

## PRIMERA EMISIÓN DE PAPEL COMERCIAL – CORPORACIÓN ECUATORIANA DE ALIMENTOS Y BEBIDAS CORPABE S.A.

|  |  |
|--|--|
| Comité No: 298-2022  | Fecha de Comité: 13 de octubre de 2022 |
| Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de agosto de 2022 | Quito - Ecuador                        |
| Ing. Jhonatan Velasteguí   | (593) 23324-089                        |
|  | dvelastegui@ratingspcr.com             |

| Instrumento Calificado             | Calificación | Estado | Resolución SCVS |
|------------------------------------|--------------|--------|-----------------|
| Primer Programa de Papel Comercial | AA           | Nueva  | N/A             |

### Significado de la Calificación

**Categoría AA:** Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa 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 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 **Primera Emisión de Papel Comercial de Corporación Ecuatoriana de Alimentos y Bebidas Corpabe S.A.**; con información al 31 de agosto de 2022. La calificación se respalda en la vasta experiencia que mantiene la empresa dentro del mercado de lácteos, además del respaldo que significa tener como accionista mayoritario a Sociedad Industrial El Ordeño S.A. Asimismo, se destaca el dinamismo de los flujos EBITDA, mismos que, sumados a la reducción de la deuda financiera, mejoran los indicadores de cobertura. Igualmente, se menciona que los resultados obtenidos a la fecha de corte muestran una clara mejora interanual lo cual influye directamente en sus indicadores de rentabilidad. Sin embargo, su patrimonio se debilitó debido a la pandemia lo cual sigue afectando su indicador de apalancamiento. De igual manera, mantienen un bajo nivel de liquidez al mantener este indicador por debajo de la unidad. A pesar de esto, cabe mencionar que en la actualidad la compañía se encuentra en un proceso de fortalecimiento de la marca TRÚ, fortalecimiento que busca incrementar su posicionamiento en el mercado y así reducir su dependencia de las ventas al Estado.

### Instrumento Calificado

#### Primer Programa de Emisión de Papel Comercial

La Junta General de Accionistas de la Compañía Corporación Ecuatoriana de Alimentos y Bebidas Corpabe S.A., en reunión celebrada el 8 de agosto de 2022, resolvió delegar al Representante Legal de la Compañía para que pueda autorizar el Primer Programa de Emisión de Papel Comercial por un valor de hasta US\$ 4.000.000,00 (cuatro millones)

| Características de los Valores        |  |                |          |                         |                 |
|---------------------------------------|--|----------------|----------|-------------------------|-----------------|
| Emisor:                               | CORPORACIÓN ECUATORIANA DE ALIMENTOS Y BEBIDAS CORPABE S.A.  |                |          |                         |                 |
| Monto de la Emisión:                  | US\$ 4.000.000,00  |                |          |                         |                 |
| Unidad Monetaria:                     | Dólares de los Estados Unidos de América.  |                |          |                         |                 |
| Características:                      | Clase  | Monto a Emitir | Plazo    | Amortización de capital | Pago de interés |
|                                       | A  | 4.000.000,00   | 720 días | Al Vencimiento          | Cupón cero      |
| Contrato de Underwriting:             | El presente papel comercial no contempla contrato de underwriting para su colocación.  |                |          |                         |                 |
| Rescates anticipados:                 | El EMISOR podrá realizar rescates anticipados de los valores objeto de la presente emisión de obligaciones. Para el efecto, publicará convocatoria con 8 días laborables de anticipación, por medio del representante de obligacionistas y a través de su página web, indicando la fecha prevista para el rescate, el precio máximo del mismo y el monto nominal de los valores a rescatarse. En caso de existir obligacionistas que opten por no acogerse a la cancelación anticipada, sus títulos de obligaciones de corto plazo seguirán manteniendo las condiciones iniciales de la emisión. |                |          |                         |                 |
| Sistema de Colocación:                | La colocación de las obligaciones de corto plazo o papel comercial se realizará a través del mercado bursátil.   |                |          |                         |                 |
| Agente Pagador:                       | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador   |                |          |                         |                 |
| Estructurador Financiero              | Ecuabursátil Casa de Valores S.A.  |                |          |                         |                 |
| Representante de los Obligacionistas: | Avalconsulting Cía. Ltda.  |                |          |                         |                 |
| Destino de los recursos:              | Los recursos obtenidos de la primera emisión de papel comercial serán destinados para capital de trabajo de la compañía emisora, consistente en pago a proveedores.  |                |          |                         |                 |
| Resguardos de ley:                    | Mientras se encuentren en circulación el papel comercial, la compañía mantendrá resguardos a la emisión, para lo cual, se obliga a:  |                |          |                         |                 |

|                                |   |
|--------------------------------|---|
|                                | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.</li> <li>2. Así mismo la Junta General resuelve no repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora</li> <li>3. 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.</li> </ol> |
| <b>Límite de Endeudamiento</b> | El límite de endeudamiento financiero de la compañía calculado anualmente en cada período fiscal será de hasta el 75% del activo total de la misma.   |
| <b>Garantía</b>                | El presente programa tendrá garantía general de Corporación Ecuatoriana de Alimentos y Bebidas S.A. - CORPABE, en los términos de la Ley de Mercado de Valores y demás normas aplicables.   |

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: PCR

No se ha colocado ningún valor a la fecha de corte, debido a que la presente emisión se encuentra en proceso de aprobación por parte del órgano de control.

## Resumen Ejecutivo

- **Nuevas estrategias de diversificación en el sector lechero:** El sector lechero, durante el tiempo de confinamiento, cumplió un rol fundamental en la producción y abastecimiento de productos lácteos a nivel nacional ininterrumpidamente. A partir de 2019 hasta la actualidad, Corporación Ecuatoriana de Alimentos y Bebidas Corpabe S.A. ha trabajado en la consolidación de la marca; además, se mantienen presentes en las perchas de los principales supermercados a nivel nacional como Supermaxi, Akí, Tía, Santa María y Coral, y se continúa con la producción de las marcas blancas "Corporación Favorita y Corporación El Rosado". Además, se lanzó al mercado la marca TRÜ, enfocada en alimentos sostenibles.
- **Dinamismo de las cuentas por cobrar comerciales y reducción de inventarios:** Una vez efectuado el análisis, se observa un incremento importante en cuanto a las cuentas por cobrar comerciales, efecto que se explica por el fortalecimiento de la marca TRÜ, además del Programa de Alimentación Escolar (PAE) que se ha dinamizado con el retorno a clases presenciales. De igual manera, este efecto se puede apreciar en la reducción que han mostrado los inventarios. En este punto, cabe mencionar que, como parte de las estrategias de la compañía se encuentra reducir la dependencia de la venta de productos al Estado; de este modo, actualmente la empresa ha enfocado sus esfuerzos en cuanto al posicionamiento de la marca TRÜ, además de la inserción de nuevos productos en el mercado.
- **Recuperación de los resultados negativos del año pasado:** Corporación Ecuatoriana de Alimentos y Bebidas Corpabe S.A. venía generando una utilidad importante hasta diciembre de 2019; sin embargo, para diciembre de 2020, debido a la crisis sanitaria tanto nacional como mundial, se registró una pérdida que afectó su posición financiera de manera importante. No obstante, para la fecha de corte, se evidencia una mejora interanual en los resultados de la empresa al incrementar sus ventas y mantener estable su costo de ventas. El incremento en las ventas viene de la mano con la reactivación económica a nivel nacional, el retorno a clases presenciales y las estrategias de marketing que ha manejado la compañía con el objetivo de insertarse en el mercado con su nueva marca. Así pues, a diferencia de agosto de 2021, la empresa registró indicadores de rentabilidad ROE y ROA positivos, mismos que se posicionaron en 1,72% y 0,08%, respectivamente.
- **Bajos niveles de liquidez:** Hasta diciembre de 2019 los niveles de liquidez de Corporación Ecuatoriana de Alimentos y Bebidas Corpabe S.A. se posicionaban cerca de la unidad, manejando así una liquidez adecuada. Sin embargo, después de la pandemia este indicador se vio afectado; así pues, para la fecha de corte, el indicador de liquidez general se posiciona en 0,76 veces, mostrando un incremento de +0,17 veces con respecto a agosto de 2021. Si bien es cierto que la compañía ha incrementado su liquidez de manera interanual, el hecho de que la misma se posicione por debajo de la unidad genera presión a la hora de cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Adicionalmente, al analizar la liquidez sin tomar en cuenta los inventarios se ve que el indicador se ubica en 0,51 veces, esto es evidencia de la importancia que tienen los inventarios dentro de los activos corrientes. De manera general, se menciona que este comportamiento ocurre ya que el pasivo se concentra en el corto plazo, mientras que el activo se encuentra más desconcentrado ya que su principal cuenta (propiedad, planta y equipo) se encuentra dentro del activo no corriente.
- **Capacidad de pago para las obligaciones contraídas:** El dinamismo de los flujos EBITDA, producto de la mejora en sus resultados de operación, sumado a la reducción de la deuda financiera provocaron que Corporación Ecuatoriana de Alimentos y Bebidas Corpabe S.A. mejore sus indicadores de cobertura de la misma; así pues, el EBITDA cubre a la deuda financiera en 0,86 veces al mostrar un aumento interanual de +0,55 veces, cobertura que asciende a 0,94 veces si se toma en cuenta los otros ingresos que percibe la entidad. Paralelamente, los gastos financieros alcanzan una cobertura de 2,60 veces al mostrar un incremento de +0,33 veces. Finalmente, al analizar el tiempo en el cual se terminaría de pagar la deuda financiera se observa una mejora importante ya que, para agosto de 2021 este indicador se posicionó en 3,23 años mientras que para la fecha de análisis el mismo se ubica en 1,16 años.
- **Abrupto deterioro patrimonial por la pandemia:** El patrimonio de Corporación Ecuatoriana de Alimentos y Bebidas Corpabe S.A. fue creciendo de manera continua hasta diciembre de 2019, año en el cual el mismo totalizó US\$ 7,73 millones; sin embargo, la pérdida registrada en el año 2020 debido a la pandemia debilitó su patrimonio. Particularmente, para la fecha de análisis se puede evidenciar una clara mejora interanual al mostrar un incremento de +60,24% (US\$ +832 mil); a pesar de esto, aún se encuentran lejos de recuperarse del golpe sufrido en 2020. En este sentido, el indicador de apalancamiento en quien se ve más afectado ya que, a pesar de mostrar una mejora interanual (-6,25 veces), registra un valor alto al posicionarse en 19,30 veces.

Atentamente,

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'S. Coello', written over a set of horizontal lines that resemble a musical staff or a set of guidelines.

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