

ANEXO NO. 02

INFORME COMPLETO DE LA CALIFICADORA DE RIESGOS



Resumen Calificación Valores de Oferta Pública Tecateak Acciones Ordinarias (Estados Financieros septiembre 2018)

TECATEAK S.A.

Calificación

Mariana Ávila
Gerente de Análisis
mavila@globalratings.com.ec

Hernán López
Gerente General
hlopez@globalratings.com.ec

Instrumento	Calificación	Tendencia	Acción de Calificación	Metodología
Acciones	AA		Actualización	Calificación de Acciones

Definición de categoría

Corresponde a las acciones cuya emisora presente una buena situación económico - financiera, difunde muy buena información en el mercado, tiene muy buena liquidez, ha generado utilidades de acuerdo a lo previsto en los dos últimos años y presenta en el último año, una moderada tendencia alcista del precio en el mercado, sin tomar en cuenta factores especulativos.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior

Fundamentos de Calificación

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A., en comité No. 147-2018, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el 31 de octubre de 2018; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2016 y 2017, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con corte septiembre 2018, califica en Categoría AA, a los Valores de Oferta Pública TECATEAK Acciones Ordinarias.

La calificación se sustenta en el análisis financiero de las proyecciones en sus estados financieros y flujos de caja. Al respecto:

- La compañía es una empresa recientemente constituida, con la única finalidad de enfocarse en la producción de teca, para lo cual se ha realizado una adecuada transferencia de activos biológicos, que permitirán la generación de liquidez en largo plazo. Los activos biológicos por su propia naturaleza van aumentando su precio en el mercado en el tiempo. Por tratarse de árboles de teca, madera muy apreciada en el mercado internacional es posible aseverar que una liquidación del activo biológico producirá utilidades que se irán incrementando en el futuro. En consecuencia, se trata de una empresa en desarrollo que augura buenos resultados en un plazo relativamente corto.

- De acuerdo con el proceso productivo que realiza la compañía no se evidencia la necesidad de una estructura administrativa ni de una gestión intensa.
- El precio de la acción como consecuencia de la valoración creciente del activo biológico debe incrementarse con el transcurso del tiempo, dado que los costos no aumentan de manera importante hasta el momento de la tala final.
- En función de los datos entregados por el estructurador financiero, se estresaron los escenarios, evidenciando que la compañía tiene capacidad de generar utilidades en el largo plazo, siempre y cuando se mantengan los supuestos planteados para realizar las proyecciones.
- Es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que la compañía presenta una situación económica – financiera estable y que el proyecto es viable, con la capacidad de generar los flujos necesarios para obtener la rentabilidad esperada por los inversionistas al finalizar el proyecto.

septiembre 2018

Objetivo del Informe y Metodología

El objetivo del presente informe es entregar la calificación de la Valores de Oferta Pública de TECATEAK Acciones Ordinarias, al ser una empresa dedicada a la producción de teca, a través de un análisis detallado tanto cuantitativo como cualitativo de la solvencia, procesos y calidad de cada uno de los elementos que forman parte del entorno, de la compañía en sí misma y del instrumento analizado.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. respecto a éstas, ha sido fruto de un análisis realizado mediante un set de parámetros que cubren: sector y posición que ocupa la empresa, administración de la empresa, características financieras de la empresa y garantías y resguardos que respaldan la emisión.

Conforme el Artículo 12, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación 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 ponderación máxima en todos los aspectos que se analicen tiene que ver con 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 del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes. Los demás aspectos tales como sector y posición de la empresa calificada en la industria, administración, situación financiera y el cumplimiento de garantías y resguardos se ponderan de acuerdo con la importancia relativa que ellas tengan al momento de poder cumplir con la cancelación efectiva de las obligaciones.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa.

La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información.

La información que sustenta el presente informe es:

- Entorno macroeconómico del Ecuador.
- Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Información cualitativa proporcionada por el Emisor.
- Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.
- Estructura del Emisor. (perfil de la empresa, estructura administrativa, proceso operativo, líneas de productos, etc.).
- Prospecto de Oferta Pública de la Emisión.
- Estados Financieros Auditados 2016 - 2017, con sus respectivas notas.
- Estados Financieros no auditados con corte de máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza.
- Detalle de activos y pasivos corrientes del último semestre.
- Depreciación y amortización anual del periodo 2016-2017.
- Depreciación y amortización hasta el mes al que se realiza el análisis.
- Valoración de la compañía.
- Informe forestal.
- Proyecciones Financieras.
- Reseñas de la compañía.
- Otros documentos que la compañía consideró relevantes

Con base a la información antes descrita, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. analiza lo descrito en el Numeral 2, Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera:

- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- La capacidad de generar utilidades dentro de las proyecciones del emisor y de las condiciones del mercado.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.

Emisor

- TECATEAK S.A. fue constituida el 1 de julio del 2016 por escritura pública, frente a la Notaría Tercera del cantón Quito y fue inscrita en el Registro Mercantil el día 4 de julio del 2016 con Número de Repertorio 29615. A partir de esta fecha la empresa establece un plazo de duración de cien años. La compañía aumentó su capital el 10 de octubre de 2016, ante la Notaría Tercera del cantón Quito, e inscribió esta acción el 13 de octubre de 2016 en el Registro Mercantil del cantón Quito.
- El objeto social de TECATEAK S.A. es la producción de madera y fabricación de productos de madera y corcho, excepto muebles; fabricación de artículos de paja y de materiales trenzables; además puede comprender las etapas o fases de producciones de bienes, servicios, comercialización, almacenamiento, exportación, industrialización, explotación, distribución, investigación y desarrollo, promoción, capacitación, asesoramiento, intermediación, inversión, construcción, reciclaje, importación de la actividad antes mencionada.
- A la fecha del presente informe, la compañía presenta un capital autorizado por USD 1.842.970.
- En cuanto a su administración y al ser una empresa nueva, conforme lo indican sus estatutos, TECATEAK S.A. está gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el Presidente y el Gerente General.
- TECATEAK S.A. cuenta con cuatro lotes de terreno con un total de 117 hectáreas aproximadamente, ubicados en la Provincia de Manabí en las zonas de Santa Ana y Paján en las cuales se encuentran sembrados bosques de teca de edades que oscilan entre los 10 y 14 años.
- Como producto de la explotación de la plantación forestal de teca, y de acuerdo con las proyecciones financieras que se incluyen en este estudio más adelante, TECATEAK S.A. generará ingresos operacionales por concepto de la madera obtenida del raleo y como producto de la tala final. El mercado objetivo para la venta de madera de teca es el mercado internacional, especialmente dirigido a países asiáticos. Actualmente, el principal destino de las exportaciones de teca de Ecuador es India, país en donde ya se reconoce a la madera ecuatoriana como de primera calidad.
- Al ser una compañía relativamente nueva no registra ingresos en el periodo analizado ya que su giro de negocio es la producción de teca y se estima ingresos por USD 228.786 por la realización de un raleo el año 2018 y mayores ingresos por una tala final en el año 2025.
- Al no tener ingresos, los resultados de la compañía son negativos ya que solo reflejan gastos operacionales por USD 8,31 mil al cierre de diciembre 2017. El mismo efecto tienen los resultados a septiembre 2018 generado una pérdida neta por USD 7,09 mil.
- Los activos totales al 2017 registraron una disminución del 91,03% frente al 2016, básicamente por el decrecimiento en los activos no corrientes en USD 2,01 millones enfocado en la disminución del activo biológico producto de la cancelación del incremento de capital realizado en el año 2016.
- Los activos totales a septiembre 2018 presentaron una disminución de 13,07% en el comparativo interanual, básicamente por la disminución en los activos no corrientes en 13,05%, por efecto de la disminución en los activos biológicos.
- Los pasivos totales al cierre del periodo fiscal 2017 registraron un incremento de USD 206,20 mil enfocado en el incremento del pasivo no corriente producto del registro de una transacción originada por los terrenos entregados por parte de la compañía Ricateak S.A. a favor de TECATEAK S.A., cuenta que se liquidará durante el año 2018 mediante el incremento de capital a través de compensación de créditos.
- A septiembre 2018, los pasivos totales registraron un decremento de USD 2,19 millones frente a septiembre 2017, producto del aporte de los terrenos de Ricateak S.A. a TECATEAK S.A. para el aumento de capital social.
- La principal disminución observada en el patrimonio se debió a la cancelación del incremento del capital social emitido mediante resolución N° SCVS-IRQ-DRASD-SAS-20:11.7-20813 emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 21 de septiembre de 2017.
- A septiembre de 2018, la variación del patrimonio se debe a que la Junta Extraordinaria y Universal de la compañía reunida el 07 de febrero de 2018 resolvió aumentar el capital suscrito y pagado, con obligaciones que a favor de Ricateak S.A., mantiene en sus pasivos como cuentas por pagar. La Junta resolvió aumentar el capital mediante el mecanismo de compensación de créditos por un valor de USD 1.842.170 correspondiente al activo biológico y terrenos. Dicho acto societario fue inscrito en el registro mercantil el 9 de marzo de 2018.

Instrumento

- TECATEAK S.A. acuerda por unanimidad de sus accionistas, según consta en el Acta de la Junta General, Ordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 20 de enero del año 2017, realizar la oferta pública secundaria de acciones.

VALORES DE OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES ORDINARIAS –	
Emisor	TECATEAK S.A.
Sector	Forestal
Monto de Oferta Pública Secundaria	USD 1.842.970
Número de Acciones	1.842.970
Clase y Serie	Las acciones son ordinarias y nominativas.
Valor nominal de las acciones	USD 1,00 cada acción.

El resumen precedente es un extracto del informe de la Actualización de la Calificación de Riesgo de los Valores de Oferta Pública Tecateak S.A. Acciones Ordinarias, realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)
Gerente General