuración empresarial.
- En los activos financieros de la empresa sobresale un aumento de USD 1,8 millones de las cuentas por cobrar; incremento explicado por la variación de la cartera que mantuvo la empresa con sus compañías relacionadas (USD 1,79 millones).
- A marzo del 2020, decrecieron los activos en 8,30%. El comportamiento de los activos financieros siguió una tendencia incremental, esta vez explicado por un aumento de las cuentas por cobrar no relacionadas de USD 1,16 millones. Este aumento responde a una reconfiguración de las actividades comerciales de la empresa hacia actividades de comercialización y de alquiler.
- El 77,94% de las cuentas por cobrar pertenecen a un mismo cliente, dicha cuenta por cobrar se incrementó con el cliente en mención como resultado de un retraso administrativo por la renovación del contrato; sin embargo, una vez regularizado el tema la misma se reducirá.
- Las obligaciones con instituciones financieras en el corto plazo incrementaron en 60,89%, este incremento se da acorde a la política de renovación de la flota de buques de la empresa.
- En el detalle del pasivo no corriente se observa de igual manera un incremento sustancial de las obligaciones con las instituciones financieras (USD 18,6 millones) representa el 59,4% del total de pasivos de la empresa. Este incremento responde también a las necesidades de financiamiento para la compra del nuevo buque.
- A marzo de 2020, los pasivos se han mantenido relativamente constantes sin cambios significativos a excepción de los créditos bancarios a corto plazo, mismos que aumentaron en USD 1,1 millones con respecto a diciembre 2019.
- Al finalizar el año 2019 OCEANBAT S.A. presentó un resultado de USD 1,52 millones que representó el 3,34% de los Ingresos de la empresa.
- En marzo de 2020, la empresa sufrió el shock de la complicada coyuntura macroeconómica y un aumento y un aumento de los egresos no operativos como resultado de la venta de una embarcación, razón por la cual se generó una pérdida neta de USD 6.3 millones.
- La razón "Deuda CP/EBITDA" se ha deteriorado en el último año, ubicándose en 1,79 en el 2019 y 1,96 a marzo de 2020.

Riesgo de Liquidez, Solvencia y Garantías del Emisor y Valor: Bajo

- La empresa cumplió con todas las garantías y resguardos de ley al corte de la emisión.
- OCEANBAT S.A. cumple con todos los resguardos de ley, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación es mayor (1,25).
- La empresa cumple con el límite de endeudamiento establecido para la emisión.
- Los riesgos previsibles de la empresa consideran una caída en el precio del petróleo debido a que, al disminuir el precio del combustible, las ventas de OCEANBAT S.A. también disminuirían.
- Las Regulaciones ambientales y operativas provenientes de entidades nacionales e internacionales pueden modificar la estructuración del giro del negocio.
- La Segunda Emisión de Obligaciones de OCEANBAT S.A., se encuentra respaldada sobre la calidad de los activos, su capacidad de ser liquidados y las cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

RESUMEN FINANCIERO

Tabla 1. Resumen Financiero

RESUMEN FINANCIERO	2017 A	2018 A	2019
Ingresos	34,354,189	46,282,567	45,568,371
Gasto Financiero	2,146,153	2,005,836	1,748,211
Impuestos	306,844	427,270	724,592
Utilidad/Pérdida	-35,411	913,237	1,522,593

Fuente: Oceanbat S.A.
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Tabla 2. Indicadores Clave

Endeudamiento		2017 C	2018 C	2017	2018	2019	Mar-19	Mar-20
Deuda / Activo	%	32%	32%	56%	60%	70%	52%	78%
EBIT / Gasto Financiero	x	1,83	3,79	0,98	1,70	2,51	ND	2,39
Deuda LP / Capital	x	2,90	3,68	8,19	8,05	14,07	7,26	14,07
Deuda / Ebitda	x	4,11	3,22	6,71	5,48	7,64	ND	9,07
Patrimonio / Pasivo no Corriente	x	6,40	1,81	0,45	0,37	0,25	0,41	0,12

Fuente: Oceanbat S.A.
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Tabla3.. Descripción de la Segunda Emisión de Obligaciones

OCEANBAT S.A.	
Segunda Emisión de Obligaciones	
Monto Aprobado de la Emisión	Hasta US$ 8.250.000,00
Junta de Accionistas	5/5/2020
Títulos de las Obligaciones	Desmaterializados a través del Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Clase y Serie de la Emisión	Clase 1
Plazo de la Emisión	1,800 días
Rescates Anticipados	La presente emisión contemplará redenciones anticipadas, cuyo mecanismo será determinado por los representantes legales autorizados, de forma conjunta, en el contrato de emisión de obligaciones.
Contrato Underwriting	La presente emisión no contempla contrato de Underwriting,
Tipo de Oferta	Pública
Sistema de Colocación	Bursátil
Tasa de Interés	8% Fija Anual
Agente Colocador	Albion Casa de Valores S.A.
Agente Estructurador y Legal	Albion Casa de Valores S.A.
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Tipo de Garantía	Garantía General y Específica
Amortización de Capital	Pagos Semestrales
Pago de Interés	Pagos Semestrales
Forma de Cálculo de Interés	Base Comercial 30/360
Destino de los Recursos	Sustitución de pasivos.
Representante de Obligacionistas	Asesorsa S.A.

Fuente: Oceanbat S.A.
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

- ❖ OCEANBAT S.A., se compromete durante la vigencia de la ***Segunda Emisión de Obligaciones*** a cumplir con los resguardos establecidos que señala la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta Política de Regulación Monetaria y Financiera.

Según lo señala la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta Política de Regulación Monetaria y Financiera vigente, en su Art. 11, Sección I, Capitulo III, Título II, mientras se encuentran en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y/o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse 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 valores-obligaciones en mora.
3. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre 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 la negociación 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 del Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y sus normas complementarias.

Límite de Endeudamiento

Mantener como nivel de endeudamiento una relación entre el pasivo financiero no afectado como garantía de los activos sobre el patrimonio de máximo 3.5 puntos en todo momento mientras esté vigente la emisión.

OCEANBAT S.A. estableció un límite de endeudamiento en relación al pasivo financiero no afectado como garantías de los activos sobre el patrimonio. Los pasivos que se encuentran en garantía son:

- Buques "María del Carmen III", "María del Carmen IV", "María del Carmen VI" y "María del Carmen IX" con el Banco Bolivariano por un valor nominal de USD 38,92 millones.
- Buque "María del Carmen VII" con el Banco de Guayaquil por un valor nominal de USD 4,35 millones.
- -Buque "María del Carmen V" con el Banco Internacional por un valor de USD 5,44 millones.

Cabe recalcar que la relación del pasivo financiero total sobre el patrimonio se posicionó en 8,52 a marzo del 2020.

Garantía Específica

La emisión contará con una garantía específica consistente en una fianza solidaria constituida por la compañía VEPAMIL S.A. a favor del representante de obligacionistas. La fianza servirá para cubrir el ciento veinte por ciento (120%) del monto excedido de los valores en circulación de la emisión de obligaciones de la compañía OCEANBAT S.A., de conformidad con lo estipulado en el artículo 9

ubicado en el Capítulo I, Título II de la Codificación de Resoluciones de la Junta de Política Monetaria y Financiera, Tomo IX.

Tabla4. Garantías y Resguardos

	Garantía General	Resguardos de Ley		Disposición OP	Límite de Endeudamiento
RELACIÓN	Mantener la relación de Obligaciones en circulación sobre Activos Libre de Gravamen	Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25	Los Activos Reales sobre pasivos exigibles, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo	Art. 9, Capítulo I, Subtítulo I del Título III, de la Codificación de la Resolución C.N.V. Obligaciones en Circulación sobre 200% Patrimonio	La relación entre el pasivo financiero (no afectado como garantía de los activos) sobre el patrimonio menor o igual a 3,5 veces
LÍMITE	No superar el 80% ALG.	Mayor o igual a 1,25	Mayor o igual a 1	No superar el 200% Patrimonio	No mayor a 3,5 veces el Patrimonio
Mar-2020	67.22%	2,98	1,10	141,81%	2,63
Cumplimiento	**SÍ**	**SÍ**	**SÍ**	**SI***	**SI**

**La empresa constituyó una Garantía Específica de acuerdo con la normativa para el cumplimiento del indicador.*
*** La disminución del Patrimonio es producto de la pérdida no operacional registrada por la venta de una de las embarcaciones.*

Fuente: Oceanbat S.A.
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Ing. Natalia Cortez **Gerente General**		Econ. Mario Zambrano **Analista**