

OCTAVO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL - INTEROC S.A.

Comités No.: 201-2021	Fecha de Comité: 13 de Agosto de 2021
Informe con Estados Financieros auditados al 30 de junio de 2021	Quito - Ecuador
Econ. Karla Torres	(593) 23324-089 ktorres@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Estado	Resolución SCVS
Octavo Programa de Papel Comercial - INTEROC S.A.	AAA-	Nueva	N/A

Significado de la Calificación

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.

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 "AAA-" al Octavo Programa de Papel Comercial de INTEROC S.A. La calificación se sustenta en la amplia trayectoria que mantiene el emisor dentro del mercado de valores a través de la administración de instrumentos financieros, se considera la garantía específica de provisión de valores y el monto de emisión destinados netamente para capital de trabajo. Asimismo, la calificación distingue una liquidez saludable, además de la capacidad de generación de flujos que genera la entidad con lo que permite cumplir en tiempo y forma con las obligaciones del mercado de valores e instituciones financieras, derivado de la trayectoria y posicionamiento de la compañía en el mercado de agroquímicos. No obstante, se señala la estacionalidad de las ventas, que, si bien para el periodo de análisis han crecido de manera importante, estas no fueron suficiente para que el emisor exhiba niveles de utilidades positivas; aun así, se menciona que a cierre de año, la entidad inherente a sus campañas reactiva sus ventas en el último trimestre, permitiendo exhibir adecuados indicadores.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento marcado dentro del mercado ecuatoriano.** Interoc 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, Interoc 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 Interoc 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 de ventas.** Interoc S.A. marca sus ingresos de acuerdo con la estacionalidad de sus productos en donde el invierno (octubre – noviembre – diciembre) acapara el 65% de las ventas; mientras que el 35% restante responde a la temporada de verano comprendido entre los meses abril, mayo y junio de modo que, a la fecha de corte los ingresos contabilizan US\$ 32,85 millones al experimentar un crecimiento interanual de 26,24% (US\$ 6,83 millones) dividido entre 7 líneas de negocio en donde otros cultivos representan el 40,33%, seguido de la línea de bananos con el 19,84%, sierra en 17,25% y la diferencia del 22,58% integra 4 líneas como son exportación, químicos, sanidad animal y tratamiento de aguas. Es importante mencionar que el emisor impulsó sus ventas en el periodo de análisis; no obstante, debido al crecimiento importante de los gastos operacionales la empresa no pudo exhibir una utilidad positiva; terminando así con una utilidad negativa de -US\$ 669 mil.
- **Niveles de liquidez superiores a la unidad.** En los últimos cinco años (2016-2020) el emisor denota adecuados niveles de liquidez al figurar resultados superiores a la unidad con un promedio de 1,63 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. A la fecha de corte, los activos corrientes presentan una cobertura de 1,50 veces, nivel levemente superior al alcanzado en diciembre 2020 (1,49 veces); mientras que al comparar con su periodo similar anterior (jun20) el resultado se ubica por debajo en dos puntos (1,53 veces); aun así, sostiene adecuados niveles de liquidez.

- **Comportamiento fluctuante del EBITDA.** Debido a la estacionalidad con la que se manejan las ventas expone un comportamiento fluctuante; lo que conlleva que el indicador de deuda financiera sobre EBITDA y el pasivo total sobre EBITDA denoten valores altos en periodos interinos; de modo que a junio 2021 los indicadores se ubican en 14,52 años y 23,22 años respectivamente. Sin embargo, a cierre del año los ingresos se dinamizan de manera importante permitiendo que el emisor sostenga su posición dentro del mercado, con lo que muestra flujos suficientes para cubrir la deuda financiera y el pasivo total en menor tiempo como lo demuestra diciembre 2020 cuyos indicadores son de 7,37 años y 11,17 años para cada caso.
- **Implementación de nuevos instrumentos financieros.** 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 decide incursionar nuevamente en el mercado de valores con la emisión de obligaciones y el programa de papel comercial que facilitaran las operaciones de la empresa.

Instrumento Calificado

Octavo Programa de Papel Comercial

La Junta General Extraordinaria de Accionistas en su sesión del 27 de julio de 2021, resolvió aprobar el Octavo Programa de Papel Comercial de la compañía, por un monto de dos millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$2'000.000.00), según el siguiente detalle que consta el Prospecto de Oferta Pública:

Características de los Valores				
Emisor:	INTEROC S.A.			
Monto de la Emisión:	Hasta por US\$ 2.000.000,00			
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América.			
Características:	Monto a emitir	Plazo de la emisión	Pago de Intereses	Amortización de capital
	2.000.000,00	720	cupón cero	al vencimiento
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 Underwriting es Asesoal, Casa de Valores S.A.			
Rescates anticipados:	La presente emisión de obligaciones no contempla 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:	El destino de los recursos producto de esta emisión será utilizado 100% para capital de trabajo, pago de proveedores, compra de materiales productivos y otras actividades provenientes del giro del negocio de la compañía.			
Resguardos de ley y establecidos en la Junta:	La empresa acuerda mantener los siguientes resguardos, establecidos en el Artículo 3, de la Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetaria y Financiera, para lo cual se obliga a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables: 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 del programa la relación de los activos depurados sobre las obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25			
Límite de Endeudamiento	El emisor se compromete a mantener una relación semestral de pasivo total sobre el patrimonio menos o igual a dos punto cinco (2.5) veces y también se compromete a mantener semestralmente la relación deuda financiera total sobre patrimonio menos o igual a dos (2) veces durante el plazo que esté vigente la emisión de corto plazo. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal.			
Garantía:	El presente programa de Papel Comercial estará respaldado 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: Circular de Oferta Pública / Elaboración: PCR

Atentamente,



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