

CALIFICACIÓN:

Noveno Papel Comercial	AA
Tendencia	(+)
Acción de calificación	Inicial
Metodología de calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad de pago del 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 pertenece y a la economía en general.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Circular de Oferta Pública del respectivo Contrato Privado de Emisión y de más documentos habilitantes.

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para el Noveno Programa de Papel Comercial de INTEROC S.A. en comité No. 239-2022, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 31 de agosto de 2022; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2019, 2020 y 2021, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha a julio de 2022. (Aprobado por la Junta General Universal de Accionistas del 4 de agosto de 2022 por un monto de hasta USD 12.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector de la agroindustria y agroquímicos ha demostrado un comportamiento creciente históricamente, al ser un importante componente en la economía como proveedor principal para el sector agrícola. El sector cuenta con un potencial de crecimiento elevado debido a que nacionalmente existe una brecha con la industria externa por las diferencias en tecnologías, desarrollo de productos, integración de la cadena productiva y niveles de calidad heterogéneos, los que la compañía aprovecha mediante continua inversión y lanzamiento de nuevos productos. En 2022, la elaboración de productos alimenticios y de bebidas ha experimentado un aumento significativo en los precios de los insumos y materias primas, en respuesta a la invasión de Rusia a Ucrania, que ha ocasionado escasez o retrasos en los despachos. A lo anterior se agregó el aumento en el costo de los combustibles como el petróleo y el gas, los cuales encarecieron el transporte marítimo y aéreo, lo cual impactó en el encarecimiento de los costos de venta.
- INTEROC S.A. forma parte de Corporación Custer, un conglomerado de compañías con presencia a nivel regional, que se desenvuelve en varios sectores de la economía. El Grupo cuenta con una trayectoria de más de 25 años en el mercado latinoamericano, con presencia en: Perú, Ecuador, Colombia, Bolivia, Panamá, Nicaragua, Costa Rica, Honduras y Guatemala. Por su parte, INTEROC S.A. se dedica a la distribución y comercialización de insumos para la agricultura donde se destaca la división agrícola que comercializa semillas de maíz y arroz, e insumos para proteger diferentes cultivos, la división de agroquímicos y la división de tratamiento de aguas y petróleo.
- INTEROC S.A. cuenta con prácticas de Buen Gobierno Corporativo bajo la directriz del Directorio de Corporación Custer en Perú, operando en función de su gerencia, que mantiene reuniones frecuentes con todas las áreas involucradas en los procesos. INTEROC S.A. se ha posicionado dentro de las 5 primeras empresas de su sector siendo de los principales partícipes en la comercialización de agroquímicos y semillas de maíz de segmento alto y medio a nivel nacional.
- Las ventas estacionales propias del giro del negocio le han permitido revertir las pérdidas obtenidas en los períodos interanuales y generar resultados positivos contantes que han fortalecido la estructura patrimonial de la compañía y le ha permitido mantener un apalancamiento estable alrededor de 2 veces. La compañía se ha caracterizado por generar flujo operativo positivo proveniente de los valores recibidos de clientes que le permite reducir el tiempo de cancelación de pago de deuda con flujo libre de efectivo. Adicionalmente, presenta una adecuada cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros que se han mantenido sobre 1,5 veces durante el periodo de estudio.
- La empresa financia su operación en mayor medida con recursos de terceros, principalmente deuda con costo que se concentró en el corto plazo tanto en Mercado de Valores como obligaciones financieras con las principales instituciones financieras locales y del exterior. Por su parte, la deuda neta presentó una tendencia a la baja de acuerdo con un incremento en las cuentas por pagar a proveedores, coherente con la estrategia de mayor abastecimiento en la compra de materias primas en la división de agroquímicos debido a la volatilidad de los precios del mercado.
- El Papel Comercial bajo estudio está adecuadamente instrumentada, cumple con todos los requerimientos formales en su estructuración. Adicionalmente se compromete a mantener un límite de endeudamiento financiero semestral de hasta 2 veces el patrimonio de la compañía (pasivos financieros / patrimonio), considerándose como pasivo financiero a la deuda financiera y bursátil.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de INTEROC S.A. provienen principalmente de la venta de la división agrícola que se encuentra compuesta de productos para el cultivo, semillas de maíz, arroz y yuca y la división de tratamiento de agua, sin embargo, se evidencia que gracias a la paulatina reactivación de la economía las exportaciones para el período de análisis han incrementado notablemente frente al año anterior que se vieron afectadas por la paralización y la movilidad.

En el periodo histórico de análisis entre los años 2019 y 2020, las ventas de la compañía registraron un comportamiento decreciente que se atribuyó a la emergencia sanitaria ocasionada por COVID-19, donde se impusieron restricciones en la movilidad de personas y mercancías provocando reducciones en la producción y en el consumo a nivel mundial. Para diciembre de 2021, las ventas evidenciaron una recuperación frente al año anterior como consecuencia de la paulatina reactivación económica registrada a inicios del año, al proceso acelerado de vacunación y a la incorporación de nuevos productos.

En julio 2022 con relación a su similar anterior los ingresos se incrementaron en 9,28% retomando ingresos prepandemia producto del crecimiento de la división tratamiento de aguas por nuevos contratos, e incremento en agroquímicos en sierra y otros Cultivos por generación de demanda. No obstante, la compañía mantiene resultados negativos consecuencia de la estructura costos y gastos, donde las ventas más grandes se realizan en el último trimestre del año y se traslada la mayor cantidad de los costos fijos al producto final.

La principal fuente de fondeo se da a través de recursos propios, lo que evidencia una buena capitalización de la compañía, que se fortalece en el tiempo a través de los resultados positivos alcanzados año tras año y la reinversión de utilidades. Con el paso de los años, la deuda con costo ha ido reemplazando paulatinamente la deuda sin costo y el crecimiento del negocio ha motivado un aumento de los pasivos en general; lo que ha provocado un crecimiento en el gasto financiero en el periodo de análisis. La compañía cuenta con vencimientos importantes de Programas de Papel Comercial y Emisiones de Obligaciones en el corto plazo, los cuales esperan ser cubiertos con la recuperación de cartera y con las colocaciones de los nuevos instrumentos en el Mercado de Valores y deuda bancaria esperan cubrir con las necesidades de liquidez de la compañía en el corto plazo.

La deuda neta presentó una tendencia decreciente debido a la reducción de las obligaciones financieras y a las menores colocaciones de nuevos instrumentos en el Mercado de Valores, los cuales disminuyen en función de la tendencia creciente del apalancamiento con proveedores. Asimismo, por la falta de renovación de obligaciones financieras se registró un incremento constante del Servicio de Deuda entre el año 2019 y 2021 lo que indica la necesidad de fondos para hacer frente a las obligaciones de corto plazo.

La Necesidad Operativa de Fondos presentó un comportamiento decreciente entre 2019 al 2021 como consecuencia de menores cuentas por cobrar, que fueron financiados en mayor proporción a través de proveedores. La razón de cobertura de la deuda se define como la utilidad operativa más las depreciaciones y amortizaciones, dividido por el servicio de la deuda, que consiste en los pagos que deben hacerse en el año por concepto de amortizaciones de deudas financieras, junto con el gasto financiero asociado.

La generación de flujo libre de efectivo de la compañía tuvo valores inferiores en el año 2019 como consecuencia de mayor efectivo utilizado para el pago a proveedores en el periodo. Los mayores pagos a proveedores en dicho año fueron como consecuencia de las colocaciones de instrumentos en el Mercado de Valores, que tuvieron como destino de los recursos la cancelación de cuentas pendientes para así reducir el apalancamiento con éstos. Para los años siguientes el flujo operativo es estable y creciente.

RESULTADOS E INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	JULIO 2021	JULIO 2022
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	75.249	69.787	82.816	84.472	86.161	87.885	37.154	40.601
Utilidad operativa (miles USD)	6.460	6.076	8.177	7.793	7.868	7.941	994	169
Utilidad neta (miles USD)	1.573	1.558	1.779	1.878	2.649	2.799	(1.559)	(2.749)
EBITDA (miles USD)	7.554	7.377	9.400	9.015	9.091	9.164	1.580	716
Deuda neta (miles USD)	49.678	43.880	35.469	40.817	38.387	35.828	41.140	39.382
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	341	8.226	8.772	(5.097)	2.685	2.820	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	50.552	37.237	33.991	40.891	41.709	42.543	29.410	29.370
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	26.397	36.292	35.082	31.582	27.728	25.516	35.226	29.573
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,29	0,20	0,27	0,29	0,33	0,36	0,04	0,02
Capital de trabajo (miles USD)	26.171	26.858	24.499	32.885	36.467	40.429	20.235	22.821

RESULTADOS E INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	JULIO 2021	JULIO 2022
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
	ROE	4,41%	4,21%	5,03%	5,04%	6,64%	6,56%	-8,20%
Apalancamiento	1,93	1,97	2,00	2,04	1,87	1,69	2,24	2,50

Fuente: INTEROC S.A.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

El análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión en análisis, que se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico adoptado durante el periodo analizado. En el caso puntual de INTEROC S.A. la realidad a la fecha del presente informe está dada por la paulatina recuperación de la economía, a media que avanza el proceso de vacunación y se puede contener en mayor medida la propagación del virus, sumado al lanzamiento de nuevos productos.

De esta manera se proyectó un escenario estresado con menores ventas y mayores gastos operativos a los registrados en el estudio histórico. Por otra parte, la proyección toma en cuenta un impacto inflacionario de entre de 4% para los próximos años, producto de la situación mundial provocada por los efectos de la emergencia sanitaria y la situación imperante en Europa.

Dada la estructura de gastos y costos flexible y el manejo operativo que mantiene, la compañía ha logrado resultados positivos constantes en el periodo de análisis, que esperan mantenerse para el periodo proyectado. Incluso para el cierre del año 2022, se espera revertir la pérdida registrada al mes de julio de 2022 debido a que en el último trimestre del año se generan las mayores ventas del año y la mayor recuperación de cartera considerando el comportamiento estacional del negocio, por lo que se proyecta un crecimiento del 2% en 2022 al 2024, se debe considerar que las ventas fueron estresadas y sin embargo la empresa continúa obteniendo resultados positivos.

Para las proyecciones a futuro, se espera una disminución paulatina de la Deuda Neta y del indicador de Servicio de Deuda coherentes con las cancelaciones de obligaciones y con un mayor crédito obtenido con proveedores a futuro por la reestructuración operativa. Asimismo, el flujo libre de efectivo estima mantener una tendencia positiva para el periodo comprendido entre 2022 y 2024 de acuerdo con la reestructuración operativa de la compañía. La Necesidad Operativa de Fondos para años posteriores, estima mantener estable acorde con el comportamiento histórico evidenciado por la compañía.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas. Adicionalmente, la compañía ha adaptado sus políticas de crédito para prevenir el riesgo de crédito en sus operaciones con los clientes.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales son una constante permanente que genera incertidumbre para el sector incrementando los precios de bienes importados. La compañía mantiene una adecuada diversificación de proveedores lo que permite mitigar este riesgo. La compañía mantiene variedad de productos en cada una de líneas de negocio y una adecuada diversificación entre proveedores locales y del exterior que permite mitigar este riesgo.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de la compañía lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones

operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene la mayor parte de sus contratos suscritos con compañías privadas y relacionadas, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas. Las operaciones de la compañía involucran también a proveedores del exterior con los cuales tiene una larga trayectoria comercial y una relación bien definida y estructurada.

- La disminución en el precio del petróleo podría afectar directamente a los ingresos de la división de tratamiento de aguas, que es una de las líneas de aporte significativo sobre el total de las ventas de la compañía. No obstante, el riesgo se mitiga en cierta medida a través de los procesos de innovación y desarrollo de nuevos productos provenientes de I&D, con lo que se diversifican las fuentes de ingresos y se buscan nuevas soluciones a productos existentes.
- Variaciones en el desenvolvimiento del sector agropecuario a nivel nacional puede generar disminuciones de demanda de los productos ofrecidos por INTEROC S.A. Este riesgo se mitiga parcialmente con la diversificación de productos y con la entrada a nuevos segmentos.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son: cuentas por cobrar comerciales e inventarios. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Durante el proceso de producción, la compañía puede verse afectada por riesgos exógenos como catástrofes naturales, robos e incendios; en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente generando pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con pólizas de seguros que se mantienen sobre la propiedad, planta, equipo e inventarios que cubren riesgos de incendios, rotura, robo, lucro cesante; lo que minimiza las pérdidas para la compañía.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes que mantiene y a través de su proceso de cobro, así como la presencia a nivel regional que mantiene gracia a la pertenencia a Corporación Custer. La situación actual que creó la pandemia evidentemente provocó un escenario económico adverso. En este sentido, es posible que algunos pagos se posterguen lo que no significa que “desaparezcan”.
- Una concentración de ventas futuras en determinados clientes podría disminuir la atomización de las cuentas por cobrar y por lo tanto crear un riesgo de concentración. Sin embargo, la compañía mantiene una adecuada dispersión de sus ingresos, mitigando de esta manera el mencionado riesgo. Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de ventas a crédito o los cupos de los clientes, podría convertirse en un riesgo de generar cartera a clientes que puedan presentar un irregular comportamiento de pago. La adecuada administración, política y procedimiento, disminuye la generación de cartera vencida e incobrabilidad.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene INTEROC S.A. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 7,64 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 6,87% de los activos totales. Por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión no es representativo, si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones, ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, no se generaría un efecto negativo en los flujos de la empresa. Sin embargo, la compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas. Tal como en prácticamente todos los sectores económicos, la situación de emergencia sanitaria actual podría dificultar en alguna medida el pago a tiempo de estas obligaciones.

INSTRUMENTO

NOVENO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN	PLAZO PROGRAMA	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	12.000.000	Hasta 359 días	Hasta 720 días	Al vencimiento	Cero cupón
Saldo en circulación	N/A					
Garantía	Garantía General de acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía Específica	N/A					
Destino de los recursos	El objeto de la emisión es la captación de los recursos, para destinarlos 100% para capital de trabajo específicamente pago a proveedores y compra de materia prima.					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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. ■ No repartir dividendos mientras existan valores/obligaciones en mora. ■ 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. 					
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> ■ Como límite de endeudamiento de la presente Emisión, la compañía se compromete a mantener un límite de endeudamiento financiero semestral de hasta 2 veces el patrimonio de la compañía (pasivos financieros / Patrimonio), considerándose como pasivo financiero a la deuda financiera y bursátil. Para la base de la verificación se tomará los estados financieros semestrales correspondientes al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año. 					

Fuente: Circular de Oferta Pública.

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Noveno Programa de Papel Comercial de INTEROC S.A., ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.
Presidente Ejecutivo

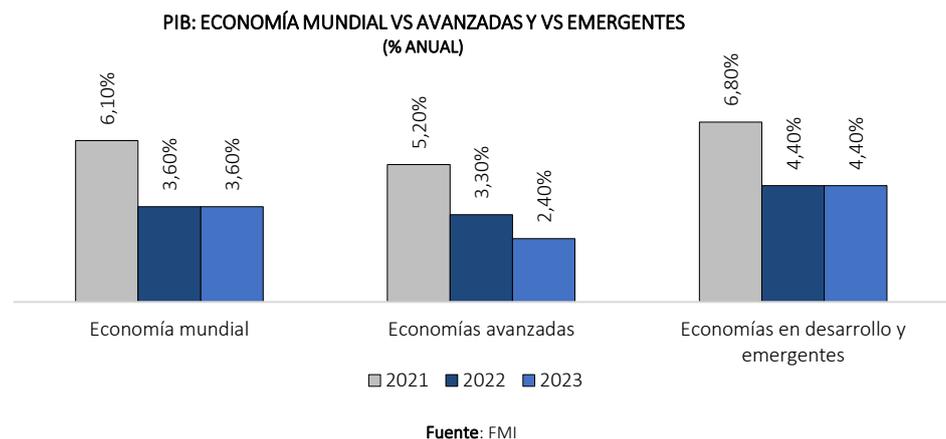
PERFIL EXTERNO

ECUADOR: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2022

CONTEXTO: El conflicto armado entre Rusia y Ucrania aún mantiene efectos inciertos en la economía mundial que podrían conducir a una ralentización en el crecimiento económico de 2022¹.

Luego de que gran parte de los países a nivel mundial empezaron a recuperar cierta normalidad y la actividad económica, tras casi 2 años sumidos en la pandemia, la invasión de Rusia a territorio ucraniano suscitada a mediados de marzo de 2022 ha ocasionado, además de las víctimas mortales, un duro revés para la economía mundial. Bajo ese nuevo escenario de alta incertidumbre, el Fondo Monetario Internacional -FMI- en la previsión económica realizada el pasado mes de abril, ha estimado que la economía mundial reduciría el ritmo de crecimiento hasta un 3,6% en 2022, frente al 6,1% reportando en 2021.

La reducción de los estímulos fiscales en los Estados Unidos sería otro de los factores gravitantes, que afectaría a la economía más grande del mundo. Varios analistas de instituciones como JP Morgan y Citi Group consideran que el consumo de los hogares para 2022 se reducirá, hecho al que se suma una creciente inflación derivada del conflicto armado en Ucrania, la crisis logística de medios de transporte mundial y se agregaría el aumento en las tasas de interés², los que configurarían un escenario poco alentador para el crecimiento económico. A su vez, la segunda mayor potencia económica, China, sigue experimentando una condición económica vulnerable, en vista de la política Cero COVID que ha implementado luego de un brote de casos, conllevando incluso al cierre de puertos marítimos, cuya incidencia podría restar hasta 0,8% el crecimiento económico estimado para 2022.



DESEMPEÑO ECONÓMICO POR REGIONES: el FMI redujo la estimación de crecimiento económico para 2022.

El costo del conflicto armado entre Rusia y Ucrania ha ocasionado que la recuperación económica mundial se atrase, considerando que luego de la vacunación varias actividades económicas ya empezaban a despuntar (turismo, alimentación y servicios, entre otros). Además, el FMI advirtió que el incremento en el precio de los combustibles y alimentos (efecto colateral de la guerra), ha influenciado en la variación general de precios al alza, llegando a niveles no vistos hace más de una década. Lo anterior, tendría por tanto un efecto diferenciado a nivel de los mercados, especialmente para aquellos con bajos recursos y en desarrollo, en los cuales, se estima que los niveles de pobreza se mantengan, postergando así la generación de nuevas plazas de empleo.

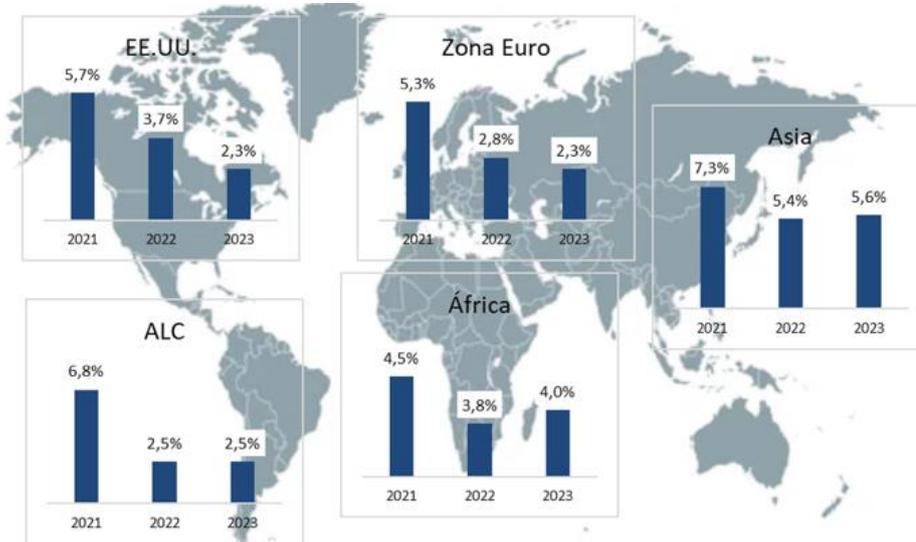
La Comisión Económica para América Latina y el Caribe -CEPAL- concuerda con el impacto negativo que la guerra trae para la región, por lo cual, estima que el crecimiento económico se ubique en el orden de 1,8% anual para 2022. El aumento en los precios de los alimentos y otras materias primas -esenciales para la producción de otros insumos-, implicará un menor acceso al consumo de los hogares. Además, el organismo internacional consideró que el comercio regional experimentará una disminución, especialmente aquel que

¹ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/04/19/world-economic-outlook-april-2022>

² Como política para contrarrestar la elevada inflación, según lo ha indicado la FED.

tiene por destino EE. UU., Unión Europea y China, en vista de una menor demanda que se podría producir en estos mercados.

[Previsiones de crecimiento por región a 2022 \(% anual\): América Latina y el Caribe se perfila como una de las regiones que mayor impulso económico perdería](#)



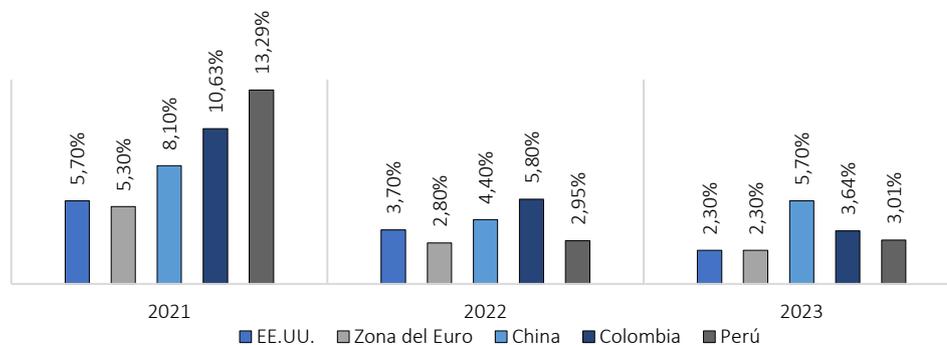
Fuente: FMI

[Evolución de la situación económica de los principales socios comerciales del Ecuador: el desempeño que experimentarán los principales socios comerciales será menor al previsto a inicios de 2022](#)

El 2022 se muestra como un año de bajo crecimiento para los principales socios comerciales de Ecuador. La zona del euro que representó en 2021 un 20,83% del total de exportaciones no petroleras y un 14,2% del total exportado, alcanzaría un crecimiento modesto de 2,8% anual. En el caso de China, mercado que representó un 20% de la exportación no petrolera en 2021 y cuya oferta exportable se ha concentrado en productos como pescados y crustáceos, camarón, langostinos, minerales metalíferos, madera, carbón y otros, experimentaría un crecimiento económico de 4,4% anual, frente a 8,1% de 2021.

El mayor socio comercial, Estados Unidos de América, registraría un incremento en la producción de bienes y servicios de 3,7% en 2022, hecho que podría conllevar efectos negativos en los productos exportados desde Ecuador, a lo que se agrega la devaluación que han implementado países que son competidores directos, especialmente en productos que son sustitutos como: frutas y frutos comestibles, pescados y crustáceos, cacao y su preparación, madera, minerales, entre otros.

PREVISIONES MUNDIALES

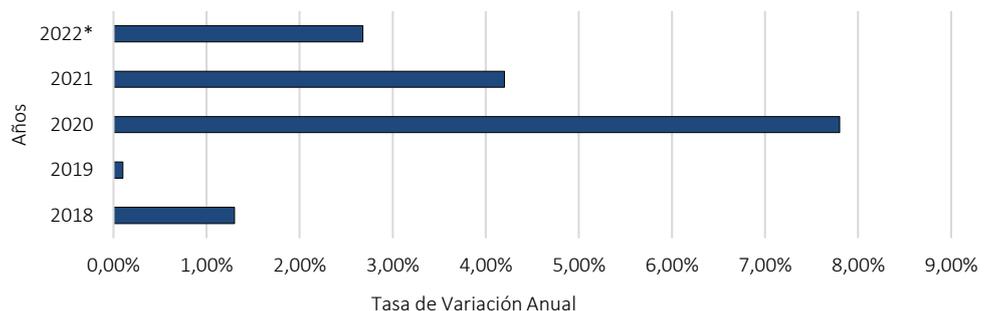


Fuente: FMI

[Ecuador: el mercado nacional también experimentaría una desaceleración en 2022 por los shocks geopolíticos externos](#)

Pese a que Ecuador mantendría un mejor desenvolvimiento en 2022, con un crecimiento que fluctuaría entre 2,5% y 3,5% anual, sería aún insuficiente para cubrir la contracción económica de 2020 (-7,8%). Algunas de las variables clave que podrían mejorar esta perspectiva inicial corresponderían a la evolución del crédito privado, que se proyecta se mantenga en una expansión de 2 dígitos en 2022³, al nivel de empleo adecuado, que podría experimentar un mayor dinamismo a través de un mayor consumo del gobierno (obra pública), así como, el impacto de la llegada de mayores flujos de capital extranjero en el mediano y largo plazo. Sin embargo, el aumento generalizado de los precios y la reforma tributaria han desacelerado el consumo de los hogares privados, especialmente de la clase media y vulnerable.

**ECUADOR: TASA DE CRECIMIENTO ECONÓMICO A 2022
(% ANUAL)**



*Previsiones FMI

Fuente: FMI, BM y BCE

FACTORES DE ÍNDOLE INTERNA Y EXTERNA QUE EXPLICAN EL COMPORTAMIENTO ECONÓMICO DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

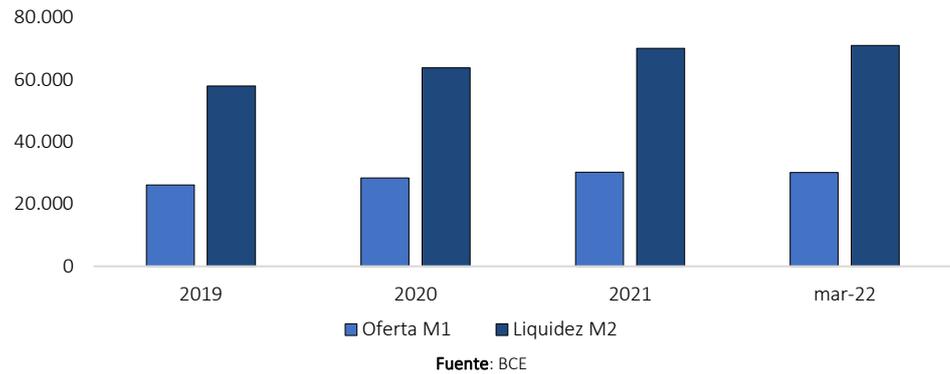
Entre los factores internos que mayor incidencia muestran en el mercado ecuatoriano se pueden mencionar: el desempeño de la liquidez, el consumo de los hogares, la creciente inflación, la modesta recuperación del mercado laboral y el acceso al crédito. Mientras que dentro de los factores a nivel externo se pueden mencionar: el nivel de actividad de los principales socios comerciales, el precio del petróleo, el riesgo país y la inversión extranjera directa. El análisis del comportamiento de cada variable y el impacto en el mercado ecuatoriano se explica a continuación:

[Liquidez total: medida entre marzo de 2022 y 2021 aumentó en más USD 7.100 millones](#)

Al término del primer trimestre de 2022, la liquidez total conformada por la oferta monetaria (M1) y el cuasidinero (M2) totalizó un valor de USD 71.033 millones, una variación de 1,4% respecto al mes inmediato anterior y de 11,1% frente a marzo de 2021. Puntualmente, la oferta monetaria experimentó un crecimiento, aunque menos pronunciado en términos anuales producto de una variación de 6,1%, mientras que en términos mensuales de 2,1% y el cuasidinero reportó un saldo de USD 40.857 millones, un 58% de la liquidez total, presentando una variación mensual de 0,9% y anual de 15,1%, esta última explicada por el aumento en las captaciones que ha experimentado el sistema financiero nacional.

³ Con corte a octubre de 2021, el crecimiento de la cartera de la banca privada fue superior al 11% anual.

EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ TOTAL



En la misma línea, las captaciones del subsistema bancario privado han mantenido un ritmo creciente al primer cuatrimestre de 2022, con una variación de 9,6% y un saldo de USD 41.304 millones. En consonancia, la cartera se ha incrementado en 18,3%, alcanzando un saldo de USD 35,439 millones. El resultado anterior ha sido consecuente con el mejor desempeño que han reflejado las reservas internacionales que registraron USD 9.226 millones y una expansión anual cercana a 60%. Además, analizando el comportamiento de las tasas de interés de mercado, se evidencia una reducción en el spread -diferencial- entre las tasas activa y pasiva de interés de 1,2 puntos porcentuales durante la primera quincena de mayo de 2022.

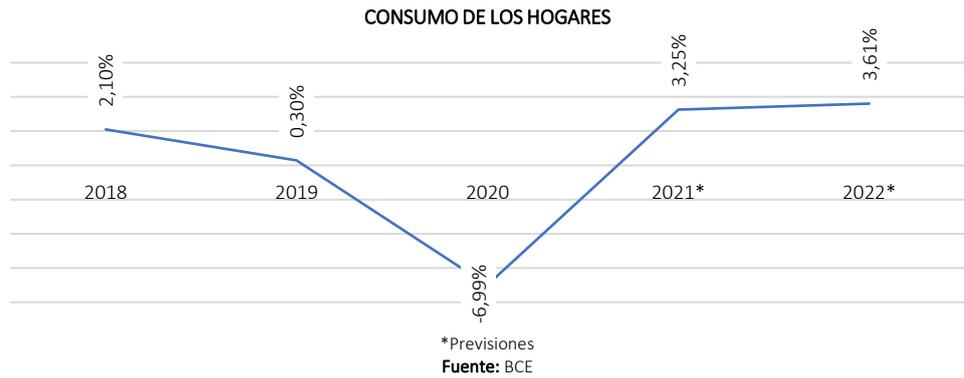
MERCADOS FINANCIEROS (MILLONES USD)	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	mar-22	30.176	2,10%	6,10%
Especies monetarias en circulación	mar-22	18.360	-0,40%	3,50%
Depósitos a la vista	mar-22	11.732	6,30%	10,50%
Liquidez total (M2)	mar-22	71.033	1,40%	11,10%
Captaciones al plazo de la banca privada	abr-22	41.034	-1,60%	9,60%
Colocaciones de la banca privada	abr-22	35.439	1,50%	18,30%
Reservas internacionales	mar-22	9.226	14,70%	59,60%
Reservas bancarias	mar-22	7.973	4,40%	10,40%
TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	TASA	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	may-22	6,74%	-0,30 p.p.	2,59 p.p.
Tasa pasiva referencial	may-22	5,54%	-0,25 p.p.	0
Diferencial de tasas de interés	may-22	1,20%	-0,27 p.p.	2,59 p.p.

Fuente: FMI, BM y BCE

Consumo de los hogares: se ha estimado crezca hasta 2022 a una tasa inferior a 4% anual

Para 2022, el gobierno nacional decretó el pasado mes de enero, un incremento salarial de USD 25 mensuales. Este aumento según cifras presentadas por el IESS tuvo un impacto sobre algo más de 200 mil trabajadores que reportaron una remuneración básica, lo que representa un 16% del total de la población con empleo adecuado.

Además, el aumento del consumo se ha visto estimulado por el incremento en la generación de crédito de consumo que hasta abril de 2022 presentó una variación anual positiva de 18,7% superando a los niveles prepandemia, que para abril 2019 tuvieron una variación de 13% anual. Sin embargo, la tasa de inflación y el efecto tributario generaría un impacto negativo en el consumo, que podría incidir en la estimación inicial del BCE de 3,61% para 2022.



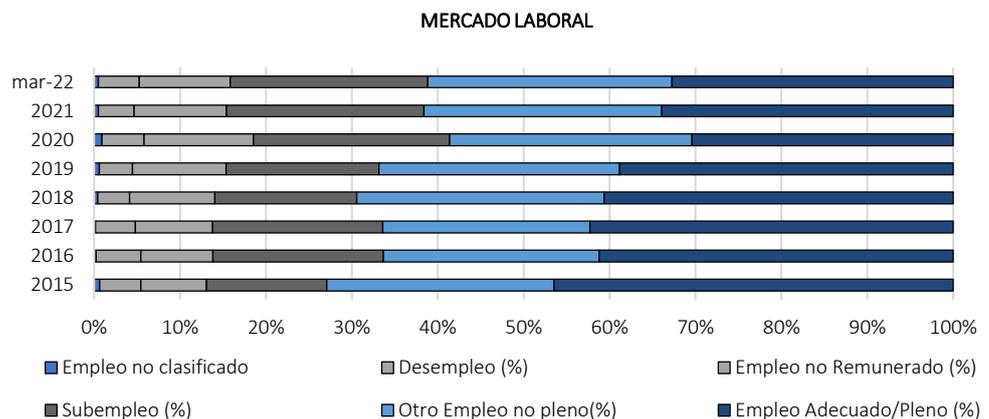
[Mercado laboral e inflación: indicadores que mostraron realidades opuestas, la inflación ha incrementado mientras que el mercado laboral mantiene una tibia recuperación](#)

La inflación ha experimentado un incremento súbito hasta abril de 2022, como resultado de los efectos económicos del conflicto armado entre Rusia y Ucrania, la crisis logística y el aumento generalizado de la demanda postpandemia. Para Ecuador, estos factores explican que la tasa de inflación anual se eleve hasta 2,89%, tasa que también refleja el aumento que experimentó el sector de servicio de transporte, de alimentos y bebidas, y de enseñanza. Según estimaciones preliminares, este indicador podría alcanzar un techo máximo de 3,5% anual al finalizar el año 2022.

INFLACIÓN	2019	2020	2021	abr-21	abr-22
Inflación mensual	0,01%	-0,08%	0,16%	0,35%	0,60%
Inflación anual	0,27%	-0,34%	1,69%	-1,47%	2,89%
Inflación acumulada	-0,93%	-0,93%	1,94%	-1,47%	2,89%

Fuente: INEC

Durante el último año, el mercado laboral no mostró cambios significativos en la estructura, lo que implicó que el nivel de empleo informal se mantuvo cercano a 60% de la población económicamente activa -PEA, mientras que el empleo adecuado fue cercano a 33%, con cifras a marzo de 2022, según datos del INEC. La tasa de desempleo ha fluctuado entre 4% y 5%, comportamiento que se ha mantenido sin mayores cambios desde la reactivación económica luego de la pandemia.



[Las ventas en la economía se incrementaron a un ritmo de 15% interanual a marzo de 2022, mientras que la inversión extranjera directa acumuló USD 621 millones en 2021](#)

Al cierre del primer trimestre de 2022, las ventas totales registradas en el mercado ecuatoriano sumaron USD 47.078 millones, es decir, USD 6.131 millones adicionales a la cifra reportada en el mismo período de 2021 (USD 40.947 millones), en términos porcentuales, este resultado implicó un aumento de 15% interanual. A nivel provincial, Pichincha registró ventas totales por USD 18.731 millones, seguida de Guayas con USD 16.760 millones, mientras que Azuay y Manabí, a una distancia bastante considerable, reportaron

ventas por USD 2.203 millones y USD 1.854 millones, respectivamente. Por tipo de actividad, las cifras evidenciaron que el comercio con una participación de 39,3% y la manufactura con 16,7%, fueron los sectores con mayor aporte. El sector de explotación de minas y canteras se ubicó en el tercer lugar con una participación 10,7%, equivalente a USD 5.034 millones, ubicándola como una de las actividades con mejor desempeño de los últimos años.

La inversión extranjera directa finalizó a 2021 con un monto de USD 621 millones, menor registro que los años previos 2019 y 2020, que reportaron montos de USD 975 y USD 1.104 millones, respectivamente. Lo anterior, pese a que durante el primer año de gobierno del presidente Lasso, el nivel de riesgo país descendió por debajo de los 900 puntos básicos. Con base a las cifras presentados por el Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca, el país habría alcanzado la firma de 500 contratos de inversión que podrían generar en los próximos 3 años cerca de 130 mil empleados, con miras a concretar la cifra objetivo de USD 30.000 millones.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	2019	2020	2021	IIIT-2021	IVT-2021
	Monto (millones de USD)	975	1.104	621	249
% del PIB	0,90%	1,10%	0,58%	0,93%	0,41%

CONTRATOS INVERSIÓN	EMPLEOS	INVERSIÓN	2022	2023	2024	2025
	500 contratos	130.000	Local 60% Extranjera 40%	15,70%	22,70%	10,70%

Fuente: BCE - MPCEIP

[Ecuador mantiene una balanza comercial superavitaria producto del aumento en el precio del petróleo y ciertas materias primas](#)

Pese a los efectos adversos que el conflicto armado entre Rusia y Ucrania ha ocasionado en el concierto internacional, las exportaciones ecuatorianas han podido mantener un ritmo de crecimiento estable y alentador. Las cifras del BCE con corte al primer trimestre de 2022 registraron exportaciones totales por USD 8.085 millones FOB e importaciones totales por USD 7.152 millones FOB y un superávit equivalente a USD 932,6 millones FOB. El buen desempeño que han presentado productos no petroleros como el camarón, pescado, frutas tropicales, aceite de palma, entre otros explicaron este resultado; a lo que se sumó un precio promedio por barril de petróleo superior a USD 90.

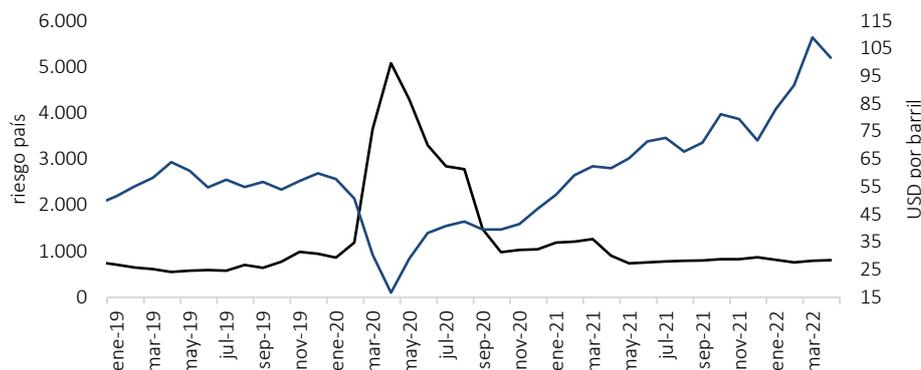
COMERCIO EXTERIOR	2019	2020	2021	IIIT- 2021	IT - 2022	VAR %. TRIMESTRAL
Balanza Comercial Total	855,2	20.057,20	2.870,70	826,2	932,6	12,88%
Exportaciones Totales	22.329,40	20.226,60	26.699,20	5.861,30	8.085,10	37,94%
Importaciones Totales	21.474,20	169,4	23.828,50	5.035,10	7.152,50	42,05%

Fuente: BCE

[El precio del petróleo y el riesgo país: durante enero de 2022 el precio del petróleo se ubicó en los niveles más elevados observados en 7 años, mientras que el riesgo país se mantiene por bajo de 800 puntos básicos](#)

Como se mencionó anteriormente, el precio del barril del petróleo ha experimentado un aumento sostenido, en respuesta a la caída en la oferta mundial, por el conflicto armado, lo que implicó para Ecuador registrar precios superiores a USD 110 por barril incluso, el mejor desempeño desde hace 7 años. A la par, el nivel de riesgo país – EMBI por las siglas en inglés- ha permanecido estable entre los 700 y 800 puntos básicos, la expectativa apuntaba a que este indicador pueda seguir reduciéndose, sin embargo, los desajustes políticos que ha enfrentado el país han influenciado de forma directa en este indicador.

RIESGO PAÍS VS EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL PETRÓLEO



Fuente: JP Morgan

El gobierno ha estimado para la proforma presupuestaria 2022⁴, un precio promedio del barril de petróleo de USD 59,20, cifra que implicaría ingresos por exportaciones de USD 7.301 millones. Sin embargo, la condición política adversa podría elevar el nivel de riesgo país, pero, la renovación del acuerdo con el FMI y el apoyo de organismos internacionales como el Banco Mundial, BID, CAF, entre otros permitirán mantener un grado de riesgo aceptable en el próximo año.

Según las previsiones iniciales del gobierno, el déficit fiscal se reduciría en 2022, y se ubicaría entre 2% y 2,2% del PIB⁵, mejorando la perspectiva de 2021, cuando esta cifra fue cercana a 4% del PIB. Además, del aumento del precio del barril de petróleo en los mercados internacionales, la reducción de los subsidios a los combustibles y una mayor producción petrolera cercana a los 500.000 barriles diarios, según el FMI, va permitiendo corregir este desbalance fiscal. En cuanto a la recaudación fiscal, el Servicio de Rentas Internas – SRI, proyecta superar los USD 16.000 millones en 2022, lo que supondrá el mejor resultado desde 2015.

INDICADORES FISCALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	INDICADOR	VARIACIÓN INTERANUAL
Déficit fiscal (millones USD)	2021	4.246	-38,90%
Déficit fiscal (%PIB)	2021	4%	-3%
Recaudación tributaria neta (millones USD)	2021	12.794	11%
Recaudación tributaria neta (millones USD)	enero-abril 2021	5.543	25,20%
Deuda pública (millones USD)	mar-22	62.718	-0,48%
Deuda pública (%PIB)	mar-22	56,85%	6,52%
Deuda interna (millones USD)	mar-22	14.428	-18,90%
Deuda externa (millones USD)	mar-22	46.222	2,20%

Fuente: SRI

CONCLUSIONES

La previsión de crecimiento económico para 2022 aún es incierta frente a la alta incertidumbre que experimentan los mercados mundiales. Según estimaciones del FMI y BCE, la expansión económica para el Ecuador fluctuará entre 2,5% y 3,5% anual. No obstante, el resultado anterior, dependerá de factores externos como el precio del petróleo, el desembolso de recursos por parte de organismos multilaterales, el aumento en las exportaciones y el flujo de remesas.

El consumo de los hogares se estima podría desacelerarse en 2022, en respuesta, al aumento de la inflación que se estima sea cercana a 3,5%, así como a los efectos de la reforma tributaria, factores que restarían el consumo de la clase media y estratos bajos. La crisis logística comercial internacional y el conflicto armado entre Rusia y Ucrania ha supuesto el incremento en el precio de las materias primas afectando a toda la cadena productiva y el consumidor final.

El nivel de empleo ha crecido de forma modesta hasta marzo de 2022, varias actividades económicas se reactivaron de forma diferenciada, aunque las ventas totales al cierre del primer trimestre reportaron un aumento de 15% de forma interanual, explicada por el mejor desempeño que han experimentado las

⁴ <https://www.finanzas.gob.ec/proforma-enviada-2022-30-de-octubre-de-2021/>

⁵ <https://www.americaeconomia.com/guillermo-lasso-2657223274-menor-deficit>

provincias de Pichincha y Guayas. El aumento del crédito ha sido otro de los factores que han sustentado este crecimiento, sin embargo, el desempeño económico aún sigue siendo volátil.

El déficit fiscal en 2022 dejaría de ser uno de los factores de alto riesgo para la economía, pues se espera que el mismo sea inferior a 2,2% del PIB. Bajo este escenario, el gobierno podría impulsar el gasto de inversión pública para contrarrestar la caída en la demanda de los hogares debido al efecto inflacionario y los embates de la crisis internacional.

SECTOR AGROINDUSTRIAL

CONTEXTO: La agroindustria ecuatoriana posee una ventaja productiva frente a otros mercados por la variedad de microclimas existentes.

El sector de agroindustria se dedica a la producción, industrialización y comercialización de productos agrícolas, forestales y algunos recursos naturales. Agrega valor a los productos de la industria y garantiza que los alimentos sean aptos para el consumo en general. Esta industria se caracteriza por mantener una participación significativa dentro de la producción nacional de países en desarrollo como Ecuador, en respuesta, a que los principales productos de exportación provienen de la agricultura, pero mediante procesos de manufactura son industrializados para su posterior venta y comercialización.

Según la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO- por sus siglas en inglés, 2017), la agroindustria representa más de 50% del total del valor añadido manufacturero en los países de ingresos bajos, y 30% en aquellos de ingresos medios. Ecuador tiene una ventaja productiva especialmente en esta industria considerando el clima y biodiversidad de ecosistemas que posee, lo que le permite, obtener mayores horas de luz al día, así como precipitaciones marcadas por estaciones invernales y ciclos de productos corto y largo, favoreciendo al crecimiento de productos y que las cosechas pueden efectuarse en más de una vez al año.

A nivel administrativo Ecuador cuenta con el Ministerio de Agricultura y Ganadería, así como la Unidad de Almacenamiento para implementar medidas de apoyo y soporte en la cadena de valor. La agroindustria surge de la integración de la agricultura con la industria, en respuesta a la necesidad de la nueva tecnología agropecuaria e industrial, con miras a incrementar la producción a gran escala. Este sector de forma agregada aporta en gran medida cerca de 42% del empleo que en conjunto generan la agricultura y la industria.

DESEMPEÑO ECONÓMICO EN GENERAL: El sector agroindustrial tiene un rol importante y estratégico en la economía ecuatoriana.

Durante la pandemia del COVID-19, la actividad agroindustrial reportó uno de los menores impactos, en vista de la alta demanda que experimentaron sectores de alimentos y bebidas debido al confinamiento. La producción de camarón y banano (los productos no petroleros más representativos para Ecuador), presentaron tasas de crecimiento de hasta 2 dígitos frente a 2019. Consecuentemente, varias empresas que forma parte de estos sectores tuvieron que incrementar la capacidad productiva a través de la ampliación de plantas y fábricas de producción para satisfacer la creciente demanda internacional. Cabe destacar que China (país de origen del COVID-19) ya había recuperado su economía, lo que permitió mantener la demanda de camarón y productos del mar.

La interrupción de la cadena de valor en algunos sectores económicos que forman parte directa e indirectamente de la agroindustria enfrentó ciertos procesos de paralización, que sin embargo fueron atenuados por las acciones tomadas por el gobierno para evitar un mayor colapso social. En ese sentido, el Estado buscó garantizar el suministro de alimentos, especialmente en aquellos que se masifican como: producción de carne, leche, huevos, molinería, aceites vegetales, frutas, verduras y bebidas no alcohólicas. La agroindustria goza de la ventaja de contar con muchos productos que son considerados de primera necesidad, por lo que su producción y distribución es priorizada por parte de varios sectores y el gobierno.

A nivel productivo, la agroindustria aporta con la mayor producción en la economía nacional, con un 18%⁶ en 2020 (equivalente a USD 11.911 millones), superando actividades como el sector petrolero, minero, manufacturero, construcción y comercial. Para 2021, esta participación se redujo ligeramente a 17,8%, pese

⁶ PIB en términos reales de 2007.

a que aumentó en monto (USD 12.312 millones), explicado por la recuperación de actividades de explotación de recursos no renovables como el petróleo y la minera.

Las provincias con mayor superficie agropecuaria que sirven de base la producción industrial se encuentran ubicadas la región Costa, especialmente en Guayas, Los Ríos, Manabí y Esmeraldas. En Guayas la producción de caña de azúcar y arroz son algunos de los sectores más destacados, mientras que Esmeraldas la producción de palma africana constituye las actividades más relevantes y en Los Ríos la producción de maíz seco. A este hecho se suma las condiciones climáticas favorables que permiten que los productos agrícolas se cosechen durante todo el año, condición que permite mantener un flujo constante de exportaciones a los mercados internacionales.

La agricultura en los países de América Latina sigue siendo un pilar clave en la generación de empleos y reducción de la pobreza, especialmente en zonas rurales. Según el BID, un crecimiento de 1% del PIB agrícola, tiene un impacto positivo de un 0,12% en el PIB general, "lo cual es un dato significativo". Además, el crecimiento de un 1% del PIB agrícola se traduce en un incremento en el gasto de la población más pobre de hasta 2,5 veces más en comparación con el crecimiento del PIB no agrícola, desempeñando así un rol fundamental en la reducción de la pobreza⁷.

La metodología de clasificación sectorial del Banco Central del Ecuador (BCE) ubica a la agroindustria como una actividad económica base y motor para el mercado nacional, en vista de su relacionamiento y encadenamiento con otras ramas económicas, estimulando el desarrollo y producción incluso de otras actividades económicas conexas, entre las que se destacan: el transporte y la comercialización al por mayor y menor de productos en mercados y centros de distribución. La innovación y procesos de transformación y, sobre todo, la industrialización ha permitido que la actividad agrícola transite a un proceso agroindustrial, mediante la cual se incorpora valor añadido a las materias primas, generando al mismo tiempo ingresos y oportunidades de empleo, especialmente a los países en desarrollo⁸.

La agroindustria además está caracterizada, considerando su integración vertical en la economía, por el mayor aporte a la generación de empleo, representando más de 35% del empleo total (entre la agricultura y el sector agroindustrial). Dentro del entorno rural la importación de esta actividad aumenta, tomando en cuenta que más de dos tercios del empleo existente, corresponde a esta actividad, especialmente en sectores como la de cría de animales (ganado y otras especies).

SECTOR MACROECONÓMICO

[PIB del sector: a 2021, el PIB agroindustrial representó 17,8% de la producción nacional total, superando a actividades como la minera y el petróleo](#)

La agroindustria ecuatoriana está conformada por más de 20 actividades económicas que van desde la producción de alimentos y bebidas hasta la producción de muebles y papel. Con base a lo anterior, la construcción del PIB ha considerado la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU) tomando en cuenta los siguientes sectores: 1) Agricultura, 2) Acuicultura y Pesca de Camarón, 3) Pesca (excepto camarón), 4) Actividades manufactureras de origen agropecuario (elaboración de productos alimenticios, bebidas y productos de tabaco, fabricación de productos textiles, prendas de vestir y cueros, producción de madera y productos de madera, incluidos muebles, fabricación de papel y de productos de papel, y actividades de edición e impresión; fabricación de productos de caucho, entre otras)⁹.

Con cifras al término de 2020, el PIB real de la agroindustria fue de USD 11.911 millones, equivalente a 18% del PIB nacional, superando a actividades tradicionales como el comercio, petróleo, construcción, entre otros. A pesar de que durante ese año esta industria se contrajo en un 1,6%, la participación respecto del PIB total creció con relación a 2019-año en el que representó 16,8% del PIB- debido a que en 2020 el PIB se contrajo en un 7,8%. A lo anterior se agregó que esta industria fue una de las más resilientes durante la pandemia, comportamiento que se explica debido a la alta demanda de alimentos a nivel nacional y extranjera¹⁰.

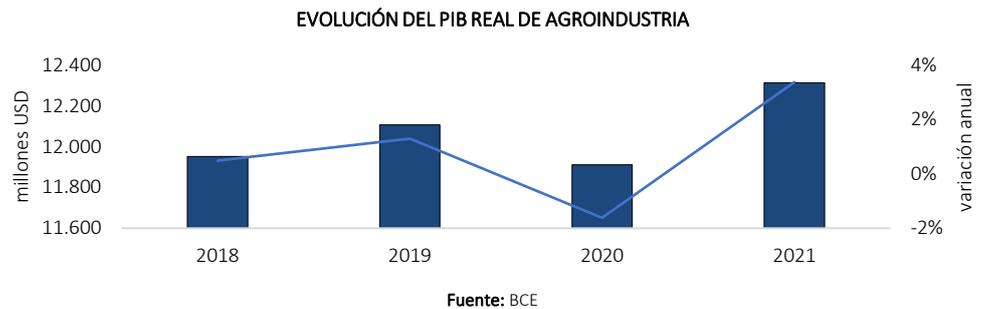
⁷ <http://www.fao.org/3/a-i2421b.pdf>

⁸ <http://www.fao.org/biotech/sectoral-overviews/agro-industry/es/>

⁹ <http://extwprlegs1.fao.org/docs/pdf/ecu183434.pdf>

¹⁰ <https://investigacionyestudios.supercias.gob.ec/wp-content/uploads/2021/08/Estudio-Agroindustria.pdf>

Dentro del sector, las actividades de cultivo de banano, café y cacao, y acuicultura y pesca de camarón -esta última representa 8,2% del PIB agroindustrial- fueron las que más crecieron expandiéndose en un 6,8% cada una. La razón del crecimiento de la acuicultura se explicó, principalmente, por mayores volúmenes de exportación hacia los Estados Unidos con un crecimiento de 47,1% anual¹¹. Por el lado de cultivo de banano, café y cacao – actividad que representa 12,3% del PIB agroindustrial- su comportamiento que también se explicó por un buen desempeño de sus exportaciones. En 2020, las exportaciones de banano y de cacao y elaborados crecieron 11% y 22% anual, respectivamente. En contraste, las actividades agroindustriales que más se contrajeron fueron: elaboración de tabaco (-23,3%), fabricación de muebles (-14,8%) y silvicultura y extracción de madera (-13,3%).



En 2021, la agroindustria mostró un mayor dinamismo. En el cuarto trimestre creció en un 5,3% anual, apalancado en la expansión de la acuicultura y pesca de camarón (+22%), cultivo de flores (+16,7%) y la pesca (11,8%). De forma global, la agroindustria creció un 3,4% anual, lo cual le permitió superar los niveles de actividad económica alcanzado en años previos a la pandemia, siendo una de las pocas actividades que logró recuperar el PIB de años anteriores. Dentro de la agroindustria, las actividades relacionadas con acuicultura y pesca -que crecieron a tasas de dos dígitos- fueron claves para el desarrollo del sector. Cabe recalcar que tanto la pesca como la acuicultura dependen, en gran medida, de las exportaciones. En este contexto, es preciso señalar que, en 2021, las exportaciones de camarón crecieron a una tasa de 39%, superando las barreras de los USD 5.000 millones -cifra récord tanto en valor como en volumen-, mientras que las exportaciones de enlatados de pescado registraron USD 1.263 millones, es decir, una variación de 8% anual¹².

¹¹ Reporte estadístico comercio exterior de Fedexpor <https://drive.google.com/file/d/1Xly8NT8oAAg7Za6YQMqBvsVKRrwhwNck0/view>

¹² Reporte estadístico de comercio exterior Edición Especial 2021 (Fedexpor).

DESEMPEÑO SUBACTIVIDADES AGROINDUSTRIA 2021



Fuente: BCE

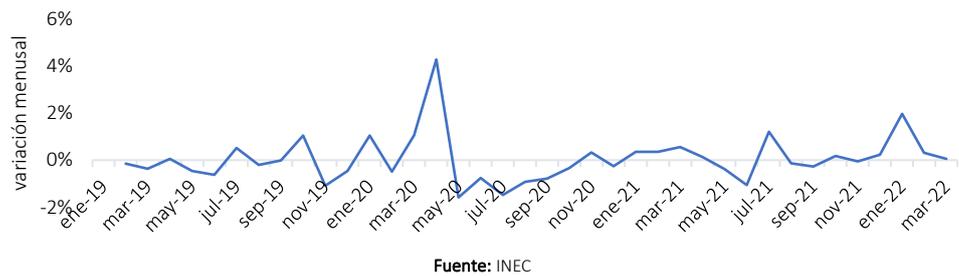
Para 2022 se prevé un crecimiento preliminar de la economía ecuatoriana de 2,54%, que responde al impulso de mayores inversiones en el sector petrolero y minero; exportaciones (3,3%) y gasto de consumo final de los hogares (3,2%). A nivel de industrias, las mayores tasas de crecimiento provienen de la refinación de petróleo (8,2%); pesca excepto camarón (3,7%); acuicultura y pesca de camarón (3,1%); otros servicios (3%) y construcción (2,9%).

[Inflación: al cierre del primer trimestre de 2022, la inflación en la agroindustria presentó un pico de 1,96% en enero, explicada por el aumento en las materias primas](#)

En el año 2020, la inflación fue progresivamente incrementando, explicada por la incertidumbre de las personas en cuanto al fin del confinamiento. A este factor se sumó el evento de las protestas de octubre de 2019, cuando se incrementaron los precios de los combustibles afectando a la cadena de producción, efecto que sin embargo fue menor al esperado. Las restricciones de movilidad y la especulación generaron un incremento en el precio general de los alimentos en 2020 con respecto a 2019, según el reporte de inflación del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC)¹³. La Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación anunció para noviembre de 2021, los alimentos alcanzaron la mayor alza del planeta en los últimos diez años. En la misma línea, la falta de recursos para cuidar los cultivos y el incremento en los precios de insumos y fertilizantes generaron una disminución de calidad en los productos, de esta manera los precios de los productos agrícolas no reflejaron la realidad del sector.

¹³ <https://www.eluniverso.com/noticias/informes/los-alimentos-suben-de-precio-por-tercer-mes-consecutivo-en-ecuador-una-tendencia-a-nivel-mundial-nota/>

INFLACIÓN DEL SECTOR AGROINDUSTRIAL



La inflación promedio del sector agroindustrial en 2021 presentó una variación mensual de -0,9%, frente al año anterior. Esto sucedió por el incremento en los precios de 4,26% en el mes de abril de 2020, al inicio de la pandemia, que elevó el promedio de inflación de 2020, en relación con el año 2021, en el que los precios se mantuvieron más estables por el retorno del país a su producción normal. Sin embargo, en el mes de enero de 2022 la inflación de la industria alcanzó una variación de 1,96%, debido al aumento en el precio del barril de petróleo que superó USD 100, por lo que los combustibles y las materias primas alzaron sus costos. Esto, sumado a la crisis logística en el mundo que ha generado dificultades para el sector productivo en la exportación de productos y sobre todo en la importación de materias primas o productos como fertilizantes para mantener los cultivos.

SECTOR MICROECONÓMICO

Empresas del sector: 80% de las empresas de la agroindustria se dedican a la agricultura y ganadería

EMPRESAS DEDICADAS COMERCIO AL POR MAYOR	NÚMERO DE EMPRESAS 2019	NÚMERO DE EMPRESAS 2020	TASA DE VARIACIÓN ANUAL
Microempresa	92.267	88.673	-3,9%
Pequeña	4.508	3.890	-13,71%
Mediana	1.429	1.379	-3,5%
Grande	552	552	0%
Total	98.756	94.494	-4,32%

Fuente: INEC

El Directorio de Empresas y Establecimientos del Instituto Nacional de Estadística y Censos registró en el año 2020 94.494 empresas que se dedican a las actividades relacionadas con la agroindustria, 4,3% menos que en el año 2019. El 93,8% se trata de microempresas, de las cuales 71.191 (80%) se dedican a la agricultura y ganadería. Las empresas que tuvieron un desempeño favorable en 2020 fueron las procesadoras de pescado, camarón y otros productos del mar, elaboración de productos alimenticios, y aquellas industrias que se dedican a generar productos de la molinería, panadería y fideos, las cuales compensaron la reducción y el efecto de la pandemia. Entre las empresas con mayor beneficio del sector se encuentran Agropesa, Agripac y Pronaca.

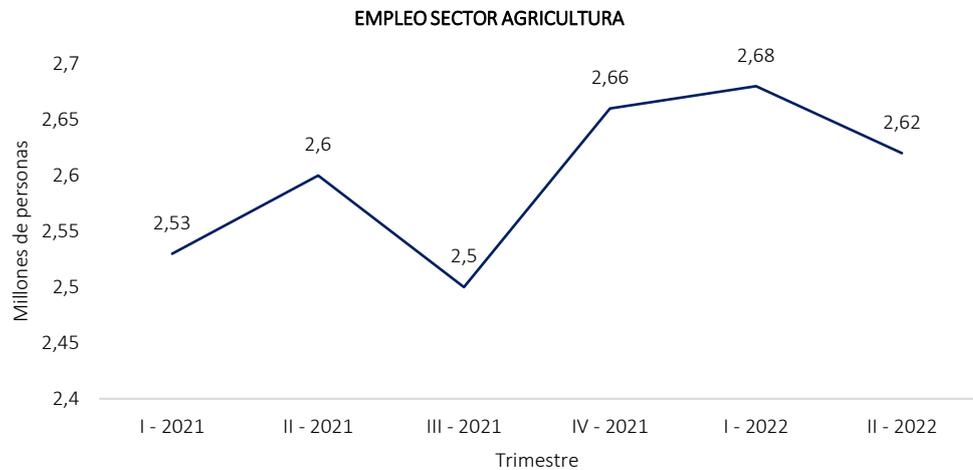
En virtud de lo mencionado en párrafos anteriores, varias empresas del sector agroindustrial incrementaron las ventas en 2020 entre un 15% y un 40% adicional, pese a que este período estuvo marcado por la pandemia. El confinamiento y la incertidumbre por parte de los consumidores, quienes se dedicaron a generar compras de “bunker”, obligaron a incrementar la producción de ciertos productos hasta en un 200%, según reportes de las Cámaras de Producción de Quito y Guayaquil.

Empleo del sector: el nivel de empleo durante el primer trimestre de 2022 se incrementó en mayor medida en la manufactura frente a la agricultura

Debido a limitaciones metodológicas¹⁴, en la presente sección el análisis se enfocará principalmente en el empleo generado por la agricultura únicamente, debido a la falta de información por agroindustrias de forma específica. Con base a cifras del INEC, a diciembre de 2020 más 2.553.000 personas estaban empleadas en la agricultura, representando la tercera parte del total de personas con empleo en el mercado nacional.

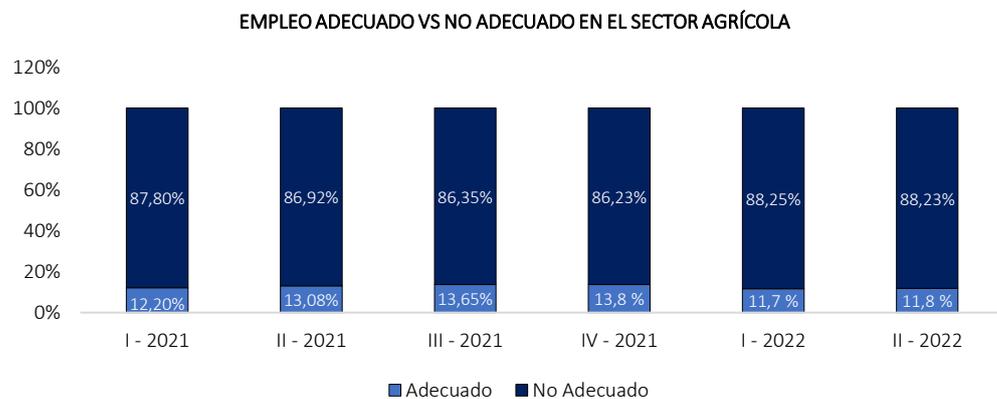
¹⁴ El INEC únicamente presenta el empleo adecuado generado por el sector agroindustrial, no el empleo total. Por esta razón, el análisis se centra en la agricultura que sí se presenta el empleo total.

Según el Ministerio de Producción 62% de la población rural depende o trabaja en alguna actividad agrícola, evidenciando la importancia de esta industria en la ruralidad ¹⁵. Al segundo trimestre de 2022 el empleo generado por el sector se redujo en 2,24% respecto del primer trimestre de 2021, lo cual, en parte, obedece a un tema estacional.



Fuente: INEC

A pesar de que algo más de la tercera parte de la PEA se encuentra empleada en el sector agrícola, es preciso destacar que este se caracteriza por una alta informalidad. Durante el último año, en promedio 12,3% de las personas empleadas en la agricultura tuvo un empleo adecuado¹⁶, mientras que 87,7% restante un empleo no adecuado. La participación del empleo adecuado agrícola ha venido decreciendo en 2022, pasando de 13,8% en el último trimestre de 2021 a 11,8% en el tercer trimestre de 2021¹⁷. Específicamente, la disminución registrada en el mes de junio se debe principalmente al paro nacional de 18 días que afectó gravemente al sector agroindustrial.



Fuente: INEC

Respecto del empleo generado por la agroindustria, considerando las limitaciones metodológicas mencionadas anteriormente, cerca de 40% del empleo de la cadena agroindustrial se concentra en la agricultura, seguido por la elaboración de productos alimenticios que representa el 30,5%. La tercera actividad que más empleo adecuado generó dentro de la agroindustria fue la pesca y acuicultura que abarcó 9% del empleo total.

¹⁵ <http://extwprlegs1.fao.org/docs/pdf/ecu183434.pdf>

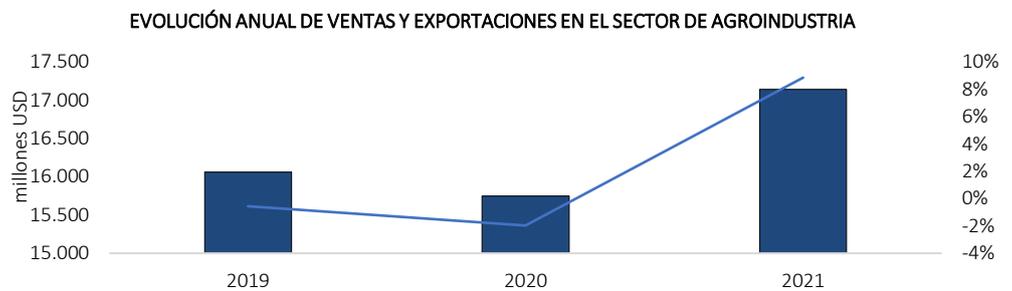
¹⁶ Personas con empleo que perciben ingresos laborales iguales o superiores al salario mínimo, trabajan no menos de 40 horas a la semana y/o menos de ese tiempo porque no desean trabajar horas adicionales.

¹⁷ Las cifras de empleo a nivel sectorial para el sector de agroindustria que publica el INEC no se encuentran disponibles.

[Ventas y exportaciones del sector: las ventas del sector agroindustrial a 2021 han sido crecientes frente a 2020 y 2019](#)

En 2021, las ventas del sector de agroindustrial presentaron un incremento anual de 8,9% frente 2020, mientras que frente a 2019 (prepandemia), también se reportó resultado favorable con una tasa 6,7% anual, que se explica en gran medida por el crecimiento explosivo de las ventas de productos como camarón, el atún, harina de pescado, aceite de palma, entre otros productos semielaborados y elaborados que aumentaron su demanda especialmente en el mercado europeo y asiático.

Entre las subactividades que reportaron un mejor desempeño en las ventas de 2021, se observó al cultivo de bananos y plátanos, que alcanzó 2.514 USD millones en 2021, con una participación de 14,67% con respecto al total de las ventas registradas durante el año, seguido por la explotación de criaderos de pollos que representó 11,5% con ventas de USD 1.971 millones. De forma general, varios productos derivados de la agroindustria se vieron afectados en 2021, por el alza de los precios en fertilizantes y químicos básicos para la producción, a lo que se sumó la escasez de contenedores por la crisis logística mundial, afectando a la exportación de varios productos no petroleros tradicionales y no tradicionales. Cabe recalcar que una industria creciente en estos 2 últimos años ha sido el cannabis para uso medicinal, cuyo cultivo, procesamiento y comercialización se expandió a septiembre de 2021 en 100% anual.



Fuente: SRI

A pesar de que ciertos sectores en la agroindustria como la pesca, y la producción de camarón tienen previsto crecer en 2022, la agroindustria en general ha tenido un comienzo del año con ralentización. El sector agropecuario experimentó una contracción de 1,4% en los tres primeros meses de 2022 frente al mismo período de 2021, principalmente debido al aumento de los precios de fertilizantes como la urea y también la escasez derivaron en un menor rendimiento de los cultivos. De la misma manera, en el segundo trimestre de 2022 Ecuador pasó por un paro nacional de 18 días. Estas manifestaciones impulsadas por sectores indígenas representaron pérdidas de cerca de USD 90 millones para el sector, según el Ministerio de Producción.

La balanza comercial total, es un indicador que permite observar de forma agregada el comportamiento de productos derivados de la agroindustria, los cuales, según las cifras presentadas por el BCE crecieron en 2021 en 19,8%, generando ventas externas por un monto de USD 18.092 millones. Cabe mencionar que 68% de las exportaciones que ha efectuado el país durante este período correspondieron a productos no petroleros, de los cuales más de 35% correspondieron únicamente a productos como el camarón y banano.

BALANZA COMERCIAL 2021 (MILLONES FOB USD Y % DE VARIACIÓN ANUAL)

	EXPORTACIONES	VARIACIÓN ANUAL EXPORTACIONES	IMPORTACIONES	VARIACIÓN ANUAL IMPORTACIONES	BALANZA COMERCIAL
Petroleras	8.607	+63,9%	4.656	+79,1%	3.951
No petroleras	18.092	+19,8%	19.172	+33,6%	-1.080
Total	26.699	+31,2%	23.829	40,6%	2.871

Fuente: BCE

Dentro de las exportaciones no petroleras, el camarón tuvo un papel destacado, incrementando su presencia en el mercado chino. Hasta diciembre de 2021, las exportaciones de este producto fueron de USD 5.323 millones FOB, un 39,2% superior respecto de 2020. El atún y pescado se ubicaron como el segundo producto con mayor crecimiento, con una expansión de sus exportaciones de 16,5% anual, alcanzando los USD 367 millones, seguido por enlatados de pescado que creció un 7,8% llegando a los USD 1.060 millones.

PRINCIPALES PRODUCTOS NO PETROLEROS NO MINEROS DE LA CANASTA EXPORTABLE 2021 (MILLONES DE USD FOB)

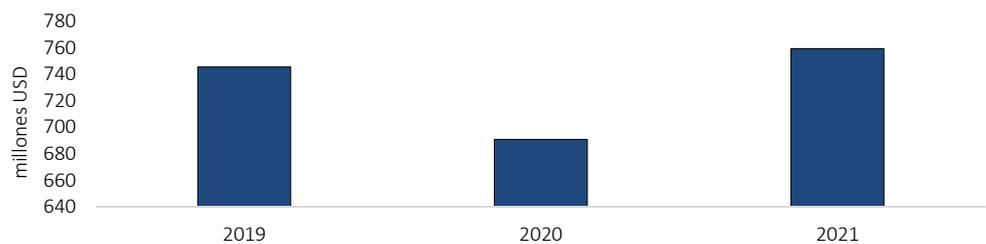
PRODUCTO	VALOR FOB (MILLONES USD)	VARIACIÓN ANUAL
Camarón	5.323	+39,2%
Banano y plátano	3.485	-5%
Enlatados de pescado	1.262	+7,8%
Cacao y elaborados	122	+2,7%
Atún y pescado	367	+16,5%
Café y elaborados	63	3,6%

Fuente: BCE

[Recaudación tributaria: a su vez, entre enero y marzo de 2022, la recaudación de la agroindustria totalizó USD 256 millones, un 36,7% más con relación al año previo](#)

La recaudación tributaria del sector agroindustrial en 2020 se situó en USD 690 millones, evidenciando una caída de 7,4% respecto de 2019, contracción consecuente con los efectos de la pandemia. La contracción de la recaudación tributaria se explica principalmente por una caída de 20% en la industria de bebidas -actividad que representa 30% de la recaudación total de la agroindustria-. No obstante, la recaudación del sector en los últimos 4 años ha representado 14% de la recaudación tributaria total. Entre las actividades con mayor reducción en el monto recaudado constaron las actividades relacionadas con la industria textil ya que, debido al confinamiento, el consumo de estos productos fue pospuesto, en consecuencia, la fabricación de prendas de vestir y de productos textiles, presentaron tasas de variación negativas 28,5% y 22,8% anual, respectivamente.

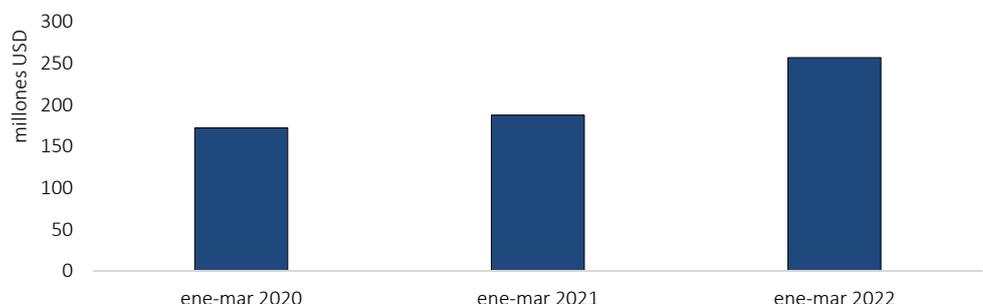
RECAUDACIÓN DEL SECTOR DE AGROINDUSTRIA



Fuente: SRI

A su vez, entre enero y marzo de 2022, la recaudación de la agroindustria totalizó USD 256 millones, un 36,7% más con relación al año previo. Este mayor dinamismo estuvo dado por un crecimiento en marzo de 112% en la fabricación de productos alimenticios. La agricultura, actividad que representa 40,5% de la recaudación tributaria del sector agroindustria tuvo un crecimiento interanual de 38,8%, favorecido por el bajo incremento en los precios y la mayor demanda de materia prima por la apertura de negocios como hoteles y restaurantes.

RECAUDACIÓN AGROINDUSTRIA

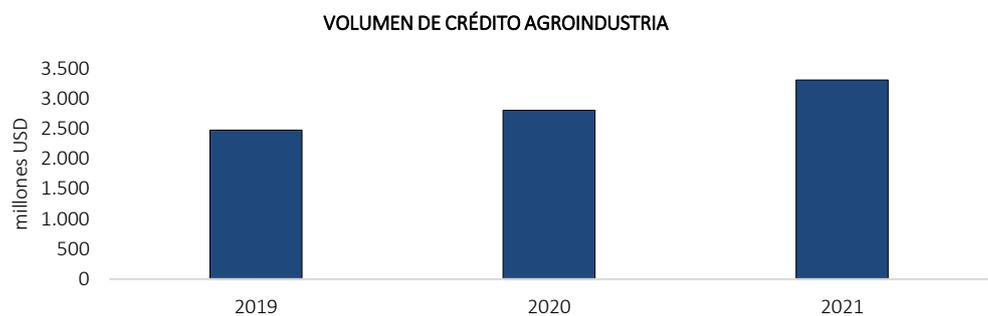


Fuente: SRI

[Volumen de crédito: la mayor parte del crédito destinado al sector en 2021 se dirigió al sector agrícola con un monto acumulado de USD 2.449,7 millones](#)

El volumen de crédito reportado para 2021 (compuesto por 17 subactividades actividades económicas), ascendió a USD 3.312 millones, monto que estuvo un 18% por encima de aquel reportado en 2020 (USD 2.806 millones). Con respecto al período 2019, el volumen de crédito también fue mayor en 33,7%. La necesidad de incrementar la capacidad de producción y operativa en el sector, tendencia que se podrían mantener al alza durante el año 2022, en vista de que el consumo de los hogares se estima crecería en 3,5% anual.

Del total de volumen proporcionado a las actividades agrícolas el mayor porcentaje se otorgó por parte del Banco de Guayaquil S.A., que aportó en el año cerca de USD 576 millones, seguido por Banco de la Producción Produbanco S.A. (USD 428). De la misma forma, para las actividades de manufactura de la industria, la institución con mayor volumen de crédito otorgado fue Banco de Guayaquil S.A. (USD 203 millones), seguido por Banco Pichincha C.A. (USD 165 millones), presentándose como los bancos más significativos para la productividad del sector.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

La mayor parte del crédito destinado al sector en 2021 se dirigió al sector agrícola, que recibió USD 2.449,7 millones, mientras que las actividades de manufactura relacionadas recibieron USD 862,7 millones. Por tipo de actividad económica, el procesamiento de camarón se ha constituido como la subactividad a la cual se han destinado mayores recursos vía crédito privado, en 2021, el monto fue de USD 803 millones, equivalente a 24,24% del total generado. Seguido a esta actividad, se observó al cultivo de frutas tropicales y subtropicales con una participación de 10,38% (USD 344 millones), la elaboración de aceites y grasas de aceite vegetal y animal con 8,69% (USD 288 millones) y la pesca marina con 6,64% (USD 220 millones). En conjunto, los sectores antes descritos explicaron más de 50% del destino del crédito entregado por la banca privada hacia la agroindustria.

FACTORES EXÓGENOS Y COMPETITIVIDAD

Ecuador cuenta con una gran variedad de productos acuícolas, agrícolas y pesqueros de forma abundante que se destacan por su alta calidad a nivel internacional, muchos de los cuales destacan en el mercado mundial. Ecuador es el mayor exportador de banano del mundo exportando más de 26% del mercado internacional; en otras palabras, 1 de cada 4 bananos consumidos en el mundo son ecuatorianos. A su vez, el país representa una potencia en producción y exportación de camarón y atún, siendo el segundo mayor exportador del mundo y el primer proveedor para la Unión Europea. Además, es el tercer exportador de flores a nivel mundial. Otro producto tradicional del país es el cacao, siendo el cuarto país exportador del mundo. Lo anterior refleja oportunidades para expandir e incrementar la venta externa productos tradicionales con mayor valor agregado, considerando las ventajas climáticas y competitivas frente a otros productos para elevar la producción. No obstante, el sector alimenticio y agroindustrial todavía enfrenta problemas estructurales como poca tecnología, procesos de innovación, entre otros.

La agricultura es una de las actividades económicas que necesita mayor inyección de capital para recuperarse en el segundo semestre del año. “La recuperación de los sectores de agricultura y construcción es clave para impulsar el crecimiento económico y la generación de empleo adecuado en el país”, dice el gerente del Banco Central, Guillermo Avellán. En el primer trimestre de 2022, las actividades de agricultura, silvicultura, caza y pesca obtuvieron USD 15,6 millones en inversión extranjera directa (IED). Esto cerca de 201% más que en el primer semestre de 2021. Sin embargo, el agro tuvo apenas el 11% del total de capitales que se inyectaron

desde el extranjero en los tres primeros meses del año. Hay oportunidades para invertir fuertemente en insumos, logística, acopio, industrialización y comercialización, para conectar al productor con el consumidor final. La agricultura también necesita inversión en tecnologías para analizar los datos de los cultivos y mejorar su rendimiento.

Según lo mencionado por líderes empresariales de la agroindustria también es necesario que se impulsen políticas públicas que fomenten la competitividad para estas industrias. Entre los retos que enfrentan han destacado el no contar con una normativa adecuada, incremento de costos y una excesiva presión fiscal. Sobre este último punto cabe destacar que, con la reciente entrada en vigor de la Ley para el Desarrollo Económico, durante los ejercicios fiscales 2022 y 2023, las sociedades con un patrimonio neto superior a los USD 5 millones¹⁸ deberán realizar una contribución excepcional, afectando a este tipo de empresas.

El mercado internacional es clave para el sector agroindustrial, por esta razón el gobierno se ha planteado como objetivo fomentar la competitividad mediante la reducción de aranceles en partidas arancelarias de materia prima y bienes de capital¹⁹ y se tiene previsto que en este año se efectuó una nueva reforma arancelaria. Adicionalmente, 1.862 subpartidas arancelarias se eliminaron de la nómina de productos sujetos a la presentación de Documentos de Control Previo de Importación con la finalidad de agilizar procesos y optimizar tiempos²⁰. Por último, es preciso tomar en cuenta la agenda comercial que se ha planteado el gobierno para potenciar la canasta exportable del país, que tiene como objetivo aumentar la competitividad al eliminar barreras de entrada y el pago de aranceles. En la actualidad, Ecuador mantiene 10 acuerdos comerciales que permiten que 40% de las exportaciones no petroleras gocen de preferencias arancelarias, frente a más de 90% que gozan los países vecinos como Colombia y Perú. En los próximos cuatro años, el gobierno se ha planteado como objetivo concretar 10 nuevos acuerdos comerciales con socios comerciales importantes como Estados Unidos, México, Canadá, China, Corea del Sur y la Unión Económica Euroasiática. De la misma manera, concretar la adhesión como miembro pleno a la Alianza del Pacífico tendría efectos positivos sobre el sector.

Paralelamente, la industria en general enfrenta la crisis logística naviera internacional que se ha caracterizado por el incremento en el precio de los fletes, afectando a las materias primas y los productos alimenticios terminados. Esta situación se vio agudizada por el conflicto entre Rusia y Ucrania que ha derivado -entre otros- una mayor presión a la cadena de suministros y al encarecimiento de insumos para la agroindustria, combustibles y materias primas, lo cual ha derivado en un cambio en la composición de costos de producción. En un contexto de inflación sostenida mundialmente, se observarán efectos negativos para los productos nacionales frente los principales competidores como Colombia y Perú, quienes han devaluado su moneda como medida para ganar competitividad, restando espacio a productos ecuatorianos.

Finalmente, los estragos de la guerra ya se han sentido en algunas subactividades importantes de la agoronomía, como es el caso del sector bananero, considerando que Rusia es el principal destino de las exportaciones de banano representando 20% de las ventas externas y, dependiendo de la estación del año, Rusia puede llegar a representar 25% de las exportaciones, mientras que a Ucrania se destina 3%. Consecuentemente, el conflicto entre Rusia y Ucrania ha representado un problema significativo para el sector bananero, lo que derivó en una paralización por parte de representantes del sector que además señalaron que no están recibiendo el pago acorde al precio mínimo de sustentación.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Al término del primer trimestre de 2022, la elaboración productos alimenticios y de bebidas ha experimentado un aumento significativo en los precios de los insumos y materias primas, en respuesta a la invasión de Rusia a Ucrania, que ha ocasionado escasez o retrasos en los despachos. A lo anterior se agregó el aumento en el costo de los combustibles como el petróleo y el gas, los cuales encarecieron el transporte marítimo y área. Lo que fue corroborado por el Índice de precios de alimentos publicado por el Banco Mundial, que mostró que entre diciembre de 2021 y marzo de 2022 este rubro experimentó un incremento de 23,5%.

¹⁸http://esacc.corteconstitucional.gob.ec/storage/api/v1/10_DWL_FL/eyJYXjwZXRhjoicm8iLCJ1dWlkjoiM2E4YTNiNTktNzQ0My00ZmU0LWFIMmMtOWZjNjJjODI1MDhkLnBkZjU

¹⁹ <https://www.produccion.gob.ec/buenas-noticias-en-el-impulso-a-la-competitividad-el-gobierno-del-encuentro-presenta-reforma-arancelaria/>

²⁰ [https://www.produccion.gob.ec/gobierno-nacional-impulsa-la-competitividad-con-eficiencia-en-tramites/#:~:text=1.862%20subpartidas%20arancelarias%20se%20eliminaron,Exterior%20\(COMEX\)%20mediante%20la%20Resoluci%C3%B3n](https://www.produccion.gob.ec/gobierno-nacional-impulsa-la-competitividad-con-eficiencia-en-tramites/#:~:text=1.862%20subpartidas%20arancelarias%20se%20eliminaron,Exterior%20(COMEX)%20mediante%20la%20Resoluci%C3%B3n)

Algunos de los efectos derivados del incremento en el precio de las materias primas han provocado que la tasa de inflación anual a junio 2022 se ubicara en 4,23%, en respuesta al aumento en el precio de productos como el aceite vegetal y animal se ubicó en más de 30%. Esto implicará un impacto para el consumo nacional, sobre todo en la base de la pirámide que representa más de 50% de la población nacional, equivalente a más de 2,7 millones de hogares.

Para 2022, el BCE prevé que la agroindustria crezca un 2,8%, un crecimiento superior al que presentaría la economía en su conjunto (+2,5%). El crecimiento de la agroindustria se vería dinamizado por una expansión de pesca y acuicultura que se espera crezca en un 3,7%, siendo el séptimo año de crecimiento consecutivo. Sin embargo, este resultado dependerá en gran medida de las acciones que puedan tomar las empresas para evitar una caída en la demanda, debido al encarecimiento de los productos, para lo cual será importante el aporte del gobierno a través de medidas que permitan reducir los costos normativos (tramitología), tiempos, acceso a mercados, entre otros.

POSICIÓN COMPETITIVA

En cuanto a la posición competitiva, INTEROC S.A. se ha posicionado dentro de las cinco primeras empresas de su sector con cifras de corte de información a diciembre 2021. Asimismo, se aprecian participaciones de mercado diferentes de acuerdo con las principales líneas de productos comercializados.

COMPETENCIA	INGRESO TOTAL (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD DEL EJERCICIO (USD)	ROE
INTEROC S.A.	82.815.675	105.948.634	35.369.092	1.778.973	5,03%
Basf Ecuatoriana S.A.	53.161.587	35.521.000	1.975.558	726.434	36,77%
Importadora Industrial Agrícola del Monte Sociedad Anónima INMONTE	32.615.000	54.645.739	13.290.442	448.601	3,38%
Adama Andina B.V.	34.442.886	35.485.866	9.014.669	369.236	4,10%
Dupocsa Protectores Químicos Para El Campo S. A.	22.785.573	26.607.575	6.504.236	1.038.547	15,97%

Fuente: S.CV.S

INTEROC S.A. considera que la división de negocio con mayor participación a nivel de ventas es agrícola que incluye semillas de otros cultivos (maíz, arroz, papa, bananos,) de forma que, a julio 2022 su participación en el mercado se presenta a continuación tanto para el Segmento Alto (segmento de tecnología alta en donde el campesino cancela en promedio USD 200 para obtener una producción de 9 a 9,5 toneladas de maíz, la campaña de tecnología alta abarca los meses de noviembre y diciembre principalmente) como para el Segmento Medio (segmento de tecnología media que abarca a los meses de abril, mayo y junio donde el agricultor cancela en promedio USD160 por un rendimiento de aproximadamente 7 a 7,5 toneladas de producción).

COMPETIDORES - PAPA	PARTICIPACIÓN DE MERCADO
Ecuquímica Ecuatoriana De Productos Químicos C.A.	16,90%
Bayer S.A.	8,50%
Interoc S.A.	8,30%
Adama Ecuador Adamecuador S.A.	8,20%
Farmagro S.A.	7,50%
Avgust-Ecuador S.A.	6,40%
Otros	47,00%

Fuente: INTEROC S.A.

COMPETIDORES - ARROZ	PARTICIPACIÓN DE MERCADO
Agripac Sa	18,00%
Adama Ecuador Adamecuador S.A.	12,20%
Farmagro S.A.	12,00%
Ecuquímica Ecuatoriana De Productos Químicos C.A.	7,50%
Interoc S.A.	7,30%
Basf Ecuatoriana S.A.	4,00%
Otros	39,00%

Fuente: INTEROC S.A.

COMPETIDORES - BANANOS	PARTICIPACIÓN DE MERCADO
Basf Ecuatoriana Sa	17,00%
Ecuaquimica Ecuatoriana De Productos Químicos C.A.	15,00%
Bayer S.A.	12,00%
Interoc S.A.	10,00%
Fertisa, Fertilizantes, Terminales I Servicios CL.	9,00%
Agripac S.A.	9,00%
Farmagro S.A.	8,00%
Adama Ecuador Adamecudor S.A.	7,00%
Otros	13,00%

Fuente: INTEROC S.A.

COMPETIDORES - SEMILLAS DE MAÍZ	PARTICIPACIÓN DE MERCADO
Interoc S.A.	41,00%
Farmagro S.A.	25,00%
Ecuaquimica Ecuatoriana De Productos Químicos C.A.	17,00%
Del Monte Ecuador DME C.A.	8,00%
Agripac Sa	7,00%
Otros	2,00%

Fuente: INTEROC S.A

COMPETIDORES - ORNAMENTALES	PARTICIPACIÓN DE MERCADO
Ecuaquimica Ecuatoriana De Productos Químicos C.A.	16,00%
Interoc S.A.	14,00%
Bayer S.A.	14,00%
Adama Ecuador Adamecudor S.A.	9,00%
Basf Ecuatoriana Sa	8,00%
Summit Agro South América SPA	5,00%
Agripac Sa	5,00%
Otros	29,00%

Fuente: INTEROC S.A

COMPETIDORES - MAÍZ	PARTICIPACIÓN DE MERCADO
INTEROC S.A.	20,50%
Agripac Sa	20,30%
Ecuaquimica Ecuatoriana De Productos Químicos C.A.	11,90%
Adama Ecuador Adamecudor S.A.	8,90%
Farmagro S.A.	7,20%
Del Monte Ecuador DME C.A.	7,00%
Otros	24,20%

Fuente: INTEROC S.A

INTEROC S.A. mantiene presencia en 9 países entre Centroamérica y Latinoamérica. En Ecuador existe 2 plantas, 3 bodegas y 7 oficinas comerciales; con más de 1.200 clientes y 856 proveedores, por lo que es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una posición creciente en su sector con una tendencia alcista, siendo un sector que no se ve mayormente afectado por cambios en el entorno económico ni en los mercados.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

INTEROC S.A. es una empresa de la Corporación CUSTER que se dedica a la importación, fabricación, distribución y exportación de toda clase de mercancías, bienes, maquinarias y productos en general agrícolas y químicos; y la ejecución de toda actividad relacionada con este objeto.

NEGOCIOS INCLUSIVOS

INTEROC S.A. lanza su nuevo y novedoso programa de "Negocios Inclusivos" a nivel de Ecuador y Perú, con este programa se refuerza la agricultura familiar y la equidad de genero. Su meta es lograr cubrir 3,000 hectáreas de cultivos de maíz híbrido.

CAMBIO DE DENOMINACIÓN

Por medio de la escritura pública otorgada ante el Notario Décimo Octavo del cantón Guayaquil la compañía cambió de nombre por la actual de INTEROC S.A.

NUEVAS LÍNEAS

El conglomerado amplió sus operaciones a varios segmentos económicos: seguros, fábricas de mechas y hoteles. Asimismo, se instaló la primera planta de molienda de maíz en Perú, que provee alrededor del 70% del consumo de glucosa y maicena del Perú.

EXPANSIÓN

En 1956, la compañía inició su primera alianza de fabricación con los Laboratorios Roussel-Uclaf de Francia, ampliando su operatividad. Para 1959, se inauguró la primera fábrica de confecciones de camisas de alta calidad en sociedad con Cluett-Peabody de New York.



PRESENCIA REGIONAL

Tiene una trayectoria de más 27 años en el mercado Latinoamericano, con presencia en: Perú, Ecuador, Colombia, Bolivia, Panamá, Nicaragua, Costa Rica, Honduras y Guatemala. A nivel regional cuenta con más de 1.200 clientes, más de 600 empleados, 2 plantas industriales, 10 oficinas comerciales y 7 bodegas de almacenamiento.

GRUPO EMPRESARIAL

Forma parte de Corporación Custer, un conglomerado de compañías con domicilio en Perú, donde es la distribuidora de farmacéuticos y abarrotes más grande a nivel nacional. El Grupo se estableció en Ecuador con INTEROC S.A. a raíz de la escisión de Distribuidora Richard O. Custer S.A.

CONSTITUCIÓN ECUADOR

Fue constituida como DATAROC S.A. en la ciudad de Guayaquil el 12 de septiembre de 1989 e inscrita en el Registro Mercantil el 28 de noviembre.

SUCESIÓN

Jacques R. tomó la posta de su padre y lideró la compañía a través de su más fuerte expansión industrial y en el desarrollo del negocio de administración hotelera con el conglomerado empresarial que formó.

CONSTITUCIÓN

Richard Custer instaló la primera oficina en el centro de Lima, Perú. Para el año 1935, su fundador creó la Compañía Importadora y Exportadora Richard O. Custer S.A. y abrió la primera sucursal en Guayaquil, Ecuador.

Fuente: INTEROC S.A.

La misión de la compañía consiste en: "Somos una empresa que, a través de un equipo humano desarrollado y altamente motivado, provee soluciones innovadoras para la agricultura e industria del continente. Nuestros clientes derivan satisfacción y confianza por la eficacia de nuestro servicio, así como la sostenibilidad que aseguramos al entorno y el valor a nuestros accionistas". Mientras que la visión consiste en: "Ser líderes en innovación y reconocidos por nuestra pasión en el servicio".

A la fecha del presente informe, INTEROC S.A. cuenta con un capital social suscrito y pagado de USD 10.918.550 y cuenta con la siguiente distribución de propiedad, tomando en cuenta que son participaciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una:

INTEROC S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Interoc S.A. Perú	Perú	10.918.550	100,00%
Custer Hallet Felipe Antonio	Perú	1	0,00%
Total		10.918.550	100,00%
INTEROC S.A. PERÚ	PAÍS	TIPO DE INVERSIÓN	
Custer Hallet Felipe Antonio	Perú	Extranjera	
Corporación Custer S.A.	Perú	Extranjera	
CORPORACIÓN CUSTER S.A.	PAÍS	TIPO DE INVERSIÓN	
Custer Hallet Felipe Antonio	Perú	Extranjera	

Fuente: SCVS

Los accionistas de INTEROC S.A. no cuentan con una vinculación directa por accionariado ni administración a nivel nacional. No obstante, se detalla las principales compañías pertenecientes a Corporación Custer S.A. con las que el Emisor mantiene una relación comercial.

COMPAÑÍAS PERTENECIENTES A CORPORACIÓN CUSTER S.A.	SITUACIÓN LEGAL
Comercializadora de Alimentos y Abarrotos Productos Alimenticios Carter S.A.C.	Activa
Inmobiliaria Galvani S.A.C.	Activa
Compañías Inmobiliaria de Paracas S.A.	Activa
Interocuster Comercializadora de Bolivia S.A.	Activa
Interoc S.A. Colombia	Activa
Interoc S.A. Perú	Activa
Interoc S.A. Costa Rica	Activa
Interoc Worldwide L.L.P.	Activa
Derivados del Maíz S.A. DEMSA	Activa
Comercia S.A.	Activa
Carter S.A.	Activa
Inmobiliarias Altavista y Paracas S.A.	Activa
Fundación Custer	Activa

Fuente: INTEROC S.A.

De acuerdo con los estatutos, el órgano supremo de la compañía es la Junta General de Accionistas y la administración está a cargo del Presidente, Vicepresidente, Gerente General y diversos Gerentes. La representación legal de la compañía en todos sus negocios u operaciones, tanto judiciales como extrajudiciales, corresponden al Presidente individual y juntamente con el Vicepresidente o con el Gerente General. INTEROC S.A. cuenta con un Directorio formalizado según se detalla en los estatutos de constitución.

La compañía posee prácticas de Gobierno Corporativo bajo la directriz de la Corporación Custer Perú y opera en función de su gerencia, que mantiene reuniones frecuentes con todas las áreas involucradas en los procesos, donde se analiza la situación de la empresa en cuanto a presupuestos, productividad y demás indicadores de relevancia del negocio, manteniendo información oportuna, veraz y transparente para todos los grupos de interés. El Directorio actual entró en funciones desde el 20 de enero del 2021

COMPOSICIÓN DEL DIRECTORIO	CARGO	PAÍS
Ernesto Fajardo Pinto	Presidente	Colombia
Eduardo Castro-Mendivil Braschi	Director	Perú
María del Carmen Mayuri Valeriano	Director	Perú

Fuente: INTEROC S.A.

Adicionalmente, la compañía cuenta con un departamento de auditoría interna que se encarga de velar por el correcto funcionamiento operativo manteniendo políticas de cumplimiento alineadas con el Grupo en su conjunto y con la legislación nacional. Las principales funciones del departamento de auditoría interna son:

- Levantar la matriz de riesgos para la correcta identificación de diferentes riesgos del giro de negocio. Dicha matriz mide exposiciones y probabilidades de ocurrencia y plantea recomendaciones para su mitigación
- Elaborar el plan de auditoría anual que debe ser aprobado por la Vicepresidencia de Finanzas, enfocado en fortalecer el sistema de control interno con especial énfasis en los principales activos.
- Efectuar las acciones de control estipuladas en el plan anual de auditoría, dejando un informe de recomendaciones, oportuno y coordinado con las áreas revisadas.
- Realización de exámenes especiales según requerimientos de gerencia financiera y/o algún otro departamento.

INTEROC S.A. cuenta con 371 trabajadores, que mantienen un rendimiento y nivel de satisfacción adecuado con relación a sus cargos. Los trabajadores de la compañía están distribuidos entre el personal operativo 40%, comercial 36%, área administración y finanzas 15% y desarrollo y mercadeo 10%.



Fuente: INTEROC S.A.

La compañía se mantiene a la vanguardia del mercado y cuenta con sistemas informáticos que aseguran su permanencia en ese nivel. INTEROC S.A. se encuentra en proceso de implementación de un software CRM SAP para la gestión de clientes con el fin de afianzar su relación e incrementar las oportunidades de ventas con la agilización del proceso. Cabe destacar que, la compañía mantiene un riguroso Plan de Contingencia de los sistemas de información de la compañía y de la red de comunicación, mitigando cualquier riesgo operativo en la medida de lo posible al definir los procesos y funciones de cada uno de los sistemas de *software* y *hardware*, así como su debido *backup* de información y procesos de alternancia para hacer frente a cualquier situación de amenaza informática.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de sistemas de administración y planificación que se han afirmado en el tiempo.

INTEROC S.A. es una compañía que se mantiene a la vanguardia de la innovación a través de su departamento de Investigación y Desarrollo, a través del cual se dedica a desarrollar nuevos productos con tecnología de punta que los mantienen a la cabeza en su segmento. Los resultados obtenidos de las inversiones en I&D han sido evidentes, considerando que invierten alrededor del 4% sobre las ventas en este rubro, evidenciando en el transcurso del tiempo que los nuevos productos han tenido acogida en el mercado y han generado mayores ingresos.

La compañía mantiene una orientación al aseguramiento de la calidad, con políticas corporativas de calidad, laboratorios altamente equipados manejados por especialistas calificados. En el laboratorio reciben auditorías externas de Agrocalidad, quien otorgó un reconocimiento por la emisión de resultados de análisis de plaguicidas de uso agrícola y afines para el proceso de registro de nuevos productos. Adicionalmente, la compañía mantiene varias certificaciones de calidad y reconocimientos a nivel nacional y regional:

- ISO 9001:2008 – Tratamiento de Aguas y Productos
- ISO 9001:2015 – Calidad
- OHSAS 18001:2007 – Seguridad y Salud Ocupacional
- Certificado de Agrocalidad por cumplimiento de Buenas Prácticas de Almacenamiento.

Se encuentran implementando las condiciones iniciales para la designación y formación de administradores de modelos ISD 17.025 que es la normativa internacionalmente conocida para evaluar la competencia de laboratorios de ensayo.

A la fecha del presente informe, la empresa ha cumplido con el Sistema de Seguridad Social, no obstante, mantiene 72 glosas impugnadas por un valor de USD 43 mil, de igual manera en el Servicio de Rentas Internas tiene deudas impugnadas por USD 148 mil y en certificado de buró de crédito de la compañía evidenció que se encuentra al día con las instituciones financieras, no registra demandas judiciales por deudas y no registra cartera castigada. Cabe mencionar que la compañía no mantiene juicios por montos considerables que pongan en riesgo los flujos de la compañía en caso de que se dictamine una sentencia en contra y se tenga que pagar dicho monto, evidenciando que bajo un orden de prelación la compañía no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación.

NEGOCIO

La actividad principal de la compañía consiste en la producción, distribución y comercialización de insumos para la agricultura e industria en Latinoamérica. En la línea agrícola comercializa semillas de maíz y arroz, e insumos para proteger diferentes cultivos. En la línea industrial el mayor componente es el tratamiento de aguas y petróleo. En sus inicios la compañía distribuía plaguicidas a nivel nacional con el tiempo ha ido ampliando su gama de productos, por lo que a la fecha cuenta con cuatro unidades de negocio principales:

DIVISIÓN AGRÍCOLA

- Impulsa el desarrollo técnico y comercial de innovadoras soluciones fitosanitarias y nutricionales que contribuyan con el sector agrícola y agroindustrial de todo el país. Brinda una selección de moléculas de Agroquímicos, Productos Nutricionales, Productos Orgánicos y Semillas, representados con marcas propias y distribuciones de socios estratégicos. Los principales productos dentro del portafolio comercializado comprenden: Bioestimulantes, Fertilizantes, Foliares, Fungicidas, Herbicidas, Insecticidas, Nutrición Vegetal, Productos Orgánicos, Semillas y Tratamientos para semillas.

DIVISIÓN QUÍMICOS

- Sus principales líneas incluyen insumos industriales para la producción de artículos de cuero, metalurgia, farmacéutica, Refinación de Petróleo, Industria Farmacéutica, Salud Pública, Industria Alimenticia, Limpieza del Hogar, Lubricantes, Vidrio, etc. Para esto cuentan con una amplia red de proveedores de diferentes partes del mundo.
- comercializa productos para los sectores: farmacéutico, alimenticio, insumos industriales, salud pública y cueros y suelas.

DIVISIÓN SALUD Y NUTRICIÓN ANIMAL

- Satisface las necesidades del sector pecuario del Ecuador
- **Aves y cerdos:** Cuentan con productos aditivos, antibióticos solubles, desinfectantes, insecticidas, larvicidas, promotores de crecimiento y vitaminas solubles. Esta división ofrece productos que aseguran condiciones óptimas para la crianza de aves y cerdos, garantizándoles a los productores altos rendimientos con una adecuada nutrición y control sanitario, asegurando la calidad del producto final y contribuyendo a la sustentabilidad alimentaria de la población.
- **Acuícula:** la compañía está orientada a la provisión y desarrollo de productos aprobados por las entidades involucradas INP, BCS, amables con la naturaleza y permitidos de usar por los países de destino de la producción camaronera ecuatoriana.

DIVISIÓN TRATAMIENTO DE AGUAS Y PETRÓLEO

- Esta división se subdivide en tratamiento de aguas, que sirve a diferentes sectores industriales, donde su abanico de productos especializados es generalmente intensivo en servicio técnico, y la división de químicos para la industria petrolífera, donde su portafolio de productos incluye para actividades *upstream* (desde el pozo hasta la refinería) y para actividades *downstream* (desde la refinería hasta la gasolinera).
- Ofrece a las industrias de todos los sectores productivos del Ecuador, soluciones integrales a sus necesidades de tratamiento de aguas, brindándoles productos y servicios que les ayuden a enfrentar los desafíos generados por el uso del agua en sus procesos productivos. Cuenta con socios estratégicos para proveer soluciones integrales a sus necesidades de tratamiento de aguas, los cuales incluyen el suministro de equipos para acondicionamiento de agua y otros insumos como carbonos activados y resinas de intercambio iónico.

La estrategia del Emisor está comprometida con el desarrollo de los países en los que está presente: Ecuador, Perú, Colombia y Costa Rica; donde se ha consolidado con diversas unidades de negocios. Cada una de las unidades posee un portafolio de productos y servicios diferenciados que le ha permitido un posicionamiento de mercado correcto. Para el corto y mediano plazo, las estrategias de la compañía se basan en:

- Un correcto posicionamiento del producto por parte del área de desarrollo y Mercadeo
- Planes de comunicación para incentivar la demanda de productos al transmitir a los clientes los beneficios y el buen uso de los productos.

- Incremento de los canales de distribución con buena capacidad financiera y cobertura en las zonas florícolas.
- Crecimiento de la cuota de mercado en los segmentos con menor participación a través del desarrollo de nuevos productos enfocados en clientes potenciales.
- Crecimiento de la participación del mercado al 30% del segmento de semillas de maíz con lanzamientos de nuevos materiales enfocados en la mejora de calidad para el cliente.
- Incremento de la investigación y desarrollo de las semillas para producir nuevos híbridos que mejoren la calidad de las semillas.

En el corto plazo, en el año 2022 se tienen 3 ejes principales de desarrollo en los que se enfocan en la innovación de nuevos productos que consiste en la aprobación de 3 formulaciones de químicos, obtener por lo menos 5 registros de plaguicidas químicos, así como en la gestión comercial con nuevos planes de negocios con agricultores.

RIESGO OPERACIONAL

Para mitigar el riesgo operacional, el Emisor cuenta con pólizas de seguros de diversa índole que ofrecen cobertura de multirriesgo sobre cualquier situación de riesgo operacional que se presente en el proceso de producción de la compañía. La compañía mantiene vigentes diversas pólizas de seguro con algunas compañías aseguradoras del país, de acuerdo con el siguiente detalle:

RAMO-PÓLIZA DE SEGUROS	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Todo Riesgo de incendio	Seguros Equinoccial S.A.	30/1/2023
Lucro cesante por incendio	Seguros Equinoccial S.A.	30/1/2023
Robo y/o asalto	Seguros Equinoccial S.A.	30/1/2023
Rotura de máquina	Seguros Equinoccial S.A.	30/1/2023
Lucro cesante por rotura de maquinaria	Seguros Equinoccial S.A.	30/1/2023
Equipo y maquinaria de contratistas	Seguros Equinoccial S.A.	30/1/2023
Equipo electrónico	Seguros Equinoccial S.A.	30/1/2023
Fidelidad, dinero y valores	Seguros Equinoccial S.A.	30/1/2023
Responsabilidad civil	Ecuatoriano Suiza S.A.	30/1/2023
Stock Throughput (mercaderías)	Seguros Equinoccial S.A.	30/1/2023
Vehículo	Seguros Equinoccial S.A.	30/1/2023
Valores	Seguros Equinoccial S.A.	30/1/2023
Crédito	Seguros Coface-Confianza	30/1/2023
RC Profesional	Mapfre Ecuador	30/1/2023
D&O	Mapfre Ecuador	30/1/2023

Fuente: INTEROC S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe INTEROC S.A. mantiene vigentes nueve instrumentos en el Mercado de Valores, la presencia bursátil que ha mantenido la empresa se detalla a continuación:

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Octava Emisión de Obligaciones	2012	SC.IMV.DJMV.DAYR.G.12.0006810	12.000.000	Cancelada
Segundo Programa Papel Comercial	2013	SC-IMV-DAYR-DJMV-G-13-7526	8.000.000	Cancelada
Novena Emisión de Obligaciones	2014	SCV-INMV-DNAR-14-28816	20.000.000	Cancelada
Tercer Programa Papel Comercial	2015	SCVS-INMV-DNAR.15.0003757	12.000.000	Cancelada
Cuarto Programa Papel Comercial	2016	SCVS-INMV.DNAR.16.0003564	14.000.000	Cancelada
Décima Emisión de Obligaciones	2017	SCVS-INMV-2017-00020150	6.000.000	Vigente
Décimo Primera Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00000565	10.000.000	Vigente
Décimo Segunda Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00007907	10.000.000	Vigente
Quinto Programa Papel Comercial	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00010172	5.000.000	Cancelada
Sexto Programa Papel Comercial	2019	SCVS-INMV-DNAR-2019-00005080	4.000.000	Cancelada
Décimo Tercera Emisión de Obligaciones	2019	SCVS-INMV-DNAR-2019-00038133	8.000.000	Vigente
Décimo Cuarta Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00004609	8.000.000	Vigente
Séptimo Programa Papel Comercial	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00004608	7.000.000	Vigente
Décimo Quinta Emisión de Obligaciones	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00010116	4.000.000	Vigente
Octavo Programa Papel Comercial	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00010115	2.000.000	Vigente
Décimo Sexta Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00003978	10.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos que INTEROC S.A. ha mantenido en el Mercado de Valores.

LIQUIDEZ DE INSTRUMENTOS	AÑO	CLASES	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Octava Emisión de Obligaciones	2012	1	97	5	1.995.417
		2	118	16	3.860.438
		3	37	14	6.000.000
Segundo Programa Papel Comercial	2013	B	255	27	7.878.000
Novena Emisión de Obligaciones	2014	A	194	18	3.891.125
		B	103	4	2.950.000
		C	70	2	430.000
Tercer Programa Papel Comercial	2015	C	169	53	12.000.000
Cuarto Programa Papel Comercial	2016	B	1	1	2.000.000
		C	1	1	250.000
		D	69	25	3.750.000
		E	18	13	7.000.000
		F	5	2	1.000.000
		Décima Emisión de Obligaciones	2017	A	1
Décimo Primera Emisión de Obligaciones	2018	A	9	7	3.000.000
		B	20	4	4.000.000
		C	47	10	3.000.000
Décimo Segunda Emisión de Obligaciones	2018	A	99	8	4.950.500
		B	44	5	5.000.000
Quinto Programa Papel Comercial	2018	C	72	42	5.000.000
Sexto Programa Papel Comercial	2019	SC	55	24	4.000.000
Décimo Tercera Emisión de Obligaciones	2019	A	167	10	7.935.219
		A	153	25	5.186.055
		B	33	5	313.000
		C	70	4	2.141.050
Décimo Cuarta Emisión de Obligaciones	2020	D	1	2	225.000
		SC	141	44	6.999.285
Séptimo Programa Papel Comercial	2020	SC	141	44	6.999.285
Décimo Quinta Emisión de Obligaciones	2021	1	39	21	2.000.000
		2	1	3	2.000.000
Octavo Programa Papel Comercial	2021	SC	1	3	2.000.000
Décimo Sexta Emisión de Obligaciones	2021	2	79	12	791.000
		3	49	6	52.900

Fuente: SCVS

INSTRUMENTO

Con fecha 04 de agosto de 2022, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de INTEROC S.A. resolvió aprobar el Noveno Programa de Papel Comercial por un monto de hasta USD 12.000.000.

NOVENO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN	PLAZO PROGRAMA	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	12.000.000	Hasta 359 días	Hasta 720 días	Al vencimiento	Al vencimiento
Saldo en circulación	N/A					
Sistema de colocación	Los valores se emitirán de manera desmaterializada y será colocado en forma bursátil.					
Garantía	Garantía General de acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía Específica	N/A					
Destino de los recursos	El objeto de la emisión es la captación de los recursos, para destinarlos 100% para capital de trabajo específicamente pago a proveedores y compra de materia prima.					
Valor nominal	USD 1.000,00					
Sistema de Sorteos y rescates	La presente emisión no contempla sorteos ni rescates anticipados.					
Underwriting	La presente emisión no contempla un contrato de underwriting.					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					

NOVENO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL	
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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. ■ No repartir dividendos mientras existan valores/obligaciones en mora. ■ 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.
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> ■ Como límite de endeudamiento de la presente Emisión, la compañía se compromete a mantener un límite de endeudamiento financiero semestral de hasta 2 veces el patrimonio de la compañía (pasivos financieros / Patrimonio), considerándose como pasivo financiero a la deuda financiera y bursátil. Para la base de la verificación se tomará los estados financieros semestrales correspondientes al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año.

Fuente: Circular de Oferta Pública;

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 de julio de 2022, la compañía mantuvo un total de activos de USD 111,13 millones, de los cuales USD 52,78 millones fueron activos menos deducciones. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de monto máximo de emisión de la empresa, con información financiera cortada al 31 de julio.

Se entiende como monto máximo: "Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: 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; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; 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. Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir".

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (JULIO 2022)	MONTO (USD)
Activo Total	111.131.058
(-) Activos o impuestos diferidos	637.475
(-) Activos gravados	25.850.210
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	147.597
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	18.473.853
Octavo Programa Papel Comercial	2.000.000
Décima Emisión de Obligaciones	1.200.000
Décima Primera Emisión de Obligaciones	603.409
Décima Segunda Emisión de Obligaciones	625.000
Décima Tercera Emisión de Obligaciones	3.000.000
Décima Cuarta Emisión de Obligaciones	7.011.744
Décima Quinta Emisión de Obligaciones	3.416.800
Décima Sexta Emisión de Obligaciones	616.900
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	4.861.395

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (JULIO 2022)	MONTO (USD)
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	8.523.788
Total activos menos deducciones	52.784.336
80 % Activos menos deducciones	42.227.468

Fuente: INTEROC S.A.

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 31 de julio de 2022, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el total de activos depurados ofrece una cobertura de 0,93 veces sobre las demás obligaciones del Emisor.

El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización y de emisión de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al 200% de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran los valores que se emitan, por lo menos en un 120% el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor del Noveno Programa de Papel Comercial de INTEROC S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representan el 47,98% del 200% del patrimonio al 31 de julio de 2022 y el 95,97% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (JULIO 2022)	MONTO (USD)
Patrimonio	31.754.810
200% Patrimonio	63.509.619
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Décima Emisión de Obligaciones	1.200.000
Décima Primera Emisión de Obligaciones	603.409
Décima Segunda Emisión de Obligaciones	625.000
Décima Tercera Emisión de Obligaciones	3.000.000
Décima Cuarta Emisión de Obligaciones	7.011.744
Décima Quinta Emisión de Obligaciones	3.416.800
Décima Sexta Emisión de Obligaciones	616.900
Octavo Programa de Papel Comercial	2.000.000
Noveno Programa de Papel Comercial (Nueva)	12.000.000
Total Emisiones	30.473.853
Total Emisiones/200% Patrimonio	47,98%

Fuente: INTEROC S.A.

PERFIL FINANCIERO

ANÁLISIS FINANCIERO

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros de los años 2019, 2020 auditado por BDO Ecuador S.A. y 2021 auditado por Moore & Asociados Cía. Ltda. no presentan opiniones de salvedad. Adicionalmente se utilizaron estados financieros internos con corte julio 2021 y julio 2022.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

La actividad principal de la compañía es la comercialización de semillas de maíz y arroz, e insumos para proteger diferentes cultivos. Los ingresos de la compañía entre 2019 y 2021 provienen principalmente de tres líneas de negocio, división agrícola, tratamiento de agua y división química que representaron en promedio alrededor del 85,47% de las ventas a julio de 2022 (85,85% a julio 2021).

En el año 2019 las ventas se redujeron en USD 6,92 millones como consecuencia de una disminución en ventas para todas las divisiones de productos. En forma general, el consumo en el año 2019 se vio afectado por un mayor panorama de incertidumbre en el país que desembocó en las manifestaciones del mes de octubre y la paralización económica, generando pérdidas en ventas y menor consumo más que nada en el último trimestre del año.

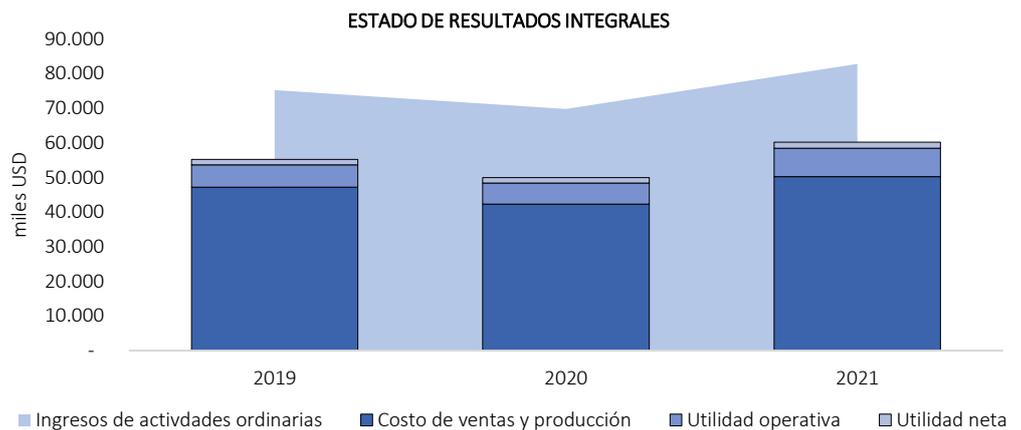
Asimismo, para el año 2020 las ventas también registraron un comportamiento decreciente con una caída de USD 5,46 millones menos frente al año anterior. Dicho comportamiento se atribuyó a la emergencia sanitaria ocasionada por COVID-19, donde se impusieron restricciones en la movilidad de personas y mercancías provocando reducciones en la producción y en el consumo a nivel mundial. Para el año 2021 la reactivación económica, sumada al lanzamiento de 6 nuevos productos especialmente en flores y arroz, además de una mayor demanda en el mercado de herbicidas *arrasador* y *que max* impactó en las líneas de división agrícola que provocó un crecimiento de los ingresos alrededor del 19%.

Para julio 2022, las ventas alcanzaron USD 40,60 millones con un crecimiento de 9,28% frente a julio del año anterior, producto del incremento en ventas en la división agrícola por generación de demanda y tratamiento de aguas por nuevos contratos.

INGRESOS POR DIVISIÓN	2019 (USD)	2020 (USD)	JULIO 2021 (USD)	2021 (USD)	JULIO 2022 (USD)
Agrícola	55.620.447	53.847.252	28.301.782	65.741.646	30.070.542
Tratamiento de Agua	8.016.808	6.855.284	3.594.413	7.586.072	4.629.546
Químicos	4.449.173	4.460.520	2.178.031	4.253.298	2.175.692
Exportación	3.525.512	3.163.343	2.314.689	3.858.901	2.644.682
Sanidad Animal	3.636.748	1.460.734	764.618	1.375.758	1.080.603
Total	75.248.688	69.787.133	37.153.533	82.815.675	40.601.066

Fuente: Estados Financieros auditados 2021 e INTEROC S.A.

El costo de ventas de la compañía mantuvo una tendencia constante entre el año 2019 y 2021 con participaciones alrededor del 61% sobre las ventas. En los estados financieros internos, se aprecia que, las participaciones del costo de ventas sobre las ventas pasaron de 61% en julio 2021 a 63% en julio 2022, lo que se atribuye al incrementos de materia prima que se produjo en la división de tratamiento de aguas, debido a que en este negocio los precios son fijos por contrato y los incrementos en insumos no se pueden trasladar al precio final, sin embargo, mantiene una utilidad bruta positiva en esta división, por su parte, en las divisiones agrícolas existió una menor impacto debido a que son productos estratégicos que se puede trasladar al precio de ventas los incrementos que pueden producirse en insumos, manteniendo el margen, no así en commodities.



Fuente: INTEROC S.A.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operativos estuvieron compuestos por gastos administrativos y de ventas y representaron el 30% de los ingresos en promedio 2019 y 2021. El principal rubro fue gastos de ventas, que registró ligeras variaciones en función de las ventas y una participación promedio del 25%. Los gastos de administración se mantuvieron alrededor de los USD 4,00 millones entre 2019 y 2021 con una participación estable del 5%.

En los períodos interanuales julio 2021 y julio 2022 los gastos operativos con relación a las ventas se mantienen estables en el 36% evidenciando un adecuado control de estos, sin embargo, se evidenció un crecimiento en los gastos de ventas en términos monetarios, que obedeció a la entrega de productos promocionales como estrategia de ventas para la búsqueda de nuevos clientes y fidelizar clientes actuales. Los gastos administrativos se incrementaron principalmente en gastos de personal, mantenimiento y combustibles y arrendamientos acorde con los crecimientos evidenciados a nivel nacional.

GASTOS OPERATIVOS	JULIO 2021 MONTO (USD)	JULIO 2022 MONTO (USD)	VARIACIÓN
Gastos de Administración			
Gastos del Personal	1.033.177	1.340.341	30%
Mantenimiento y Combustibles	150.067	243.601	62%
Depreciación y Amortización	189.098	171.181	-9%
Honorarios Profesionales	231.531	141.890	-39%

GASTOS OPERATIVOS	JULIO 2021 MONTO (USD)	JULIO 2022 MONTO (USD)	VARIACIÓN
Arrendamientos	98.800	104.510	6%
Comunicaciones	31.533	24.965	-21%
Gastos de Viaje	12.275	21.059	72%
Suministros	10.529	12.143	15%
Seguros	4.110	3.648	-11%
Guardianía	-	2.609	
Otros	202.753	195.915	-3%
Total	1.963.875	2.261.864	
Gastos de Ventas			
Gastos Del Personal	4.888.263	5.308.155	9%
Mercadeo	1.493.302	1.469.373	-2%
Arrendamientos	1.075.619	1.311.671	22%
Transporte	705.106	895.900	27%
Mantenimientos Y Combustibles	583.623	557.725	-4%
Honorarios Profesionales	549.836	477.570	-13%
Depreciación Y Amortización	396.203	375.697	-5%
Seguros	310.373	331.426	7%
Gastos De Viaje	274.698	330.476	20%
Suministros	272.228	302.897	11%
Provisión Cuentas Incobrables	239.167	239.167	0%
Guardianía	154.822	144.898	-6%
Comunicaciones	110.318	83.386	-24%
Bajas De Inventario	128.248	82.154	-36%
Otros	398.637	601.516	51%
Total	11.580.443	12.512.010	

Fuente: INTEROC S.A.

Históricamente, el gasto financiero mantuvo una tendencia creciente al pasar de un monto de USD 4,38 millones en 2019 a USD 4,92 millones en 2021, lo que se atribuye a nuevos préstamos bancarios y nuevas emisiones de obligaciones colocadas a mayores tasas dada la situación económica. Es importante mencionar que los nuevos créditos obtenidos con entidades financieras durante el año fueron a tasas inferiores y se concentran en el corto plazo.

El rubro de ingresos y gastos no operacionales registraron un comportamiento fluctuante en el periodo comprendido entre 2019 y 2021 alcanzando un monto de USD 900 mil en 2019, USD 1,33 millones en 2020 y disminuye a USD 190 en 2021 que corresponden a intereses ganados por préstamos, ajustes actuariales, venta de activos y varios gastos no deducibles. La reducción importante de este rubro para el año 2021 se encuentra explicado por la cancelación de préstamos a relacionadas de largo plazo que generaban un interés de 8,81%.

Dada que la estructura de gastos y costos flexible y el adecuado manejo operativo, la compañía ha logrado resultados positivos constantes en el periodo de análisis. Incluso para el cierre del año 2020, con la caída en ventas y la reestructuración operativa de la compañía se logró mantener una utilidad operativa y neta positiva constante frente a años pasados. En diciembre 2021, producto de las estrategias de innovación con nuevos productos se alcanzó una utilidad operativa y neta superior a la obtenido con anterioridad de USD 8,18 millones y USD 1,78 millones respectivamente.

Para el período de julio 2022, se registró una pérdida de USD 2,75 millones superior a la pérdida que alcanzó en julio 2021, debido al comportamiento estacional de las ventas al crecimiento en el costo de ventas y gastos de ventas que fueron explicados con anterioridad.

El EBITDA mantuvo una tendencia creciente al pasar de USD 7,29 millones en el año 2020 a USD 9,40 millones en el año 2021, debido al crecimiento de la utilidad operativa, por efecto del incremento de ingresos y el comportamiento de costos y gastos. Además, considerando, la tendencia al alza del gasto financiero, la cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros tuvo una propensión al alza en el periodo en mención. Cabe recalcar que, el indicador siempre se mantuvo superior a la unidad por los resultados positivos alcanzados durante todo el período de análisis, por lo que la empresa cuenta con el flujo operativo para hacer frente a sus obligaciones inmediatas.

Para los años 2019 y 2020 el indicador de años requeridos de EBITDA para cancelar la deuda se mantuvo en 6 años, mientras que para diciembre 2021 se redujo a 4 años debido a la amortización de la deuda y al

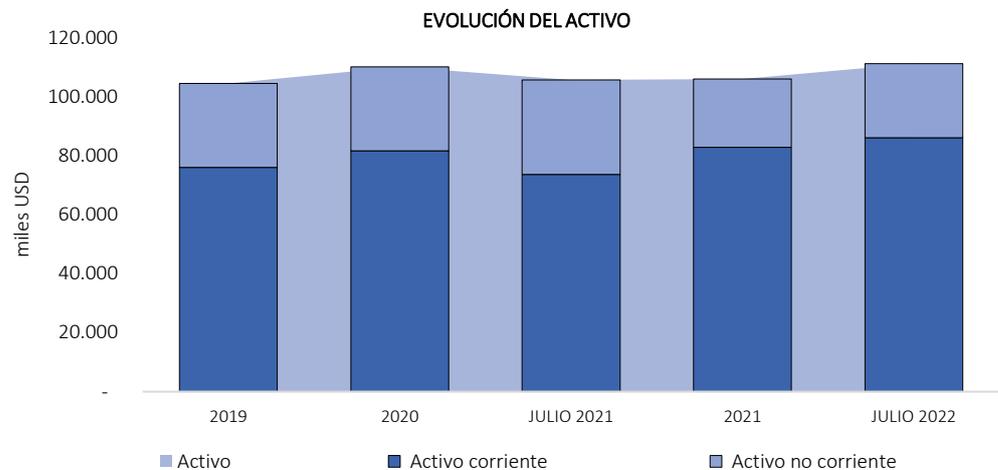
fortalecimiento del patrimonio, evidenciando el tiempo que tardaría en cancelar sus obligaciones con el flujo operativo generado en el negocio.

La generación de flujo libre de efectivo de la compañía tuvo valores elevados en el año 2019 como consecuencia de mayor efectivo utilizado para el pago a proveedores en el periodo. Los mayores pagos a proveedores en dicho año fueron como consecuencia de las colocaciones de instrumentos en el Mercado de Valores, que tuvieron como destino de los recursos la cancelación de cuentas pendientes para así reducir el apalancamiento con éstos. Por lo que los años de pago con flujo libre de efectivo alcanzaron 137 años, para el año 2020 los años de pago se reducen notablemente alcanzando 5 años y finalmente a diciembre 2021 registraron 4 años, producto de mayores plazos otorgados por los proveedores por la emergencia sanitaria y efectivo recibido de cuentas por cobrar.

Los indicadores de rentabilidad ROE se mantuvieron estables en el periodo de estudio con un indicador promedio del 4,55% evidenciando la capacidad de la compañía para convertir la inversión de los accionistas en utilidad. Se compara favorablemente con inversiones alternativas con un riesgo similar.

CALIDAD DE ACTIVOS

Dado el giro del negocio de la compañía y la estrategia comercial implementada durante los últimos años, la mayor proporción de los activos se concentra en tres cuentas principales: cuentas por cobrar, inventarios y propiedad, planta y equipo. En el período de análisis, el activo total de la compañía mantuvo un comportamiento fluctuante con un crecimiento promedio del 5% en el año 2020, influenciado por las notas de crédito no descontadas por la compra de materia prima y un decrecimiento del 4% en 2021 por la cancelación de documentos y cuentas por cobrar compañías relacionadas. El activo se concentró en promedio en su porción corriente en un 75%. Para julio 2022 las principales cuentas concentraron el 65% manteniendo la mayor representación en el corto plazo que representó el 77,46% del total de activos.



Fuente: INTEROC S.A.

Los niveles de rotación del activo que mide la eficiencia de la compañía para generar resultados mediante la utilización de activos presentaron ligeras fluctuaciones entre 2019 y 2021, atada al comportamiento de las ventas, sin embargo, aumenta en el último año lo que evidencia una mayor eficiencia. El mismo comportamiento presentó el indicador ROA, pasando de 1,42% en 2020 a 1,68% en 2021, producto del crecimiento de los resultados obtenidos.

Para julio de 2022, INTEROC S.A. contó con una cartera de clientes diversificada considerando que los cuatro principales sumaron una participación del 21,35% sobre el total de ingresos, lo que evidencia que no existe concentración, la diferencia de clientes cuenta con participaciones individuales inferiores al 3,00%.

DETALLE DE PRINCIPALES CLIENTES (JULIO 2022)	PARTICIPACIÓN
Fertilizantes del Pacífico Ferpacific S.A.	5,98%
Empresa Pública de Hidrocarburos del Ecuador Ep Petroecuador	5,84%
Importadora y Comercializadora de Agroquímicos Palacios Romero ICAPAR S.A.	5,08%

DETALLE DE PRINCIPALES CLIENTES (JULIO 2022)		PARTICIPACIÓN
Agripac S.A.		4,45%
Alexis Mejía Representaciones Cía. Ltda.		3,87%
Crait Cía. Ltda.		3,67%
Fertisa Agif C.L.		3,17%
Otros Clientes		67,94%
Total		100,00%

Fuente: INTEROC S.A

La gestión de cobranza debe propender al cobro inmediato de la cartera vencida. Todo gasto extraordinario incurrido por gestiones de cobranza se imputa al cliente. Existe el Comité de Cobranza Judicial, que está compuesto por el Gerente Financiero, el Gerente Regional de Riesgos y Finanzas Comerciales y el Jefe del Departamento Legal. La responsabilidad de la gestión de cobranza se establece en base al vencimiento:

- **Cartera Normal:** Aquella que se desenvuelve dentro de lo esperado y no presenta atrasos relevantes, ni dudas en cuanto a su recuperabilidad.
- **Cartera Eventuales Problemas:** Aquella que presenta atrasos superiores a 90 días o se presenta dudas en cuanto a su recuperabilidad.
- **Cobranza Pre-Legal:** Créditos cuya morosidad supera los 90 días, los USD 100 y más del 10% del total de la cartera del cliente se transfieren al nivel Pre-Legal. El Departamento Legal apoya en la supervisión de la gestión del área Pre-Legal, a fin de asegurarse que se hayan tomado las medidas respectivas que ayuden a recuperar la cartera y eviten el excesivo gasto legal. Se notifica a la Unidad de Negocio afectada el pase a Cobranza Pre-Legal.
- **Cobranza Legal:** Créditos cuya morosidad exceda los 180 días, los USD 5.000 y más del 25% del total de la cartera, son transferidos al Departamento Legal.
- **Refinanciados:** Clientes que cuentan con plan de pagos definidos sobre el total de su cartera. Todo cliente imposibilitado de pagar por razones justificadas deberá someterse a un Convenio de Pagos. El refinanciamiento evitará que un cliente sea derivado a Legal, pero el cliente permanecerá dentro del nivel Pre-Legal
- **Incobrables:** Créditos irrecuperables, aquellos que no tienen patrimonio, ni se cuenta con posibilidad alguna de recupero, o cuyo monto es demasiado pequeño respecto al costo de recuperación

Las cuentas por cobrar no relacionadas de corto plazo mantuvieron una tendencia decreciente en el periodo de análisis con un decrecimiento del 7% entre los años 2019 y 2021, debido a que se ofrecieron mayores plazos de crédito a clientes como incentivo de ventas en 2019, no obstante en 2020 se registró una reducción de la cartera frente al año anterior producto de la emergencia sanitaria provocada por COVID-19 y para el año 2021 presentó un ligero decrecimiento por mayor recuperación y disminuyendo las cuentas de largo plazo en su totalidad. Cabe mencionar que la cartera presenta una estacionalidad en su recuperabilidad, lo que permite generar una mayor recuperación de cartera en el último trimestre del año.

Las cuentas por cobrar a relacionadas presentan un crecimiento al cierre de julio 2022 alcanzando USD 7,64 millones (USD 6,85 millones en 2021) entre estas cuentas se encuentran Compañía Inmobiliaria de Paracas, Corporacion Custer, Interoc Custer Sociedad Anónima e Interocuster Comercializadora de Bolivia S.A. Los accionistas de INTEROC S.A. no cuentan con una vinculación directa por accionariado ni administración a nivel nacional.

Históricamente, la compañía mantuvo una adecuada recuperación de cartera. Al cierre del año 2020 la recuperabilidad de la cartera se redujo y mantuvo una composición diferente a la registrada históricamente con mayores vencimientos como consecuencia de la pandemia de COVID-19 que ha afectado a la economía en su conjunto. Este comportamiento se mantiene a diciembre 2021, de esta forma, se apreció que alrededor del 80% de la cartera se encontraba vigente o vencida hasta 90 días y cerca del 20% tuvo vencimientos superiores a los 91 días.

VENCIMIENTO DE CARTERA	2020		2021	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Por vencer	27.887.539	68,92%	26.894.448	67,36%
Vencidas 1 a 90 días	4.380.843	10,83%	6.108.333	15,30%
91-180 días	1.347.033	3,33%	1.280.378	3,21%
181-270 días	931.637	2,30%	428.392	1,07%

VENCIMIENTO DE CARTERA	2020		2021	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
271-360 días	1.142.615	2,82%	814.113	2,04%
Mas de 361 días	4.772.463	11,79%	4.398.795	11,02%
Total	40.462.130	100,00%	39.924.459	100,00%

Fuente: Estados Financieros Auditados 2021

Durante el año 2021, se realizó castigos de cartera por USD 888 mil y se aumentó la provisión, por tal motivo la cartera presenta una mejoría. El incremento de los vencimientos de la cartera se registró de forma general en la economía por la crisis económica, que conforme mejora la situación se estima una mejora en la recuperabilidad de las cuentas por cobrar.

Para julio 2022 se registró un deterioro de la cartera con un saldo por vencer del 47,02% y 23,86% de la cartera vencida a más de 121 días. Es importante mencionar, que por la estacionalidad de las ventas existe mayor recuperación de la cartera durante el último trimestre del año, por otra parte, la provisión de cuentas incobrables cubre 24,73% de la cartera vencida a más de 121 días.

VENCIMIENTO DE CARTERA	JULIO 2022	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Por vencer	16.686.284	47,02%
Vencidas 1 a 30 días	2.762.062	8,68%
31-60 días	1.542.055	8,06%
61-90 días	803.641	6,93%
91-120 días	1.503.477	5,45%
Mas de 121 días	9.021.111	23,86%
Provisión de cuentas incobrables	-2.140.545	-
Total	30.178.084	100,00%

Fuente: INTEROC S.A.

Para los períodos 2019 y 2020 se presentó un descalce entre los días de recuperación de cartera y el pago a proveedores influyendo en mayor presión sobre el flujo de efectivo, no obstante, al cierre de 2021, se revierte este comportamiento ampliando los plazos con los proveedores con mejores negociaciones y apalancándose mayormente en recursos sin costo, lo que evidentemente favorece al flujo de efectivo y la liquidez.

Para julio de 2022 se presentó flujos positivos en actividades de operación producto de la importante recuperación recibido por los clientes, que supera los flujos pagados a los proveedores que por tema de estacionalidad es superior al cierre del ejercicio económico.

Los inventarios de la compañía mostraron un comportamiento fluctuante entre 2019 y 2021 consecuente con el comportamiento de las ventas y la demanda de productos. Para el cierre del año 2020, se registró un volumen de inventarios inferior frente al histórico por la estrategia de la empresa de menor abastecimiento ante la disminución de demanda provocada por las medidas de confinamiento y restricciones impuestas por el Gobierno Central y un incremento de 27,10% cierre 2021 alcanzando USD 18,28 millones producto del incremento del negocio y la incorporación de nuevos productos.

En el periodo interanual julio 2022 el comportamiento al alza de los inventarios se mantiene alcanzando USD 26,08 millones, por un mayor abastecimiento en la compra de materias primas en la división de agroquímicos en su gran mayoría corresponde a herbicidas (Arrasador, Quemax y Antorch) y se dio debido a la volatilidad de los precios del mercado. Para mitigar el desabastecimiento y el incremento en precios de las materias primas se decidió tener un mayor stock de inventario.

En cuanto a la rotación de inventario registró variaciones entre los períodos bajo análisis manteniendo un promedio de 134 días que incrementó hasta 213 días en julio 2022 acorde con la estrategia de abastecimiento de la institución a inicios de años para aprovechar los precios de la materia prima ante un escenario inflacionario a nivel mundial.

La propiedad, planta y equipo fue el mayor rubro del activo no corriente y alcanzó una participación sobre los activos totales de alrededor del 9% históricamente. Este rubro registró un incremento importante en el año 2018 por las adiciones de terreno realizadas. En los años 2019 y 2021 se registró una reducción paulatina de este rubro como consecuencia de adiciones menores y por el efecto contable de la depreciación.

El rubro construcciones en curso evidenció una tendencia creciente en el período de análisis alcanzado USD 1,39 millones a julio de 2022 y corresponde a la reingeniería de la bodega de agroquímicos y cámaras de frío en Buena fe, compra del terreno en Palestina, compra de equipos de laboratorio y maquinas productivas. Estos proyectos tienen fecha estimada de culminación en febrero 2023.

En otras cuentas por cobrar a diciembre 2021 se registraron un valor de USD 7,20 millones que corresponde principalmente a notas de crédito no descontadas por compra de materia prima que vienen desde el año 2019 y 2020 y representaron el 7% del activo.

La empresa mantiene activos intangibles en 2021 por USD 3,67 millones este monto se mantuvo estable en el período histórico analizado y corresponde principalmente a licencia y software y marcas y registros. En 2013, la Compañía realizó un convenio de licenciamiento entre INTEROC y ADVANTA Seeds International para la reproducción de semillas de maíz parentales. Este acuerdo faculta a la Compañía a reproducir semillas de maíz (clase PAC 105), las cuales pueden ser distribuidas en el territorio ecuatoriano. Este convenio proporciona únicamente una licencia y no otorga el derecho de propiedad sobre ninguna de las tecnologías contenidas en la semilla o productos derivados en ninguna de las marcas registradas de ADVANTA Seeds International. Logos, nombres de marca no serán transferidas o interpretadas como cedidas al titular de la licencia. Para julio 2022 el crecimiento en intangibles se debe al proyecto banco de germoplasma aceituno.

En 2020 la Compañía a través de su relacionada Interoc S.A. Colombia, realizó una promesa de compraventa con la compañía colombiana en liquidación "Cultivos y Semillas El Aceituno Ltda.", en donde se estipula la compra de todos los derechos de uso, explotación, exploración e investigación del uso de la marca Aceituno en la categoría de semillas; así como también la cesión del equipo de laboratorio, propiedad intelectual de variedades e híbridos, registros en los diferentes países, los acuerdos y contratos que sean subrogables y estén relacionados con la investigación de El Aceituno. El valor del contrato es de USD 1.90 millones.

Por otro lado, las inversiones en subsidiarias incrementaron de USD 7,44 millones en 2020 a USD 8,52 millones en 2021. El 22 de marzo del 2021, la compañía Interoc Worldwide IWW LLP de Reino Unido, transfirió a Interoc S.A. el negocio en marcha que incluye la totalidad de sus activos y pasivos de la Compañía Interoc S.A. Sucursal Colombia por USD 8,52 millones. Esta compañía tiene por objeto la importación, exportación, distribución, comercialización de insumos para la agricultura e industria en Latinoamérica. En la línea agrícola venden semillas de maíz, arroz y soya, e insumos para proteger diferentes cultivos.

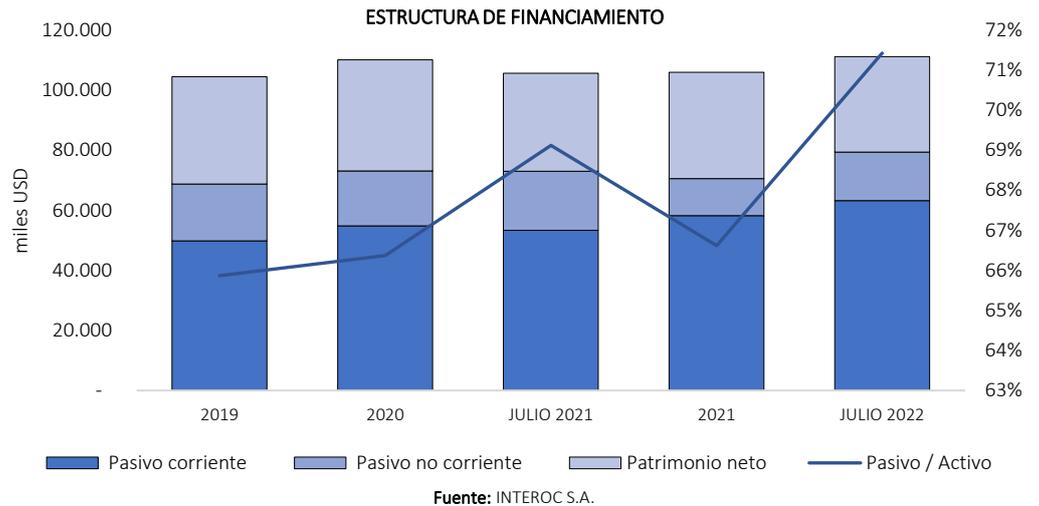
Al mismo tiempo, Interoc S.A. transfiere las acciones de Inmobiliaria Galvani S.A. a Industrias Basa S.A.C. con nacionalidad peruana. El valor de la transacción fue de USD 7,23 millones, la diferencia de esta fue reconocida contra resultados del ejercicio 2021.

INTEROC S.A. mantuvo un índice de liquidez superior a la unidad durante todo el periodo analizado, impulsado por el volumen de cuentas por cobrar que fue en aumento año tras año. De esta manera, se evidencia que la compañía cuenta con la capacidad de cubrir sus obligaciones financieras y no financieras de corto plazo. Es opinión GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que INTEROC S.A. mantiene una posición de liquidez adecuada, que le permite hacer frente a los vencimientos de sus obligaciones.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

El pasivo de la compañía evidenció un comportamiento variante con un crecimiento entre los años 2019 y 2020 impulsado por el incremento de obligaciones con el mercado de valores y proveedores, especialmente en el corto plazo por la colocación del séptimo programa de papel comercial, no obstante, en 2021 el pasivo decreció 3% por la amortización de la deuda de largo plazo.

La compañía ha contado con diversas fuentes de fondeo históricamente, las principales en orden de importancia son: recursos propios, mercado de valores, entidades financieras y proveedores. Dado el giro de negocio, el fondeo recibido a través de terceros se concentró en el corto plazo con participaciones superiores al 77%.



INTEROC S.A. históricamente ha fondeado sus actividades principalmente con recursos de terceros con un promedio del 66% para los períodos analizados, determinando además que, dentro de los pasivos, la deuda financiera y las cuentas por pagar a proveedores tienen la mayor relevancia. La tendencia estable de la relación de pasivos sobre activos se atribuye a un ritmo de crecimiento importante del patrimonio neto con la reinversión de utilidades, que, a pesar del incremento de los pasivos, el porcentaje de financiamiento del activo fue constante en todo el periodo analizado.

La deuda financiera mostró una tendencia a la baja sobre los pasivos totales durante los años 2019-2021, coherente con el comportamiento de los proveedores que reemplazaron paulatinamente el crédito con proveedores y mercado de valores que disminuye por la amortización de la deuda. La deuda de largo plazo mantuvo una participación decreciente sobre los activos totales con un punto máximo en 2019 del 18% y un mínimo del 12% en 2021. Dicho comportamiento se atribuye al incremento del pasivo en 2019 por la colocación de la Décima Tercera Emisión de Obligaciones.

DEUDA FINANCIERA	PARTICIPACIÓN 2020	PARTICIPACIÓN 2021	PARTICIPACIÓN JULIO 2022
ENTIDADES FINANCIERAS	25,52%	34,37%	54,89%
Banco Guayaquil S.A.	62,52%	36,16%	26,49%
Banco Pichincha C.A.	0,00%	19,73%	11,42%
Banco Internacional S.A.	34,64%	19,26%	20,74%
Banco Produbanco S.A.	-	-	4,43%
Banco General Rumíñahui S.A.	2,84%	1,77%	4,41%
Préstamos a terceros	0,00%	16,51%	0,00%
Banco de Crédito del Perú	0,00%	0,00%	12,04%
Banco Bolivariano S. A.	0,00%	0,00%	8,43%
Multicredit Bank Inc.	0,00%	6,58%	12,04%
Mercado de Valores	74,48%	65,63%	46,92%
Total	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: INTEROC S.A.

INTEROC S.A. ha sido un participante constante del Mercado de Valores, con emisiones de Papel Comercial, Obligaciones a Largo Plazo e incluso con la emisión de Facturas Comerciales Negociables. Los instrumentos vigentes financian alrededor del 28% de los activos en promedio en el periodo analizado. Es importante mencionar que el financiamiento ha ido disminuyendo a medida que ha crecido el financiamiento con recursos propios.

Los proveedores de la compañía se ubican en su mayoría en el extranjero siendo los principales lugares de importación: China, Costa Rica, Colombia y Alemania. Cabe mencionar que, los proveedores ofrecen una amplia variedad de productos diferentes a la compañía, por lo que se incrementa la diversificación por cada uno.

DETALLE DE PRINCIPALES PROVEEDORES (JULIO 2022)	PARTICIPACIÓN
Jiangsu United Agrochemical Co Lt	11,17%
Corteva Agriscience De Colombia Sas	11,04%
Shandong Rainbow Agrosiences Co Lt	10,22%
Coromandel Internacional Limited	8,35%
Advanta Seed International	6,44%
Ningbo Sunjoy Agrosience Co Ltd	5,13%
Limagrain Thailand Co Ltd	3,78%
Ambac De Costa Rica Srl	3,37%
Nanjing Landscape Agrosience Ltd	2,88%
Proveedores Varios	37,63%
Total	100,00%

Fuente: INTEROC S.A.

Las cuentas por pagar se manejan individualmente con cada proveedor, por lo que los plazos de pago varían en función de cada uno, pero normalmente los plazos de pago están entre 89 y 215 días de crédito directo especialmente con proveedores del exterior.

El financiamiento a través de proveedores a corto plazo ha presentado una tendencia creciente entre 2019 y 2021 efecto de las condiciones que ha presentado el mercado, por la pandemia de COVID-19 que provocaron reestructuraciones operativas y les permitió apalancarse en financiamiento sin costo.

Las cuentas y documentos por pagar a relacionadas presentaron un comportamiento fluctuante que pasó de USD 62 mil en 2019 a USD 1,48 millones en el año 2020 y que corresponde a anticipos recibidos por futuras exportaciones a Interoc S.A. Perú. Para el año 2021 alcanzó USD 1,05 millones en su mayoría corresponden a préstamos con vencimientos a 24 meses y una tasa de interés del 10%.

Los valores de deuda neta registrados históricamente, es decir, los valores de la deuda con costo a los que se resta el efectivo y equivalentes de efectivo; presentaron una tendencia decreciente debido a la reducción de las obligaciones financieras y a las colocaciones de nuevos instrumentos en el Mercado de Valores, los cuales disminuyen en función de la tendencia creciente del apalancamiento con proveedores. Asimismo, por la falta de renovación de obligaciones financieras se registró un incremento constante del Servicio de Deuda entre el año 2019 y 2021 lo que indica la necesidad de fondos para hacer frente a las obligaciones de corto plazo.

La Necesidad Operativa de Fondos presentó un comportamiento decreciente entre 2019 al 2021 como consecuencia de menores cuentas por cobrar, que fueron financiados en mayor proporción a través de proveedores. La razón de cobertura de la deuda se define como la utilidad operativa más las depreciaciones y amortizaciones, dividido por el servicio de la deuda, que consiste en los pagos que deben hacerse en el año por concepto de amortizaciones de deudas financieras, junto con el gasto financiero asociado. La empresa evidencia que la cobertura del servicio de la deuda se vio reducida 2020 en función de la tendencia decreciente de la utilidad operativa e incrementó para 2021 por la reducción de la deuda con costo y el aumento de la utilidad operativa.

El patrimonio neto financió alrededor del 34% de los activos totales y mantuvo una tendencia estable históricamente. En términos monetarios, el patrimonio neto tuvo una tendencia positiva en los dos primeros años de análisis al pasar de USD 35,65 millones en 2019 a USD 37,03 millones en 2020, dicho incremento se atribuyó mayormente a la reinversión de utilidades. Sin embargo, al cierre del año 2021 el patrimonio decreció a USD 35,37 millones producto del reparto de dividendo a accionistas por USD 3,44 millones. Para el cierre del año 2020 se registró una cuenta de aportes a futuras capitalizaciones de USD 188 mil que se capitalizó en 2021.

Estos factores evidencian la capacidad de la empresa para generar resultados positivos que les permitió un retorno de inversión para accionistas, que se estima a futuro considerar un 10% de las utilidades generadas en el periodo para aportes para futuras capitalizaciones evidenciando el compromiso de los accionistas con el fortalecimiento de la compañía. El apalancamiento de la compañía registró una tendencia al alza pasado de 1,93 veces en 2019 a 2,50 veces en julio 2022, producto de la necesidad de financiamiento para solventar el crecimiento de las ventas.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIÓN GLOBALRATINGS

El análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión en análisis, que se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico adoptado durante el periodo analizado. En el caso puntual de INTEROC S.A. la realidad a la fecha del presente informe está dada por la paulatina recuperación de la economía, a media que avanza el proceso de vacunación y se puede contener en mayor medida la propagación del virus, sumado al lanzamiento de nuevos productos durante el año 2021 que se espera cuenta con acogida en el mercado.

Es importante mencionar que GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. procedió a estresar las proyecciones realizadas por la compañía con la idea de analizar la capacidad de reacción de la compañía en situaciones adversas a las proyectadas. De esta manera se proyectó un escenario estresado con menores ventas y mayores gastos operativos a los registrados en el estudio histórico. Por otra parte, la proyección toma en cuenta un impacto inflacionario de entre de 4% para los próximos años, producto de la situación mundial provocada por los efectos de la emergencia sanitaria y la situación imperante en Europa.

El escenario conservador, consideró la recuperación de la economía a nivel nacional para la mayor parte de sectores de la economía. Por tal motivo, para el cierre del año 2022 se estima que el nivel de ingresos será superior en un 2%, en relación con el año 2021 y que se mantendrá en este porcentaje para años posteriores. Cabe recalcar que, se consideró la tendencia estacional de las ventas de la compañía con un porcentaje importante dado en el mes de diciembre.

La participación del costo de ventas presentó un comportamiento constante alrededor del 61%, de manera que se utilizó un porcentaje similar para el periodo proyectado. Los gastos operativos fluctuarán de acuerdo con el comportamiento de las ventas, en función de la participación histórica, mientras que los gastos financieros responderán a la colocación y amortización de instrumentos en el Mercado de Valores, así como a la adquisición de deuda bancaria de corto y largo plazo.

Los niveles de margen bruto de la compañía presentaron un comportamiento estable por lo que se estima mantener este indicador alrededor del 39%. El mismo comportamiento se registró para la utilidad operativa, ya que, gracias a la estructura de gastos controlados de la compañía, los resultados operativos alcanzaron siempre una participación estable sobre las ventas. Para años posteriores, se estima en promedio mantener valores del 9% sobre las ventas hasta el cierre del año 2024.

En cuanto la cobertura del EBITDA sobre gastos financieros se planea mantenerse positivo para las proyecciones y con una tendencia creciente con base al incremento de los resultados y amortización de la deuda. La generación de flujo operativo de la compañía tuvo valores positivos en el período histórico, que se espera mantenga este comportamiento considerando el crecimiento de la utilidad neta, el crecimiento de las cuentas por cobrar y cuentas por pagar.

MONTECARLO		2019	2020	2021	2022	2023	2024
Cuenta	Criterio						
Ingresos de actividades ordinarias	Porcentaje de crecimiento	75.249	69.787	82.816	2%	2%	2%
Costo de ventas y producción	Porcentaje sobre ventas	63%	61%	61%	61%	61%	61%
Gasto de ventas	Porcentaje sobre ventas	-23%	-25%	-25%	-25%	-25%	-25%
Cuentas por cobrar (CP)	Días de cartera CP	204	207	174	170	170	170
Cuentas por cobrar (LP)	Días de cartera LP	-	-	-	-	-	-
Provisiones	Porcentaje sobre C x C	6%	7%	6%	7%	7%	7%
Inventarios	Días de inventarios	149	122	131	180	180	180
Cuentas por pagar (CP)	Días de pago CP	89	147	173	173	173	173

Fuente: INTEROC S.A.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, la cartera presentó un comportamiento creciente siguiendo el incremento de crédito a clientes para hacer frente a las demandas del mercado. Para las proyecciones se estima mantener un valor medio alrededor 170 días de cartera. De igual forma, se espera un comportamiento superior de los inventarios, donde considerando la tendencia creciente del periodo histórico, se espera mantener la rotación de días de inventario en 180 para el periodo comprendido entre 2022 y 2024.

Las cuentas por cobrar a relacionadas se espera que disminuyan al cierre de ejercicio 2021 y mantengan montos alrededor de USD 6,85 millones durante los periodos proyectados 2022-2024 a medida que se cancelen las operaciones con Inmobiliaria Paracas, Interoc S.A. Colombia y disminuyan los anticipos recibidos por futuras exportaciones a Interoc S.A. Costa Rica e Interoc S.A. Perú. La provisión para cuentas incobrables

se proyecta en un 7% sobre las cuentas por cobrar para todos los periodos acorde con el comportamiento histórico.

La propiedad planta y equipo se espera que mantenga el comportamiento creciente con un incremento de 2% para los años 2022 al 2024, con base a la necesidad de crecimiento de maquinaria y siguiendo la estrategia de la empresa de invertir continuamente en el desarrollo de nuevas tecnologías y desarrollo de nuevos productos.

En cuanto al índice de liquidez, se proyecta estable en 1,68 veces para los años 2022 2024, acorde con la amortización de las obligaciones que mantiene la compañía y el crecimiento de las ventas reflejado en los activos en la cuenta de cuentas y documentos por cobrar clientes no relacionados.

Se estima que la estructura del pasivo mantendrá un comportamiento similar al histórico, con una concentración en el corto plazo. Las proyecciones realizadas contemplan las colocaciones de la Décima Sexta Emisión de Obligaciones y el octavo Programa de Papel Comercial, así como la revolvencia y el Noveno Programa de Papel comercial. Asimismo, se consideraron los vencimientos reales de los demás instrumentos vigentes en el Mercado de Valores y de los préstamos bancarios. Las cuentas por pagar estiman mayor apalancamiento en los proveedores y una rotación más elevada con base a lo obtenido en el último año y en mayo 2022 por lo que la rotación del día de proveedores se proyectó 173 días.

Históricamente, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) fue siempre positiva y estable. Para las proyecciones, entre 2022 y 2024 se espera mantener una rentabilidad mínima entre el 5% y el 7% producto de la recuperación de la pandemia, que con el tiempo proyecta incrementarse paulatinamente.

La necesidad operativa de fondos está dada por la estrategia de la compañía y el comportamiento histórico de inventarios y cuentas por pagar proveedores, se proyecta una ligera tendencia creciente para este indicador entre el año 2022 y 2024 pasará USD 40,89 millones a USD 42,54 millones. Por su parte el servicio de la deuda, se espera que se reduzca paulatinamente entre el año 2022 y 2024 conforme se amortice la deuda y se incremente en patrimonio con la reinversión de utilidades.

La cobertura de la deuda se prevé un comportamiento estable frente al histórico al cierre del año con respecto a la situación evidenciada a julio 2022, premisa que se mantendrá creciente en función del crecimiento de la utilidad operacional y la amortización de la deuda.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AA (+)

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada de manera significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y a la economía en general.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones de la Circular de Oferta Pública, del respectivo Contrato Privado de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de Riesgos del Noveno Programa de Papel Comercial de INTEROC S.A., ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	JULIO 2021	JULIO 2022
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
	ACTIVO	104.446	110.099	105.949	113.321	114.528	114.972	105.600
Activo corriente	75.953	81.637	82.765	89.616	91.368	92.351	73.622	86.080
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.181	3.415	2.579	2.175	2.668	2.367	2.220	3.899
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	7.585	8.349	6.852	6.852	6.852	6.852	7.239	7.639
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	42.720	40.182	39.924	39.890	40.687	41.501	31.161	29.541
Inventarios	19.491	14.380	18.278	25.764	26.279	26.805	17.681	26.078
Otros activos corrientes	4.977	15.312	15.131	14.934	14.881	14.826	15.321	18.924
Activo no corriente	28.493	28.462	23.184	23.705	23.160	22.621	31.978	25.051
Propiedades, planta y equipo	11.450	12.323	12.519	12.770	13.025	13.285	11.528	11.720
Terrenos	3.580	3.580	3.580	3.580	3.580	3.580	3.580	3.580
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(6.090)	(7.343)	(7.856)	(8.656)	(9.456)	(10.256)	(6.944)	(7.424)
Construcciones en curso	692	678	1.003	1.003	1.003	1.003	889	1.387
Otros activos no corrientes	18.861	19.223	13.938	15.009	15.009	15.009	22.924	15.787
PASIVO	68.796	73.071	70.580	76.074	74.633	72.277	72.991	79.376
Pasivo corriente	49.782	54.779	58.266	56.731	54.901	51.922	53.387	63.259
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	11.659	17.325	24.212	24.762	25.257	25.762	19.433	26.248
Obligaciones con entidades financieras CP	14.914	10.701	7.068	10.340	9.737	8.073	11.622	17.162
Obligaciones emitidas CP	16.994	19.529	22.025	16.668	14.945	13.125	15.498	13.752
Anticipo de clientes CP	30	34	18	18	18	18	36	24
Otros pasivos corrientes	6.186	7.190	4.944	4.944	4.944	4.944	6.798	6.073
Pasivo no corriente	19.013	18.292	12.313	19.343	19.732	20.355	19.604	16.117
Obligaciones con entidades financieras LP	2.286	3.235	2.646	11.962	9.225	11.652	4.010	7.761
Obligaciones emitidas LP	13.674	12.005	6.313	4.027	7.153	5.349	12.295	4.722
Provisiones por beneficios a empleados LP	2.067	2.168	2.697	2.697	2.697	2.697	2.415	2.978
Pasivo por impuestos no corrientes	482	460	316	316	316	316	460	316
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-
PATRIMONIO NETO	35.651	37.028	35.369	37.247	39.896	42.695	32.609	31.755
Capital suscrito o asignado	10.731	10.731	10.919	10.919	10.919	10.919	10.919	10.919
Aportes para futuras capitalizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-
Superávit por revaluación	3.124	3.124	3.124	3.124	3.124	3.124	-	3.124
Ganancias o pérdidas acumuladas	14.666	15.714	13.656	15.257	16.947	19.331	-	14.569
Ganancia o pérdida neta del periodo	1.573	1.558	1.779	1.878	2.649	2.799	(1.559)	(2.749)
Otras cuentas patrimoniales	5.558	5.901	5.891	6.069	6.257	6.522	23.250	5.891

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	JULIO 2021	JULIO 2022
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
	Ingresos de actividades ordinarias	75.249	69.787	82.816	84.472	86.161	87.885	37.154
Costo de ventas y producción	47.218	42.307	50.263	51.528	52.558	53.610	22.615	25.658
Margen bruto	28.031	27.480	32.553	32.944	33.603	34.275	14.539	14.943
(-) Gastos de administración	(3.995)	(3.654)	(3.878)	(4.033)	(4.195)	(4.363)	(1.964)	(2.262)
(-) Gastos de ventas	(17.576)	(17.751)	(20.498)	(21.118)	(21.540)	(21.971)	(11.580)	(12.512)
Utilidad operativa	6.460	6.076	8.177	7.793	7.868	7.941	994	169
(-) Gastos financieros	(4.377)	(4.581)	(4.922)	(4.664)	(3.389)	(3.201)	(2.746)	(2.554)
Ingresos (gastos) no operacionales netos	906	1.334	190	169	172	176	192	(363)
Utilidad antes de participación e impuestos	2.990	2.828	3.444	3.297	4.651	4.916	(1.559)	(2.749)
(-) Participación trabajadores	(448)	(424)	(517)	(495)	(698)	(737)	-	-
Utilidad antes de impuestos	2.541	2.404	2.928	2.803	3.954	4.178	(1.559)	(2.749)
(-) Gasto por impuesto a la renta	(969)	(845)	(1.149)	(925)	(1.305)	(1.379)	-	-
Utilidad neta	1.573	1.558	1.779	1.878	2.649	2.799	(1.559)	(2.749)
EBITDA	7.554	7.377	9.400	9.015	9.091	9.164	1.580	716

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	JULIO 2021	JULIO 2022
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
	Flujo Actividades de Operación	341	8.226	8.772	(5.127)	2.697	2.808	4.077
Flujo Actividades de Inversión	(243)	(1.057)	6.095	(250)	(255)	(260)	(343)	(1.270)
Flujo Actividades de Financiamiento	(192)	(4.048)	(17.815)	4.001	(993)	(2.861)	(4.599)	3.733
Saldo Inicial de Efectivo	2.507	2.412	5.533	2.579	1.202	2.650	5.533	2.585
Flujo del periodo	(95)	3.121	(2.948)	(1.377)	1.448	(313)	(865)	(97)
Saldo Final de efectivo	2.412	5.533	2.585	1.202	2.650	2.337	4.668	2.488

ÍNDICES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	JULIO 2021	JULIO 2022
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
MÁRGENES								
Costo de Ventas / Ventas	63%	61%	61%	61%	61%	61%	61%	63%
Margen Bruto/Ventas	37%	39%	39%	39%	39%	39%	39%	37%
Utilidad Operativa / Ventas	9%	9%	10%	9%	9%	9%	3%	0%
LIQUIDEZ								
Capital de trabajo	26.171	26.858	24.499	32.885	36.467	40.429	20.235	22.821
Prueba ácida	1,11	1,19	1,07	1,08	1,14	1,21	0,99	0,88
Índice de liquidez	1,53	1,49	1,42	1,58	1,66	1,78	1,38	1,36
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	341	8.226	8.772	(5.097)	2.685	2.820		
SOLVENCIA								
Pasivo total / Activo total	66%	66%	67%	67%	65%	63%	69%	71%
Pasivo corriente / Pasivo total	72%	75%	83%	75%	74%	72%	73%	80%
EBITDA / Ventas	10%	11%	11%	11%	11%	10%	4%	2%
EBITDA / Gastos financieros	173%	161%	191%	193%	268%	286%	58%	28%
Años de pago con EBITDA (APE)	6,58	5,95	3,77	4,53	4,22	3,91	26,04	55,01
Años de pago con FLE (APF)	145,7	5,3	4,0	(8,0)	14,3	12,7	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	26.397	36.292	35.082	31.582	27.728	25.516	35.226	29.573
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,29	0,20	0,27	0,29	0,33	0,36	0,04	0,02
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	1,93	1,97	2,00	2,04	1,87	1,69	2,24	2,50
ENDEUDAMIENTO								
Deuda financiera / Pasivo total	74%	66%	54%	57%	55%	53%	60%	55%
Deuda largo plazo / Activo total	15%	14%	8%	14%	14%	15%	15%	11%
Deuda neta (miles USD)	49.678	43.880	35.469	40.817	38.387	35.828	41.140	39.382
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	50.552	37.237	33.991	40.891	41.709	42.543	29.410	29.370
RENTABILIDAD								
ROA	2%	1%	2%	2%	2%	2%	-3%	-4%
ROE	4%	4%	5%	5%	7%	7%	-8%	-15%
EFICIENCIA								
Días de inventario	149	122	131	180	180	180	164	213
Días de cartera CP	204	207	174	170	170	170	176	153
Días de cartera LP	-	-	-	-	-	-	-	-
Días de pago CP	89	147	173	173	173	173	180	215

DEUDA NETA (MILES USD)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	JULIO 2021	JULIO 2022
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	14.914	10.701	7.068	10.340	9.737	8.073	11.622	17.162
Obligaciones emitidas CP	16.994	19.529	22.025	16.668	14.945	13.125	15.498	13.752
Préstamos con terceros CP	3.217	2.510	-	-	-	-	56	-
Obligaciones con entidades financieras LP	2.286	3.235	2.646	11.962	9.225	11.652	4.010	7.761
Obligaciones emitidas LP	13.674	12.005	6.313	4.027	7.153	5.349	12.295	4.722
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	51.085	47.979	38.052	42.996	41.060	38.199	43.481	43.397
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.181	3.415	2.579	2.175	2.668	2.367	2.220	3.899
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	227	684	4	4	4	4	122	116
Deuda neta	49.678	43.880	35.469	40.817	38.387	35.828	41.140	39.382

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando un análisis de la capacidad de pago, por lo que no necesariamente reflejan la probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de un emisor para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago con lo cual los acreedores y/o tenedores se verían forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.globalratings.com.ec, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Numerales 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.