INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

PRIMER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL - PROTECALEMAN REPRESENTACIONES QUÍMICAS S.A.

Quito - Ecuador
Sesión de Comité No. 077/2021, del 04 de junio de 2021
Información Financiera cortada al 30 de abril de 2021

Analista: Ing. Paola Bonilla
paola.bonilla@classrating.ec
www.classinternationalrating.com

PROTECALEMAN REPRESENTACIONES QUÍMICAS S.A. fue constituida en la ciudad de Quito, el 18 de enero de 2011. Su actividad está enfocada en la comercialización de toda clase de insumos agrícolas.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión 077/2021 del 04 de junio de 2021, decidió otorgar la calificación de **"AA+" (Doble A más)** al PRIMER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL – PROTECALEMAN REPRESENTACIONES QUÍMICAS S.A.

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

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

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

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

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada al Primer Programa de Papel Comercial – PROTECALEMAN REPRESENTACIONES QUÍMICAS S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- Los ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual han incursionado, determinando además que PROTECALEMAN REPRESENTACIONES QUÍMICAS S.A. cuenta con una amplia trayectoria, lo cual le ha permitido obtener una mayor penetración en el mercado en el cual se desenvuelve.
- La totalidad de los productos que comercializa la Compañía son de origen extranjero por lo que se encuentra expuesta a un alto riesgo de variaciones en aranceles y la implementación de otras medidas de salvaguarda que ha ejecutado el Gobierno Nacional con el fin de evitar un posible desequilibrio de la balanza comercial. La Administración como plan de acción ha establecido medidas comerciales fundamentadas en la ampliación de productos a comercializar a fin de mantener su rentabilidad ante este tipo de cambios en la política de comercio exterior.

CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

- Los ingresos ordinarios de PROTECALEMAN REPRESENTACIONES QUÍMICAS S.A. pasaron de USD 10,71 millones en diciembre de 2018 a USD 10,38 millones en diciembre de 2019 y USD 10,91 millones al cierre del año 2020, como efecto de las estrategias implementadas por la compañía para generar una mayor penetración en el mercado. Para los períodos interanuales, los ingresos crecieron de USD 3,44 millones en abril de 2020 a USD 3,94 millones en abril de 2021, gracias al incremento en ventas de su principal línea de negocio (fertilizantes), misma que representó el 78,85% de las ventas totales.
- Los ingresos ordinarios cubrieron de manera adecuada los costos y gastos operacionales, lo que le permitió a la compañía generar un margen operativo positivo, mismo que al 31 de diciembre de 2020, significó el 5,56% de los ingresos (5,05% de los ingresos en diciembre 2019). Para abril de 2021, el margen operacional representó el 10,80% de los ingresos, valor porcentual inferior al arrojado en su similar de 2020 (15,16% de los ingresos).
- Luego de deducir los gastos financieros, otros ingresos/egresos e impuestos, la Compañía estuvo en la capacidad de generar utilidad en cada uno de los ejercicios económicos analizados. Es así que, al 31 de diciembre de 2020, el margen neto representó el 2,96% de los ingresos, porcentaje ligeramente superior a lo registrado en su similar de 2019, cuando fue 2,87% de los ingresos, gracias al incremento de sus ventas y un mejor control de sus gastos. Para los periodos interanuales, la utilidad antes de impuestos se contrajo, pues luego de significar el 14,72% de los ingresos en abril de 2020, pasó a 8,31% de los ingresos en abril de 2021, debido al incremento de sus gastos operacionales.
- El EBITDA (acumulado) de la compañía, presentó una tendencia creciente durante el período analizado, pasando de significar un 5,49% de los ingresos en el año 2017 a 7,25% de los ingresos en diciembre de 2020, lo que evidenció que la compañía genera recursos suficientes para cubrir de manera holgada sus gastos financieros. Para abril de 2021 el EBITDA (acumulado) significó el 11,08% de los ingresos, valor porcentual inferior al registrado en su similar período del año 2020 (15,39% de los ingresos), no obstante, estos resultados le permitieron a la compañía cubrir de manera adecuada sus gastos financieros.
- Los activos totales de la empresa marcaron una tendencia creciente desde USD 5,92 millones en el año 2017 hasta USD 9,43 millones en el año 2020, crecimiento determinado básicamente por inventarios[1] y propiedad de inversión[2]. Para abril de 2021, el saldo del activo total ascendió a USD 10,00 millones, como efecto del incremento observado en gastos pagados por anticipado, efectivo y sus equivalentes.
- Al 30 de abril de 2021, el saldo en cuentas por cobrar clientes (locales y exterior) alcanzó la suma de USD 3,54 millones y, al analizar su estructura se determinó que el 50,72% del total de la cartera corresponde a cartera por vencer, y la diferencia, 49,28% a cartera vencida. Los resultados mencionados anteriormente, eventualmente podrían incurrir en un posible riesgo de incobrabilidad y posibles pérdidas para la compañía en caso de que la cartera tenga un mayor deterioro.
- Al igual que los activos, el pasivo total presentó un comportamiento creciente, pasando de USD 5,03 millones (84,90% de los activos) en el año 2017 a USD 7,91 millones (83,85% de los activos) en el año 2020 y USD 8,15 millones (81,48% de los activos) en abril de 2021, lo que obedece al registro de mayores cuentas y documentos por pagar[3]. Con corte a abril de 2021, el saldo del pasivo total ascendió a USD 8,15 millones (81,48% de los activos), como efecto del incremento en otras obligaciones corrientes, otros pasivos financieros no corrientes y cuentas por pagar relacionadas de largo plazo.
- El patrimonio presentó una tendencia creciente, pasando de USD 0,89 millones (15,10% de los activos) en 2017 a USD 1,52 millones (16,15% de los activos) en 2020 y USD 1,85 millones (18,52% de los activos) en abril de 2021, comportamiento que obedece al incremento de sus resultados acumulados (componente principal del patrimonio, que financió un 9,43% de los activos en diciembre de 2020 y el 12,14% de los activos en abril de 2021).
- El capital social no registró variación alguna durante el periodo analizado, manteniéndose en USD 0,12 millones, monto que representó apenas 1,28% de los activos en el año 2020 y 1,21% de los activos en abril de 2021.
- El indicador de liquidez (razón corriente) se ubicó por encima de la unidad durante los periodos analizados, lo que refleja que la compañía contó con suficientes recursos para hacer frente a sus compromisos de corto plazo, evidenciando además la inexistencia de recursos ociosos.

[1] Inventarios y productos terminados
[2] Incluye terrenos adquiridos en el año 2020 y 2017.
[3] Comprende importes pendientes de pago por compras comerciales y costos continuos. Según lo mencionado en el informe de auditoría externa del año 2020, el periodo de crédito promedio tomado para compras comerciales es de 180 días. La compañía cuenta con políticas de gestión de riesgos financieros para garantizar que todas las cuentas por pagar sean pagadas dentro de los términos de crédito pre-acordados.

CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

- El indicador de apalancamiento (pasivo total/patrimonio) de la compañía durante el periodo analizado fue significativamente superior a la unidad, lo que denota que la compañía financia sus operaciones básicamente con recursos de terceros.
- 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:

- Con fecha 22 de marzo de 2021, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de PROTECALEMAN REPRESENTACIONES QUÍMICAS S.A., en donde se resolvió autorizar por unanimidad el Primer Programa de Papel Comercial – PROTECALEMAN REPRESENTACIONES QUÍMICAS S.A., por la suma de hasta USD 2,00 millones.
- Con fecha 08 de abril de 2021, PROTECALEMAN REPRESENTACIONES QUÍMICAS S.A. en calidad de Emisor, conjuntamente con la compañía PLUSVALORES CASA DE VALORES S.A. en calidad de agente estructurador y colocador y el Estudio Jurídico PANDZIC & ASOCIADOS S.A. como Representante de los obligacionistas, suscribieron el contrato del Primer Programa de Papel Comercial – PROTECALEMAN REPRESENTACIONES QUÍMICAS S.A.
- El Primer Programa de Papel Comercial – PROTECALEMAN REPRESENTACIONES QUÍMICAS S.A. 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:
  - ✓ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
  - ✓ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
  - ✓ Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- Con fecha 30 de abril de 2021, el emisor presentó un monto total de Activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 7,99 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 6,39 millones. Dicho valor genera una cobertura de 3,20 veces sobre el monto a emitir, determinando de esta manera que el Primer Programa de Papel Comercial – PROTECALEMAN REPRESENTACIONES QUÍMICAS S.A., objeto de la presente calificación, se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa vigente.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

Riesgos Previsibles en el Futuro

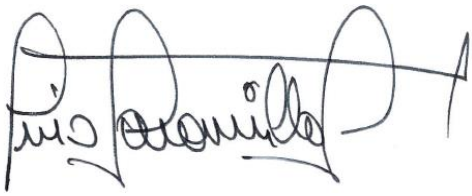
La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores

CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

y de Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, los cuales se detallan a continuación:

- En el sector agropecuario, el cambio climático puede producir grandes pérdidas en cultivos, por lo que podría afectar la demanda de los productos que oferta PROTECALEMAN REPRESENTACIONES QUÍMICAS S.A., y consecuentemente podrían verse afectados sus márgenes.
- Variaciones en el sector agropecuario del Ecuador y ciclos adversos que disminuyan su nivel de productividad, podrían ir de la mano de la disminución de la demanda de los productos que ofrece PROTECALEMAN REPRESENTACIONES QUÍMICAS S.A.; sin embargo, ante esta posibilidad la compañía ha impulsado una diversificación de sus líneas de productos, con la finalidad de atender por ejemplo la demanda de equipos y no solo de fertilizantes y agroquímicos.
- La especulación de precios de materias primas y sus variaciones en el mercado local o internacional, podrían afectar los márgenes brutos de la compañía, así como lo harían también regulaciones o restricciones impuestas por parte del gobierno a la adquisición de materia prima, precios de productos finales u otras similares.
- Las perspectivas económicas del país se ven menos favorables, por lo que podría afectar los resultados de la compañía.
- El ingreso al mercado de nuevos competidores o la repotenciación de los ya existentes, podrían disminuir la cuota de mercado de la cual actualmente goza la compañía con una consecuente afectación en el nivel de sus ingresos.
- Emisión de nuevas regulaciones o restricciones que se relacionen con la importación de los productos que utiliza la compañía para su operación, podría afectar sus costos, cuyo efecto en el mejor de los casos sería trasladado al precio de venta de sus productos, no obstante, esto podría afectar a sus ingresos y generar una posible disminución en la rentabilidad de la compañía, en el caso de que lo primero no fuera posible.
- 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 COVID-19, 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.

Atentamente,



Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.