

Décima Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de La Fabril S.A.

Comité No:147 -2022	Fecha de Comité: 15 de junio de 2022
Informe con Estados Financieros no auditados al 30 de abril de 2022	Quito – Ecuador
Ing. Francisca Remache	(593) 2323-0541 fremache@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Décima Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	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 pertenece 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 de 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 **“AAA” a la Décima Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de La Fabril S.A.** con información del 30 de abril de 2022. La calificación se sustenta en la amplia trayectoria y sólido posicionamiento en el mercado con productos alimenticios, así como, artículos de aseo y uso personal. De manera similar, se evidencia la adecuada capacidad de la empresa para generar flujos necesarios para cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones del mercado de valores e instituciones financieras. Además, se destaca el constante crecimiento de sus ventas, reflejándose en una utilidad positiva y en un incremento de los indicadores de rentabilidad. Adicional, se observa que, a pesar del incremento de su deuda financiera, a la compañía solo le tomaría 3,64 años en pagar todas sus obligaciones. Finalmente, el emisor cumple con los resguardos de ley establecidos, al igual que, con su límite de endeudamiento.

Instrumento Calificado

Décima Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo

La Junta General de Accionistas de La Fabril S.A., celebrada el 12 de mayo de 2022, autorizó la Décima Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, por la suma de US\$ 50.000.000,00 dólares de los Estados Unidos de América. La presente emisión de obligaciones se encuentra en proceso de aprobación.

Características de los Valores					
Emisor:	La Fabril S.A.				
Monto de la Emisión:	US\$ 50.000.000,00				
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América				
Características:	Clase	Monto (US\$)	Plazo Emisión	Pago Capital e Intereses	Tasa
	B	25.000.000,00	1800	Interés: Trimestral Capital: Cada 180 días transcurridos 360 días de la fecha de emisión hasta la redención total del capital	6,50%
	C	25.000.000,00	2520	Interés: Trimestral Capital: Cada 180 días transcurridos 360 días de la fecha de emisión hasta la redención total del capital	6,75%
Valor Nominal de cada Título	El valor nominal de cada cuenta será equivalente a mil dólares de Los Estados Unidos de América (US\$ 1.000,00)				
Contrato de Underwriting:	La presente emisión de obligaciones no contempla contratos de underwriting.				
Rescates anticipados:	No contempla rescates anticipados				
Sistema de Colocación:	Mercado bursátil.				
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).				
Estructurador Financiero y Agente Colocador:	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV				
Representante de los Obligacionistas:	Estudio Jurídico Pandzinc & Asociados S.A.				
Destino de los recursos:	El objeto de la emisión es mejorar la estructura financiera de la empresa, destinando los recursos que se generen para reestructuración de pasivos con costo; para capital de trabajo, específicamente compra de materia prima y pago a proveedores y para inversión en activos.				
Garantía:	La emisión de Obligaciones está respaldada con la Garantía General, en los términos que establece la Ley de Mercado de Valores y sus Reglamentos.				
Resguardos de ley:	La compañía LA FABRIL S.A. mientras se encuentren en circulación la Obligaciones, establece los siguientes compromisos y resguardos: 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 activos depurados ¹ sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.				
Límite de endeudamiento	El emisor mientras esté vigente la presente emisión de Obligaciones limitará su endeudamiento de tal manera que no comprometa la relación establecida en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus normas complementarias. Paralelamente se mantendrá un límite de endeudamiento referente a los pasivos con costo de hasta 2.5 veces el patrimonio de la compañía.				

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV / Elaboración: PCR

Resumen Ejecutivo

- **Fuerte posicionamiento y amplia trayectoria:** LA FABRIL S.A. es una empresa que cuenta con 84 años en el mercado de la producción, distribución, comercialización y exportación de aceites comestibles, mantecas, margarinas, jabones, combustibles y productos de limpieza. Además, la empresa posee una planta ubicada en Manta y otra en la ciudad de Guayaquil, con procesos industriales de alto nivel tecnológico. Paralelamente, mantiene un vasto portafolio de productos entre los cuales se encuentra marcas reconocidas a nivel nacional como lo son: La Favorita, Claro, Girasol, Lavatodo, Jully, Olimpia, Criollo, Perla, entre otros.
- **Incremento de ventas y utilidad neta:** Históricamente, los ingresos de la empresa reflejan una tendencia al alza, exhibiendo un comportamiento promedio creciente de 6,18% alcanzando su mayor valor en diciembre 2021. Para abril 2022, los ingresos también experimentaron un crecimiento anual, (+29,23%; US\$ +51,56 millones) dinamismo alineado a las estrategias de la empresa y al amplio portafolio de productos que ofrece en el mercado. Asimismo, muestra una reducción en sus gastos operacionales, lo que afecta positivamente al resultado operacional. En línea con lo anterior, la utilidad neta cerró con un valor de US\$ 6,39 millones, experimentando un incremento anual en +19,16%; lo que afecta positivamente a los indicadores de rentabilidad que alcanzaron valores de 1,26% (ROA) y 4,48% (ROE), porcentajes superiores al de su periodo similar anterior (1,11%:ROA; 3,63%: ROE, Abr21) pero inferiores al promedio de los últimos cinco años (3,09% y 9,76%, respectivamente).

¹ Activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores.

- **Niveles de liquidez sostenidos en el tiempo:** Históricamente, LA FABRIL S.A. exhibe indicadores de liquidez sobre la unidad; alcanzando un valor de 1,38 veces para abril 2022, lo que explica la adecuada capacidad de los activos corrientes en cubrir a los pasivos corrientes. En cuanto a la prueba ácida, donde no se consideran los inventarios, contabiliza un valor de 0,79 veces, valor inferior a lo del periodo similar anterior (0,86 veces; abr21); comportamiento alineado al aumento de las obligaciones financieras de largo plazo, en comparación con el incremento en menor proporción de los activos corrientes. Por lo tanto, se afirma el saludable manejo de capital de trabajo, así como la posición de la entidad para hacer frente a sus obligaciones corrientes en forma oportuna al contar con los recursos necesarios.
- **Capacidad de pago para cubrir compromisos financieros:** LA FABRIL S.A. mide el tiempo en cantidad de años que necesita la empresa para pagar su deuda con base en los flujos operativos, de manera que en promedio los flujos han ascendido en 3,92% durante los últimos cinco años; a la fecha de corte, el EBITDA se ubica en US\$ 65,85 millones siendo superior +19,22% a su periodo comparable en razón al crecimiento de ventas. A esto se suma la variación presentada por la deuda financiera, misma que aumentó debido a la obtención de recursos a través de los diferentes instrumentos financieros; por ende, según la relación deuda financiera/EBITDA a la empresa le tomaría 3,64 años para cumplir con todas sus obligaciones financieras, rubro que se ubica por debajo de su promedio de los últimos cinco años (5,90 años) y de su periodo similar anterior (3,66 años).
- **Niveles de solvencia adecuados:** En lo concerniente al patrimonio, LA FABRIL S.A. ha presentado un fortalecimiento constante en los últimos cinco años (8,32%; 2017-2021). No obstante, a la fecha de corte, el patrimonio exhibe una leve contracción interanual en -3,52%, comportamiento influenciado por la disminución de otros resultados integrales, alineado al reparto de dividendos con moderación con el fin de contribuir al crecimiento de la compañía. En cuanto al nivel de apalancamiento, a abril 2022 cerró en 2,56 veces, valor superior a lo de su periodo similar anterior (2,28 veces, abr21), debido a un incremento en mayor proporción del pasivo con relación al patrimonio.
- **Instrumentos vigentes y cumplimiento de resguardos de ley:** Con el objetivo de cumplir con el pago de proveedores, la 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 a la fecha de corte, emitiendo la Décima Primera Emisión de Obligaciones. Asimismo, 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 LA FABRIL 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.