

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO - ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 033/2023, del 15 de febrero de 2023

Información Financiera cortada al 31 de diciembre de 2022

Analista: Ing. Xavier Espinosa

xavier.espinosa@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC es una compañía ecuatoriana dedicada a la producción y comercialización de productos lácteos, especias, condimentos, salsas y aderezos, bajo las marcas McCormick, Miraflores, Milano y Crimly. Actualmente cuenta con 3 centros de distribución en Quito, Guayaquil y Cayambe.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 033/2023, del 15 de febrero de 2023, decidió otorgar la calificación de **"AAA" (Triple A)** a la Quinta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC, por un monto de dos millones de dólares (USD 2'000.000,00).

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 por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros, 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 el 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 periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la Quinta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC a través de sus líneas de productos (Miraflores, McCormick y Milano) oferta productos lácteos, jugos, gelatinas, condimentos, salsas, vinagretas, untables y salsas dulces (toppings).
- Aplica varios lineamientos relacionados a buenas prácticas de Gobierno Corporativo, que regulan el diseño, integración y funcionamiento de los órganos de gobierno de la empresa, los mismos que se basan en los principales aspectos contenidos en los estatutos y las atribuciones, funciones, competencias, ámbitos de acción, entre los aspectos de mayor relevancia.

- La compañía posee una certificación otorgada por Food Knowledge, para lo cual recibió una inspección basada en HACCP y cuenta con un Plan HACCP Basado en los Principios dados por el CODEX Alimentarius, obteniendo un informe favorable sobre el mismo.
- Después de haber registrado un comportamiento decreciente en sus ingresos durante los años 2019 – 2021, (USD 17,09 millones a USD 15,30 millones) debido a la recesión económica provocada por la crisis sanitaria (Covid-19), escasez de materias primas y variación del mix de ventas, la compañía revierte sus resultados para diciembre de 2022, arrojando una suma de USD 15,33 millones, lo que estuvo sustentado principalmente por el aumento en ventas de la línea Miraflores y la línea Milano, como efecto de la reactivación del canal institucional.
- Los ingresos generados por la compañía le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos, lo que originó una utilidad operativa un tanto variable, misma que significó en promedio (2019-2021) un 6,21% de los ingresos. Mientras que a diciembre de 2022, la representación del margen operativo disminuyó drásticamente al ubicarse en 2,44% de los ingresos, debido básicamente al incremento en el costo de ventas.
- Tras el computo de los gastos financieros, otros ingresos y egresos y los respectivos impuestos de ley, la utilidad neta mostró un comportamiento descendente, desde el 4,12% de los ingresos en 2020 hasta 1,27% en 2022, debido al descenso de los ingresos hasta diciembre de 2021 y al incremento en el costo de ventas en el año 2022. Es importante indicar que la empresa trabaja constantemente para precautelar que los ingresos no tengan un mayor nivel de contracción, por lo que tomaron medidas como reorganizar la estructura de ventas, control de los gastos sin afectar la operación.
- Durante todo el periodo analizado, el EBITDA (acumulado) reflejó una cobertura adecuada sobre sus gastos financieros, lo que evidencia que la generación de recursos propios de la compañía fue suficiente para su normal desenvolvimiento.
- Los activos totales de ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC, presentan un comportamiento decreciente a partir del año 2020, pasando de USD 10,33 millones en ese año a USD 9,69 millones en diciembre de 2021 y USD 9,50 millones a diciembre de 2022, las mismas que tuvieron que ver principalmente con los movimientos de inversiones temporales.
- Los pasivos totales, pasaron de financiar un 60,75% de los activos en diciembre de 2020 a un 59,48% en 2021, y un 55,83% en diciembre de 2022, comportamiento decreciente generado por la variación de la deuda con costo.
- A diciembre de 2022, la deuda con costo financió el 7,05% de los activos totales (13,69% en 2021), misma que estuvo conformada exclusivamente por obligaciones con el Mercado de Valores de corto plazo, producto del proceso de emisión de obligaciones que se encuentra vigente.
- El patrimonio por su parte, financió un interesante 40,52% de los activos en diciembre de 2021, y un 44,17% al cierre de 2022, comportamiento dado por el incremento de sus resultados acumulados, siendo esta cuenta la más representativa dentro del financiamiento de los activos, pues fondeó un significativo 43,66% de los activos a diciembre de 2022 (24,26% en 2021), a este le sigue de lejos el capital social con el 4,21% (4,13% en 2021), con un valor de USD 0,40 millones, rubro que se mantuvo sin variaciones a lo largo de todo el periodo analizado.
- ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC presentó indicadores de liquidez (razón circulante y liquidez inmediata) superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado, lo que demuestra la capacidad de cubrir sus pasivos inmediatos con activos de corto plazo.
- El indicador que relaciona el pasivo total sobre patrimonio reveló un apalancamiento que se ubicó en 1,26 veces a diciembre de 2022 (1,47 veces en 2021), lo que evidencia que la compañía financia su operación principalmente con recursos de terceros.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC celebrada el 19 de diciembre de 2022, resolvió por unanimidad aprobar la Quinta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC por un monto de hasta USD 2'000.000,00.
- Posteriormente, ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC como Emisor conjuntamente con AVALCONSULTING CÍA. LTDA. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Quinta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC.
- 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 hiciere 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.
 - ✓ De igual manera, la compañía se compromete a mantener un nivel de pasivo financiero (bancos locales e internacionales y emisiones) / patrimonio durante la vigencia de la emisión, igual o menor a 1,5 veces.
- Al 31 de diciembre de 2022, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 8,15 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 6,52 millones, cifra que genera una cobertura de 3,26 veces sobre el monto de la emisión. De esta manera se puede determinar que la Quinta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC se encuentra 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, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- La compañía podría estar expuesta a variaciones en los precios internacionales de los productos alimenticios que importa, mismos que podrían ser afectados por la estacionalidad u otros factores, afectando al margen de la compañía o el nivel de ingresos, dependiendo del producto.
- Cambios en las tendencias de consumo de la población, como por ejemplo nuevas preferencias por productos con distinto aporte nutricional al que oferta el emisor, podría afectar la demanda de los productos del emisor y por lo tanto ocasionaría una posible disminución de sus ingresos y volúmenes de venta.
- Otros de los riesgos a los que se expone la empresa, está relacionado con la estacionalidad que pueden presentar determinados productos, dado que la demanda de los mismos aumenta o disminuye dependiendo de la temporada.
- Las condiciones climatológicas, podrían afectar o disminuir la producción de una de sus materias primas (leche), lo que repercutiría o desaceleraría la manufactura de varios de los productos de la compañía.
- De igual manera el ganado está expuesto a bacterias o virus que circulan en el medio ambiente lo que podría provocar enfermedades, y mermar la calidad de leche, afectando consecuentemente la calidad de los productos que elabora la empresa, sin embargo, con la finalidad de mitigar esto la compañía cuenta con estrictos controles de calidad y varios proveedores.
- Establecimiento de medidas por parte del Gobierno ecuatoriano y los organismos oficiales respectivos para normar, regular o modificar la situación actual bajo la que opera la compañía.
- La probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos y consecuentemente su poder adquisitivo, lo cual podría repercutir sobre el nivel de ventas de la compañía.
- Una desaceleración de la economía podría afectar la capacidad de pago de los clientes a quienes la compañía les otorga crédito directo.
- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local, y consecuentemente reducción del mercado objetivo.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de su cartera, así como una adecuada política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera.

- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía
- La guerra entre los países de Rusia y Ucrania está también deteniendo la actividad comercial internacional y local que venía recuperándose, además, este problema bélico está afectando al alza los precios de varias materias primas a nivel mundial, incluyendo el petróleo.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL