

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

PRIMER PROGRAMA DE OBLIGACIONES DE CORTO PLAZO O PAPEL COMERCIAL - POFIDEL S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 251/2024, del 14 de octubre de 2024
Información Financiera cortada al 31 de agosto de 2024

Analista: Econ. Jeams Castillo
jeams.castillo@classrating.ec
www.classinternationalrating.com

POFIDEL S.A. es una compañía que se dedica al pilado de arroz, sus principales canales de distribución son autoservicios ya sea con marca propia o con marcas blancas, la diferencia se comercializa a través de ventas institucionales y canales mayoristas.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 251/2024 del 14 de octubre de 2024, decidió otorgar la calificación de **"AAA-" (Triple A menos)** al Primer Programa de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial – POFIDEL S.A. por un monto de hasta dos millones de dólares de los Estados Unidos de América (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 en el Libro II, Mercado de Valores, del Tomo IX de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y 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.

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 períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada al Primer Programa de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial – POFIDEL S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- POFIDEL S.A., cuenta con más de 20 años en el mercado ecuatoriano, ha alcanzado una destacada posición dentro de su sector, gracias a la implementación de lineamientos claros y a la participación de los principales accionistas en roles administrativos.
- La compañía posee un amplio conocimiento del mercado en el cual incursionó y viene desarrollando sus actividades desde hace muchos años, lo cual facilita sus operaciones y penetración en el mismo.
- La trayectoria y el reconocimiento de POFIDEL S.A. en el mercado, es resultado del manejo del negocio de forma especializada, en adición, de la vasta experiencia de los principales ejecutivos en la actividad que realizan.

- Los ingresos de POFIDEL S.A. que provienen de las ventas de arroz pilado (producto) y Derivados a partir de la obtención de arroz pilado (subproductos), registraron una tendencia creciente durante el periodo analizado, pasando de USD 8,25 millones en diciembre de 2022 a USD 12,03 millones en diciembre de 2023. Para los periodos interanuales continuó la tendencia al alza (+16,85%), pasando de USD 7,04 millones en agosto de 2023 a USD 8,23 millones en agosto de 2024. Estos movimientos se atribuyen principalmente al incremento de ventas en autoservicios y en su canal institucional con marcas como La Quinta bonita, Supermaxi, Musho.
- Los ingresos cubrieron de forma adecuada los costos y gastos, lo que le permitió a la compañía generar un margen operacional positivo a lo largo del periodo analizado, aunque con carácter decreciente, es así que pasó de representar un 7,87% de los ingresos en el año 2022 a 6,49% en diciembre de 2023. Para agosto de 2024 el margen operativo se ubicó en 6,62%, rubro superior al 5,26% registrado en agosto de 2023, comportamiento atado al incremento de sus ingresos, así como la reducción de sus gastos operativos.
- El EBITDA (acumulado) de POFIDEL S.A. disminuyó de 9,89% de los ingresos en el año 2022 a 7,58% al cierre de 2023, a pesar de su tendencia decreciente, la generación de recursos propios fue suficiente para cubrir sus gastos financieros. Para el 31 de agosto de 2024 el EBITDA (acumulado) significó un 7,68% de los ingresos (6,50% en agosto de 2023) porcentaje que reveló un nivel adecuado de cobertura sobre sus gastos financieros.
- Los activos totales de POFIDEL S.A. crecieron de USD 7,13 millones al cierre de 2022 a USD 8,47 millones en diciembre de 2023 y USD 8,57 millones en agosto de 2024. Este comportamiento se relaciona directamente con las variaciones registradas en sus cuentas de inventarios y cuentas por cobrar clientes.
- La cartera de la Compañía estuvo concentrada mayormente en la categoría por vencer, esta representó el 92,00% del total de la cartera al 31 de agosto de 2024. La suma de la cartera por vencer más la cartera vencida hasta 30 días, considerada como normal en el ámbito comercial, llegó a representar el 97,52% del total de la cartera a la misma fecha, mientras que la cartera vencida entre 31 a más de 90 días significó el 2,48%. Los resultados mencionados determinan la estructura de una cartera sana.
- El financiamiento de los pasivos registró una participación importante y relativamente estable sobre los activos totales, lo que evidenció que la compañía fondea su operación con recursos de terceros, es así que pasó de 71,23% en diciembre de 2022 a 72,40% en diciembre de 2023 y 69,44% en agosto de 2024.
- Al 31 de agosto de 2024, la deuda con costo de corto y largo plazo financió el 55,47% de los activos totales (57,91% en diciembre de 2023), misma que estuvo conformada por obligaciones financieras con la banca.
- El patrimonio de la compañía creció en términos monetarios de USD 2,05 millones (28,77% de los activos) en el año 2022 a USD 2,34 millones (27,60% de los activos) en diciembre de 2023 y USD 2,62 millones (30,56% de los activos) en agosto de 2024, comportamiento atado al incremento de su capital social y resultados del ejercicio.
- POFIDEL S.A., presentó indicadores de liquidez 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 demostró que la compañía privilegia el financiamiento de su operación con recursos de terceros, misma que se ubicó en 2,62 veces en diciembre de 2023 y 2,27 veces en agosto de 2024.

Sobre la Emisión:

- Con fecha 04 de marzo de 2024, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de POFIDEL S.A., aprobó y autorizó por unanimidad que la compañía emita un Primer Programa de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial hasta por un monto de USD 2,00 millones.
- POFIDEL S.A., en calidad de Emisor, conjuntamente con AVALCONSULTING CIA. LTDA., como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato del Primer Programa de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial - POFIDEL S.A.
- El Primer Programa de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial se encuentra respaldada por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los mismo que se detallan a continuación:
 - ✓ 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 del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- Adicionalmente, el emisor se compromete a mantener semestralmente un indicador de Pasivo/Activo menor o igual a 0,85 a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores. Para el control de este indicador se considerarán los estados financieros con corte a junio y diciembre de cada año.
- Al 31 de agosto de 2024, la compañía presentó un total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 5,57 millones, siendo el 80,00% de los mismos USD 4,46 millones, presentando este último una cobertura de 2,23 veces sobre el monto del Primer Programa de Papel Comercial, cumpliendo de esta manera con los parámetros establecidos en la normativa vigente.
- 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 estacionalidad de la producción en la industria arrocera, sumada a la exposición de su actividad a las condiciones climáticas existentes, que hoy por hoy son bastante irregulares, puede afectar a los rendimientos de los cultivos, y a la productividad de la industria, influyendo por lo tanto en el precio de la principal materia prima de la compañía, que es el arroz, con la consecuente afectación en sus costos y seguidamente en sus resultados económicos.
- Condiciones climáticas adversas que afecten a los rendimientos de los cultivos, así como una disminución en la productividad del sector y consecuentemente un incremento en el precio del arroz en cáscara (principal componente del costo de la compañía) son factores que podrían ejercer un impacto negativo sobre los márgenes de la compañía.
- Salida del arroz por la frontera norte en donde se ofrece un mejor precio por el saco de arroz pilado, podría afectar los ingresos de la compañía.
- Regulaciones o restricciones que puede imponer el Gobierno ecuatoriano en diferentes ámbitos asociados con el sector arrocero, la producción del arroz o su comercialización podrían provocar un crecimiento en sus costos de producción y consecuentemente una reducción en sus resultados.
- 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.
- La concentración de ventas en uno de sus clientes es un riesgo que podría generar afectaciones en los resultados de la compañía, 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 del emisor. No obstante, al ser un cliente reconocido que pertenece a un grupo de prestigio y que abarca una porción importante del mercado nacional es poco probable un incumplimiento de su parte.
- 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 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.
- Probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, lo cual podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos y consecuentemente su poder adquisitivo, o la capacidad de pago de deudas anteriormente adquiridas, lo cual podría afectar las ventas y la recuperación de la cartera de la empresa.
- Los gustos o preferencias de los consumidores podrían cambiar y prescindir de los productos ofertados por la compañía y como consecuencia afectar los resultados de la compañía.

- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local, o el repotenciamiento de la competencia podrían afectar las ventas y consecuentemente la reducción de la participación de la empresa en su mercado objetivo.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA

GERENTE GENERAL