

## Resumen Calificación Quinta Emisión de Obligaciones (Estados Financieros noviembre 2019)

## NEDERAGRO S.A.

## Calificación

Mariana Ávila

Gerente de Análisis

[mavila@globalratings.com](mailto:mavila@globalratings.com)

Hernán López

Gerente General

[hlopez@globalratings.com](mailto:hlopez@globalratings.com)

Instrumento	Calificación	Tendencia	Acción de Calificación	Metodología
Quinta Emisión de Obligaciones	AAA	-	Inicial	Calificación de Obligaciones

## Definición de categoría

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 pertenece y a la economía en general.

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.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

## Fundamentos de Calificación

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A., en comité No. 002-2020, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M. el día 15 de enero de 2020; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2016, 2017 y 2018, con sus respectivas notas, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha noviembre 2019, califica en Categoría AAA (-), a la Quinta Emisión de Obligaciones NEDERAGRO S.A. (La Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas resolvió aprobar la Quinta Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 3.000.000,00 el 18 de noviembre de 2019).

La calificación se sustenta en la adecuada administración de la compañía, su apropiado manejo financiero, además de la adecuada estructuración de la Emisión en análisis. Al respecto:

- El sector agrícola presentó un comportamiento estable con perspectivas positivas para el futuro, NEDERAGRO S.A. ha podido mantener ingresos satisfactorios en el período analizado, mostrando una mejora a diciembre 2018 y a noviembre 2019 respecto al mismo mes del año anterior, lo que permite avizorar un incremento sostenido en los años siguientes.
- La compañía tiene una adecuada administración y planificación. Aún, cuando se trata de una empresa familiar, tiene implementado un directorio no estatutario con miembros externos, que funciona de manera formal, manteniendo reuniones frecuentes, donde se formulan el plan estratégico y operativo de la empresa y su respectivo seguimiento.
- En lo que respecta a su posición financiera, NEDERAGRO S.A. ha presentado buenos índices de liquidez, un manejo adecuado de su cartera y de su endeudamiento, por otro lado, han optimizado el costo de ventas durante el periodo interanual y han mejorado sus resultados, acompañado de un incremento en sus ventas a noviembre de 2019 augurando un crecimiento en sus ingresos para el cierre del 2019 con respecto al 2018.
- La compañía presenta una óptima cobertura de EBITDA sobre gastos financieros a lo largo del periodo de análisis y con una amplia holgura al cierre de noviembre de 2019.
- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, cuenta con resguardos de ley y adicionalmente tiene una garantía específica consistente en un encargo fiduciario como respaldo de la emisión.
- El análisis de las proyecciones, en un escenario conservador evidenció un adecuado cumplimiento de estas y da como resultado un flujo positivo al término del primer semestre del año 2024, demostrando recursos suficientes para cumplir adecuadamente con las obligaciones emanadas de la presente emisión y demás compromisos financieros.
- Es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que NEDERAGRO S.A. mantiene una excelente capacidad de pago en los términos y plazos pactados, la cual no se estima se vería afectada ante posibles cambios en el sector al que pertenece y a la economía en general. Adicionalmente, mantiene un respaldo para los próximos dos pagos de capital e intereses consistente en el Encargo Fiduciario.

## Objetivo del Informe y Metodología

El objetivo del presente informe es entregar la calificación de la Quinta Emisión de Obligaciones de NEDERAGRO S.A., como empresa formuladora y comercializadora de agroquímicos y fertilizantes, a través de un análisis detallado tanto cuantitativo como cualitativo del entorno económico, posición del emisor y garante, solidez financiera y estructura accionarial del emisor, estructura administrativa y gerencial y posicionamiento del valor en el mercado.

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 3, 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.

De acuerdo con el Artículo 5, 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 riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la emisión de los valores emitidos. 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.

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.
- Escritura Pública de la Emisión.
- Estados Financieros Auditados 2016 - 2018, 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 - 2018.
- Depreciación y amortización hasta el mes al que se realiza el análisis.
- Certificado de activos depurados firmado por el representante legal.
- 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 Artículo 10, 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:

- El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.
- Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.
- La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.

- La capacidad de generar flujo dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.
- Consideraciones de riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas.
- Consideraciones sobre los riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados.

## Emisor

- NEDERAGRO S.A. fue constituida, en la ciudad de Guayaquil, el 5 de diciembre de 2003 e inscrita en el Registro Mercantil el 31 de diciembre de 2003.
- La compañía tiene como principal objeto social dedicarse a las actividades de importación y explotación, distribución, comercialización de insumos y medicamentos necesarios para la agroindustria y la ganadería.
- La empresa dispone de un equipo de personas, cuyos principales funcionarios poseen amplia experiencia y competencias adecuadas en relación con sus cargos, además, en algunos casos, el tiempo que llevan trabajando para la empresa ha generado una sinergia de trabajo.
- Con la finalidad de mantener un adecuado manejo de su información la compañía dispone de diversos sistemas de información, entre los que destacan: ERP TWT (manejo del sistema contable, administrativo, logístico y de producción) y DEVECUA (facturación electrónica). Se trata de sistemas contables, de producción, financiero y ERP; manteniendo de esta manera un adecuado manejo y respaldo de su información.
- La compañía mantiene constituido un Directorio no estatutario, conformado por 5 vocales, los mismos que mantienen reuniones periódicas cada tres semanas. El Directorio no estatutario se dedica a formular estrategias de la compañía y a darle el respectivo seguimiento.
- La dirección de NEDERAGRO S.A. considera la calidad, la prevención de la contaminación ambiental, salud y seguridad ocupacional como principios básicos de su gestión, por lo que se compromete a cumplir con los requisitos de clientes, legales y reglamentarios aplicables a través de la mejora continua de los objetivos y metas.
- Los productos que comercializa la compañía se encuentran agrupados en siete categorías que son: fertilizantes, bioestimulantes, coadyuvantes, fungicidas, insecticidas, herbicidas y semillas. Además, cuenta con guías de cultivo personalizadas con la finalidad de que sus clientes impulsen sus cultivos mediante el cuidado adecuado de los mismos.
- Cuenta con una amplia cobertura en el mercado, teniendo su oficina matriz en la ciudad de Guayaquil y sucursales en Babahoyo, Quevedo, Tulcán y Santo Domingo de los Tsáchilas, con las que brinda cobertura a nivel nacional.
- Por otro lado, la eficacia y calidad de sus formulaciones junto a las excelentes relaciones que han consolidado a través de los años con distribuidores del exterior les ha permitido contar con socios comerciales en Perú (Hortus), Bolivia (Comiagro S.A.) y República Dominicana (Agroesa S.A.).
- A diciembre 2017 los ingresos mostraron una recuperación de 19,83% frente al 2016, cerrando en USD 8,57 millones (USD 7,15 millones el 2016). La disminución del 2016 se centró en los problemas económicos del país lo que obligó a agricultores a bajar sus adquisiciones. La empresa intensificó sus esfuerzos de ventas y la situación del país tuvo un giro favorable, lo que se hizo evidente para 2017, cuyo resultado muestra una reversión de la tendencia, retomando valores similares a los presentados durante 2015.
- Las ventas a diciembre 2018 alcanzaron USD 9,17 millones, un aumento de USD 601 mil, correspondiente al incremento en fertilizantes (+2%), herbicidas (+42%), insecticidas (+19%) y fungicidas (6%).
- El costo de ventas a diciembre de 2018 tuvo una disminución de USD 763 mil frente al año anterior; en donde el costo de ventas al 2017 mantenía una participación del 50,34% sobre las ventas y para diciembre 2018 tuvo una participación del 38,73% lo que refleja que la compañía registró una optimización de costos causada por la reducción de los precios de la materia prima en todos sus productos además del efecto de una reclasificación de costos. Los productos que registraron mayor reducción de costos fueron coadyuvantes de USD 218,31 mil y los fertilizantes por USD 164,22 mil.
- Los ingresos de la compañía para noviembre de 2019 presentaron valores similares en la comparación interanual pasando de USD 8,16 millones en noviembre de 2018 a USD 8,21 millones en noviembre del 2019.
- La principal variación por línea de producto se dio en la venta de fertilizantes la cual presentó un incremento del 19,47% (USD 343 mil) con respecto a su interanual y contrarrestando la tendencia de las ventas que la compañía mantenía durante el 2019.
- El costo de ventas de la compañía en la comparación interanual continuó la tendencia del análisis anual, donde existió una reducción en la participación del costo de ventas de 51,27% en noviembre de 2018 a 46,60% en noviembre del

2019. La optimización del costo de ventas se dio ante la estrategia de la compañía de abastecerse de materia prima a un precio más bajo ganando un mayor margen.

- A diciembre 2018 el margen bruto fue de USD 5,62 millones causado por mayores ventas y una reducción en los costos (optimización). Los gastos administrativos a este periodo presentaron un incremento de USD 794 mil causado por el aumento en gastos de zonas, gastos de personal y la ya señalada reclasificación de gastos desde el costo de ventas a los gastos de administración. Adicionalmente, siguiendo la tendencia de las ventas, los gastos de ventas incrementaron a 2018 en USD 234 mil, de esta manera los gastos operativos incrementaron su participación de 40,27% en 2017 a 48,84% en 2018. La utilidad operativa fue de USD 1,21 millones registrando un crecimiento de USD 345 mil frente al año anterior.
- Los gastos financieros a diciembre 2018 fueron de USD 733,52 mil, un aumento frente al 2017 de USD 310 mil, causados principalmente por la colocación del Primer Papel Comercial (USD 1,5 millones); lo que dio como resultado una utilidad neta de USD 236 mil, similar a la registrada el año anterior (incremento marginal de USD 29,47 mil).
- El EBITDA a 2016 cubrió 2,12 veces el gasto financiero y en el 2017 esta cobertura fue de 2,5 veces. El EBITDA a diciembre 2018 cubrió 1,94 veces el gasto financiero (2,69 veces noviembre 2019) variación que obedece al ya comentado incremento en el gasto financiero.
- Para noviembre de 2019 el margen bruto incrementó un 10,23% (USD 407 mil) con respecto a su interanual tanto por el incremento en las ventas como la optimización del costo de ventas. Este tuvo una participación del 53,40% sobre las ventas (48,73% noviembre de 2018) alcanzando los USD 4,38 millones.
- Los gastos operativos comprendidos por gastos administrativos y de ventas presentaron variaciones para noviembre de 2019, donde existió una baja en los gastos de ventas, sin embargo un incremento en gastos administrativos
- La utilidad operativa para noviembre de 2019 tuvo un incremento con respecto a su interanual del 27,59% equivalente a USD 234 mil pasando de USD 850 mil en noviembre de 2018 a USD 1,08 millones en noviembre del 2019.
- Los gastos financieros, ante la cuarta emisión de obligaciones de la compañía tuvieron un incremento de USD 191 mil alcanzando los USD 486 mil. La utilidad neta, por gastos financieros superiores y menores ingresos no operacionales, reflejó valores similares en la comparación interanual, a pesar de una mejor utilidad operativa. La utilidad neta para noviembre de 2019 fue de USD 621 mil (USD 619 mil noviembre 2018).
- La evolución del activo desde 2016 hasta 2018, se aprecia un aumento desde USD 10,21 millones el 2016 a USD 12,59 millones en el 2017 y USD 15,09 millones en 2018. Los activos

corrientes en el 2016 representaron el 69,25% del total de activos, en el 2017 los activos corrientes representaron el 75,70% y el 24,30% corresponden a activos no corrientes. A diciembre de 2018 se mantuvo la tendencia en donde el activo corriente tuvo una participación del 77,48%, mientras que el no corriente de 22,52%.

- El activo corriente fue de USD 11,69 millones, aumento de USD 2,16 millones causado por el incremento en cuentas por cobrar comerciales las cuales pasaron de USD 3,42 millones en diciembre 2017 a USD 3,87 millones a diciembre 2018, relacionado con el incremento de las ventas, además del incremento de los inventarios en USD 2,32 millones.
- Los activos no corrientes a diciembre 2018 fueron de USD 3,40 millones incremento de USD 339 mil frente al año anterior. La propiedad, planta y equipo se incrementó en USD 201 mil por la adquisición de vehículos y equipo de planta, además, del rubro instalaciones aumentó.
- El mismo patrón de la comparación anual se observa en el período interanual, donde los activos crecieron un 20,35% frente al período previo, lo que se explica por un incremento de USD 2,93 millones. La principal variación se dio en los activos no corrientes ante el incremento de propiedad, planta y equipo por una revalorización de activos. El activo estuvo compuesto en su mayoría por activos corrientes con una participación del 64,43% (70,82% noviembre 2018).
- Los activos corrientes de la compañía presentaron un incremento del 9,49% con respecto a su interanual equivalente a USD 967 mil. La principal variación dentro del activo corriente se dio en los inventarios por el abastecimiento para poder cumplir con la demanda de la compañía.
- Los inventarios para noviembre de 2019 incrementaron en USD 1,33 millones con respecto a su interanual alcanzando los USD 6,72 millones (USD 5,39 millones noviembre 2018; USD 6,49 millones diciembre 2018).
- Las cuentas por cobrar comerciales, por su parte, presentaron un incremento al cierre de noviembre de 2019 por USD 191 mil, coherente con mayores ventas de la compañía. La antigüedad de la cartera presentó un saldo por vencer del 84,22% del total y del 9,44% de cartera vencida de 1 a 30 días evidenciando una cartera saludable.
- Por el lado de los activos no corrientes, el crecimiento para noviembre de 2019 fue del 46,70% o USD 1,96 millones. Dicho incremento corresponde principalmente a la propiedad, planta y equipo la cual por aplicación de NIIF exhibió una revalorización por un monto de USD 2,22 millones, monto que ya presenta una disminución por la propia amortización, adicionalmente de compra de maquinaria.
- El total de pasivos a diciembre 2018 fue de USD 13,13 millones, en donde el pasivo corriente representó el 63,75% del total del pasivo, mientras que el 36,25% restante corresponde al pasivo en el largo plazo.

- El pasivo corriente fue de USD 8,37 millones en el 2018 y presentó un crecimiento de USD 2,91 millones; causado por el incremento en el rubro Emisión de Obligaciones de USD 1,78 millones, correspondiente a la colocación del Primer Papel Comercial por USD 1,5 millones; el 50% de los recursos captados fue destinado a sustitución de pasivos (deuda con entidades financieras).
- Al cierre de 2018, los pasivos no corrientes fueron de USD 4,76 millones, monto que constituye una reducción de USD 486 mil en comparación con 2017. Las obligaciones financieras fueron de USD 542 mil, presentando un incremento de USD 140 mil; mientras que el rubro emisión de obligaciones alcanzó los USD 1,04 millones, representando una reducción de USD 618,55 mil en comparación con 2017, causado por la amortización de las emisiones de obligaciones vigentes.
- Al cierre de diciembre 2018, la deuda con costo financiero alcanzó el 41,71% de los pasivos totales (51,35% noviembre 2019). Los pasivos pasaron a financiar el 87,02% de los activos de la compañía (68,41% noviembre 2019), apalancándose en mayor medida con proveedores y Mercado de Valores.
- En la comparación interanual, para noviembre de 2019 los pasivos totales de la compañía presentaron valores similares con respecto a su interanual. El pasivo tuvo una mayor concentración de pasivos corrientes representando el 70,75% del total. Los principales rubros del pasivo fueron las cuentas por pagar comerciales (45,84%) y emisión de obligaciones (39,55%).
- Los pasivos corrientes para noviembre de 2019 presentaron montos similares a los de su interanual. Las principales variaciones se dieron tanto en el rubro de emisión de obligaciones contrarrestando la disminución de las cuentas por pagar comerciales.
- Por el lado de los pasivos no corrientes, disminuyen principalmente por la propia amortización de los instrumentos que la compañía mantiene en el mercado de valores por USD 619 mil. Adicionalmente, existió una disminución de las cuentas por pagar comerciales en el largo plazo por un monto de USD 214 mil.
- A diciembre 2018, el patrimonio mostró un incremento marginal de USD 72,35 mil frente al año 2017, alcanzando la cantidad de USD 1,96 millones. Durante el 2018 se realizó un aumento de capital de USD 540 mil, dando como resultado un capital social a diciembre 2018 de USD 1 millón. Dicho incremento se hizo con la suma de resultados acumulados y resultados del ejercicio del año 2017.
- Para noviembre de 2019 el patrimonio de la compañía presentó un incremento con respecto a su interanual de USD 2,97 millones principalmente por el valor de USD 1,98 millones de aporte a futuras capitalizaciones, además por el aumento de capital de la compañía aprobado el 01 de marzo de 2019 por un monto de USD 915,46 mil pasando de un capital social de USD 1,00 millón en noviembre de 2018 a USD 1,92 millones para noviembre de 2019.
- La rentabilidad sobre los activos y patrimonio presentó una estabilidad entre los años 2017 y 2018 como consecuencia de una utilidad neta constante. Al cierre de noviembre 2019 estos indicadores presentaron valores positivos alcanzado un ROE del 12,39% y un ROA del 3,91% producto de buenos resultados netos.
- El análisis de la combinación de activos corrientes y pasivos corrientes demuestra que el capital de trabajo fue siempre positivo en el periodo analizado, alcanzado los USD 3,32 millones al cierre del periodo fiscal 2018 y un índice de liquidez de 1,40.
- Para noviembre de 2019 el escenario es similar presentando un capital de trabajo de USD 2,78 millones y un índice de liquidez de 1,33 evidenciando la liquidez suficiente para cubrir las obligaciones financieras y no financieras.

## Instrumento

- Con fecha 18 de noviembre de 2019, la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas de NEDERAGRO S.A. resolvió aprobar la Quinta Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 3.000.000. Este monto se compone de dos clases, la primera correspondiente a la clase D y la segunda correspondiente a la clase E.

CLASE	D	E
Monto	USD 3.000.000	
Plazo	1.440 días	1.080 días
Tasa interés	8,00%	8,00%
Pago intereses	Trimestral	Trimestral
Pago capital	Trimestral	Trimestral

La Emisión está respaldada por Garantía General y Especifica amparada por los siguientes resguardos:

### RESGUARDOS DE LEY

Los activos reales sobre los pasivos exigibles 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 relación mayor o igual a 1,25, según lo establecido en el Artículo 2, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.



**GARANTÍA ESPECÍFICA**

Encargo Fiduciario que tiene por objeto que, de manera irrevocable, con carácter temporal y por cuenta de aquel reciba el listado de facturas que pueda garantizar el pago de los dos próximos dividendos trimestrales a inversionistas correspondiente a la presente Emisión de Obligaciones, con la finalidad que el presente Encargo Fiduciario sirva de garantía para el pago de los Obligacionistas, de acuerdo con las instrucciones que imparta NEDERAGRO S.A. en el presente instrumento.

## Riesgos previsibles en el futuro

Según el Literal g, Numeral 1, Artículo 10, 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., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Los productos de la compañía son comercializados principalmente al sector agrícola, por lo que cualquier fenómeno climatológico podría afectar la recuperación de sus ventas a crédito o afectar directamente en el nivel de sus ventas, pudiendo generar un desfase en su flujo operacional. La empresa mitiga este riesgo manteniendo relaciones comerciales con empresas intermediarias que son analizadas crediticiamente antes de empezar la relación comercial, facilitando de esta manera la recuperación de la cartera.
- Los créditos otorgados a los clientes podrían generar demoras en la recuperación de la cartera o incobrabilidad, lo que podría generar problemas de liquidez inmediata. La empresa mitiga este riesgo mediante un estudio crediticio que realiza a los diferentes clientes y la provisión que mantienen para cuentas por cobrar.
- El mercado de agroquímicos es altamente competitivo tanto en el precio como en el crédito que se otorga a los clientes, lo que podría ocasionar una disminución en margen o en ventas, por lo que la empresa con el fin de mantener sus niveles de ventas podría sacrificar su margen de ganancia. La empresa mitiga este riesgo mediante la importación de materia prima y productos terminados, que le permite ofrecer productos de calidad y a un mejor precio a sus clientes.
- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte cualquiera de la empresas se verían afectados los flujos de la compañía. El riesgo se mitiga por un análisis detallado del portafolio y su seguimiento continuo.

- 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 representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que NEDERAGRO S.A. tiene todos sus contratos suscritos, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de información, en cuyo caso la compañía mitiga este riesgo a través del uso de diversos sistemas que garantizan el manejo y respaldo de la información.

Según el Literal i, Numeral 1, Artículo 10, 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., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados los siguientes:

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión son principalmente propiedad, planta y equipo. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por la naturaleza y el tipo. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con una póliza de seguros que mantienen sobre los activos (compañía de seguros Equinoccial), todas las pólizas fueron renovadas para 2020.

Al darse cumplimiento a lo establecido en el Literal h, Numeral 1, Artículo 10, 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, que contempla las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas:

Se debe indicar que, según información proporcionada por la compañía, NEDERAGRO S.A. no mantiene cuentas por cobrar con compañías relacionadas.

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

Atentamente,

A handwritten signature in blue ink, consisting of several vertical and diagonal strokes, appearing to be the name 'Hernán'.

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