

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
TERCER PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAPEL COMERCIAL
OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 074/2020, del 30 de junio de 2020

Información Financiera cortada al 30 de abril de 2020

Analista: Ing. Jenny Hidalgo

jenny.hidalgo@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. es una empresa fundada en 1982, dedicada a criar, procesar y exportar camarón congelado. La compañía se ajusta a estrictos procesos y normas de control de calidad, que garantizan productos con excelentes características, capaces de competir en el mercado internacional.

Revisión

Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-SA-2019-00002325, emitida el 20 de marzo de 2019

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 074/2020 del 30 de junio de 2020, decidió otorgar la calificación de **"AAA" (Triple A)** al TERCER PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAPEL COMERCIAL OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. por un monto de quince millones de dólares (USD 15'000.000,00).

Categoría AAA: "Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago de 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.

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 Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, 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 al Tercer Programa de Emisión de Papel Comercial OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. es una compañía que se dedica a la cría, procesamiento y exportación de camarón a Asia, Unión Europea, Norte América, Sudamérica, África, Centro América y Oceanía.
- La empresa ofrece una amplia gama de productos de camarón, convencionales y orgánicos, como: camarón entero y colas con y sin cáscara, así como productos con valor agregado, crudos o cocidos en diferentes

- presentaciones de empaque de acuerdo a los requisitos de sus clientes. Se procesa también el camarón pomada.
- Los ingresos presentaron un comportamiento creciente a lo largo del periodo analizado, gracias a las estrategias implementadas por la compañía, tal es el caso de la diversificación en sus clientes del exterior (China, España y Estados Unidos principalmente), es así que pasaron de USD 278,16 millones en 2016 a un interesante rubro de USD 577,85 millones en diciembre de 2019. Para los periodos interanuales los ingresos mantuvieron la tendencia al alza, pues luego de registrar USD 173,38 millones en abril 2019, pasaron a un USD 191,22 millones en abril 2020, como efecto de mayores exportaciones de camarón por su gran demanda.
 - Los costos y gastos fueron cubiertos de manera adecuada por sus ingresos, lo que le permitió generar un margen operativo positivo para todos los periodos analizados, pasando de significar el 4,25% de los ingresos en 2016 a 3,33% de los ingresos en 2019. Para los periodos interanuales, el margen operativo enfrentó un crecimiento importante, pues de 1,85% de los ingresos en abril 2019 pasó a un 5,00% de los ingresos en abril 2020. Los resultados descritos evidencian un mejor uso de sus recursos.
 - La utilidad neta se presentó decreciente a partir del año 2016, pues luego de haber significado el 2,49% de los ingresos en ese año, pasó a representar apenas el 0,75% de los ingresos en diciembre de 2018, debido al registro de mayores gastos financieros. Sin embargo, para el cierre de diciembre 2019 creció a 1,42% de los ingresos, gracias a un adecuado manejo de sus políticas de gastos. Para abril 2020, la utilidad antes de impuestos significó el 3,46% de los ingresos, porcentaje superior a lo reportado en abril 2019 (0,59% de los ingresos), gracias al crecimiento de sus ventas, así como de un mejor manejo de sus recursos.
 - El EBITDA (acumulado) presentó un comportamiento creciente, pues luego de haber registrado USD 14,06 millones (3,86% de los ingresos) en diciembre de 2017 paso a USD 15,68 millones (3,70% de los ingresos) en 2018, y USD 26,75 millones (4,64% de los ingresos) en diciembre 2019, estos resultados le permitieron cubrir de manera adecuada sus gastos financieros. Para abril 2020, el EBITDA (acumulado) fue de USD 10,62 millones (5,55% de los ingresos), monto que demuestra la capacidad de la empresa para generar flujos propios suficientes para cubrir sus gastos financieros.
 - Los activos totales presentaron una tendencia creciente, es así que de USD 124,14 millones en 2016 pasaron a USD 277,74 millones en 2019 y USD 303,42 millones en abril 2020, comportamiento atribuido al importante crecimiento de los inventarios, activos biológicos, cuentas por cobrar clientes, propiedades de inversión y propiedad, planta y equipo en los periodos anuales y de efectivo y equivalente de efectivo, cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar para abril de 2020.
 - Los pasivos totales pasaron de financiar un 69,64% de los activos en 2017 a un 61,57% en 2019 y un 62,64% de los activos en abril de 2020, lo que evidencia cierta estabilidad en sus políticas de fondeo, en donde su cuenta más relevante fue la deuda financiera de corto y largo plazo.
 - El patrimonio por su parte financió el 30,36% de los activos en el año 2017, 38,43% de los activos en 2019 y 37,36% en abril de 2020, el cual estuvo conformado en mayor proporción por las Reservas por Valuación provenientes adopción NIIF y resultados acumulados.
 - Los indicadores de liquidez (razón circulante), registraron valores ligeramente superiores a la unidad (excepto en el año 2018 y 2019), lo que demuestra la paridad que existe entre los activos a corto plazo con los pasivos del mismo tipo.
 - Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) muestra la importancia de los pasivos dentro del financiamiento de la compañía, ubicándose en 1,60 veces en 2019 y 1,68 veces en abril 2020.
 - La declaratoria de emergencia sanitaria en Ecuador, en virtud de la pandemia provocada por el Coronavirus (COVID19), aceleró el deterioro de la situación económica del país y de sus habitantes, acentuándose la recesión económica hacia una contracción. La forzada paralización de muchos agentes económicos determinó una ruptura de la cadena de pagos y una reducción del empleo. Esto, sumado a otros factores, causó que muchos microempresarios, pequeños negocios, emprendedores, comerciantes y personas naturales vean sus ingresos y flujos afectados, por lo cual ya no están en capacidad de continuar cumpliendo sus obligaciones con los prestamistas en los plazos y términos pactados, demandando de reestructuraciones y diferimientos en algunos casos, mientras que en otros han caído en suspensiones de pagos. En Ecuador, a partir del mes de marzo de 2020, la cartera vencida de las instituciones bancarias, mutualistas, cooperativas, fundaciones y otros, muestra una tendencia al alza a pesar de las facilidades otorgadas por muchas de estas instituciones y organizaciones para brindar facilidades de pagos y distintos plazos a sus clientes. Este

problema de cartera vencida tiene perspectivas negativas y de una mayor siniestralidad, demandando mayores provisiones para potenciales pérdidas y nuevos requerimientos de liquidez para mantener las actividades, ante una reducción de la recuperación de recursos. La compañía deberá estar atenta al tratamiento que da a su cartera y el estado de sus clientes, frente a este escenario.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de accionistas de la compañía OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. celebrada el 07 de noviembre de 2018, resolvió aprobar por unanimidad que la compañía emita un Tercer Programa de Emisión de Papel Comercial hasta por un monto de USD 15,00 millones.
- Con fecha 26 de noviembre de 2018, OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. en calidad de Emisor, conjuntamente con PLUSBURSÁTIL CASA DE VALORES S.A. como Agente Colocador y Estudio Jurídico PANDZIC & ASOCIADOS S.A., como Representante de los Tenedores suscribieron el contrato del Tercer Programa de Emisión de Papel Comercial OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A.
- El Tercer Papel Comercial 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:
 - ❖ La compañía ha determinado 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 exigibles 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 2, Sección I, Capítulo IV, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.
 - ❖ Al 30 de abril del 2020, el emisor cumplió con lo listado anteriormente.
- ✓ Como límite de endeudamiento, La compañía se compromete a mantener una relación de pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,60, en todo momento mientras esté vigente el programa de emisión.
 - ❖ Al 30 de abril del 2020, el emisor cumplió con lo mencionado en un inicio.
- Al 30 de abril del 2020, OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 260,21 millones, siendo el 80% de los mismos la suma de USD 208,17 millones. Dicho valor genera una cobertura de 13,88 veces sobre los USD 15,00 millones del Tercer Programa de Papel Comercial, determinando de esta manera que se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones realizadas por el estructurador financiero del proceso, indicaron y pronosticaron según fueron establecidas una adecuada disponibilidad de fondos para atender el servicio de la deuda adicional de la compañía, lo que se evidencia en la mayoría de sus resultados.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, los cuales se detallan a continuación:

- Posibles variaciones en los precios de la soya y de la harina de pescado que se utiliza para el alimento de los camarones, así como el incremento de los costos de mano de obra, podrían encarecer el proceso productivo del camarón en sus piscinas propias y afectar los resultados de la compañía, si esta no logra

trasladar dichos incrementos de costos al precio final, que está establecido por la oferta y demanda internacional.

- Fenómenos naturales como es el caso de las inundaciones podrían afectar y hasta destruir los criaderos de camarón tanto de la empresa como de sus proveedores, al igual, si se presentasen enfermedades o plagas en los criaderos, ocasionaría pérdidas para la compañía, al disminuir la disponibilidad de camarón para su procesamiento y posterior comercialización.
- Crisis económicas en sus principales mercados como es el caso de Asia, América el Norte y Europa podrían afectar negativamente la demanda de camarón y por lo tanto el flujo de la compañía, ya que en estos mercados se encuentran clientes importantes.
- Una variación negativa de los precios internacionales del camarón, podría afectar los ingresos, rentabilidad y operación de la empresa.
- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a la mano de obra, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- Las perspectivas económicas del país se ven menos favorables, por lo que podría afectar los resultados de la compañía.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos) u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.
- La pandemia que sufre el planeta por el Covid19, incluyendo a Ecuador, está deteniendo la actividad comercial internacional y local. Esta situación generó que el país adopte medidas que han detenido la operación de varias empresas, generando una detención de sus ventas e ingresos, en muchos casos, por lo que los efectos económicos de esta actual situación no se pueden pronosticar y generan incertidumbre.
- El precio del barril de petróleo que comercializa nuestro país ha caído significativamente en los mercados internacionales en estas últimas semanas, afectando significativamente los ingresos del Ecuador por este rubro. Así mismo, han caído los ingresos del país por una reducción de exportaciones de algunos de sus principales productos no petroleros, tanto por precios como por volúmenes. La pandemia mundial ha determinado que varios países reduzcan sus pedidos de muchos productos ecuatorianos.

Según lo establecido en el literal i, numeral 1, del Artículo 10 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, los riesgos previsibles de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Primero se debe establecer que los activos que respaldan el Tercer Programa de Papel Comercial son los activos no gravados correspondientes a: cuentas y documentos por cobrar clientes neto e Inventario de producto terminado y subproductos, por lo que los riesgos asociados a estos podrían ser:

- Uno de los riesgos que podría mermar la calidad de las cuentas y documentos por cobrar clientes neto que respaldan la emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se les ha facturado a crédito.
- La concentración de las ventas en pocos clientes podría causar complicaciones en el evento de que uno de ellos incumpla en sus pagos, sin embargo, de lo cual la compañía mantiene una adecuada dispersión de sus ingresos, mitigando de esta manera un riesgo de concentración en su cartera.
- Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de ventas a crédito o los cupos de los clientes, podría convertirse en un riesgo de generar cartera a clientes que puedan presentar un irregular comportamiento de pago.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas por cobrar, así como una adecuada política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la presente emisión.
- El inventario de producto terminado y subproductos que respalda la emisión, podría verse afectado, ya sea parcialmente o en su totalidad por daños causados por factores externos como catástrofes naturales, robo, plagas, enfermedades, entre otros, lo que traería consigo pérdidas económicas para la empresa.

- El inventario de producto terminado y subproductos que respalda la emisión, en gran parte es perecible, por lo tanto, existe el riesgo de que se puedan deteriorar o destruir antes de su liquidación. A pesar de las medidas técnicas adoptadas por la empresa para su adecuado manejo, existen factores externos que podrían afectar a estas existencias.
- La falta de condiciones apropiadas para mantener intactas las características de los productos mientras se encuentren almacenados, podrían afectar su capacidad de realización y por lo tanto disminuir su valor y mermar la cobertura de la emisión.
- Finalmente, los activos que respaldan la emisión en lo que respecta a las cuentas y documentos por cobrar clientes neto, tendrían un grado bajo para ser liquidado, por la naturaleza y especialidad de los mismos, por lo que su liquidación podría depender fundamentalmente del buen manejo de la política de crédito y el normal proceso de recuperación y cobranza, dentro de los términos y condiciones establecidos para la cartera. Por el lado de los inventarios, podría depender del estado de los mismos en el mercado, y de que la empresa esté en operación.

Las consideraciones de la capacidad para ser liquidado un activo son sumamente subjetivas y poco predecibles. La capacidad para ser liquidado un activo puede cambiar en cualquier momento. Por lo tanto, los criterios básicos y opiniones emitidos por CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la capacidad para ser liquidado un activo son referenciales, no garantizan exactitud y no representa que un activo pueda o no ser liquidado, ni que se mantenga su valor, ni una estabilidad en su precio.

Según lo establecido en el literal h, numeral 1, del Artículo 10 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, las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

La empresa registra dentro de la garantía general cuentas por cobrar a vinculadas, por lo que los riesgos asociados a estos podrían ser:

- El crédito que se les otorga a las empresas vinculadas responde más a la relación de vinculación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- Escenarios económicos adversos pueden afectar la recuperación de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo del Tercer Programa de Emisión de Papel Comercial OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyección de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Contrato del Tercer Programa de Emisión de Papel Comercial OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A.
- Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A.
- Declaración Jurada de los activos que respaldan la emisión.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2016, 2017, 2018 y 2019 de OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A., así como Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados al 30 de abril de 2019 y 30 de abril de 2020.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Calidad del Emisor (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada “in situ” durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.

En base a la información antes descrita, se analiza entre otras cosas:

- El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.
- Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.
- La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- La capacidad de generar flujo dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.
- Consideraciones de riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones sobre los riesgos previsible de la calidad de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados.

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. En la diligencia debidamente realizada en las instalaciones de la compañía, sus principales ejecutivos proporcionaron información sobre el desarrollo de las actividades operativas de la misma, y demás información relevante sobre la empresa. Se debe recalcar que Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la organización. Al ser títulos que circularán en el Mercado de Valores nacional, la Calificadora no considera el "riesgo soberano" o "riesgo crediticio del país". Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago de OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A., para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. Esta opinión será revisada en los plazos estipulados en la normativa vigente o cuando las circunstancias lo ameriten.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCION

Aspectos Generales de la Emisión

En el cantón Durán, provincia del Guayas, con fecha 07 de noviembre de 2018, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A., la misma que estuvo conformada por el 100% de sus accionistas y que resolvió autorizar por unanimidad que la compañía emita el Tercer Programa de Emisión de Papel Comercial hasta por un monto de USD 15,00 millones.

Posteriormente, con fecha 26 de noviembre de 2018, OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A., como emisor, conjuntamente con PLUSBURSÁTIL CASA DE VALORES S.A. como Agente Colocador y Estudio Jurídico PANDZIC & ASOCIADOS S.A., como Representante de los Tenedores suscribieron el contrato del Tercer Programa de Emisión de Papel Comercial OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A., siendo sus principales características, las siguientes:

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

TERCER PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAPEL COMERCIAL OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A.	
Emisor	OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A.
Capital a Emitir	USD 15'000.000,00
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América.
Títulos de las obligaciones	Desmaterializados
Rescates Anticipados y Sistema de Conversión	No serán rescatables anticipadamente y no serán convertibles en acciones.
Forma de Negociación	Bursátil

Tipo de Oferta	Pública.
Plazo del Programa	Hasta 720 días
Plazo de la Emisión	Hasta 359 días
Amortización de capital	Al vencimiento
Pago de Intereses	Cero Cupón
Agente Estructurador y Colocador	PLUSBURSÁTIL CASA DE VALORES S.A.
Agente Pagador	Deposito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE. S.A.
Representante de los Tenedores	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Tipo de Garantía	Garantía General de acuerdo al Art. 162 Ley de Mercado de Valores.
Destino de los recursos	Se destinarán el 60% a sustitución de pasivos financieros y el 40% para capital de trabajo consistente en compra de materia prima para la producción.
Resguardos establecidos en la Codificación de la Resolución del C.N.V.	<p>Conforme lo que señala del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> ❖ Determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor: <ul style="list-style-type: none"> 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 exigibles 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. <p>Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 2, Sección I, Capítulo IV, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.</p>
Límite de Endeudamiento	La compañía se compromete a mantener una relación de pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,60, en todo momento mientras esté vigente el programa de emisión.

Fuente: Contrato de Emisión / Elaboración: Class International Rating

Situación de la Emisión de Obligaciones (30 de abril del 2020)

Con fecha 20 de marzo de 2019, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, resolvió aprobar la Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial por un monto de hasta USD 15,00 millones, bajo la Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-SA-2019-00002325, la misma que fue inscrita en el Catastro Público de Mercado de Valores el 22 de marzo de 2019. Así mismo se debe acotar que el plazo de vigencia de la oferta pública vence el 09 de marzo de 2021.

Colocación de los Valores

Según lo reportado por la administración de OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A., con fecha 10 de abril de 2019 PLUSBURSATIL Casa de Valores S.A., inició la colocación de los valores, determinando que, hasta el 30 de abril del 2020, se colocó el 100% del programa aprobado (USD 15,00 millones).

Garantías y Resguardos

Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:

- ❖ 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 exigibles 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 2, Sección I, Capítulo IV, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Cabe señalar que el incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido todas las emisiones, según lo estipulado en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Límite de Endeudamiento

La compañía se compromete a mantener una relación de pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,60, en todo momento mientras esté vigente el programa de emisión.

- ❖ Al 30 de abril del 2020, la compañía cumplió con todos los resguardos listados anteriormente. En el siguiente cuadro se puede apreciar en detalle las medidas cuantificables:

CUADRO 2: CUMPLIMIENTO DE RESGUARDOS

Resguardos	Límite establecido	semestre	abr-20	Cumplimiento
Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante	$\geq 1,00$	1,05	-	SI
Activos reales / Pasivos Exigibles	$\geq 1,00$	-	1,95	SI
Pasivos con instituciones financieras / Activo Total	$\leq 0,6$	-	0,36	SI

Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

A continuación se presenta el detalle del cálculo del indicador promedio de liquidez. En virtud de que la aprobación de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros se realizó en el mes de marzo, el promedio se calculará en semestres marzo - agosto y septiembre - febrero, según corresponda.

CUADRO 3: INDICADOR SEMESTRAL DE LIQUIDEZ PROMEDIO

Descripción	sept 19	oct 19	nov 19	dic 19	ene 20	feb 20	Promedio
Activos Corrientes	116.968.012	116.212.672	130.617.373	132.371.380	143.300.408	162.223.212	1,05
Pasivos Corrientes	103.522.705	115.794.642	126.978.171	126.958.040	136.055.727	155.732.437	
Índice de Liquidez	1,13	1,00	1,03	1,04	1,05	1,04	

Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Monto Máximo de la Emisión

El Tercer Programa de Emisión de Papel Comercial OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. está respaldado por una Garantía General, la misma que es otorgada por OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A., lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la empresa. Dicho esto, se pudo apreciar que al 30 de abril del 2020, OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. estuvo conformado por un total de activos de USD 303,42 millones, de los cuales USD 272,88 millones son activos libres de gravamen de acuerdo al siguiente detalle:

CUADRO 4: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN (ABRIL 2020)

Rubro	Libres (USD)	Participación
Disponible	14.371.604	5,27%
Exigible	89.043.011	32,63%
Realizable	29.056.892	10,65%
Activo Fijo y Propiedades de inversión	118.561.948	43,45%
Otros activos	21.849.214	8,01%
Total	272.882.668	100,00%

Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 30 de abril del 2020, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula

el artículo 2, Sección I, Capítulo IV, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: “El monto máximo para emisiones amparadas con garantía general, deberá calcularse de la siguiente manera: Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: 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; el monto no redimido de obligaciones en circulación; el monto no redimido de titularización de flujos futuros de fondos de bienes que se espera que existan en los que el emisor haya actuado como originador; 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; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores; 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 complementarias¹.

Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir.

La relación porcentual del 80% establecida en este artículo deberá mantenerse hasta la total redención de las obligaciones, respecto del monto de las obligaciones en circulación. El incumplimiento de esta disposición dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión, según lo estipulado en el artículo 2, Sección I, Capítulo IV, Título II, del Libro II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 30 de abril del 2020, presentó un monto Total de Activos menos las deducciones señaladas en la normativa por USD 260,21 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 208,17 millones, cifra que generó una cobertura de 13,88 veces sobre el monto de capital a emitir del Tercer Programa de Emisión de Papel Comercial, determinando de esta manera que se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa vigente.

CUADRO 5: CALCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN

Descripción	abr-20
	USD
Total Activos (USD)	303.420.023,43
(-) Activos Gravados (USD)	30.537.355,07
(-) Activos Diferidos o Impuestos Diferidos (USD)	-
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias (USD)	69.404,75
(-) Monto no redimido de Obligaciones en circulación (USD)	-
(-) Monto no redimido de Titularizaciones de Flujos de Fondos de bienes que se espera que existan (USD)	-
(-) Derechos Fiduciarios (USD)	11.662.678,34
(-) Fianza Solidaria para terceros (USD)	942.637,20
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras (USD)	-
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa (USD)	260.207.948,07
Monto Máximo de la emisión = 80.00% de los Activos con Deducciones	208.166.358,46
Saldo de Capital Emisión de Papel Comercial (USD)	15.000.000,00
Total Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	17,35
80.00% de los Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	13,88

Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, se debe mencionar que al 30 de abril del 2020, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto no redimido con el Mercado de Valores más la presente emisión ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las

¹ “La verificación realizada por la calificadoradora al certificado del monto máximo de la emisión, contempla única y exclusivamente un análisis de que la información que consta en dicho certificado esté dando cumplimiento a lo que la norma indica, lo cual significa que la calificadoradora no ha auditado la información que consta en el certificado y tampoco ha verificado la calidad y veracidad de la misma, lo cual es de entera y única responsabilidad del emisor.”

deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 1,40 veces² sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización y de emisión de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al 200% de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran los valores que se emitan, por lo menos en un 120%”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor emitido del Tercer Programa de Emisión de Papel Comercial de OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A., representa el 6,62% del 200% del patrimonio al 30 de abril del 2020, y el 13,23% del total del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 6: CALCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO

Descripción	abr-20
	USD
Patrimonio (USD)	113.348.886
200% del Patrimonio (USD)	226.697.771
Tercer Papel Comercial	15.000.000
Total Emisiones (USD)	15.000.000
Total Emisiones / 200% del Patrimonio (%)	6,62%
Total Emisiones / Patrimonio (%)	13,23%

Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Proyecciones del Emisor

CUADRO 7: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2019	2020	2021
Ventas netas	397.297.569,46	417.728.596,97	438.136.205,42
Costo de ventas	355.780.685,13	374.076.706,86	392.351.756,78
Utilidad bruta	41.516.884,34	43.651.890,11	45.784.448,64
Gastos de administración	9.554.074,76	10.045.393,05	10.536.148,17
Depreciación	5.364.900,14	5.904.921,92	6.041.926,39
Gastos de ventas	11.127.479,67	11.699.710,31	12.271.285,03
Utilidad operacional	15.470.429,77	16.001.864,83	16.935.089,05
Gastos financieros	5.952.340,80	6.421.580,09	5.847.488,15
Otros ingresos	381.924,00	661.231,00	550.967,00
Otros gastos	524.682,00	345.616,00	692.251,00
Utilidad antes de participación e impuestos	9.375.330,97	9.895.899,75	10.946.316,90
Participación a trabajadores	1.406.299,65	1.484.384,96	1.641.947,53
Impuesto a la renta	1.992.257,83	2.102.878,70	2.326.092,34
UTILIDAD NETA	5.976.773,50	6.308.636,09	6.978.277,02

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Las cifras contenidas en el Estado de Resultados proyectado, demuestran un comportamiento creciente en las ventas netas, puesto que registrarían una tasa de crecimiento de 5,14% entre los años 2019 y 2020, y un 4,89% para el año 2021. Por otro lado, al referirnos a los costos de ventas proyectados, se debe indicar que estos registrarían una participación constante de 89,55% sobre los ingresos para todos los años proyectados (2019-2021), lo que generaría un margen bruto igual a 10,45% sobre los ingresos para todos los periodos estimados.

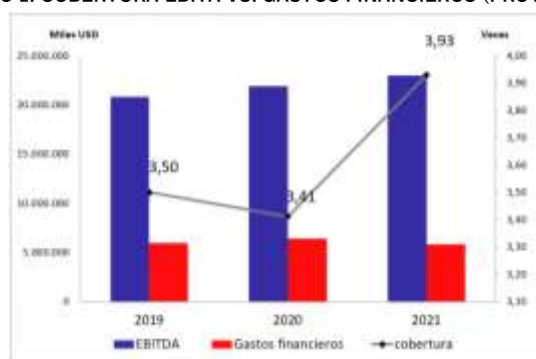
Los gastos operacionales mantendrían una relación promedio (2019-2021) de 6,59% sobre los ingresos, con lo que la utilidad operacional de OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A, pasaría de representar el 3,89% de los ingresos en 2019 a 3,87% de los ingresos en 2021.

² (Activos deducidos – obligaciones emitidas) / (Pasivos - obligaciones emitidas)

Finalmente, después de descontar el impuesto a la renta y la participación a los trabajadores, la compañía arrojaría para el año 2019, una utilidad neta de 1,50% de los ingresos, mientras que para el año 2021, esta sería de 1,59% de los ingresos.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros que la compañía presentaría durante el periodo analizado. En este sentido, existiría de acuerdo al modelo analizado, una cobertura positiva por parte del EBITDA frente a los gastos financieros que pasaría de 3,50 veces en el año 2019 a 3,93 en el año 2021, denotándose que el Emisor gozaría en estos periodos de una capacidad de pago suficiente y bastante aceptable de los gastos señalados, en vista de que sus fondos propios superan ampliamente a los gastos financieros que registraría.

GRÁFICO 1: COBERTURA EBITA VS. GASTOS FINANCIEROS (PROYECTADO)



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

El flujo de efectivo, por otra parte, se encuentra dividido por actividades, el mismo que en primera instancia parte de lo recibido de clientes, las variaciones de activos biológicos, pagos a proveedores entre los principales rubros. Posteriormente está el flujo correspondiente a actividades de inversión, en donde se aprecia importantes recursos destinados a la compra de propiedades y equipos y propiedades de inversión. Finalmente está el flujo originado por actividades de financiamiento, donde los movimientos contemplan los recursos provenientes de la emisión de obligaciones y préstamos bancarios.

CUADRO 8: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (USD)

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	2019	2020	2021
Utilidad neta	5.976.773,50	6.308.636,09	6.978.277,02
(+) Depreciación	6.502.220,97	5.904.921,92	6.041.926,39
(-) Variación en cuentas por cobrar clientes	5.538.652,10	(1.907.028,46)	(1.904.842,53)
(-) Variación en CxC relacionadas	(5.552.783,34)	(324.754,25)	(324.382,00)
(-) Variación en Inventarios	(11.854.336,77)	(1.917.507,77)	(1.915.309,83)
(-) Variación en Activos Biológicos	(7.255.895,01)	(3.462.408,34)	(2.580.834,64)
(-) Variación en otros activos corrientes	1.040.877,43	1.507.206,00	4.467.302,00
(-) Variación en otros activos no corrientes	945.437,35	81.717,00	40.859,00
(+) Variación en cuentas y documentos por pagar	10.781.904,55	1.198.010,33	1.869.633,58
(+) Variación en otras cuentas por pagar	(14.613.017,38)	140.077,00	964.428,00
(+) Variación en pasivos a largo plazo	(1.324.829,33)	789.357,00	483.499,00
(+) Variación en otros pasivos	2.234.975,15	(284.549,00)	1.591.039,00
(=) FLUJO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES OPERACIONALES	(7.580.020,79)	8.033.677,51	15.711.594,98
(-) Variación en Propiedades y Equipos	(13.482.866,23)	(11.921.743,62)	(3.024.567,10)
(-) Variación en Propiedades de inversión	(212.377,96)	1.100.465,00	485.748,00
(=) FLUJO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES DE INVERSION	(13.695.244,19)	(10.821.278,62)	(2.538.819,10)
(+) Variación de obligaciones financieras	4.716.140,33	7.817.369,90	5.435.819,99
(+) Colocación de III Papel Comercial	15.000.000,00	15.000.000,00	-
(+) Pago de III Papel Comercial	-	(15.000.000,00)	(15.000.000,00)
(-) Pago de dividendos	(5.568.912,05)	(4.781.418,80)	(5.046.908,87)
(=) FLUJO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	14.147.228,29	3.035.951,11	(14.611.088,88)
(=) FLUJO DE EFECTIVO GENERADO EN EL PERIODO	(7.128.036,69)	248.350,00	(1.438.313,00)
(+) Saldo inicial de efectivo	10.341.445,05	3.213.408,36	3.461.758,36
(=) Saldo final de efectivo	3.213.408,36	3.461.758,36	2.023.445,36

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: NIVEL DE COBERTURA FLUJOS³ VS. PAGO DE CAPITAL DE LA DEUDA



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Comparativo de Resultados Reales vs. lo Proyectado:

El análisis comparativo se lo hace en base a las cifras proyectadas al cierre del año 2020, frente a las cifras reales para el periodo de abril 2020, esperando un cumplimiento de al menos el 33,33%. Por lo mencionado las ventas reales de la compañía alcanzaron un cumplimiento del 45,78%, mientras que sus costos de ventas cumplieron con un 45,24%, lo que reflejó una utilidad bruta con un cumplimiento de 50,34%. Luego de descontar los gastos operativos, la compañía obtuvo una utilidad operacional con un cumplimiento de 59,76%. Finalmente, después de deducir los gastos financieros, otros ingresos y gastos, la compañía arrojó una utilidad antes de impuestos positiva llegando al 66,87% de cumplimiento.

CUADRO 9: COMPARATIVO PROYECCIONES VS SITUACION REAL

Rubro	Proyectado	Real	%
	dic-20	abr-20	
Ventas Netas	417.728.597	191.216.815	45,78%
Costo de Ventas	374.076.707	169.243.595	45,24%
Utilidad Bruta	43.651.890	21.973.220	50,34%
Gastos de administración / ventas	27.650.025	12.410.329	44,88%
Utilidad Operacional	16.001.865	9.562.891	59,76%
Gastos financieros	6.421.580	3.175.699	49,45%
Otros Ingresos	315.615	230.270	72,96%
Utilidad Antes de Impuestos y Participación	9.895.900	6.617.461	66,87%

Fuente: Informe de Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones de estado de resultados, estado de flujo de efectivo y de flujo de caja, presentadas por la empresa en el informe de estructuración financiero, para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que han sido elaboradas, señalan que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato de Emisión de Papel Comercial, así como de los demás activos y contingentes. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en los literales a, b, y d, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

³ (*)Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos antes de considerar el pago de capital de la emisión objeto de análisis en el presente estudio.

Riesgo de la Economía **Sector Real**

El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha rebajado sus previsiones de crecimiento de la economía global a junio de 2020, siendo esta del -4,9% en 2020 y del 5,4% en 2021, mientras que el Banco Mundial prevé una reducción del -5,2% en 2020 y un aumento de 4,2% en 2021. Las proyecciones de base se fundamentan en presunciones críticas sobre las secuelas de la pandemia. Según el FMI, se necesita con urgencia liquidez de respaldo para los países que enfrentan crisis sanitarias y déficits de financiamiento externo; por ejemplo, mediante alivio de la deuda y financiamiento a través de la red mundial de seguridad financiera. Una vez superada la pandemia, las autoridades deberán cooperar para resolver las tensiones comerciales y tecnológicas que hacen peligrar la recuperación final de la crisis de COVID-19.

Para el gigante estadounidense, el FMI calcula un decrecimiento del 8% en 2020 y un crecimiento de 4,8% en 2021. La Unión Europea, mantendría un comportamiento similar al registrado en Estados Unidos (-8% en 2020 y +4,5% en 2021), Asia Oriental continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo y la que más contribuye al crecimiento global, pues decrecerían apenas en 0,8% en 2020 y crecerían en 7,4% en 2021. Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera que en 2020 el decrecimiento sea del 9,4 % y +3,7% en 2021⁴.

El FMI indica que, en un entorno de gran incertidumbre, se observa una desconexión entre los mercados financieros y la evolución de la economía real, una vulnerabilidad que podría poner en peligro la recuperación si el apetito por el riesgo de los inversionistas se desvanece. Otras vulnerabilidades del sistema financiero podrían materializarse debido a la pandemia de COVID-19. Los elevados niveles de deuda podrían tornarse inmanejables para algunos prestatarios, y las pérdidas provocadas por las insolvencias podrían poner a prueba la resiliencia de los bancos en algunos países.

Las previsiones económicas de Ecuador para el año 2020 consideran los efectos en el flujo real de la economía, de la paralización ocurrida en el país entre el 3 y el 14 de octubre de 2019, cuyas pérdidas se estiman en USD 701,6 millones y los daños en USD 120,1 millones. Estas pérdidas significaron un impacto negativo de 0,13% en la previsión del PIB a precios constantes para 2019. Tras el análisis de esta información el BCE espera que para el año 2020, la economía ecuatoriana presente un decrecimiento entre el -7,3% y un -9,6%⁵.

La reducción de la previsión del desempeño económico global se debe en parte a la aparición del Coronavirus, el mismo que comenzó en China, el cual representa la sexta parte de la economía mundial y una disminución de actividades en este país tiene consecuencias para todo el mundo, particularmente para un país como Ecuador, que es vulnerable a los cambios de la economía global y dependiente de materias primas.⁶

China es uno de los principales importadores de commodities. En dos meses el Índice de Commodities de Bloomberg cayó 13% (el indicador está conformado por materias primas de energía, metales preciosos e industriales y materias primas agrícolas). La reducción de los precios de las materias primas ocasionó que el dólar se aprecie. “Cuando los precios de las materias primas caen, los inversionistas se refugian en otro activo de valor. En este caso el oro o el dólar”, explica el director de Cordes. Con la apreciación del dólar Ecuador pierde su competitividad porque países vecinos, como Colombia o Perú, recurren a la devaluación de sus monedas para abaratar sus exportaciones y encarecer las importaciones.⁷

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados a abril 2020 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 10: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB previsión (millones USD 2007) año 2019	107.436	Crecimiento anual PIB (t/t-4) previsión para 2020	0,2%
Deuda Pública Total / PIB Agregada (mayo 2020)	60,53%	Inflación mensual (mayo 2020)	-0,26%

⁴⁴ <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2020/06/24/WEOUpdateJune2020>

⁵ <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1366-el-covid-19-pasa-factura-a-la-economia-ecuatoriana-decrecera-entre-73-y-96-en-2020>

⁶ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/costos-coronavirus-economia-ecuador-epidemia/>

⁷ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/costos-coronavirus-economia-ecuador-epidemia/>

Balanza Comercial Total (millones USD) abril 2020	602,8 (Superávit)	Inflación anual (mayo 2020)	0,75%
Reservas Internacionales (millones USD 19 de junio 2020)	3.242,93	Inflación acumulada (mayo 2020)	1,01%
Riesgo país (29 mayo 2020) ⁸	3.881 puntos	Remesas (millones USD) IS 2019	1.545,82
Precio Barril Petróleo WTI (USD 25 junio de 2020) ⁹	38,72	Tasa de Desempleo Urbano (diciembre 2019)	4,95%

Fuente: Banco Central del Ecuador- Ministerio de Finanzas- Bloomberg -INEC / Elaboración: Class International Rating

Producto Interno Bruto (PIB): Como se mencionó anteriormente, las estimaciones de crecimiento del PIB del país realizadas por diversas entidades, en promedio fluctúan alrededor del -0,03%. De acuerdo con el último reporte de las Cuentas Nacionales Anuales publicado por el Banco Central del Ecuador, el PIB en términos reales en 2017 alcanzó USD 70.955,69 millones y reflejó un crecimiento del 2,4%; este dinamismo se explica principalmente por el aumento de la inversión agregada, el gasto de consumo final de hogares y gobierno y las exportaciones¹⁰. En el segundo trimestre de 2019 el PIB creció en 0,4%¹¹.

El **Riesgo País** se incrementó nuevamente a 3.881 puntos al 29 de mayo de 2020, en parte debido a la caída del precio del crudo por la baja demanda desde China y la falta de capacidad de pago de las obligaciones de Ecuador en caso de no cumplir con las metas comprometidas con el Fondo Monetario Internacional (FMI)¹², además de las medidas económicas anunciadas por el Gobierno de turno y la emergencia sanitaria (COVIS-19). De mantenerse el riesgo país en ese nivel, la opción para emitir bonos en los mercados internacionales está cerrada, a lo que se suman mayores costos de financiamiento para el sector privado, y una nula inversión extranjera.¹³

Para abril de 2020, las **importaciones** totales en valor FOB alcanzaron USD 5.819,9 millones, siendo ligeramente inferior a las compras externas realizadas en su similar periodo de 2019 (llegó a USD 7.190,9 millones). Por grupo de productos, las importaciones en valor FOB fueron en: bienes de capital y productos diversos. La procedencia de los bienes radica principalmente de China, Colombia, Estados Unidos, y otros.

Por su parte, las **exportaciones totales** para abril de 2020 alcanzaron USD 6.422,7 millones, siendo superior frente al mismo periodo de 2019 (USD 7.233,6 millones). Por otro lado, las exportaciones no petroleras registradas hasta abril de 2020 arrojaron una suma de USD 4.835,4 millones, mientras que las petroleras fueron de USD 1.587,3 millones.

Hasta abril de 2020, la **Balanza Comercial Total**, registró un superávit de USD 602,8 millones, USD 560,1 millones más que el resultado comercial obtenido en su similar de 2019, período que cerró con un superávit de USD 42,7 millones. La Balanza Comercial Petrolera presentó un superávit de USD 488,2 millones; mientras que la Balanza Comercial No Petrolera registró USD 114,7 millones¹⁴.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento ligeramente volátil durante 2019, pues en diciembre se registró un valor de USD 60,94 por barril, mientras que al 25 de junio de 2020 descendió a USD 38,72. La proforma presupuestaria 2020, estimaba un valor de USD 51,00 para las exportaciones de petróleo¹⁵.

⁸ <https://www.elcomercio.com/actualidad/bonos-renegociacion-martinez-finanzas-deuda.html>

<https://www.metroecuador.com.ec/ec/noticias/2019/12/12/ministerio-finanzas-ecuador-dice-riesgo-pais-459-puntos.html>

¹⁰ <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1113-el-bce-actualiza-la-cifra-de-crecimiento-de-la-econom%C3%ADa-en-el-2017>

¹¹ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/cntrimestral/CNTrimestral.jsp>

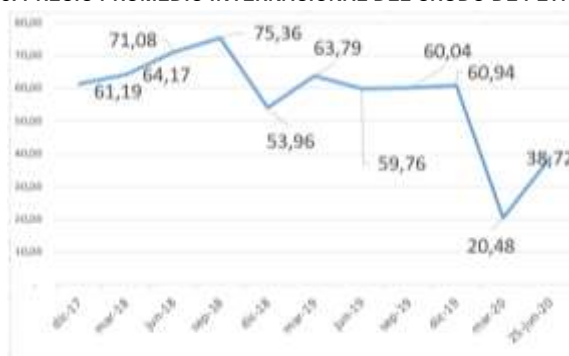
¹² <https://www.eluniverso.com/noticias/2020/02/06/nota/7726077/riesgo-pais-ecuador-precios-petroleo-coronavirus-mercados>

¹³ <https://www.elcomercio.com/actualidad/bonos-renegociacion-martinez-finanzas-deuda.html>

¹⁴ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

¹⁵ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/negocios/proforma-construye-51-dolares/>

GRÁFICO 3: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)



Fuente: <https://www.up.com/customers/surcharge/wti/prices/index.htm> / Elaboración: Class International Rating

Ante el brote del coronavirus, China decidió poner a algunas ciudades en cuarentena. Esto redujo el precio del petróleo por una caída en la demanda de combustibles esto por el menor uso de vehículos, la baja de la actividad productiva, la cancelación de vuelos y de viajes marítimos. La disminución del precio del petróleo impacta directamente a Ecuador pues es su principal producto de exportación. En 2019, las exportaciones de petróleo crudo significaron el 35% de todas las exportaciones de Ecuador, según el Banco Central.¹⁶

El total de **recaudación tributaria bruta** a diciembre de 2019 sumó USD 14.268,53 millones, siendo un 2,81% superior a lo registrado en el año anterior (USD 13.878,69 millones), mientras que a mayo de 2020 fue de USD 5.561,87 millones. Entre los impuestos con mayor aporte a diciembre de 2019 destacan, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 6.685,00 millones (USD 2.328,37 millones a mayo 2020), el Impuesto a la Renta (IR) con USD 4.769,89 millones (USD 2.129,72 millones en mayo 2020), el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.140,10 millones (USD 416,22 millones en mayo 2020), y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 910,61 millones (USD 302,77 millones en mayo 2020)¹⁷.

La **inflación mensual** a mayo de 2020 registró una variación negativa de 0,26%, mientras que la variación **anual y acumulada** fue de 0,75%. Por divisiones de bienes y servicios, 7 agrupaciones presentaron variaciones positivas (Alimentos y bebidas no alcohólicas, restaurantes y hoteles, salud y comunicaciones)¹⁸.

En referencia al **salario nominal promedio**, para mayo 2020, se fijó en USD 466,63¹⁹; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 400,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en 439,06 a mayo de 2020²⁰. En cuanto al costo de la canasta básica familiar a mayo de 2020, ésta se ubicó en USD 724,41²¹, mientras el ingreso familiar mensual con 1,60 perceptores es de USD 746,67 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta una cobertura del 103,07% del costo de la canasta.

En relación a los indicadores laborales a diciembre de 2019, se observó que el 71,1% de la población nacional se encuentra en edad de trabajar; de ésta, el 65,3% se halla económicamente activa. Para el mismo periodo se aprecia que la tasa de **desempleo nacional** alcanzó 3,80% y el **empleo adecuado / pleno** (nacional) se ubicó en 38,8% (44,8% para los hombres y 30,6% para las mujeres). Para diciembre 2019, el ingreso laboral promedio de un hombre con empleo es USD 345,5; mientras que para una mujer con empleo es de USD 292,7²².

A diciembre 2019, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 25,0% y la pobreza extrema en 8,9%. En el área urbana la pobreza llegó al 17,2% y la pobreza extrema a 4,3%. Finalmente, en el área rural la pobreza alcanzó el 41,8% y la pobreza extrema el 18,7%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de**

¹⁶ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/costos-coronavirus-economia-ecuador-epidemia/>

¹⁷ <http://www.sri.gob.ec/web/guest/estadisticas-generales-de-recaudacion>

¹⁸ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

¹⁹ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

²⁰ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

²¹ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/canastas/Canastas_2020/Mayo-2020/1.%20Informe_Ejecutivo_Canastas_Analiticas_may_2020.pdf

²² https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2019/Diciembre/201912_Mercado_Laboral.pdf

Gini²³, se ubicó en 0,473 en diciembre de 2019, pero no presenta una variación estadísticamente significativa con respecto a diciembre de 2018 (0,469). Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema, que en diciembre de 2019 se ubicó en USD 84,82 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 47,80 mensuales per cápita²⁴.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado mayores cambios, es así que la tasa pasiva referencial anual fue de 5,98% para junio de 2020, mientras que la tasa activa referencial anual fue de 9,10%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 3,22%²⁵. Por su parte el saldo de la **liquidez total** a abril de 2020 alcanzó la suma de USD 58.415,4 millones, el de la oferta monetaria de USD 25.715,6 millones; y, el de las especies monetarias en circulación de USD 26.666,8 millones²⁶.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito** en el sistema financiero nacional, durante el cuarto trimestre de 2019, los bancos y las mutualistas fueron menos restrictivos en el otorgamiento de créditos de Consumo y más restrictivos para los créditos de Vivienda. Para los segmentos: Productivo y Microcrédito el saldo fue nulo. Por su parte, las cooperativas de ahorro y crédito, entre octubre y diciembre de 2019, fueron menos restrictivas en el otorgamiento de créditos de Consumo y Microcréditos, dado que el saldo entre las cooperativas menos y más restrictivas fue positivo; en cambio, para los créditos Productivos y de Vivienda el saldo fue nulo²⁷.

El flujo de **remesas** que ingresó al país durante el primer semestre de 2019 totalizó USD 1.545,82 millones, cifra inferior en 0,15% con respecto al segundo semestre de 2018 (USD 1.548,22) y superior en 4,28% al primer semestre de 2018 (USD 1.482,36). El incremento se atribuye al dinamismo, aunque en menor grado, de la economía estadounidense. En el caso de España e Italia, estos países se encuentran acomodando sus economías. Durante el primer semestre de 2019, el flujo proveniente de Estados Unidos ascendió a USD 898,35 millones (58,11% del total recibido), de España sumó USD 383,38 millones (24,80% del total recibido). La medición del flujo de remesas al primer trimestre de 2019, muestra presencia de migrantes ecuatorianos en países como: México, Chile, Perú, Canadá y Colombia, que aportaron con el 6,26% (USD 96,69 millones) del flujo de remesas recibido en el país. Igualmente, desde Reino Unido, Alemania, Suiza, Francia, y Bélgica, se canalizó el 2,93% (USD 45,23 millones) del monto receptado²⁸.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el cuarto trimestre de 2019 fueron de USD 350 millones; monto inferior en 42,22% al registrado en su similar periodo en el 2018, en donde alcanzó USD 605,5 millones. La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: Explotación de minas y canteras, Industria manufacturera, Agricultura, silvicultura, caza y pesca, Electricidad, gas y agua, Servicios prestados a las empresas, entre otros. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de España, Canadá, China, Italia, Estados Unidos, entre otros²⁹.

Para mayo de 2020, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública (agregada)** fue de USD 58.418,30 millones, cifra superior a lo reportado en abril de 2020, cuando fue de USD 57.181,53 millones y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna (agregada)** a mayo de 2020 fue de USD 16.853,38 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de mayo de 2020, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública agregada (externa e interna) se encontró en 60,53% del PIB³⁰ superando significativamente el límite del 40% del PIB.³¹

23 El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

24 https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2019/Diciembre-2019/201912_PobrezayDesigualdad.pdf

25 <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indexe.htm>; <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

26 <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>

27 <https://contenido.bce.fin.ec/home1/economia/tasas/ET-ODC-IVT-2019.pdf>

28 <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/ere201905.pdf>

29 <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/InversionExtranjera/Directa/indexe.htm>

30 <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2019/10/Presentacion-C3%B3n-Bolet%C3%ADn-de-Deuda-P%C3%ABlica-agosto-21.10.2019.pdf>

31 <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/2020/01/Presentacion-Boletin-de-Deuda-Publica-diciembre-2019.pdf>

Se debe indicar que para el periodo 2018 – 2021 y hasta alcanzar el límite de endeudamiento establecido en las reglas macro-fiscales definidas en esta ley, no regirá el límite de endeudamiento público del 40% del PIB, según lo determinado en la Disposición Transitoria Décima Séptima de la Ley para el Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo y Estabilidad y Equilibrio Fiscal³².

El país recibió, entre marzo y septiembre de 2019, el 45% de los desembolsos prometidos para 2019 por varios organismos multilaterales, entre ellos el FMI, el BID, el Banco Mundial y la CAF. Tras el Acuerdo con el FMI y varios multilaterales, Ecuador deberá recibir en tres años USD 10.200 millones y solo en 2019, USD 4.624 millones. Al momento Ecuador recibió USD 2.113 millones, de los cuales la mayor parte ha sido desembolsada por el Fondo Monetario Internacional (USD 903 millones).³³

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido creciente, es así que para diciembre de 2017 registraron la suma de USD 2.451 millones y USD 2.677 millones en 2018, mientras que al 31 de diciembre de 2019 registró USD 3.397,11 millones y USD 3.242,93 al 16 de junio de 2020. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: caja en divisas, Depósitos netos en Bcos. e Inst. financieras del exterior, Inversiones dep. plazo y títulos, oro, DEGs, entre otros.

La **calificación de deuda** al 28 de junio de 2020³⁴ de Standard & Poor's para Ecuador se situó en SD (a falta de pocas perspectivas de recuperación). Por su parte, la calificación de Moody's para los bonos de deuda ecuatoriana a junio de 2020 bajó de B3 (negativo) a Caa3 (negativo) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. Esta categoría tiene que ver con que las autoridades del Ecuador enfrentan resistencia para adoptar reformas legislativas, mismas que son parte de los acuerdos con el FMI. Así también, el acceso al mercado internacional de capitales permanecerá restringido debido a que el país tiene un cronograma de vencimientos desafiante, que empieza en 2022. Por otro lado, la agencia Fitch Rating ubicó la calificación en RD, calificación que significa "a falta de pocas perspectivas de recuperación". Lo mencionado anteriormente, indica un deterioro en la percepción del mercado acerca de la capacidad de pago del país.

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

Con fecha 21 de septiembre de 1982, ante el Notario del cantón Urbina Jado, fue constituida la compañía OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A.; siendo inscrita en el Registro Mercantil de Cantón Guayaquil el 03 de diciembre de 1982. Posteriormente, el 04 de enero de 1999, mediante Escritura Pública, la compañía realizó una fusión por absorción con Cachugran Camaronera Chupadores Grandes S.A., Langua Langostinera Guayas S.A., Agrícola Industrial Agrinpaca del Pacífico S.A., Huymar C.A., Vial Agrícola Mecanizada S.A., Inmobiliaria María Alexandra Inmaral S.A., Telhaj S.A., Inversiones Tabasca S.A. y Wifel S.A.

OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. es una empresa dedicada a la cría, procesamiento y exportación de camarón congelado con marcas propias (Langua y Vanoni's), así como con marcas de sus clientes. Sigue estrictos procesos de control de calidad y se preocupa por la preservación del medio ambiente, lo cual le ha permitido alcanzar altos niveles de calidad y trabajar en mercados muy exigentes, como los de la Unión Europea, Estados Unidos y Canadá, así como algunos países de América del Sur y Asia.

Asimismo, se debe señalar que la primera finca de camarón con la que contó el Grupo Omarsa fue Cachugran; más tarde se añadió la finca Chongón, y finalmente la finca Puná; ubicadas en áreas estratégicas para la producción de camarón, cercanas al mar, lo que permite que el agua se renueve constantemente gracias a la marea y por lo tanto evita que los animales se desarrollen en agua estancada. Estas fincas se manejan con una política de no utilización de antibióticos, promoviendo el uso de productos naturales. Adicionalmente, en cada una de ellas se analiza los químicos del agua, así como el estado y salud de los animales con el fin de asegurar un producto de calidad y un menor impacto ambiental.

³² <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2019/07/Presentaci%C3%B3n-Bolet%C3%ADn-de-Deuda-P%C3%ABlica-junio-2019-19.07.2019.pdf>.

³³ <https://www.eluniverso.com/noticias/2019/10/02/nota/7543693/ya-ha-llegado-45-desembolsos>

³⁴ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Al 30 de abril del 2020, OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. presenta un capital suscrito y pagado que asciende la suma de USD 17,50 millones, representada en 17,50 millones de acciones, ordinarias y nominativas de un valor de USD 1,00 cada una, distribuido como se muestra a continuación:

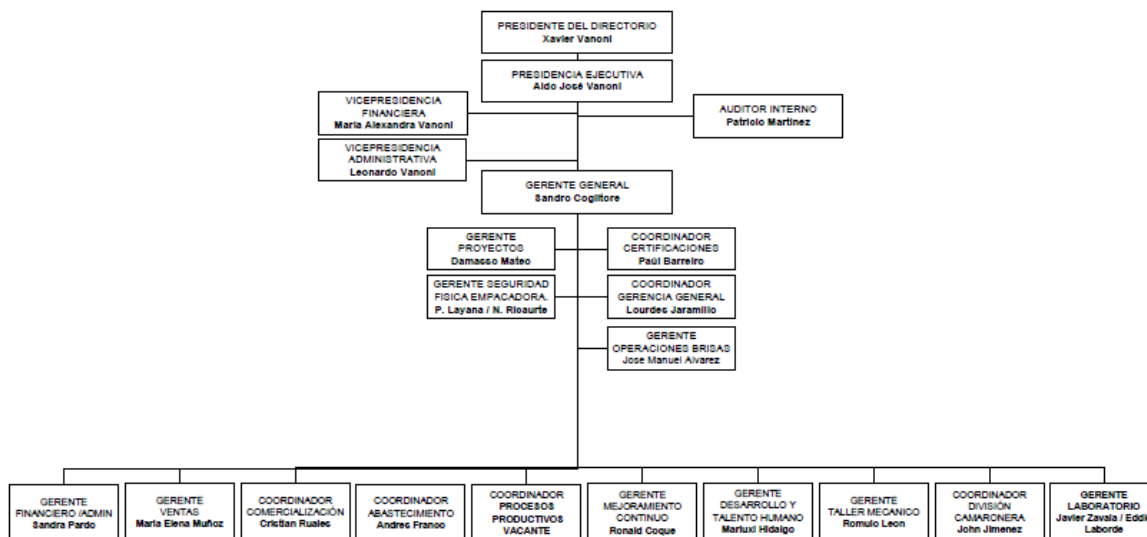
CUADRO 11: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación %
ECOTRADE LATAM DIVISION S.L.	17.499.999,00	99,999994%
PRODUAMBIEN S.A.	1,00	0,000006%
Total	17.500.000,00	100,000000%

Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

A continuación, se expone el organigrama de OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. en donde se puede observar cómo se encuentra organizada la empresa y sus principales departamentos:

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA DE LA COMPAÑÍA



Fuente y Elaboración: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A

Es importante recalcar además que gran parte de la positiva trayectoria de OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A., se debe a la aptitud y visión que desde el inicio ha caracterizado a quienes se encuentran al frente de los principales cargos, que gracias a su experiencia en cada uno de sus campos, han favorecido al crecimiento del negocio.

CUADRO 12: DIRECTORIO

Cargo	Nombre
Presidente del Directorio	Francisco Xavier Vanoni Darquea
Presidente Ejecutivo	Aldo José Vanoni Darquea
Vicepresidente Administrativo	Leonardo Fabián Vanoni Darquea
Vicepresidente Financiero	María Alexandra Vanoni Darquea
Gerente General	Sandro Antonino Coglitore Castillo

CUADRO 13: PLANA GERENCIAL

Cargo	Nombre
Presidente	Francisco Xavier Vanoni Darquea
Presidente Ejecutivo	Aldo José Vanoni Darquea
Gerente General	Sandro Antonino Coglitore Castillo
Vicepresidente Administrativo	Leonardo Fabián Vanoni Darquea
Vicepresidente Financiero	María Alexandra Vanoni Darquea
Gerente Financiero	Sandra Pardo
Gerente Contador	Zoila Nelly Villacres Tapia
Jefe de Legal	Antonio Casimiro Flores Soriano

Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Gobierno Corporativo

OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. al 30 de abril del 2020, no cuenta con prácticas de Buen Gobierno Corporativo formalmente definidas, no obstante, cuenta con una estructura organizada que le permite comunicar e integrar la dirección de la empresa.

Empleados

Al 30 de abril del 2020, la empresa contó con 7.128 empleados distribuidos en los siguientes departamentos: Empacadoras, clasificación brisas, maquinarias pesadas, oficina central, entre otras.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Empresas vinculadas o relacionadas

CUADRO 14: DETALLE EMPRESAS VINCULADAS POR GESTION Y PROPIEDAD

Empresa	Nombre	TIPO VINCULACION	% VINCULACION
Operadora y Procesadora de Productos Marinos Omarsa S.A.	VANONI DARQUEA ALDO JOSE	Representante Legal	
Produambien S.A.		Representante Legal	0,01%
Aquapro S.A.		Accionista y Representante Legal	
Operadora y Procesadora de Productos Marinos Omarsa S.A.	COGLITORE CASTILLO SANDRO ANTONINO	Representante Legal	
Herold S.A.		Accionista y Representante Legal	
Produambien S.A.		Representante Legal	0,01%
Aquapro S.A.		Representante Legal	
Operadora y Procesadora de Productos Marinos Omarsa S.A.	VANONI DARQUEA LEONARDO FABIAN	Representante Legal	
Produambien S.A.		Representante Legal	0,01%
Aquapro S.A.		Accionista y Representante Legal	
Operadora y Procesadora de Productos Marinos Omarsa S.A.	VANONI DARQUEA FRANCISCO XAVIER	Representante Legal	
Produambien S.A.		Representante Legal	0,01%
Aquapro S.A.		Accionista y Representante Legal	
Operadora y Procesadora de Productos Marinos Omarsa S.A.	VANONI DARQUEA MARIA ALEXANDRA	Representante Legal	
Herold S.A.		Accionista y Representante Legal	
Produambien S.A.		Representante Legal	0,01%
Aquapro S.A.		Accionista y Representante Legal	

Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

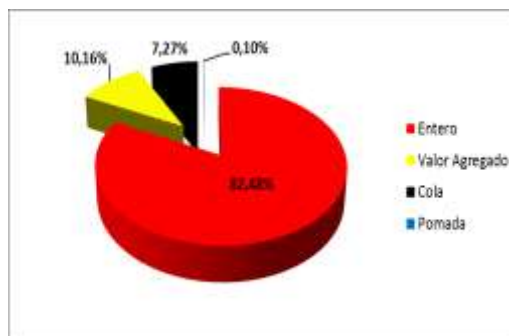
Otros Aspectos de la Empresa

Productos

La empresa comercializa varias líneas de productos derivadas del camarón, en diferentes presentaciones de acuerdo a los requisitos de sus clientes, llegando de esta manera a satisfacer las necesidades de cada uno de ellos, tal es el caso del: camarón entero y colas, con y sin cáscara, así como productos con valor agregado, crudos o cocidos, adicionalmente se debe señalar que la compañía procesa también el camarón pomada.

Al 31 de mayo del 2020³⁵, las líneas de productos de exportación con mayor representación dentro de la facturación de la compañía fueron: la línea de camarón entero, seguida de la línea de productos con valor agregado y, línea de camarón “cola”.

GRÁFICO 5: DETALLE PRODUCTOS Y SU PARTICIPACION EN VENTAS (mayo 2020)

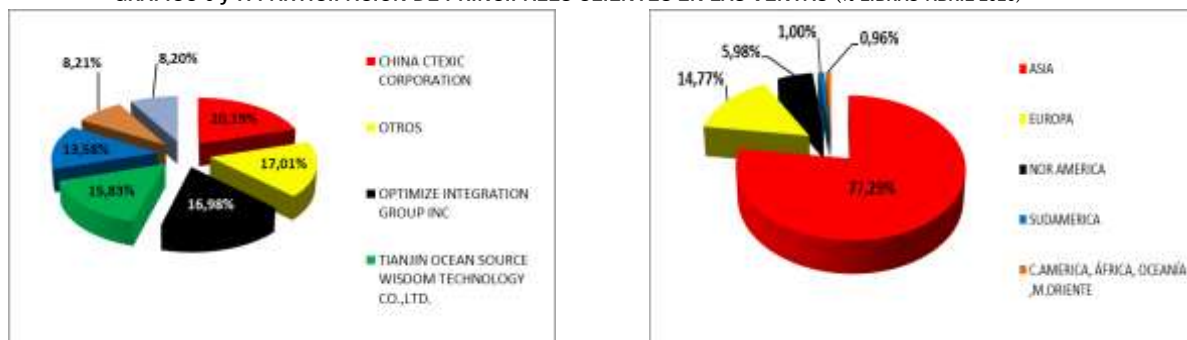


Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Cientes

Los clientes de OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. presentan dispersión dentro de los ingresos, mitigando de esta manera un riesgo de concentración. No obstante, existe una alta concentración en las ventas al continente asiático.

GRÁFICO 6 y 7: PARTICIPACIÓN DE PRINCIPALES CLIENTES EN LAS VENTAS (% LIBRAS-ABRIL 2020)



Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Al referirnos a sus políticas de crédito, se debe indicar que OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. mantiene los siguientes términos de pago:

- Contado, transferencias bancarias.
- Cobranza Documentaria a la vista.
- Cobranza directa a la vista ventas a Estados Unidos.
- Cartas de Crédito (contado y 60 días)

Por otro lado, al analizar la antigüedad de la cartera de los clientes de OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A., se pudo determinar que, al 30 de abril del 2020, la gran mayoría de su cartera estuvo conformada por cartera por vencer, misma que representa el 77,64%, mientras que la cartera vencida de 1 a 30 días representó el 16,62% y la cartera vencida más de 30 días significó el 5,74%, lo que determina que la cartera de la compañía es sana.

³⁵ Última información reportada por la compañía

Proveedores

La principal materia prima de OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. son los camarones, los cuales son abastecidos a través de sus propias camaronerías y de otros proveedores nacionales, lo cual mitiga el evento de una posible ausencia de sus principales proveedores. La misma diversificación de proveedores se replica en el resto de insumos como balanceado, diesel, alimentación y material de empaque.

La empresa tiene muy buena aceptación con sus proveedores, por lo que ha desarrollado una capacidad de negociación con ellos.

Al referirnos a sus políticas de compra, se debe indicar que OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. mantiene los siguientes términos de pago:

- Crédito de 10 días para proveedores de materia prima.
- Crédito de 30 días para proveedores de suministros varios.
- Crédito de 60 días para proveedores de insumos productivos y materiales en general.

Política de Precios

OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. maneja diferentes precios para su cartera de productos, los cuales se determinan de acuerdo a las características y presentaciones, así como su país destino. Los precios son determinados por la oferta y demanda del mercado internacional.

Política de Financiamiento

OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A., a lo largo del periodo bajo análisis, ha financiado sus operaciones en mayor proporción con pasivos que con patrimonio. Es así que, al 30 de abril del 2020, los pasivos financiaron el 62,64% de los activos totales, y dentro de estos, los pasivos con costo lo hicieron en un 36,23%. Las Obligaciones Bancarias a corto plazo fueron los rubros más relevantes dentro del financiamiento de los activos, seguidas de las obligaciones con Mercado de Valores.

GRÁFICO 8: COMPOSICIÓN DE LA DEUDA CON COSTO AL 30 DE ABRIL DEL 2020



Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Política de Inversiones – Propiedad planta y equipo

OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. realiza inversiones permanentes orientadas al mantenimiento e incremento de las instalaciones, con el objetivo de sostener una infraestructura de punta que asegure una operatividad moderna en todos los procesos de la planta.

Regulaciones a las que está sujeta la Empresa y Normas de Calidad

OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. es una sociedad anónima regida por las leyes ecuatorianas, que se encuentra sujeta a la regulación de los organismos de control como el Servicio de

Rentas Internas, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, la Superintendencia de Compañías, así como la de Municipios.

Adicionalmente, como parte del compromiso con sus clientes, cuenta con algunas certificaciones como son: Aquaculture Certification Council ACC; que evalúa la implementación de Buenas Prácticas de Acuicultura, así como requisitos laborales que amparan al trabajador; Ecocert, que es una certificación orgánica con estándares de agricultura biológica; Naturland, es una certificación orgánica que no permite el uso de sulfitos en el producto; Regulación orgánica de la Unión Europea, que establece principios basados en la conservación de flora y fauna y el no uso de químicos ni fertilizantes ni productos genéticamente modificados; Quality Certification Service, una certificación estadounidense para productos orgánicos, que prohíbe el uso de antibióticos, sulfitos, entre otros; adicionalmente cuento con certificaciones de: GLOBALG.A.P. RISK ASSESSMENT ON SOCIAL PRACTICE, World BASC Organization (normas de estándares de calidad en lo que refiere a actividades de explotación y empaque de camarón), Acoura Marine, ASC CoC CERTIFICATE, entre otros. Finalmente el Instituto Nacional de Pesca, que verifica semestralmente el cumplimiento de la legislación sanitaria local y de la UE, así también realiza un monitoreo mensual de los productos que son comercializados por OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A., asimismo cuenta con la Certificación HACCP.

Responsabilidad Social

OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS MARSAS S.A., mantiene un programa de Responsabilidad Social Corporativa que trabaja en dos frentes:

- En el Plan de Relaciones Comunitarias, se realizan inversiones en dotación de agua a comunidades en diferentes islas. Además, se realizan talleres de costura, con el fin de generar fuentes de empleo a mujeres de la ciudadela. También realiza contribuciones en programas escolares y otros proyectos que apoyan a las comunidades.
- El Plan de Responsabilidad Social con sus colaboradores: Incluye becas a empleados e hijos de colaboradores, mejoras de vivienda entre los principales

Adicionalmente la responsabilidad social se extiende hacia la seguridad y ambiente donde se mantiene un enfoque de prevención a través de capacitaciones y un compromiso de la Alta Dirección de la empresa en respaldo a las actividades de Seguridad Industrial. En el aspecto ambiental el compromiso de la empresa está enfocado en una visión de sustentabilidad, reconvirtiendo áreas productivas para proyectos de reforestación de manglares.

Riesgo Legal

Al 30 de abril del 2020, según la página de la Función Judicial OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A., mantuvo varios juicios laborales por demandas en su contra, este tipo de procesos son propios de este tipo de empresas y forman parte de su operatividad. Sin embargo, advierte un signo de alerta para la compañía, teniendo en cuenta que se necesitarán mayores recursos para sobrellevar estos compromisos.

Eventos Importantes

- En el mes de Enero y Febrero 2020 (cifras precovid) el país crece un 28% respecto a su similar periodo y en los meses de marzo y abril 2020 con afectación Covid 19 el País creció 1% respecto a 2019, pese a la disminución en la demanda en los mercados de Europa y Estados Unidos.
- De acuerdo a la información proporcionada por la empresa OMARSA S.A con corte mayo 2020 presenta un crecimiento del 12,41% en volúmenes exportados con respecto a su similar periodo 2019 (USD 83,00 millones – USD 93,00 millones) respectivamente.
- Ante el efecto Covid 19 la empresa ha realizado ajustes a su presupuesto 2020 al 85% proyectando un crecimiento del 15% con respecto a su similar periodo, en lugar del 35% proyectado en diciembre previo a la pandemia.

Liquidez de los Títulos

Según lo reportado por la administración de OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A., con fecha 10 de abril de 2019 PLUSBURSÁTIL Casa de Valores S.A., inició la colocación de los valores, determinando que, hasta el 30 de abril del 2020, se colocó el 100% del programa aprobado (USD 15,00 millones).

OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. ha participado anteriormente en el Mercado de Valores, tal como se evidencia a continuación:

CUADRO 15: EMISIONES REALIZADAS POR OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A.

Emisión	Año Aprobación	Aprobación SIC	Monto	Estado
Emisión de Obligaciones (1era)	2010	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-10-005500	USD 5.000.000	Cancelada
Emisión de Obligaciones (2da)	2012	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-12-000450	USD 3.000.000	Cancelada
Emisión Papel Comercial (1era)	2013	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-13-0002750	USD 3.000.000	Cancelada
Emisión de Obligaciones (3era)	2013	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-13-0007477	USD 5.000.000	Cancelada
Emisión Papel Comercial (2da)	2015	SCVS-INMV.DNAR.15.0004187	USD 4.000.000	Cancelado
Emisión de Obligaciones (4ta)	2015	SCVS-INMV.DNAR.15.0004188	USD 6.000.000	Cancelado
Emisión Papel Comercial (3er)	2019	SCVS-INMV-DNAR-SA-2019-00002325	USD 15.000.000	Vigente

Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Presencia Bursátil

De acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se incluye para el análisis de la presencia bursátil, la referencia de las transacciones realizadas en las Bolsas de Valores, siendo la fórmula utilizada la siguiente:

Presencia Bursátil = Número de días Negociados Mes / Número de Ruedas Mes

CUADRO 16: PRESENCIA BURSÁTIL (ABRIL 2020)

Fecha	# Días Negociados	Monto Negociado	# Días Bursátiles	Presencia Bursátil
nov-19	8	2,072,598.00	22	36,36%
dic-19	3	325,500.00	20	15,00%
ene-20	1	200,000.00	22	4,55%
feb-20	1	400,000.00	18	5,56%
mar-20	2	65,000.00	22	9,09%
abr-20	6	4,035,000.00	21	28,57%

Fuente: Operaciones Cerradas de la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil / Elaboración: Class International Rating

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Situación del Sector

El Ecuador es uno de los principales productores mundiales de camarón, ocupando el segundo lugar en cuanto a producción en libras, siendo superado únicamente por India. Según la Cámara Nacional de Acuicultura (CNA), el mayor mercado del camarón nacional es Asia con el 84% de las exportaciones, seguido por la Unión Europea con el 9% y Estados Unidos, con un 6%³⁶.

Los datos de la Cámara Nacional de Acuicultura (CNA) revelan la importancia de un sector que goza de buena salud, ya que en los últimos años el sector ha registrado un aumento sostenido en sus ventas externas³⁷.

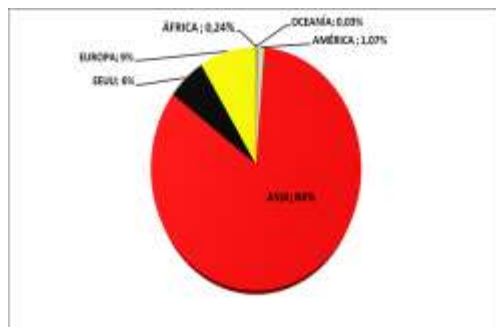
³⁶ <http://www.cna-ecuador.com/estadisticas/abril-2020>

³⁷ <http://www.ppelverdadero.com.ec/pp-comerciante/item/las-exportaciones-de-camaron-del-pais-aumentaron-un-30.html>

El nivel de crecimiento de este sector le ha permitido posicionar al camarón como el tercer producto de exportación más importante después del petróleo, y el banano.³⁸

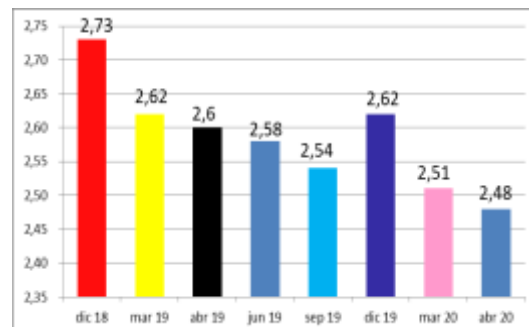
China es el principal destino de las exportaciones de camarón, con el 82% del volumen en libras en entre enero y abril 2020, según datos proporcionados por la Cámara Nacional de Acuicultura. En esos meses exportó más de 255 millones de libras de camarón.³⁹

GRÁFICO 9: EXPORTACION DE CAMARON ECUATORIANO
(% libras por mercado abril 2020)



Fuente: Cámara Nacional de Acuicultura (CNA) / Elaboración: Class International Rating

GRAFICO 10: PRECIO PROMEDIO / LIBRA
(abril 2019-2020)⁴⁰



El precio de la libra de camarón se determina de acuerdo a la temporada; puesto que su producción depende mucho de las condiciones climáticas en la franja costera; las temperaturas altas favorecen la captura de camarón, mientras que esta disminuye cuando se registran temperaturas bajas.

El 2019 fue un año récord para la industria camaronera del Ecuador en China, con 767 millones de libras exportadas y ventas por 1.986 millones de dólares, ese país se convirtió en uno de los mercados más importantes para el sector camaronero de Ecuador. Este año China está volviendo a ser un mercado esencial para los camarones ecuatorianos, pero por otra razón distinta. La acuicultura de Ecuador sufrió un fuerte golpe económico a causa de las disrupciones causadas por el Covid-19 al comercio global, al tiempo que se empezaban a multiplicar en el país muertes por cuenta de la pandemia.

Pese a que las ventas a China cayeron dramáticamente a comienzos de año a causa del Covid-19, se están recuperando y, de hecho, acaban de marcar un repunte histórico de 95 millones de dólares en las exportaciones de abril, según las cifras de la Cámara Nacional de Acuicultura (CNA) con base en los registros del Banco Central del Ecuador. Ese logro permite a los camaroneros mitigar el golpe que ha supuesto la caída de ventas a Estados Unidos y Europa por unos 60 millones de dólares.

Para abril 2020 las exportaciones de camarón ecuatoriano alcanzaron un valor FOB promedio de USD 947,44 millones, rubro que representó el 36% de las exportaciones no petroleras tradicionales, a esta le siguió las flores con USD 255,22 millones (10%), esto según datos del Banco Central del Ecuador

Tras el desempeño positivo que tuvo el sector camaronero en enero y febrero pasado, las ventas de camarón se redujeron en un 13% en marzo del 2020 con relación a febrero del mismo año, según cifras de la Cámara Nacional de Acuicultura (CNA). En marzo del 2020 se comercializaron USD 290 384 082, mientras tanto, en el mes previo fueron USD 334 212 222. En volumen, en marzo se enviaron 115 811 924 libras de este crustáceo, frente a las 131 998 915 libras de febrero de este año. Este descenso responde, según esta organización, a que la compra de este producto bajó en Italia y en Estados Unidos y a las medidas de restricción que se han tomado en el país para mitigar la propagación del coronavirus, expresó el presidente de la CNA. Las ventas tienen más afectación en el mercado de Europa. Las exportaciones a Italia cayeron 65% en marzo del 2020, si

³⁸ Información proporcionada por la empresa (fuente BCE)

³⁹ <http://www.cna-ecuador.com/estadisticas>

⁴⁰ <http://www.indexmundi.com/es/precios-de-mercado/?mercancia=camaron&meses>

se compara con el mismo mes del 2019. Las ventas a Alemania, en tanto, cayeron 36% en ese período. Las exportaciones se redujeron principalmente, porque los compradores dejaron de adquirir este producto debido a las limitaciones para operar en restaurantes de los mencionados países. Esto causó que el sector opere en alrededor del 30%. En abril, la CNA estima que las exportaciones bajarán aún más, porque en este mes se han registrado más devoluciones de compras a causa de la baja demanda que ha provocado la pandemia de covid-19.⁴¹

Finalmente, el sector donde desarrolla sus actividades la empresa, tiene como barreras de entrada: la necesidad de economías de escala, la alta especialidad técnica que se necesita para su producción, la necesidad de profesionales especializados con títulos de al menos tercer nivel y con experiencia en la producción, la necesidad de fuertes inversiones de capital en laboratorios, maquinaria, tecnología, entre otros. Por otro lado, se evidencian altas necesidades de capital de trabajo para la compra de larvas y para los inventarios de maquinaria, alta diferenciación de los productos existentes, la experiencia en el sector y el Know how necesario para incursionar en este sector. La principal barrera de salida que tiene el sector es la dificultad que pueden tener las empresas para liquidar sus activos altamente especializados o para adaptarlos a otra actividad.

Expectativas

Una de las grandes preocupaciones de la industria en este momento es la caída de las exportaciones en los mercados estadounidense y europeo. En enero, Ecuador colocó 18 millones de libras de camarón en Estados Unidos, equivalentes a 45 millones de dólares. En abril vendió menos de la mitad; ocho millones de libras, por 20 millones de dólares. Con Europa sucedió algo similar: en enero se vendieron 20 millones de libras por 54 millones de dólares; mientras, en abril, se colocaron 11 millones de libras por 29 millones de dólares.

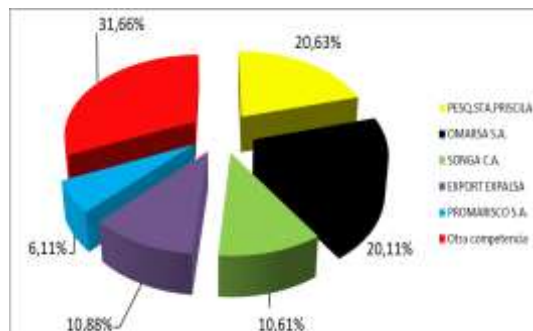
El ministro de Comercio Exterior, Iván Ontaneda, cree que en lo que resta del 2020, el sector camaronero debe tratar de mantener el volumen de exportaciones que ha conseguido después de vivir los meses más difíciles de la emergencia sanitaria, para conservar los mercados donde se ha posicionado y, de ser posible, intentar captar nuevas plazas de venta del crustáceo.

Posición Competitiva de la Empresa

OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. se encuentra presente en el mercado por más de 40 años, evidenciando que en ese lapso ha llegado a acumular una vasta experiencia y Know How del negocio, lo que le ha permitido ubicarse entre las primeras tres exportadoras de camarón a nivel nacional.

En lo que respecta a las exportaciones en dólares, OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. posee una participación sobre sus competidores del 20,11% del total de exportaciones a abril del 2020 que representa USD 199,23 millones o 75,64 millones de libras de producto.

GRÁFICO 11: PARTICIPACIÓN DE MERCADO CON SUS COMPETIDORES AL 30 DE ABRIL DEL 2020



Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

⁴¹ <https://www.elcomercio.com/actualidad/reduccion-ventas-camaron-ecuador-covid.html>

Asimismo, se debe indicar que la compañía se sitúa en el segundo lugar entre los principales exportadores de camarón ecuatoriano, su principal competencia es: Pesq. Sta. Priscila y Songa C.A.

De igual manera, y por considerarse una herramienta que permite visualizar un cuadro de la situación actual de la compañía, es importante incluir a continuación el análisis FODA de OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A., evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su efecto, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo a su origen.

CUADRO 17: FODA

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Calidad del camarón Ecuatoriano.	Desaprovechamiento de la capacidad instalada.
Capacidad tecnológica y de innovación.	Altos procesos manuales.
Personal altamente calificado y especializado.	Concentración de producción en pocos días por naturaleza del negocio.
Servicio de reconocida calidad.	Incentivos a personal no enfocados a mejorar eficiencias.
Más de 30 años de experiencia.	Costos de producción elevados.
Buena imagen a nivel mundial de la marca.	Alta rotación de personal.
Visión de desarrollo empresarial.	
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Consecución de nuevos proveedores locales.	Entorno económico y político de Ecuador.
Marcado por exportar: internacional.	Nuevas reformas tributarias que afecten el mercado en el cual se desarrolla la empresa.
Incremento de la producción de valores agregados.	Precios de la competencia más bajos, de manera desleal.
Apertura de oficinas en el exterior o contratación de un Broker.	Falta de líneas de crédito a sectores productivos.
Incremento de mercados en países asiáticos.	Nivel de inversión de la competencia.
Alianzas estratégicas con proveedores.	Mercado inestable, variación de precios.

Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Riesgo operacional

El riesgo operacional comprende la posibilidad de que el resultado económico y los flujos de una compañía se vean afectados al encontrarse expuesta a ciertos aspectos o factores de riesgo asociados con su recurso humano, procesos, la tecnología que utiliza, el manejo de la información, entre otros.

En este sentido, y considerando que gran parte del proceso de transformación realizado por OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. requiere de un nivel importante de mano de obra, en donde, etapas como el pelado o la clasificación del camarón debe ser realizada de forma manual, el recurso humano y su trabajo representan un factor relevante para la compañía. Los empleados, que se encuentran en contacto directo con la materia prima y su transformación, inciden en el procesamiento y en la calidad del producto final. Asimismo, de la mano de la calificación del personal, se encuentra la descripción de los procesos y su aplicación al interior de la compañía, sobre todo de aquellos propiamente productivos, pues un fallo o inobservancia de los mismos nuevamente podría repercutir directamente en la calidad del producto y generar un detrimento del prestigio que ha logrado conseguir a lo largo de su trayectoria en el mercado. No obstante, la situación descrita dista de la realidad de la compañía, pues la empresa cuenta con varias certificaciones que avalan su producción y procesos, los cuales cumplen con estrictos estándares de calidad, Buenas Prácticas de Acuicultura, entre otros.

Por otra parte, se debe mencionar que la compañía no ha dejado de lado la innovación y la tecnología con la cual cuenta en su área de producción y que contribuye a brindarle sostenibilidad al negocio mediante la calidad de sus productos y eficiencia de sus procesos. Prueba de ello, son las inversiones que ha efectuado constantemente, destinadas a la mejora continua de su área productiva, lo cual mitiga la posibilidad de que, por obsolescencia o por la presencia de equipos defectuosos, se interrumpa sus procesos o arrojen productos de mala calidad. Además, OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. dispone en su departamento de control de calidad de un equipo de profesionales dedicado exclusivamente al seguimiento y puesta en marcha de las certificaciones a las que están sujetos; y cuentan con un departamento de Investigación y Desarrollo a cargo de innovar productos y empaques nuevos que complementan las

necesidades de nuestros clientes (fidelización), garantizando un mercado seguro con estabilidad en las ventas a ellos dirigidas.

En lo que concierne al manejo de información, parte de la política para manejo y recuperación de archivos, OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. cuenta con una base de datos de los otros sistemas múltiples. En relación al primero, se realizan respaldos quincenales en tapes que son almacenados por el área de sistemas, mientras que para la base de datos, se dispone de tareas programadas que, como mínimo se realizan una vez al día, y posteriormente se almacenan en tapes para ser enviados a una empresa que se encarga de mantenerlos en un sitio seguro anti desastres.

Por otro lado, considerando que alrededor del 44,88% de los activos de OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. corresponde a Propiedad, maquinaria y equipo para abril 2020, es oportuno indicar que la compañía cuenta con varias pólizas que cubren los siguientes ramos: incendio, rotura de maquinaria, robo – asalto y hurto, dinero y/o valores, fidelidad, equipos electrónicos, equipo y maquinaria, importaciones, transporte interno y de maquinarias, responsabilidad civil, accidentes personales, vehículos, cobertura adicionales y de dinero. Adicionalmente, cuenta con otras pólizas que cubre transporte exportaciones y responsabilidad civil productos. Dichas pólizas tienen vigencia hasta el año 2020.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a **OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A.** se realizó en base a Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2016, 2017, 2018 y 2019 de OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A., así como Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados al 30 de abril de 2019 y 30 de abril del 2020.

Análisis de los Resultados de la Empresa

Los ingresos presentaron un comportamiento creciente a lo largo del periodo analizado, gracias a las estrategias implementadas por la compañía, tal es el caso de la diversificación en sus clientes del exterior (China, España y Estados Unidos principalmente), es así que pasaron de USD 278,16 millones en 2016 a un interesante rubro de USD 577,85 millones en diciembre de 2019.

Para los periodos interanuales los ingresos mantuvieron la tendencia al alza, pues luego de registrar USD 173,38 millones en abril 2019, pasaron a un USD 191,22 millones en abril 2020, como efecto de mayores exportaciones de camarón por su gran demanda.

Los costos de ventas registraron una tendencia relativamente estable, pasando de 91,42% de los ingresos en 2017 a 92,76% de los ingresos en diciembre de 2019. Para abril 2020 los costos de ventas significaron el 88,51% de los ingresos (94,15% de los ingresos en abril 2019), lo que refleja un manejo adecuado en sus costos.

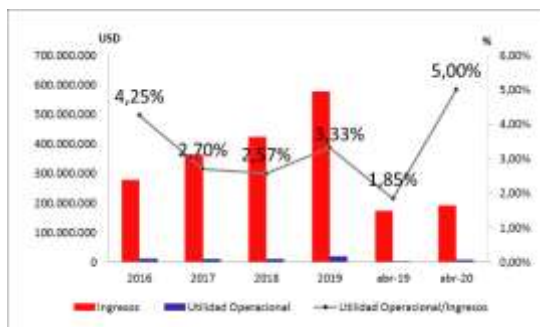
Por lo mencionado anteriormente el margen bruto experimentó un comportamiento a la baja, significando el 10,65% de los ingresos en 2016 a 7,24% de los ingresos al cierre de 2019. Mientras que en abril 2020 registra un incremento representando el 11,49% de los ingresos (5,85% de los ingresos en abril 2019).

Los gastos operativos se mostraron decreciente, es así que pasaron de representar el 6,40% de los ingresos en 2016 a 3,92% de los ingresos en 2019, este comportamiento obedece a la tendencia creciente de sus ventas, más no a una disminución en los gastos. Para abril 2020, los gastos operativos significaron el 6,49% de los ingresos (4,00% de los ingresos en abril 2019), mismos que estuvieron constituidos principalmente por gastos administrativos oficina central y gastos de ventas.

Los costos y gastos fueron cubiertos de manera adecuada por sus ingresos, lo que le permitió generar un margen operativo positivo para todos los periodos analizados, pasando de significar el 4,25% de los ingresos en 2016 a 3,33% de los ingresos en 2019.

Para los periodos interanuales, el margen operativo enfrentó un crecimiento importante, pues de 1,85% de los ingresos en abril 2019 pasó a un 5,00% de los ingresos en abril 2020. Los resultados descritos evidencian un mejor uso de sus recursos.

GRÁFICO 12: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

La utilidad neta se presentó decreciente a partir del año 2016, pues luego de haber significado el 2,49% de los ingresos en ese año, pasó a representar apenas el 0,75% de los ingresos en diciembre de 2018, debido al registro de mayores gastos financieros. Sin embargo, para el cierre de diciembre 2019 creció a 1,42% de los ingresos, gracias a un adecuado manejo de sus políticas de gastos.

Para abril 2020, la utilidad antes de impuestos significó el 3,46% de los ingresos, porcentaje superior a lo reportado en abril 2019 (0,59% de los ingresos), gracias al crecimiento de sus ventas, así como de un mejor manejo de sus recursos.

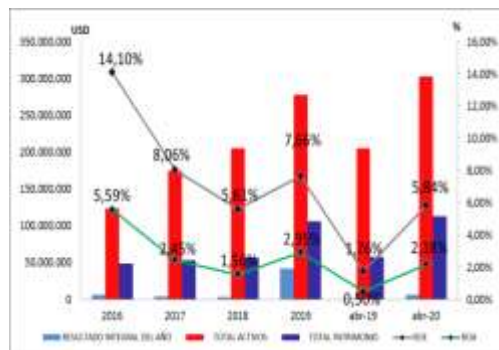
Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los indicadores de rentabilidad (ROE y ROA) presentaron un comportamiento decreciente hasta el año 2018, debido a la reducción presentada en su margen neto año tras año, a pesar de esto se posicionan en buenos niveles de rentabilidad. Para diciembre de 2019, estos se recuperan gracias a la importante utilidad reflejada en este periodo. Para abril de 2020 se mantiene la tendencia creciente como efecto de mayores ventas y una mejor utilidad.

CUADRO 18, GRÁFICO 13: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Indicador	2016	2017	2018	2019
ROA	5,59%	2,45%	1,56%	2,95%
ROE	14,10%	8,06%	5,61%	7,66%

Indicador	abr-19	abr-20
ROA	0,50%	2,18%
ROE	1,76%	5,84%



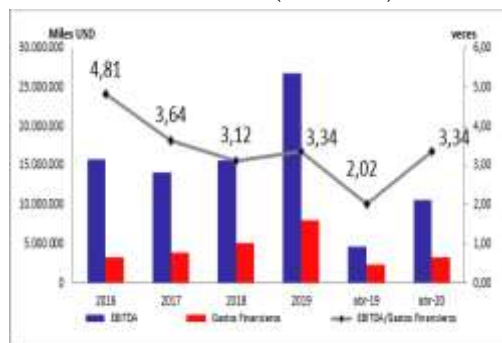
Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

El EBITDA (acumulado) presentó un comportamiento creciente, pues luego de haber registrado USD 14,06 millones (3,86% de los ingresos) en diciembre de 2017 paso a USD 15,68 millones (3,70% de los ingresos) en 2018, y USD 26,75 millones (4,64% de los ingresos) en diciembre 2019, estos resultados le permitieron cubrir de manera adecuada sus gastos financieros.

Para abril 2020, el EBITDA (acumulado) fue de USD 10,62 millones (5,55% de los ingresos), monto que demuestra la capacidad de la empresa para generar flujos propios suficientes para cubrir sus gastos financieros.

CUADRO 19, GRÁFICO 14: EBITDA Y COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS (MILES USD)

Concepto	2016	2017	2018	2019
EBITDA	15.782	14.064	15.680	26.747
Gastos Financieros	3.280	3.869	5.026	7.997
Cobertura EBITDA / Gastos Financieros (veces)	4,81	3,64	3,12	3,34



Concepto	abr-19	abr-20
EBITDA	4.675	10.621
Gastos Financieros	2.315	3.176
Cobertura EBITDA / Gastos Financieros (veces)	2,02	3,34

Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado Activos

Los activos totales presentaron una tendencia creciente, es así que de USD 124,14 millones en 2016 pasaron a USD 277,74 millones en 2019 y USD 303,42 millones en abril 2020, comportamiento atribuido al importante crecimiento de los inventarios, activos biológicos, cuentas por cobrar clientes, propiedades de inversión y propiedad, planta y equipo en los periodos anuales y de efectivo y equivalente de efectivo, cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar para abril de 2020.

En cuanto a su estructura, el principal componente del activo corresponde al grupo de activos corrientes, mismo que a diciembre de 2019 representó el 45,31% de los activos totales (50,31% en abril de 2020). La cuenta más representativa dentro de este grupo fueron las cuentas por cobrar clientes, Inventarios y activos biológicos que a abril 2020 alcanzaron una participación sobre el activo total de 26,20%, 9,58%, 6,57%, respectivamente (17,14%, 11,89%, 8,76% en diciembre de 2019).

Se debe indicar que el inventario estuvo conformado fundamentalmente por materia prima, productos en proceso, suministros y materiales en bodega, producto terminado y subproductos, entre otros. Mientas que dentro de las cuentas por cobrar clientes se registran las facturas de exportación de camarón pendientes de cobro al cierre del periodo, y los activos biológicos están conformados por animales vivos cuyo tiempo de cultivo varía (mayor y menor a 90 días).

Los activos no corrientes representaron el 49,69% del total de activos a abril 2020 (54,69% en diciembre de 2019) y dentro de este grupo, se destaca la Propiedad, planta y equipo que incluye plantas industriales y a abril 2020 representó el 44,88% del activo total (48,77% a diciembre de 2019).

Pasivos

Los pasivos totales pasaron de financiar un 69,64% de los activos en 2017 a un 61,57% en 2019 y un 62,64% de los activos en abril de 2020, lo que evidencia cierta estabilidad en sus políticas de fondeo, en donde su cuenta más relevante fue la deuda financiera de corto y largo plazo.

Dentro de su composición, los que priman son los de tipo corriente, pues financiaron el 46,54% de los activos a diciembre de 2019, mientras que, en abril 2020, lo hicieron en un 50,23%, y dentro de este grupo sobresalieron las obligaciones con costo que financiaron un 27,00% de los activos (21,44% a diciembre de 2019) y las cuentas por pagar a proveedores con el 15,68% de los activos a abril 2020 (15,24% a diciembre de 2019).

Los pasivos no corrientes financiaron el 15,03% de los activos a diciembre de 2019 y el 12,41% de los activos a abril 2020, siendo su cuenta más importante las obligaciones con costo, pues financiaron el 9,23% de los activos (11,78% a diciembre de 2019)

Se debe indicar que las obligaciones bancarias fueron destinadas al financiamiento de capital de trabajo y están garantizadas por bienes de propiedad de la compañía, mientras que las cuentas por pagar a proveedores corresponden a los proveedores de balanceado, camarones y otros insumos utilizados en el proceso de cultivo.

La deuda financiera por su parte registró un valor de USD 109,92 millones misma que financió el 36,23% de los activos totales al 30 de abril del 2020 (38,56% a diciembre de 2019), tomando en cuenta que la deuda a corto plazo presenta la mayor participación dentro del financiamiento de los activos totales (27,00% a abril 2020).

Patrimonio

Durante los periodos analizados, la compañía reflejó un patrimonio con una tendencia creciente, puesto que luego de haber fondeado un 30,36% de los activos en el 2017, pasó a un 38,43% en 2019, sin embargo, para abril 2020, este decrece levemente hasta financiar un 37,36% de los activos, como efecto de las variaciones registradas en sus resultados acumulados, resultados del ejercicio y reservas por valuación provenientes por adopción de NIIF. Se debe acotar que en términos monetarios el patrimonio registró una evolución creciente año tras año, lo que obedece principalmente a los resultados acumulados que experimentaron un aumento por concepto de una venta creciente año a año, puesto que el mercado favoreció la demanda de producto a nivel mundial.

Dentro de su estructura, la cuenta contable más representativa fue reservas por valuación provenientes de adopción NIIF que presentó un crecimiento importante a diciembre de 2019, totalizó USD 54,08 millones (USD 39,63 millones en abril 2020) lo que en términos porcentuales representó el 19,47% del activo total (13,06% en abril 2020); le sigue resultados acumulados que alcanzó a la misma fecha la suma de USD 24,14 millones (8,69% de los activos), saldo que registra crecimiento a abril 2020 USD 45,95 millones (15,14% de los activos).

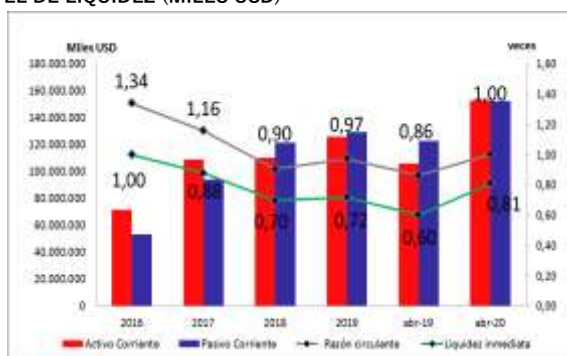
Flexibilidad Financiera

Los indicadores de liquidez (razón circulante), registraron valores ligeramente superiores a la unidad (excepto en el año 2018 y 2019), lo que demuestra la paridad que existe entre los activos a corto plazo con los pasivos del mismo tipo.

CUADRO 20, GRÁFICO 15 NIVEL DE LIQUIDEZ (MILES USD)

Cuenta / Indicador	2016	2017	2018	2019
Activo Corriente	71.572	109.111	110.118	125.845
Pasivo Corriente	53.368	94.193	121.711	129.269
Razón circulante	1,34	1,16	0,90	0,97
Liquidez inmediata	1,00	0,88	0,70	0,72

Cuenta / Indicador	abr-19	abr-20
Activo Corriente	106.062	152.638
Pasivo Corriente	122.837	152.406
Razón circulante	0,86	1,00
Liquidez inmediata	0,60	0,81



Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Indicadores de Eficiencia

OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. presentó un periodo de cobros con un promedio en los cortes anuales (2016-2019) de 35 días, lo que determina que la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas en este lapso de tiempo aproximadamente.

Por otro lado, al referirnos al indicador “plazo proveedores” se pudo evidenciar que la compañía durante el periodo 2016-2019 pagó a sus proveedores en un tiempo promedio de 30 días. Resultado que evidencia el calce entre el plazo de pago a proveedores y el periodo de cobro.

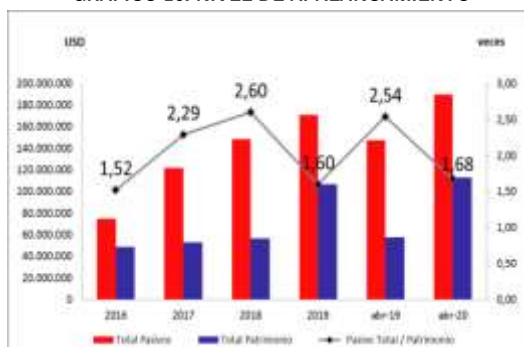
La duración de existencias evidenció fluctuaciones a lo largo del período de análisis, alcanzando al cierre del año 2019, 23 días en la rotación de su inventario.

El Plazo de proveedores menos el Periodo de cobro y menos la Duración de existencias, refleja un descalce de 24 días a diciembre de 2019, lo que demuestra que la compañía debe recurrir a fuentes de financiamiento diferentes a Proveedores.

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) muestra la importancia de los pasivos dentro del financiamiento de la compañía, ubicándose en 1,60 veces en 2019 y 1,68 veces en abril 2020.

GRÁFICO 16: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

El indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado), mostró un comportamiento variable durante el período 2016-2019, determinado por la conducta de su deuda financiera. Para abril 2020, esta relación se ubicó en 3,36 años (4,00 años en 2019), revelando el tiempo en el que la compañía podría cancelar el total de sus obligaciones con costo.

El comportamiento del indicador que relaciona el pasivo total sobre el EBITDA (anualizado) también fue variable, es así que en diciembre de 2019 fue de 6,39 años y de 5,81 años en abril 2020, interpretándose como el tiempo que le tomaría a la compañía cancelar la totalidad de sus obligaciones.

Contingentes

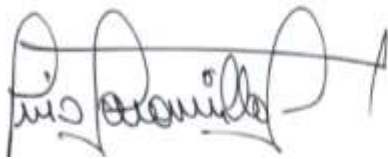
Al 30 de abril del 2020, OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A., no presenta obligaciones como codeudor o garante, no obstante dentro de su balance registra como contingentes: garantías bancarias, demandas en litigio y endoso de beneficiario acreedor.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁴²

Durante noviembre de 2018, el Mercado de Valores autorizó 57 Emisiones de Obligaciones de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 19 emisiones fueron autorizadas en la ciudad de Quito y 38 en la ciudad de Guayaquil, registrando un monto total de USD 355,50 millones, valor que representó 49,82% del monto total de emisiones autorizadas. Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 40,08% y las acciones el 0,70% del total aprobado hasta el 31 de octubre de 2018. El monto total de obligaciones aprobadas en el mercado de valores alcanzó la suma de USD 713,51 millones hasta octubre 2018, determinando que la distribución por sector económico estuvo concentrado en el segmento de industrias manufactureras con el 49,40%, comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas con el 37,74%.

Atentamente,



Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL



Ing. Jenny Hidalgo
Analista

⁴² <https://portal.supercias.gob.ec/wps/portal/Inicio/Inicio/MercadoValores/Estadisticas/ResumenEjecutivo>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (USD)

Cuenta	2016	2017	2018	abr-19	2019	abr-20
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	2.380.981	1.378.153	10.345.234	1.758.183	4.083.928	14.371.604
Cuentas por cobrar comerciales	27.310.425	45.887.012	34.706.016	43.997.748	47.613.144	79.497.598
Provisión Cuentas Incobrables	(68.352)	(68.352)	(68.352)	(68.352)	0	(68.352)
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	4.856.531	7.636.187	8.746.394	798.595	9.349.218	590.635
Otras cuentas por cobrar	7.841.832	14.206.254	14.799.137	10.881.789	7.450.807	9.251.930
Inventarios	18.157.586	26.328.770	25.251.586	32.270.530	33.020.791	29.056.892
Activos biológicos	11.093.487	13.742.812	16.338.119	16.423.549	24.327.262	19.937.553
ACTIVO CORRIENTE	71.572.490	109.110.836	110.118.134	106.062.043	125.845.150	152.637.861
Propiedades, plantas y equipos	47.845.594	61.449.125	89.903.278	92.395.924	135.450.946	136.189.179
Propiedades de inversión	4.507.220	4.514.274	4.824.647	4.778.105	12.114.784	12.068.242
Otros activos	214.438	246.075	636.659	2.248.194	4.332.348	2.524.742
ACTIVO NO CORRIENTE	52.567.252	66.209.474	95.364.584	99.422.223	151.898.078	150.782.163
TOTAL ACTIVOS	124.139.742	175.320.310	205.482.718	205.484.267	277.743.228	303.420.023
PASIVOS						
Obligaciones Mercado de Valores	4.960.822	1.031.211	242.656	0	14.575.566	0
Préstamos y Obligaciones Financieras	22.680.403	57.759.654	71.886.923	80.618.612	59.787.645	81.910.994
Cuentas por pagar Proveedores / Comerciales	19.575.718	27.354.435	33.997.388	26.797.386	42.329.667	47.569.367
Otros documentos y cuentas por pagar	6.151.113	8.047.315	15.584.025	15.420.948	12.576.236	22.925.324
PASIVOS CORRIENTES	53.368.056	94.192.615	121.710.992	122.836.947	129.269.114	152.405.685
Obligaciones Mercado de Valores	1.137.500	187.500	0	0	0	0
Préstamos y Obligaciones Financieras	13.557.017	19.938.861	18.454.744	15.648.648	32.721.951	28.009.305
Otros pasivos	6.887.055	7.766.202	8.303.186	8.961.535	9.020.739	9.656.148
PASIVOS NO CORRIENTE	21.581.572	27.892.563	26.757.930	24.610.183	41.742.690	37.665.453
Deuda Financiera	42.335.742	78.917.226	90.584.323	96.267.261	107.085.162	109.920.299
Deuda Financiera C/P	27.641.225	58.790.865	72.129.579	80.618.612	74.363.211	81.910.994
Deuda Financiera L/P	14.694.517	20.126.361	18.454.744	15.648.648	32.721.951	28.009.305
TOTAL PASIVOS	74.949.628	122.085.178	148.468.922	147.447.130	171.011.804	190.071.138
PATRIMONIO						
Capital	13.476.334	17.500.000	17.500.000	17.500.000	17.500.000	17.500.000
Reservas	1.391.077	2.084.728	2.514.003	2.834.049	2.834.049	3.652.135
Reservas por Valuación provenientes adopción NIIF	20.382.384	20.382.384	20.382.384	11.882.310	54.075.989	39.627.473
Resultados del Ejercicio	6.936.506	4.292.754	3.200.460	1.023.342	8.180.866	6.617.461
Resultados acumulados	7.003.813	8.975.266	13.416.949	24.797.436	24.140.520	45.951.816
TOTAL PATRIMONIO	49.190.114	53.235.132	57.013.796	58.037.137	106.731.424	113.348.886

Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2016	2017	2018	abr-19	2019	abr-20
Ingresos ordinarios	278.164.980	364.080.044	423.926.537	173.380.063	576.849.623	191.216.815
Costo de venta	248.534.642	332.855.497	389.652.813	163.244.636	535.080.927	169.243.595
UTILIDAD BRUTA	29.630.338	31.224.547	34.273.724	10.135.427	41.768.696	21.973.220
TOTAL GASTOS	17.796.867	21.391.389	23.388.130	6.933.154	22.588.316	12.410.329
UTILIDAD OPERACIONAL	11.833.471	9.833.158	10.885.594	3.202.273	19.180.380	9.562.891
Otros ingresos / egresos	389.402	(30.608)	309.949	135.741	460.885	230.270
Gastos financieros	3.279.821	3.869.121	5.026.184	2.314.672	7.997.269	3.175.700
UTILIDAD ANTES DE PART. E IMPTOS.	8.943.052	5.933.429	6.169.359	1.023.342	11.643.996	6.617.461
Impuesto a la Renta	2.006.546	1.640.675	2.968.899	0	3.463.130	0
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	6.936.506	4.292.754	3.200.460	1.023.342	8.180.866	6.617.461

Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2016	2017	2018	abr-19	2019	abr-20
Gastos Operacionales / Ingresos	6,40%	5,88%	5,52%	4,00%	3,92%	6,49%
Utilidad Operacional / Ingresos	4,25%	2,70%	2,57%	1,85%	3,33%	5,00%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	2,49%	1,18%	0,75%	0,59%	1,42%	3,46%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	170,60%	229,06%	340,13%	312,92%	234,45%	144,51%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	47,28%	90,13%	157,05%	226,19%	97,76%	47,99%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	14,10%	8,06%	5,61%	1,76%	7,66%	5,84%
Rentabilidad sobre Activos	5,59%	2,45%	1,56%	0,50%	2,95%	2,18%
Liquidez						
Razón circulante	1,34	1,16	0,90	0,86	0,97	1,00
Liquidez inmediata	1,00	0,88	0,70	0,60	0,72	0,81
Capital de Trabajo	18.204.434	14.918.221	-11.592.858	-16.774.903	-3.423.964	232.176
Capital de Trabajo / Total Activos	14,66%	8,51%	-5,64%	-8,16%	-1,23%	0,08%
Cobertura						
EBITDA	15.781.979	14.064.479	15.680.138	4.675.424	26.747.868	10.621.963
EBITDA (anualizado)	15.781.979	14.064.479	15.680.138	14.026.272	26.747.868	32.694.408
Ingresos	278.164.980	364.080.044	423.926.537	173.380.063	576.849.623	191.216.815
Gastos Financieros	3.279.821	3.869.121	5.026.184	2.314.672	7.997.269	3.175.700
EBITDA / Ingresos	5,67%	3,86%	3,70%	2,70%	4,64%	5,55%
EBITDA/Gastos Financieros	4,81	3,64	3,12	2,02	3,34	3,34
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,28	0,12	0,12	0,03	0,18	0,09
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	2,53	1,03	0,55	1,11	0,59	0,75
Gastos de Capital / Depreciación	2,41	4,44	7,12	8,58	7,88	2,52
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	1,52	2,29	2,60	2,54	1,60	1,68
Pasivo Total / Capital Social	5,56	6,98	8,48	8,43	9,77	10,86
Deuda Financiera / EBITDA Anualizado	2,68	5,61	5,78	6,86	4,00	3,36
Pasivo Total / EBITDA Anualizado	4,75	8,68	9,47	10,51	6,39	5,81
Deuda Financiera / Pasivo	56,49%	64,64%	61,01%	65,29%	62,62%	57,83%
Deuda Financiera / Patrimonio	86,07%	148,24%	158,88%	165,87%	100,33%	96,98%
Pasivo Total / Activo Total	60,38%	69,64%	72,25%	71,76%	61,57%	62,64%
Capital Social / Activo Total	10,856%	9,982%	8,517%	8,516%	6,301%	5,768%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	39,62%	30,36%	27,75%	28,24%	38,43%	37,36%
Eficiencia						
Período de Cobros (días)	36	46	30	30	30	50
Duración de Existencias (días)	27	29	24	24	23	21
Plazo de Proveedores	29	30	32	20	29	34

Fuente: OPERADORA Y PROCESADORA DE PRODUCTOS MARINOS OMARSA S.A. / Elaboración: Class International Rating