

ANEXO 5: Informe completo de calificación de riesgo

GLOBALRATINGS
CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

**CALIFICACIÓN PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES - REB
SOCIETCOMPANY S.A.**

Corporativos
22 de julio de 2022

CALIFICACIÓN:

Primera Emisión de Obligaciones	A
Tendencia	(+)
Acción de calificación	Inicial
Metodología	Calificación de Obligaciones
Fecha última calificación	N/A

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Considerando a los valores, valores emitidos y garantizados, la capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, pero que es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y en la economía.

(El signo plus (+) indica que la calificación puede haber bajado su intensidad superior, mientras que el signo menos (-) indicaría que la calificación puede haber bajado su intensidad inferior, representativa de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

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

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de A (+) para la Primera Emisión de Obligaciones de SOCIETCOMPANY S.A. en comité No.213-2022, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 22 de julio de 2022; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2019, 2020 y 2021, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha mayo 2021 y mayo 2022. (Aprobada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas el 10 de junio de 2022 por un monto de hasta USD 240.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- A pesar de la contracción que el sector de la construcción ha presentado en los últimos 4 años, su participación en la economía lo mantiene como uno de los sectores más relevantes del país, sobre todo por los encadenamientos que genera que le han permitido crear cerca de 500 mil plazas de trabajo directo. Hasta octubre de 2021 el sector evidencia una cierta recuperación en las ventas, aunque estas no todavía no son suficientes para alcanzar los niveles registrados previos a la pandemia. Esta mejor dinámica del sector se trasladó al empleo que muestra un comportamiento positivo durante los últimos trimestres. No obstante, algo a recalcar es que existe una preocupación de los actores del sector de la construcción por el aumento en el precio de las materias primas que implicaría aumento en el costo de la vivienda e inmobiliario, así como la falta existencia de nuevas obras. Sin embargo, las expectativas hacia futuro han mejorado ya que se espera que la obra pública se reactive y, además, está el anuncio de proyectos de infraestructura y proyectos inmobiliarios que promovería el gobierno, lo que supondría que el sector recupere el dinamismo.
- El emisor cuenta con más de doce años de experiencia desarrollando y ejecutando obras como: construcción de viviendas, edificios y proyectos en el área comercial; siguiendo estándares de calidad en los proyectos y fidelizando a sus clientes.
- SOCIETCOMPANY S.A. no cuenta de manera formal con Gobierno Corporativo y Directorio, es una empresa administrada a través de un equipo gerencial, que analiza los presupuestos e indicadores de gestión para una adecuada planificación estratégica.
- La liquidez de la compañía es adecuada a su giro de negocio y apetito de riesgo, conservando un indicador de liquidez superior a la unidad. Su EBITDA cubre con holgura el gasto financiero, así como sus obligaciones financieras de corto y mediano plazo, lo que mitiga en parte el riesgo de iliquidez institucional.
- El nivel de apalancamiento de SOCIETCOMPANY S.A. registró un crecimiento sostenido durante el periodo de análisis y se ubicó en 4,54 veces a mayo de 2022 debido a mayores necesidades operativas que se han cubierto principalmente con obligaciones de bancos locales.
- La rentabilidad de SOCIETCOMPANY S.A. medida como la relación entre el beneficio neto y el patrimonio de cada periodo reflejó un rendimiento inferior al ofertado por inversiones tradicionales, lo que representa una desventaja competitiva para la compañía en el mercado.
- Los días de inventario crecieron significativamente entre 2020 – 2021 por la crisis sanitaria y el entorno macroeconómico adverso. Por lo tanto, a partir de 2022 se espera que la recuperación de la economía en general y del sector de la construcción en particular, dinamice las ventas de SOCIETCOMPANY S.A. y permita una mayor entrega de los inmuebles en inventario.
- La empresa ha presentado concentración en sus ventas, aunque se espera que esta situación varíe. De la misma forma, presenta concentración en cuanto a sus proveedores.
- El mayor activo de la compañía está compuesto por el inventario de bienes construidos y por culminar. Este inventario, se encuentra prendado en su totalidad a la CFN. En consecuencia, los activos que respaldan la emisión son fundamentalmente cuentas por cobrar e impuestos por recuperar.
- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, cuenta con resguardos de Ley que respaldan la Emisión y está amparada por garantía general, así como por la fianza solidaria otorgada por la relacionada BRIMONDOSCOP S.A. por la totalidad de la presente emisión. SOCIETCOMPANY S.A. es accionista en un 99% de BRIMONDOSCOP S.A. y ambas tiene el mismo giro de negocios.

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidenta Ejecutiva
mavila@globalratings.com.ec

DESEMPEÑO HISTÓRICO

La fluctuación en los ingresos está relacionado al avance de los proyectos en desarrollo que la compañía mantiene en cada periodo: servicios de construcción, servicios de dirección técnica de obra, arrendamiento de maquinaria y venta de materiales.

La disminución más radical en ingresos se da entre el año 2019 y 2020, año en el que los ingresos pasaron de USD 1,27 millones a USD 282 mil en las ventas, esta baja fue producto del comportamiento del rubro de servicios de construcción. Para 2021 los ingresos percibidos incrementaron en 55% con respecto a 2020 contabilizando los USD 436 mil. En mayo de 2022, ya se puede apreciar una recuperación de 34% interanual, debido al incremento de la mayor línea de negocio de la organización, servicios de construcción.

Con respecto a los costos de venta y producción, estos han ido a la baja respondiendo al menor nivel de ventas, sin embargo, manteniendo una participación promedio del 70% de las ventas en el periodo 2019-2021. El rubro pasó de USD 1,08 millones en 2019 a USD 182 mil en 2020 y posteriormente USD 281 mil en 2021.

Los gastos operativos se componen principalmente de sueldos y remuneraciones y gastos de personal (Los gastos operativos pasaron de representar un 12% en 2019 a un 30% en 2021. Se espera que una vez aumente el nivel de ingresos en los servicios futuros de construcción la participación del gasto operativo disminuya. Para los cortes mayo 2021 y mayo 2022 se puede apreciar un aumento de gastos operativos ya que pasaron de representar el 60% de las ventas a un 84%. En todos los años bajo análisis se evidenció utilidad operativa, pasando de USD 65 mil en 2019 a USD 67 mil en 2021, lo que generó un EBITDA positivo para los años en cuestión. Para mayo 2022, el EBITDA se ubicó en 10 mil.

El gasto financiero está conformado principalmente por préstamos con entidades financieras y terceros. En 2019 este rubro contabilizó USD 42 mil posteriormente disminuye a USD 800 en 2020, sin embargo, para el año 2021 el rubro regresa a niveles similares al inicio del periodo analizado contabilizando USD 50 mil. El incremento de la deuda neta de la empresa se debe a la necesidad de apalancamiento para la operación de esta. Los gastos financieros presentaron una tendencia creciente de 20% menos entre 2019 y 2021 debido a la necesidad de financiamiento para la generación de nuevos proyectos inmobiliarios.

Según el informe de auditoría externa, la compañía registró préstamos con la Corporación Financiera Nacional (CFN) por USD 900 mil al cierre de 2021, de estas el 50% presentaron un vencimiento inferior a los 360 días y el saldo remanente está ubicado en el largo plazo.

Finalmente, al analizar entre mayo 2021 y mayo 2022, se evidencia una utilidad neta con valores positivos de USD 10 mil, lo que evidencia un ROE de 2,7%, que se compara favorablemente frente al ROE de mayo 2021.

El activo total de la empresa ha presentado una tendencia al alza pasando de USD 1,17 millones en 2019 a USD 2 millones en 2021. Para diciembre de 2021, el activo creció en relación con el cierre de 2020 un 70%, concentrado en el corto plazo con una participación de 85% sobre el activo total.

Dada la concentración el corto plazo del activo, en el año 2021, el principal rubro fueron el inventario y cuentas por cobrar comerciales, en promedio, el 79% de total de activos correspondieron a estos rubros. Estas cuentas corresponden a facturación de obras y proyectos, al igual que préstamos realizados a terceros para la realización de proyectos y al avance de obras pendiente de facturar por parte de la compañía.

Históricamente, la compañía ha fondeado sus operaciones a través de préstamos con entidades financieras, y anticipos de clientes. La composición del pasivo evidencia concentración en el corto plazo.

Los anticipos de clientes en el periodo de análisis han presentado una tendencia a la baja pasando de USD 655 mil en 2019 a USD 642 mil 2021. Este decrecimiento se debe a un mayor apalancamiento con entidades financieras necesario por los ciclos productivos del negocio.

El patrimonio de la compañía ha presentado una tendencia al alza a lo largo del periodo analizado. En el 2019 contabilizó USD 269 mil, mientras que en 2020 alcanzó los USD 300 mil y posteriormente USD 397 mil

en 2021. Para mayo de 2022 el patrimonio contabilizó USD 361 mil denotando un crecimiento del 17% con respecto de mayo 2021.

RESULTADOS E INDICADORES	2019	2020	2021	MAYO 2021	MAYO 2022
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	1.277	282	436	81	64
Utilidad operativa (miles USD)	65	2	67	32	10
Utilidad neta (miles USD)	15	1	11	7	10
EBITDA (miles USD)	65	18	81	80	10
Deuda neta (miles USD)	76	231	830	547	924
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	-	-	-	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	430	571	1.296	901	1.384
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	18	(29)	(27)	51	442
Razón de cobertura de deuda DSCR	3,64	-0,62	-2,99	1,56	0,02
Capital de trabajo (miles USD)	387	200	544	384	895
RDE	5,46%	0,32%	2,78%	5,77%	6,49%
Apalancamiento	3,36	2,93	4,07	3,84	4,54

Fuente: SOCIETCOMPANY S.A.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Se consideró una recuperación progresiva en los ingresos debido a la reactivación del sector y a la implementación de estrategias comerciales. Las proyecciones consideran un repunte en las entregas de unidades mantenidas en inventario y la finalización de obras, en consecuencia, para 2022 se estima un crecimiento en los ingresos del 45% en base al cronograma de entregas y ventas. Para el periodo 2023 – 2025 este crecimiento se ralentizará en alrededor de un 10% anual. En lo referente al costo de venta se espera una proporción del 58% sobre las ventas a medida que el nivel de inventarios de proveedores y la logística a nivel internacional se estabilizan.

Se estima que los gastos operativos crecerán por el proceso inflacionario y los gastos de venta estarán impulsados por el crecimiento de las unidades comercializadas. Los gastos financieros corresponden a la estructura proyectada de los pasivos que se analiza posteriormente, sin que se esperen impactos significativos en las tasas de interés. No obstante, el escenario de inestabilidad a nivel mundial podría cambiar esta premisa por la volatilidad en los mercados financieros.

Con las premisas descritas se estima que SOCIETCOMPANY S.A. obtenga beneficios netos durante el periodo proyectado con un RDE promedio del 7% anual. El EBITDA presentará un comportamiento creciente y se ubicará en torno a los USD 130 mil que permitirá una cobertura de gastos financieros superior al 150% y la amortización total de los pasivos con costo en un plazo inferior a 4 años aproximadamente.

No se prevé un aumento en la propiedad, planta y equipo en el periodo proyectado, las principales variaciones estarán dadas por la depreciación de cada año y los derechos de uso que se estiman estables en USD 282 mil.

El crecimiento esperado produciría flujos de operación positivos a partir de 2023 por menores necesidades operativas de fondos. Con ello, los pasivos con costo se reducirán paulatinamente entre 2022 – 2025 compuestos en su mayoría por obligaciones con bancos locales.

En consecuencia, el apalancamiento alcanzaría valores cercanos 3,74 en promedio que indica un nivel de endeudamiento moderado y capacidad para adquirir más deuda si la empresa lo requiriera.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y

mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.

- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de la compañía lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene la mayor parte de sus contratos suscritos con clientes privados lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas. En la situación actual, es posible que algunos clientes posterguen sus pagos a SOCIETCOMPANY S.A. sin que esto signifique que tales ingresos desaparecerán.
- Aparición de competidores que tengan oferta de productos y/o soluciones de mayor conveniencia para los clientes, lo cual podría afectar las ventas de la compañía. La empresa mantiene políticas de innovación respecto de sus productos acentuando sus ventajas comparativas, elementos diferenciadores y control adecuado de costos lo que permite tener precios competitivos.
- Afectación en la variación de los precios de la materia prima en función de los precios internacionales, lo que podría generar variación en los márgenes, debido a los tipos de obra y a los proveedores relacionados con las mismas. Este riesgo se mitiga con contratos con proveedores a plazos más largos y un adecuado nivel de inventarios.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo por efecto de pérdidas de información. La compañía mitiga este riesgo por medio de políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, así como mediante aplicaciones de software contra fallas para posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible.
- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía, este riesgo se mitiga con una póliza de seguros que mantienen sobre los activos.

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

- La construcción afronta períodos de recuperación y recesión en función del ciclo económico, cuyas perspectivas de reactivación son inciertas. Para mitigar este riesgo, la compañía ha diversificado sus líneas de negocio, brindando no solo proyectos inmobiliarios, sino también servicios de mantenimiento, asesorías entre otras relacionadas.
- Una desaceleración pronunciada del sector de la construcción a nivel nacional implicaría una reducción en las actividades que realiza la compañía, lo que se podría traducir en una afectación de los ingresos percibidos por la compañía por una disminución en el volumen de venta. La empresa mitiga este riesgo a través de la promoción de proyectos en diferentes puntos y de distintas duraciones. Esto asegura la distribución de ingresos y permite a la empresa contar con flujos que le permiten continuar con su actividad mientras se recupera el sector.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones de mercado. Al respecto:

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado, considerando que estas corresponden, en muchos casos, a transacciones comerciales con partes relacionadas. La empresa mitiga este riesgo mediante una adecuada diversificación de clientes y una gestión adecuada de sus proyectos, lo que le permite tener un mejor control sobre la calidad crediticia de su cartera.
- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y por lo tanto crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera por cobrar, podría generar cartera

vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera. La empresa considera que toda su cartera es de fácil recuperación y se le da un seguimiento continuo y cercano.

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguros que la compañía mantiene sobre los activos, que le permiten transferir el riesgo de pérdidas económicas causadas por este tipo de eventos.
- Los inventarios corren el riesgo sufrir daños, por mal manejo, por obsolescencia o pérdidas, provocando que la empresa no tenga productos que vender o provocando retrasos en las entregas. La empresa mitiga el riesgo a través de un control permanente de inventarios.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene SOCIETCOMPANY S.A. se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas por USD55 mil, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas corresponden al 2,77% de los activos totales. Las transacciones con relacionadas son causadas por la estrategia de la empresa que por su giro de negocio mantiene en diferentes compañías y fideicomisos cada uno de los proyectos en los que está envuelta. En tal virtud, el riesgo de que alguna de las empresas relacionadas no cumpla con sus obligaciones es moderado, por cuanto los proyectos de construcción tienen siempre el respaldo de las obras en curso. Asimismo, el riesgo se mitiga a través de contratos de pagos que mantienen con las compañías relacionadas y al corto plazo de estas.

INSTRUMENTO

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	1	80.000	540	9,50%	Al día 450 y al vencimiento	Trimestral
	2	80.000	720	9,75%	Al día 630 y al vencimiento	Trimestral
	3	80.000	900	10,00%	Trimestral a partir del quinto trimestre	Trimestral
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados					
Garantía	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	La garantía específica consiste en la Fianza Solidaria otorgada por BRIMONDOSCOP S.A., la misma que servirá para garantizar el pago de las obligaciones que vaya a contraer la compañía SOCIETCOMPANY S.A., producto de la presente Emisión de Obligaciones.					
Destino de los recursos	Los recursos obtenidos de la emisión de obligaciones serán destinados en un 100% para capital de trabajo consistente en la compra de materia prima y contratación de mano de obra.					
Valor nominal	USD 1,00					
Base de cálculos de intereses	30/360					
Sistema de colocación	Registro Especial Bursátil					
Rescates anticipados	La emisión no contempla rescates anticipados.					
Underwriting	No existe contrato de underwriting.					
Estructurador financiero	PlusBursátil Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	PlusBursátil Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ No repartir dividendos durante la vigencia de la emisión. 					
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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. 					

Fuente: Circular de Oferta Pública

GLOBALRATINGS
CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

**CALIFICACIÓN PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES - REB
SOCIETCOMPANY S.A.**

Corporativos
22 de julio de 2022

El resumen precedente es un extracto del informe de la Primera Emisión de Obligaciones de SOCIETCOMPANY S.A. realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo