

DÉCIMO SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES - INTEROC S.A.

Comités No.: 040-2022	Fecha de Comité: 11 de marzo de 2022
Informe con Estados Financieros auditados al 31 de enero de 2022	Quito - Ecuador
Lic. Arianny Escobar	(593) 23324-089 aescobar@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Estado	Resolución SCVS
Décimo Sexta Emisión de Obligaciones – INTEROC S.A.	AA+	Inicial	N/A

Significado de la Calificación

Categoría AA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, pero que es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y en la economía.

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.

Según lo establecido en el Art. 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de las Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificadora de riesgo, ante eventos que puedan influenciar el cambio de la categoría de calificación de riesgo de un valor determinado, podrá ubicar la calificación de riesgo como "calificación de riesgo en observación" (credit watch).

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A., constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio"

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió otorgar la calificación de "AA+" a la Décimo Sexta Emisión de Obligaciones de **INTEROC S.A.** La calificación se sustenta en su creciente participación, trayectoria, posicionamiento y expansión en el mercado de agroquímicos; así como, presencia en varios países latinoamericanos. De igual manera, se considera la amplia trayectoria que mantiene el emisor dentro del mercado de valores a través de la administración de instrumentos financieros. Además, se destaca como principal fortaleza de la entidad los saludables niveles de liquidez que superan la unidad; así como, el adecuado respaldo patrimonial a través de aportes de capital y reinversión de utilidades. El periodo de análisis se considera un periodo de pérdida por la estacionalidad de las ventas lo que ha afectado tanto a los márgenes, indicadores de rentabilidad y coberturas. No obstante, gracias a las campañas de invierno y verano las ventas se dinamizan, resultando en un cierre de año con utilidades las cuales influyen positivamente sobre los indicadores y coberturas; de manera que, demuestra una óptima capacidad de pago.

Instrumento Calificado

Décimo Sexta Emisión de Obligaciones

La Junta General Extraordinaria de Accionistas en su sesión del 27 de enero de 2022, resolvió aprobar la Décima Emisión de Obligaciones de Interroc S.A., por un monto de diez millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 10'000.000.00), según el siguiente detalle que consta el Prospecto de Oferta Pública:

Características de los Valores						
Emisor:	INTEROC S.A.					
Monto de la Emisión:	US\$ 10.000.000,00					
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América.					
Características:	Clase	Monto a Emitir	Plazo	Tasa Anual	Pago de Intereses	Amortización de capital
	1	1.500.000	720 días	7,00%	Trimestral	Trimestral
	2	1.500.000	1.440 días	8,00%	Trimestral	Trimestral
	3	1.000.000	1.800 días	8,25%	Trimestral	Trimestral
	4	6.000.000	2.160 días	8,50%	Trimestral	Trimestral
Valor Nominal de cada Título	Los valores se emitirán de manera desmaterializada por lo tanto no aplica numeración. El Valor nominal será de US\$ 1.000.00 o múltiplos de mil.					
Contrato de Underwriting:	La presente emisión de obligaciones contempla la existencia de un contrato de underwriting. La modalidad de Contrato de Underwriting y de colocación es la de mejor esfuerzo. El Underwriter es Asesoal, Casa de Valores S.A.					

Rescates anticipados:	La presente emisión de obligaciones no contempla sorteos ni rescates anticipados.
Sistema de Colocación:	El sistema de colocación es Bursátil. El colocador y estructurador de la emisión es ASESOVAL, Casa de Valores S.A.
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Estructurador Financiero, Legal y Agente Colocador:	ASESOVAL, Casa de Valores S.A.
Representante de los Obligacionistas:	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Destino de los recursos:	En concordancia con lo establecido en el literal t. Numeral 4, Artículo 12, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros, se manifiesta que los recursos captados servirán en el 50% para cancelación de deuda con costo y 50% para cancelación de deuda sin costo.
Resguardos de ley:	En concordancia con lo establecido en el literal t. Numeral 4, Artículo 12, Sección I, Capítulo. La empresa acuerda determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables, establecidos en la normativa: 1. 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. 2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3. Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación de los activos depurados sobre las obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25 veces.
Límite de Endeudamiento	Además, como límite de endeudamiento de la presente emisión la compañía se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo total sobre patrimonio en un valor menor o igual a dos, punto cinco (2.5) veces. También, se compromete a mantener semestralmente la relación deuda financiera total sobre patrimonio en un valor menor o igual a dos (2) veces, durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de largo plazo.
Garantía:	La presente Emisión de Obligaciones de Largo Plazo estará respaldada por Garantía General, en los términos de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus reglamentos.

Fuente: Asesoval Casa de Valores S.A. / Elaboración: PCR

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la compañía INTEROC S.A., aprobó el 27 de enero de 2022 la emisión del Décimo Quinta Emisión de Obligaciones, hasta por un monto de US\$ 10'000.000,00. Es importante mencionar que el presente instrumento analizado se encuentra en proceso de aprobación; por lo que, no es posible evidenciar las colocaciones.

Por otro lado, se distingue que el monto total de la emisión será por US\$ 10000.000, y se han calculado las tablas de amortización tomando en cuenta valores referenciales para cada una de las cuatro clases de la presente emisión de obligaciones.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento marcado dentro del mercado ecuatoriano:** Interroc S.A., una empresa de la Corporación CUSTER nace en Ecuador en el año de 1993, a raíz de la escisión de la división comercio internacional de la Distribuidora Richard O. Custer S.A. de Ecuador. En sus inicios, la entidad estaba concebida como una compañía que manejaría la representación de una empresa multinacional de plaguicidas. En la actualidad, Interroc se dedica a la producción, distribución y comercialización de insumos para la agricultura, tanto en protección de cultivos como en semillas. A lo largo de sus más de 25 años de experiencia, ha consolidado cuatro unidades de negocios: Agrícola, Químicos Industriales, Salud Animal y Tratamiento de Aguas y Petróleo. Cada una de las unidades posee un portafolio de productos y servicios diferenciados, que le ha permitido a Interroc posicionarse como una importante alternativa de proveedor, no solo por la efectividad para atender los requerimientos de los clientes, sino también por la calidad de todos sus productos.
- **Estacionalidad en las ventas:** Pese al impacto de factores externos y situaciones del mercado en las ventas, Interroc S.A. exhibe una variación promedio en sus ingresos con tendencia creciente en los últimos cinco años. Es importante distinguir que las ventas del emisor presentan estacionalidad al estar ligados directamente con la agricultura; en donde, a partir del mes de abril hasta junio reactivan sus volúmenes, seguido de los meses de noviembre y diciembre puesto que el invierno marca su inicio con fuertes precipitaciones dinamizando la demanda de productos de esta línea. Para enero de 2022, los ingresos totalizan US\$ 5,02 millones al registrar una importante recuperación interanual en +40,10% (US\$ +1,44 millones), dinamismo que obedece tanto al incremento de las unidades vendidas como a la variación de los precios de su portafolio de productos. Los costos y gastos incrementaron paralelamente, provocando que el resultado neto del ejercicio sea negativo (US\$ -670,04 mil); no obstante, se distingue que el periodo de análisis es considerado un mes de pérdida. Por ello, tanto los márgenes como los indicadores de rentabilidad exhiben valores negativos. Aun así, las ventas acumuladas a cierre de año; así como, el respaldo patrimonial soporta el correcto funcionamiento de las operaciones de la compañía.
- **Niveles de liquidez superiores a la unidad:** Tanto el activo como el pasivo de Interroc S.A. muestran una tendencia creciente en los últimos cinco años; en donde, el pasivo presenta un dinamismo superior. Para enero de 2022, los activos totales del emisor decrecieron por la disminución del efectivo, cuentas por cobrar relacionadas y propiedad y equipo; aunque, las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas al igual que el inventario, incrementaron. Paralelamente, los pasivos totales decrecieron principalmente por la amortización de la deuda financiera; así como, por los pagos a sus relacionadas. En contraste, las cuentas

por pagar comerciales se expandieron. La dinámica tanto del activo como del pasivo obedece a la recuperación de las ventas al igual que a la expansión del portafolio de productos alineado a las estrategias de la compañía. Bajo esta premisa, se distingue que el emisor exhibe adecuados niveles de liquidez superiores a la unidad; a la fecha de corte, registra una liquidez (1,48 veces) y liquidez ácida (1,07 veces). La liquidez se considera la principal fortaleza de la entidad, lo que refleja que cuenta con los recursos económicos necesarios para poder cubrir con sus obligaciones corrientes, en forma oportuna.

- **Reducción de la deuda financiera:** Los préstamos bancarios (10,52%), obligaciones emitidas (26,93%) y cuentas por pagar a proveedores (22,09%) han sido los pasivos principales que han financiado a los activos. Para enero de 2022, la deuda financiera descendió interanualmente, debido a la amortización los valores adeudados, lo que demuestra el cumplimiento de sus obligaciones. El 28,09% de la deuda financiera corresponde a 9 créditos con instituciones financieras los cuales presentan tasas y plazo que alivian los flujos de la compañía. El 71,91% restante corresponde a obligaciones emitidas la cual está compuesta por 6 emisiones de obligaciones que registran un saldo de US\$ 20,35 millones y 2 papeles comerciales que suman US\$ 7,15 millones. A la fecha de corte, los flujos EBITDA se han contraído como consecuencia de la estacionalidad de las ventas, lo que provoca un deterioro en la capacidad de pago y cobertura de la deuda financiera. No obstante, los flujos acumulados al cierre de año respaldan las operaciones del año siguiente; con lo que, a diciembre de 2021, se observa una capacidad de pago de 4,19 años, una cobertura de la deuda de 0,29 veces y de los gastos financieros de 1,88 veces.
- **Respaldo patrimonial:** Contrario a su comportamiento histórico (2,78%), para enero de 2022, el patrimonio total se contrajo (-4,78%) hasta totalizar US\$ 34,70 millones. Dicha conducta obedece principalmente a la disminución de resultados acumulados y aportes para futura capitalización, monto que pasó a incrementar el capital social. Esta última incrementó en US\$ +187,94 mil por un aporte realizado durante el 2020 por parte de Interoc S.A. Perú. Pese al desempeño a la fecha de corte, se señala el fortalecimiento patrimonial consistente del emisor a través de la persistente reinversión de utilidades; razón por la cual, Interoc S.A. sostiene adecuadamente sus niveles de apalancamiento financiero. Bajo esta premisa, a enero de 2022, el apalancamiento cierra en 2,03 veces (ene21: 1,94 veces), mientras que la relación deuda financiera y patrimonio se ubicó en 1,14 veces (ene21: 1,24 veces).
- **Instrumentos vigentes y cumplimientos de los resguardos de ley:** Con el objetivo de cumplir con el pago de proveedores, compra de materiales productivos y otras actividades provenientes del giro del negocio, además de la cancelación de deuda con y sin costo; el emisor decidió incursionar nuevamente en el mercado de valores con una Emisión de Obligaciones. Por otro lado, se distingue que el emisor ha cumplido en tiempo y forma con los pagos al mercado de valores; así como, con los resguardos de ley que se han establecido para los instrumentos calificados. En cuanto a las proyecciones de INTEROC S.A., estas se muestran adecuadas y con un buen cumplimiento considerando las previsiones macroeconómicas; así como, la estabilidad en los márgenes y los niveles de deuda del emisor.

Atentamente,



Econ. Santiago Coello
Gerente General
Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.