

## INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO II PROGRAMA DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE CORTO PLAZO O PAPEL COMERCIAL - PROFERMACO CIA.LTDA.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 063/2023, del 15 de marzo de 2023

Información Financiera cortada al 31 de enero de 2023

Analista: Econ. Pamela Olalla

[pamela.olalla@classrating.ec](mailto:pamela.olalla@classrating.ec)

[www.classinternationalrating.com](http://www.classinternationalrating.com)

**PROFERMACO CÍA. LTDA.** es una empresa que ofrece sus productos al sector ferretero y de la construcción, que se ha posicionado en el mercado gracias a que comercializa marcas líderes a nivel nacional como, Ideal Alambrec, Tigre, Abro, Pinturas Condor, F.V., Cablec, entre otros.

**Nueva**

### Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 063/2023 del 15 de marzo de 2023 decidió otorgar la calificación de **"AAA-" (Triple A menos)** al II Programa de Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial PROFERMACO CÍA. LTDA., por un monto de hasta tres millones de dólares (USD 3'000.000,00).

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

La calificación otorgada al II Programa de Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial PROFERMACO CÍA. LTDA., se fundamenta en:

### Sobre el Emisor:

- PROFERMACO CÍA. LTDA., a lo largo de los años ha encontrado nuevas oportunidades de negocio al fortalecer la cobertura de mercado incrementando su fuerza de ventas, la creación de canales digitales y servicio de entrega inmediata.
- PROFERMACO CÍA. LTDA. se ha posicionado en el mercado gracias a que cuenta con una amplia gama de productos ferreteros, siendo sus clientes las ferreterías medianas y pequeñas.
- En cuanto a sus proveedores, PROFERMACO CÍA. LTDA. mantiene relaciones comerciales con varias empresas tanto nacionales como extranjeras, lo cual le permite brindar un mejor servicio y variedad de productos a cada uno de los clientes.

- Los principales ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual ha incursionado PROFERMACO CÍA. LTDA., lo cual facilita sus operaciones y penetración en el mismo.
- Al 31 de diciembre de 2022, los ingresos crecieron en 18,53% frente a lo registrado en diciembre de 2021 (USD 37,08 millones en el año 2021 y USD 43,95 millones en el año 2022), gracias a que la compañía está fortaleciendo la nueva zona comercial de Guayaquil. Analizando los periodos interanuales, los ingresos reportaron un aumento de 12,89%, pasando de USD 3,60 millones en enero de 2022 a USD 4,06 millones en enero de 2023, gracias a una mayor cobertura en las diferentes zonas donde la Compañía comercializa sus productos, además de un aumento en ventas en las líneas de ferretería e importaciones
- Los costos de ventas y gastos operacionales fueron cubiertos de manera adecuada por sus ingresos, lo que le permitió generar un margen operativo positivo que pasó de 5,30% de los ingresos en diciembre de 2020 a 5,87% en 2021 y 5,99% de los ingresos en diciembre de 2022 (4,86% en enero de 2023), comportamiento relativamente estable gracias a un control más eficiente de sus recursos.
- Luego del registro de gastos financieros, otros ingresos y egresos e impuesto a la renta, el margen neto generado por PROFERMACO CÍA. LTDA. pasó de significar el 3,75% de los ingresos ordinarios en diciembre de 2021 a 4,92% en diciembre de 2022, comportamiento que estuvo ligado al incremento en sus ventas. Para enero de 2023, el margen neto representó el 3,80% de los ingresos, ligeramente inferior a su similar periodo de 2022, cuando participó con el 3,92% de los ingresos.
- El EBITDA (acumulado) se presentó positivo a lo largo de los periodos analizados, es así que pasó de representar un 7,40% de los ingresos en 2021 a un 6,57% en 2022 (5,42% de los ingresos en enero de 2023), evidenciando que la compañía generó recursos propios suficientes para cubrir sus gastos financieros y obligaciones en general.
- Los activos totales de PROFERMACO CÍA. LTDA. presentaron una tendencia creciente a lo largo de los periodos analizados, es así que pasaron de USD 16,90 millones en 2021 a USD 18,97 millones en 2022 y USD 19,73 millones en enero de 2023, como efecto de los movimientos registrados en sus principales cuentas (cuentas por cobrar comerciales, inventarios, y propiedad planta y equipo).
- El financiamiento de los pasivos frente a los activos pasó de un 80,41% en 2021 a 70,67% en diciembre de 2022 y 71,02% en enero de 2023, lo que evidencia que la política de financiamiento de la empresa privilegia la utilización de recursos de terceros para el desarrollo de su actividad.
- Para enero de 2023, la deuda con costo financió el 27,28% de los activos (28,43% a diciembre de 2022), misma que estuvo conformada por obligaciones bancarias y, emisiones con el Mercado de Valores. Se debe indicar que la representación de la deuda financiera sobre el pasivo y patrimonio fue de 38,42% y 94,14% respectivamente al 31 de enero de 2023.
- El patrimonio financió el 29,33% de los activos en el 2022 y un 28,98% de los activos en enero de 2023, en donde sus cuentas más representativas fueron resultados acumulados<sup>1</sup> y otros resultados integrales.
- Durante los periodos analizados, PROFERMACO CÍA. LTDA. presentó indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad, lo que evidencia que la compañía cuenta con recursos suficientes para cancelar sus pasivos de corto plazo además de la inexistencia de recursos ociosos dentro de su operación.
- El comportamiento descrito para pasivos y patrimonio redundó en un apalancamiento (pasivo total/patrimonio) superior a la unidad a lo largo del periodo analizado. Lo anterior revela la política de financiamiento de la compañía, con privilegio del uso de recursos de terceros, la misma que aporta a la maximización de la rentabilidad para los accionistas.

## Sobre la Emisión:

- Con fecha 14 de febrero de 2023, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de la compañía PROFERMACO CÍA. LTDA., la misma que resolvió por unanimidad aprobar y autorizar el II Programa de Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial PROFERMACO CÍA. LTDA., por un monto de hasta USD 3.000.000,00.
- Con fecha 13 de marzo de 2023, PROFERMACO CÍA. LTDA. como emisor, conjuntamente con AVALCONSULTING CÍA. LTDA. como Representante de los Obligacionistas suscribieron el contrato del II Programa de Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial PROFERMACO CÍA. LTDA.
- El II Programa de Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial PROFERMACO CÍA. LTDA. se encuentra respaldado por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los

<sup>1</sup> Incluye utilidad del ejercicio a la fecha de corte.

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.
- El emisor durante la vigencia de la Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial, establece como límite de endeudamiento el mantenimiento **semestral** de la relación pasivo financiero sobre activo no mayor a 0,85 veces.
- Al 31 de enero de 2023, el monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa alcanzaron la suma de USD 11,39 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 9,11 millones. Dicho valor genera una cobertura de 3,04 veces sobre el monto de la emisión, determinando de esta manera que el II Programa de Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial de PROFERMACO CÍA. LTDA. se encuentran dentro de 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:

- El posible incremento de competidores, e incluso la aparición del comercio informal con la oferta de productos de menor calidad, no originales y precios inferiores a los que posee PROFERMACO CÍA. LTDA., podría afectar los ingresos de la empresa.
- Una desaceleración del crecimiento del sector de la construcción en el país afectaría a todas aquellas empresas que fabriquen, distribuyan y comercialicen materiales ferreteros, pues se contraería la demanda, especialmente de acabados para la construcción. Sin embargo, la empresa tiene una amplia gama de productos, los cuales no solamente son utilizados para construcción, sino también para mantenimiento.
- Fluctuaciones en el precio del Acero que, en caso de no poder trasladarse sus efectos al precio de venta de los productos, podrían afectar a los márgenes de la compañía.
- El endurecimiento de regulaciones y/o restricciones a la importación de los productos que comercializa la compañía generaría un aumento de precios no solo para PROFERMACO CÍA. LTDA. sino también para sus clientes, afectando de esta manera a sus costos y posiblemente sus ingresos.
- Factores externos políticos, económicos, normativos y técnicos, entre otros, podrían afectar al mercado de manera que se restrinja la demanda y se vea disminuido el volumen de ventas de la empresa.
- La probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional que podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos y consecuentemente su poder adquisitivo.
- La operación de PROFERMACO CÍA. LTDA, se expone principalmente a riesgos de tipo exógeno en donde factores como el incremento en los precios de los materiales de construcción y la reducción de las facilidades de financiamiento que han impulsado al sector de la construcción, podrían reducir la demanda de los productos que esta compañía ofrece.
- 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 probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con PROFERMACO CÍA. LTDA, podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.

- 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 pandemia que sufre el planeta por el Covid19, incluyendo a Ecuador, ha detenido la actividad comercial internacional y local, la misma que viene lentamente recuperándose. Esta situación generó que el país adopte medidas que han detenido la operación de varias empresas, generando una parada o disminución 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.
- 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**