

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO – SUMESA S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 036/2021 del 15 de marzo de 2021

Información Financiera cortada al 31 de enero de 2021

Analista: Ing. Paola Bonilla

paola.bonilla@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

SUMESA S.A., fue constituida en la ciudad de Guayaquil el 11 de julio de 1973, su actividad económica se basa en la elaboración de productos alimenticios, pastas, productos culinarios, solubles, y bebidas. Actualmente la compañía cuenta con dos puntos de distribución, Guayaquil (oficina matriz) y Quito.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 036/2021 del 15 de marzo de 2021 decidió otorgar la calificación de **"AAA-" (Triple A menos)** a la Quinta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – SUMESA S.A. por un monto de hasta quince millones de dólares (USD 15'000.000,00).

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 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 en el Libro II, Mercado de Valores, del Tomo IX de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, publicada en el Registro Oficial, Edición Especial No. 44, de 24 de julio de 2017, 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 de que la calificadora decida revisarla en menor plazo.

La calificación otorgada a la Quinta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – SUMESA 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 SUMESA S.A. cuenta con una trayectoria de más de 40 años, lo cual le ha permitido obtener una mayor penetración en el mercado en el cual se desenvuelve.
- SUMESA S.A. es una compañía que continuamente mejora sus procesos, implementando acciones para brindar un mejor producto a sus clientes y de esa manera fortalecer el modelo del negocio.
- SUMESA S.A. se ha esmerado en crear valor agregado a cada uno de sus productos, mediante el uso de tecnología innovadora y respetando los estándares de calidad.
- Uno de los varios proyectos de éxito de la empresa es la línea de caldos instantáneos, con el nombre Ranchero "el de las patas amarillas", producto líder de la categoría de caldos en polvo.
- SUMESA S.A maneja sus operaciones desde la oficina matriz en la ciudad de Guayaquil. Desde ahí se planea y administra la elaboración, distribución y venta de productos alimenticios bajo la modalidad de productos

solubles, pastas líquidos y molino a través de sus puntos de distribución ubicados en Quito, Cuenca, Machala, Portoviejo, Salinas, Babahoyo, Ambato, Loja y Santo Domingo.

- El total de ingresos¹ generados por SUMESA S.A. refleja una tendencia creciente durante el período sujeto de análisis, es así que pasaron de USD 29,91, millones en el año 2017 a USD 50,41 millones en diciembre de 2020, el crecimiento en este último periodo obedece a una mayor demanda de productos (pastas, sazoadores y bebidas de sobre) tras la emergencia sanitaria declarada por el COVID-19. Al analizar los períodos interanuales (enero 2020 y enero 2021) se observa una contracción del 52,70% en los Ingresos Operativos, comportamiento ligado al aumento de los costos de importación durante el último trimestre del año 2020 que afectó a sus principales materias primas, presionando a la compañía a efectuar un ajuste de precios de sus productos para el nuevo año 2021; adicionalmente, sus principales distribuidores y autoservicios se abastecieron en grandes cantidades en el mes de diciembre de 2020 aprovechando promociones, mermando la compra de producto al inicio del año 2021.
- En todos los períodos analizados los ingresos ordinarios permitieron cubrir adecuadamente los costos y gastos operacionales, generando un margen operativo positivo y creciente, el cual pasó de representar el 6,84% de los ingresos en 2017 a un 11,01% en diciembre de 2020, finalmente para enero de 2021, este se incrementa a 15,97% de los ingresos (6,26% en enero de 2020).
- Luego de deducir los gastos financieros, otros ingresos y egresos y los respectivos impuestos, la compañía arrojó una utilidad neta que significó menos del 1,00% de los ingresos entre los años 2017 - 2020 (excepto en diciembre de 2019 cuando representó el 2,37% de los ingresos), debido al peso que vienen registrando los gastos financieros. Para enero de 2021, el resultado neto del ejercicio representó el 4,76% de los ingresos ordinarios demostrando una mejor posición en términos porcentuales frente a su similar período del año 2020 cuando el margen neto significó el 3,08% de los ingresos operacionales.
- El EBITDA (acumulado) de la compañía mostró un comportamiento creciente, evidenciando una cobertura aceptable sobre sus gastos financieros, lo que demuestra que la generación de recursos propios de la compañía fue suficiente para su normal desenvolvimiento.
- Los activos totales de la compañía marcaron una tendencia creciente desde USD 46,39 millones en el año 2017 hasta USD 136,97 millones en diciembre de 2020, como efecto del incremento en activos intangibles que corresponde al registro de la valoración de las marcas² “Caldo de Gallina Ranchero” y “Pastas SUMESA”; y hace referencia al valor que estas tendrían en el mercado y tiempo si son vendidas. Para enero de 2021, el activo total alcanzó la suma de USD 146,05 millones, siendo un 6,63% superior a lo registrado en diciembre de 2020, comportamiento que se origina por el crecimiento observado en fondos disponibles (efectivo) y cuentas por cobrar (clientes y relacionadas).
- En términos monetarios el pasivo total presentó un comportamiento creciente, pasando de USD 32,15 millones (69,31% de los activos) en el año 2017 a USD 57,81 millones (42,20% de los activos) al cierre del año 2020, como efecto del incremento en sus obligaciones con el mercado de valores y cuentas por pagar a proveedores. Para enero de 2021, el pasivo total creció a USD 66,28 millones (45,38% de los activos), comportamiento provocado principalmente por el aumento (+27,02% frente a diciembre de 2020) de la deuda financiera.
- El patrimonio de la compañía pasó de USD 14,24 millones (30,69% de los activos) en el 2017 a USD 78,72 millones (63,19% de los activos) en el 2019 y USD 79,16 millones (57,80% de los activos) en diciembre de 2020, gracias a la generación de mayores resultados acumulados y el registro de aportes para futuras capitalizaciones. Para enero de 2021, el patrimonio de SUMESA S.A. ascendió a USD 79,77 millones suma que representó el 54,62% del activo total.
- En el mes de noviembre de 2019, la Junta General de Accionistas resolvió realizar la conformación de un aporte para aumento de capital por el valor de USD 64,19 millones el cual fue realizado mediante aporte de marcas por USD 63,17 millones, utilidades no repartidas a los accionistas por USD 0,34 millones, capitalización de reservas facultativas por USD 0,13 millones y capitalización de acreencias con los accionistas por USD 0,54 millones. Con fecha 26 de junio de 2020, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, aprobó el aumento de capital autorizado de SUMESA S.A. a USD 135.672.508,00 y el aumento del capital suscrito de la Compañía en USD 64.190.309,00. Con este aumento el nuevo Capital Suscrito y Pagado SUMESA S.A. al 31 de diciembre de 2020 alcanzó la suma de USD 67.836.254,80 valor que se mantiene a enero de 2021.

¹ Los ingresos de la compañía provienen principalmente de venta de pastas, solubles, líquidos y molino.

² Esta valoración fue realizada por un perito debidamente certificado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Aprobada la revalorización y el incremento importante del activo, los socios de la compañía aprobaron que el superávit por el revalúo pase al capital social de la compañía.

- Hasta el año 2018, SUMESA S.A., financió su operación en mayor proporción con recursos de terceros, no obstante, a partir del año 2019, como efecto de una revalorización de sus principales marcas (rubro que está contabilizado dentro de aportes para futuras capitalizaciones) el patrimonio toma relevancia sobre el financiamiento de los activos, es así que el apalancamiento (pasivo total sobre patrimonio) se situó en 0,73 veces al 31 de diciembre de 2020 y 0,83 veces en enero de 2021.
- El indicador de liquidez (razón corriente) se ubicó por encima de la unidad durante cada uno de los ejercicios económicos analizados, lo que refleja que la compañía contó con suficientes recursos para hacer frente a sus compromisos de corto plazo.
- 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 23 de septiembre de 2020, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de SUMESA S.A., en donde se resolvió autorizar la Quinta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – SUMESA S.A., por la suma de hasta USD 15,00 millones.
- Posteriormente con fecha 12 de marzo de 2021, SUMESA S.A. como emisor, conjuntamente con Cevallos Mora & Peña Abogados & Consultores Cía. Ltda. como representante de los obligacionistas, suscribieron el contrato de la Quinta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – SUMESA S.A.
- Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciera sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:
 - ✓ 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 de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25
- El emisor se compromete a mantener semestralmente (**junio y diciembre**) la relación semestral de pasivo total sobre patrimonio menor o igual a dos (2) veces durante el plazo que esté vigente el programa de obligaciones de largo plazo. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal. Límite que se establecerá a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.
- Con fecha 31 de enero de 2021, el emisor presentó un monto total de Activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 99,94 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 79,95 millones. Dicho valor genera una cobertura de 5,33 veces sobre el monto de capital, determinando de esta manera que la Quinta Emisión de Obligaciones – SUMESA S.A., objeto de la presente calificación, se encuentran dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- 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 y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, los cuales se detallan a continuación:

- El surgimiento de nuevos competidores, con productos sustitutos o complementarios en el mercado local podría traer como consecuencia una reducción del mercado objetivo.
- Al ser la principal materia prima (trigo) un producto commodity, factores especulativos de oferta y demanda a nivel internacional podría conllevar cambios constantes en los precios de este producto, lo que podría ocasionar un aumento en sus costos y posiblemente una disminución en sus resultados en caso de que este incremento no pueda ser trasladado al cliente.
- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los clientes de la compañía podría verse reducido y con ello tanto su poder adquisitivo como la capacidad de pago de las deudas adquiridas hasta ese entonces, lo cual sin duda ocasionaría que la demanda de los productos que oferta la compañía disminuya y con ello sus ingresos, sobre todo si se considera que ante un posible panorama de crisis, varios de los clientes podrían prescindir de este tipo de productos.
- 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.
- Cambios en las tendencias de consumo de la gente, es decir preferencias por productos con mayor aporte nutricional al que oferta al emisor, o a su vez que estos productos sean preparados de una manera más amigable con el medio ambiente, con lo cual podría verse afectado ciertas áreas de producción de la compañía, lo que ocasionaría una posible disminución de sus ingresos.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar desabastecimiento en los inventarios y retrasos en la producción.
- La concentración de ventas en uno de sus clientes (36,13% a diciembre de 2020 y 39,06% a enero de 2021) es un riesgo que podría generar afectaciones en los resultados de SUMESA S.A., en el caso de que se presente un incumplimiento en el pago de sus obligaciones, lo que podría afectar la normal recuperación de cartera y la actividad de la empresa, no obstante, al ser una compañía relacionada, este riesgo se minimiza.
- 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.

Atentamente,



Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL