

## Décimo Cuarto Programa de Papel Comercial de La Fabril S.A.

Comité No: 001 -2023	Fecha de Comité: 12 de enero de 2023
Informe con Estados Financieros no auditados al 30 de noviembre de 2022	Quito – Ecuador
Ing. Francisca Remache	(593) 2323-0541 fremache@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Décimo Cuarto Programa de Papel Comercial	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

El comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió otorgar la calificación de “**AAA**” al **Décimo Cuarto Programa de Papel Comercial de La Fabril S.A.** con información del 30 de noviembre de 2022. La calificación se fundamenta en la posición de la compañía en el mercado alimenticio del país y el continuo crecimiento de los ingresos operacionales. Paralelamente, se observa una disminución de la deuda financiera y un incremento de los flujos Ebitda, lo que ocasiona una mejora en la capacidad de pago y la cobertura de la empresa. No obstante, se evidencia una leve reducción de la utilidad neta debido a mayores gastos por impuesto a la renta, por lo tanto, los indicadores de rentabilidad también se vieron afectados negativamente, aunque, continúan manteniéndose sobre el promedio histórico. Finalmente, sus proyecciones son apropiadas a pesar de la crisis por la guerra de Rusia y Ucrania que influenciaron en el precio del aceite.

### Resumen Ejecutivo

- **Sobresaliente posición en el mercado:** 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 compañía posee una planta ubicada en Manta y Guayaquil, con procesos industriales de alto nivel tecnológico. Adicionalmente, mantiene un amplio portafolio de productos entre los cuales se encuentran marcas reconocidas a nivel nacional como lo son: La Favorita, Girasol, Lavatodo, Jolly, Olimpia, Criollo, Perla, entre otros.
- **Leve reducción de la utilidad neta:** Los ingresos de LA FABRIL S.A. exhiben un crecimiento promedio de 6,18% en los últimos cinco años (2017-2021). Para noviembre 2022, estos aumentaron en +17,13%, gracias a su diversificado portafolio de productos y las estrategias implementadas, a pesar de la fluctuación de precios de la palma africana debido a la guerra de Rusia y Ucrania. Por otro lado, se evidencia una reducción de los gastos operacionales y financieros, sin embargo, se observa un rubro por US\$ 4,75 millones, que corresponde a impuesto a la renta; por lo tanto, la utilidad neta fue afectada negativamente ya que mostró una leve contracción anual (-6,89%), hasta ubicarse en US\$ 10,66 millones. En ese sentido, los indicadores de rentabilidad ROA (2,09%) y ROE (7,26%), también exhibieron una disminución anual de -0,08 p.p. y -0,18 p.p., respectivamente.
- **Excelentes niveles de liquidez:** La compañía históricamente mantiene adecuados niveles de liquidez al figurar valores superiores a la unidad; reflejando que el emisor cuenta con los recursos económicos necesarios para poder cubrir con sus obligaciones corrientes, en forma oportuna. Para noviembre de 2022, los activos corrientes presentan una cobertura de 1,44 veces sobre los pasivos corrientes. Por otro lado, al considerar una prueba más ácida sin considerar los inventarios, el indicador se ubica en 0,84 veces posicionándose levemente por debajo de la unidad, pero sobre el promedio histórico de los últimos cinco años (1,20 veces, 2017-2021).
- **Incremento de Flujos Ebitda:** Los flujos operacionales de la empresa presentan un promedio de crecimiento de 3,92% (2017-2021). Para noviembre de 2022, se evidencia un comportamiento similar al experimentar un aumento anual de 10,97%, debido a una expansión de los resultados operacionales principalmente por mayores ingresos. Con base en ello, tanto la cobertura de los gastos financieros como de la deuda financiera se incrementaron hasta alcanzar valores de 3,44 veces y 0,23 veces, rubros que se sitúan sobre el promedio histórico de 2,94 veces y 0,19 veces, respectivamente.

- **Menor Deuda Financiera:** A la fecha de corte, LA FABRIL S.A. muestra una contracción de su deuda financiera en -2,49%, este dinamismo se debe a menores niveles de obligaciones con instituciones financieras en el largo plazo y mercado de valores en el corto plazo. Por lo tanto, considerando el crecimiento de los flujos operacionales frente a la disminución de la deuda, se observa una mejora en la capacidad de pago de la empresa ya que, paso de 5,04 años (nov21) a 4,43 años (nov22).
- **Disminución del Patrimonio:** El patrimonio de la empresa en los últimos cinco años ha experimentado un robustecimiento constante (8,38%; 2017-2021). Sin embargo, para noviembre de 2022 se redujo en -4,58%, debido a al descenso de otros resultados integrales, alineado al reparto de dividendos con el objetivo de contribuir al crecimiento de la compañía, por ende, en diciembre 2021 se efectuó un pago de dividendos por US\$ 2,53 millones sobre las utilidades retenidas. Con relación al nivel de apalancamiento<sup>1</sup> contabiliza un valor de 2,48 veces, mismo que se ubica por encima de su periodo similar anterior (2,43 veces, nov21), debido a un incremento en mayor proporción del pasivo con respecto al patrimonio.
- **Instrumentos vigentes:** Para noviembre 2022, LA FABRIL S.A. mantiene vigentes ocho instrumentos en el mercado de valores con el fin de cumplir el pago de proveedores, actividades provenientes del giro del negocio y compra de materiales productivos. En cuanto al Décimo Cuarto Programa de Papel Comercial corresponde a un monto por US\$ 10,00 millones y será destinado para reestructuración de pasivos con costo y capital de trabajo, específicamente compra de materia prima y pago a proveedores.

## Instrumento Calificado

### Décimo Cuarto Programa de Papel Comercial

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de La Fabril S.A., celebrada el 21 de diciembre de 2022, autorizó el Décimo Cuarto Programa de Papel Comercial, por la suma de US\$ 10.000.000,00 dólares de los Estados Unidos de América. El instrumento se encuentra en proceso de aprobación por parte del Ente de Control.

Características de los Valores					
<b>Emisor:</b>	La Fabril S.A.				
<b>Monto del Instrumento:</b>	US\$ 10.000.000,00				
<b>Unidad Monetaria:</b>	Dólares de los Estados Unidos de América				
<b>Características:</b>	<b>Clase</b>	<b>Monto (US\$)</b>	<b>Plazo</b>	<b>Pago Capital</b>	<b>Tasa de Interés</b>
	A	10.000.000,00	720 días	Al vencimiento	Cero Cupón
<b>Valor Nominal de cada Título:</b>	El valor nominal mínimo de dichos valores desmaterializados será de Un Mil Dólares de los Estados Unidos De América (US\$ 1.000,00).				
<b>Contrato de Underwriting:</b>	La presente emisión de obligaciones no contempla contratos de underwriting.				
<b>Rescates anticipados:</b>	El presente Programa de Papel Comercial no contempla procedimientos de rescates anticipados.				
<b>Sistema de Colocación:</b>	El Papel Comercial será emitido en forma desmaterializada y será colocado en forma bursátil, a través de las bolsas de valores de Quito y/o Guayaquil.				
<b>Agente Pagador:</b>	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE)				
<b>Estructurador Financiero y Agente Colocador:</b>	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV				
<b>Representante de los Obligacionistas:</b>	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.				
<b>Destino de los recursos:</b>	El objeto de la emisión es la captación de recursos, para destinarlos a reestructuración de pasivos con costo, y para capital de trabajo, específicamente compra de materia prima y pago a proveedores.				
<b>Garantía:</b>	La emisión de Obligaciones está respaldada con la Garantía General, en los términos que establece la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus Reglamentos.				
<b>Resguardos de Ley:</b>	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 sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. Se entenderá por 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, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; 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 y sus normas complementarias.				
<b>Límite de Endeudamiento</b>	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 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

Atentamente,



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

<sup>1</sup> Apalancamiento: pasivo/patrimonio