

Décima Emisión de Papel Comercial de PROCESADORA NACIONAL DE ALIMENTOS C.A. PRONACA

Comité No: 040-2024	Fecha de Comité: 08-marzo-2024
Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de enero de 2024	Quito – Ecuador
Ing. Jhonatan Velasteguí	dvelastegui@ratingpcr.com (593) 2450-1643

Instrumentos Calificados	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Décima Emisión de Papel Comercial	AAA	Nueva	N/A

Significado de la Calificación

Categoría AAA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que 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 de menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio.”

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió asignar la calificación de “AAA” a la **Décima Emisión de Papel Comercial de PROCESADORA NACIONAL DE ALIMENTOS C.A. PRONACA con corte de información al 31 de enero de 2024**. La calificación se basa en la sólida trayectoria y presencia destacada de la empresa en su sector de operación. Además, se subraya la mejora de los resultados, impulsada por un aumento en el margen bruto, lo cual ha tenido un impacto positivo en los indicadores de rentabilidad ROE y ROA, así como en los flujos EBITDA. Esto ha resultado en un adecuado nivel de cobertura tanto para la deuda financiera como para los gastos financieros, en línea con su historial. Asimismo, se destacan los buenos niveles de liquidez y solvencia que ha mantenido PRONACA C.A. tanto en la fecha de análisis como a lo largo de los últimos cinco años. Por último, se evidencia la capacidad adecuada del emisor para generar flujos y cumplir con los resguardos de ley establecidos.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento y trayectoria de PROCESADORA NACIONAL DE ALIMENTOS C.A. PRONACA:** Es una empresa ecuatoriana, líder en la producción de alimentos ecuatoriana con una visión de largo plazo y una trayectoria de más de 65 años de operación, basada en valores de solidaridad, responsabilidad e integridad. Su objetivo es brindar nutrición a través de su producción de alimentos de calidad, el cual aporta al desarrollo integral de la sociedad ecuatoriana. Sus áreas de acción incluyen negocios pecuarios y negocios de valor agregado, que operan con principios humanos como la humildad, desarrollo de personas, escucha, coherencia y trabajo en equipo, así como también con eficiencia y sostenibilidad manteniendo responsabilidad social y ambiental, comunicación, cambio e innovación.
- **Mejora interanual del margen bruto que incidió positivamente en los indicadores de rentabilidad:** Tras el análisis, se ve una importante mejora en los resultados de la empresa en comparación con lo registrado en enero de 2023, esto incluso después de realizar una inversión importante al comprar la empresa La Europea, esto se debe en gran parte a la mejora del margen de costos, lo cual tuvo una incidencia positiva sobre la utilidad bruta. Adicional, si bien se ve un aumento en los gastos operacionales y gastos financieros, además de una reducción de los ingresos financieros por inversiones, la empresa exhibe una mejora notoria tanto en la utilidad operativa como en la utilidad neta. De este modo, PRONACA C.A. refleja una mejora interanual en su utilidad de +207,51% (US\$ +2,13 millones) lo cual ha impactado positivamente en sus indicadores de rentabilidad ROE y ROA. En este punto, resulta importante mencionar que hasta enero de 2023 la empresa se encontraba en proceso de mitigar los impactos por las paralizaciones y en incremento en el precio de fletes.

- **Adecuados indicadores de liquidez incluso después de la prueba ácida:** Las ratios de liquidez se mantienen constantemente por encima de la unidad, incluso tras el análisis de la prueba ácida. A lo largo de los últimos cinco años (2019-2023), la entidad ha mantenido indicadores de liquidez consistentemente superiores a uno. En 2019, PRONACA C.A. alcanzó su nivel más alto de liquidez, llegando a 1,96 veces. En la fecha de corte actual, este indicador se encuentra en 1,72 veces, lo que implica una ligera disminución de -0,08 veces en comparación con enero de 2023. Este enfoque demuestra la atención adecuada que la empresa ha otorgado a sus niveles de liquidez y la capacidad de generar flujos. Esta estrategia se ve reforzada por prácticas internas que garantizan una supervisión continua de la liquidez, lo que permite a la empresa responder eficazmente ante situaciones de tensión financiera. Finalmente, se destaca que el flujo operativo de PRONACA C.A. exhibe valores robustos, lo cual, sumado al efectivo del período anterior, le ha permitido soportar el flujo de inversión negativo producto de la compra de empresa La Europea sin afectar de manera importante su nivel de liquidez.
- **Robustos niveles de cobertura de los flujos EBITDA sobre el nivel de endeudamiento y gastos financieros:** Después de examinar los datos, se ha observado un aumento del +24,76% en la deuda financiera de la empresa, alcanzando un total de US\$ 221,77 millones, con una distribución mayoritaria en el largo plazo. Este incremento se acompaña de un aumento en los gastos financieros, atribuido al alza de los intereses, tanto a nivel nacional como internacional, debido a préstamos bancarios y emisión de obligaciones. A pesar de este aumento en los gastos, cabe destacar el impulso en los flujos EBITDA, que ha tenido un efecto positivo en la cobertura de la deuda financiera, manteniendo un nivel sólido de cobertura de los gastos financieros. Este comportamiento refleja la consistencia en los altos niveles de cobertura mantenidos por PRONACA C.A. a lo largo de los últimos cinco años hasta el cierre de enero de 2024.
- **Sobresalientes niveles de solvencia:** PRONACA C.A. ha mantenido un fortalecimiento constante de su patrimonio, impulsado por la acumulación de resultados e incremento en el Capital Social. Así pues, la empresa mantiene un sobresaliente nivel de apalancamiento de apenas 0.88 veces; siendo este superior a su histórico (0,75 veces; 2019-2023) con lo cual la totalidad de su deuda está cubierta por su patrimonio. Adicional, el indicador Deuda Financiera/EBITDA refleja que la empresa podría cubrir la totalidad de su deuda financiera en 2,45 años, valor apenas superior al promedio de los últimos 5 años (2019-2023) de 2,25 veces.

Situación de la Emisión:

La Emisión de Papel Comercial fue resuelta por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 26 de febrero del 2024.

Instrumento Calificado

Décima Emisión de Papel Comercial

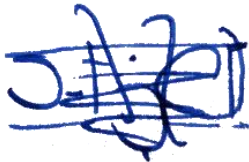
Características del Instrumento						
Emisor:	Procesadora Nacional de Alimentos C.A. Pronaca					
Monto de la Emisión:	US\$ 80.000.000,00					
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América.					
Características:	Clase	Monto	Plazo de la emisión	Plazo del programa	Cupón de Interés	Pago de Capital
	A	80.000.000,00	Hasta 359 días	720 días	Cupón Cero	Al vencimiento
Valor Nominal de cada Título	Se emitirán valores de valor nominal unitario de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1,000)					
Obligaciones con la Indicación Respectiva de ser a la Orden o al Portador	No aplica. Las obligaciones estarán representadas por anotaciones en cuenta al ser desmaterializadas.					
Contrato de Underwriting:	La presente emisión de obligaciones no contempla contrato de underwriting para su colocación.					
Rescates Anticipados:	El EMISOR podrá realizar rescates anticipados de los valores objeto de la presente emisión de obligaciones. Para el efecto, publicará convocatoria con 8 días laborables de anticipación, por medio del representante de obligacionistas y a través de su página web, indicando la fecha prevista para el rescate, el precio máximo del mismo y el monto nominal de los valores a rescatarse. En caso de existir obligacionistas que opten por no acogerse a la cancelación anticipada, sus títulos de obligaciones de corto plazo seguirán manteniendo las condiciones iniciales de la emisión.					
Sistema de Colocación:	El sistema de colocación es bursátil.					
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador DCV-BCE					
Agente Estructurador y Colocador:	Ecuabursátil Casa de Valores S.A.					
Representante de los Obligacionistas:	BONDHOLDER REPRESENTATIVE					
Destino de los Recursos:	Los recursos obtenidos de la décima emisión de papel comercial serán destinados para capital de trabajo de la compañía emisora, consistente en pago a proveedores.					
Resguardos de Ley	1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.					
	2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.					

	3. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Garantía General:	Las obligaciones que se emitan contarán con la garantía general del emisor, la cual consiste en todos sus activos no gravados, conforme lo dispone el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores (Libro Segundo del Código Orgánico Monetario y Financiero).
Límite de Endeudamiento	El límite de endeudamiento financiero de la compañía calculado anualmente en cada período fiscal será de hasta dos veces el patrimonio de la misma.

Fuente: Circular de Oferta Pública / Elaboración: PCR

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía Procesadora Nacional de Alimentos C.A. Pronaca, aprueba el 26 de febrero del 2024 que la compañía establezca, a lo largo de dos años, una o varias emisiones de papel comercial u obligaciones, sean estas de corto o largo plazo por la suma de hasta Cien Millones de Dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 100'000,000,00), en el entendido que el monto aprobado funciona como un valor máximo autorizado sobre el cual se harán llamamientos según necesidad del negocio. Con este precedente, se decide aprobar la Décima Emisión de Papel Comercial de Procesadora Nacional de Alimentos C.A. Pronaca por el monto de US\$ 80,00 millones (ochenta millones de dólares de los Estados Unidos de América).

Atentamente,



Econ. Santiago Coello
Gerente General
Pacific Credit Rating