

## SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO – PROMARISCO S.A.

Comité No: 323-2022	Fecha de Comité: 11 de noviembre de 2022
Informe con Estados Financieros no auditados al 30 de septiembre de 2022	Quito – Ecuador
Lic. Carlos Polanco	(593) 2323-0541 <a href="mailto:cpolanco@ratingspcr.com">cpolanco@ratingspcr.com</a>

Instrumento Calificado	Calificación	Resolución SCVS
Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo Promarisco S.A:	AAA	N/A

### Significado de la Calificación

**Categoría AAA:** Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo de menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

*"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."*

### Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió otorgar la calificación de "AAA" a la **Segunda Emisión de Obligaciones a largo plazo de Promarisco S.A.**, con información al 30 de septiembre de 2022. La decisión se fundamenta principalmente, en el respaldo de sus accionistas considerando a la compañía como pionera en la representación de la industria camaronera nivel mundial, mismo que le ha permitido mantener su posicionamiento dentro del mercado. A la fecha de corte si bien los ingresos exhiben un comportamiento fluctuante, la utilidad neta e indicadores de rentabilidad cierran en números positivos. Asimismo, pese al crecimiento de la deuda financiera los indicadores de liquidez se mantienen en niveles adecuados. Finalmente, se resalta la generación de flujos recibidos por la empresa lo cual le ha permitido cumplir con sus obligaciones del mercado de valores y contar con buenos indicadores de solvencia, demostrando así su fortaleza referente a su patrimonio.

### Instrumento Calificado

#### Segunda Emisión de Obligaciones de largo Plazo

Con fecha 03 de octubre del 2021, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la Compañía La Promarisco S.A., resolvió autorizar la Segunda Emisión de Obligaciones de largo plazo por un monto de hasta US\$ 20.000.000,00. Dividido en 5 clases Clase A, B, C, D, E, F y la Clase G, según el siguiente detalle que consta el Prospecto de Oferta Pública:

Características del Programa						
<b>Emisor:</b>	PROMARISCO S.A.					
<b>Monto del programa:</b>	Hasta por US\$ 20.000.000.00					
<b>Unidad Monetaria:</b>	Dólares de los Estados Unidos de América.					
<b>Características:</b>	<b>Serie</b>	<b>Monto</b>	<b>Plazo del programa</b>	<b>Tasa fija Anual</b>	<b>Amortización de Intereses</b>	<b>Amortización de Capital</b>
	A		Hasta 361 días	7,50%		A los 360 días
	B		Hasta 540 días	7,75%		A los 180 días
	C		Hasta 720 días	8,00%		A los 90 días
	D		Hasta 1.080 días	8,25%		A los 90 días
	E		Hasta 1.080 días	8,25%		A los 90 días con periodo de gracias de 360 días)
	F		Hasta 1.440 días	8,50%		A los 90 días
G	Hasta 1.800 días	8,75%	A los 90 días			
<b>Contrato de Underwriting:</b>	La presente emisión de obligaciones no contempla contrato de underwriting para su colocación.					
<b>Rescates anticipados:</b>	La presente emisión de obligaciones no contempla rescates anticipados.					
<b>Sistema de Colocación:</b>	El sistema de colocación es Bursátil.					
<b>Agente Pagador:</b>	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
<b>Estructurador Financiero, Legal y Agente Colocador:</b>	Picaval Casa de Valores S.A.					

<b>Representante de los Obligacionistas:</b>	Avalconsulting Cía. Ltda.,
<b>Destino de los recursos:</b>	Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la emisión de obligaciones serán utilizados para: (i) Capital de trabajo, consistente en el pago a proveedores por la compra de inventarios, compra de activos destinados a incrementar, actualizar y/o renovar la capacidad instalada de la compañía, (ii) Reestructuración de pasivos consistente en el pago de obligaciones financieras con costo de corto plazo; y, (iii) Capex destinado a la compra de equipo y maquinaria para las diferentes fases de producción, empaque y comercialización de sus productos.
<b>Resguardos de ley y establecidos en la Junta:</b>	La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas resolvió como los resguardos de la Primera Emisión de Obligaciones y los estipulados por la normativa legal y vigente sobre la materia, dispuesto en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros: 1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. 2. No repartir dividendos mientras existan valores/obligaciones en mora. 3. Mantener durante la vigencia de la Emisión, la relación Activos Libres de Gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el Artículo 13, 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 Monetaria y Financiera
<b>Límite de Endeudamiento</b>	Mientras esté vigente la Segunda Emisión de Obligaciones se obliga a mantener como límite de endeudamiento una relación de pasivo financiero sobre patrimonio no mayor a 3,00 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral con balances cortados a junio y diciembre de cada año.
<b>Garantía General</b>	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.
<b>Compromisos adicionales</b>	El Emisor mientras esté vigente la presente emisión de Obligaciones, se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública Picaval S.A / Elaboración: PCR

## Resumen Ejecutivo

- Posicionamiento dentro de la industria pesquera:** Promarisco S.A. es una empresa que se dedica al aprovechamiento y explotación de los recursos bioacuáticos y pesqueros. Desde el año 2008 la Compañía forma parte de Nueva Pescanova, grupo multinacional español, como parte de una estrategia de integridad vertical para cerrar el ciclo de cultivo y comercialización de camarones en el mundo. El grupo es uno de los mayores productores mundiales de la especie de langostino Vannamei y su producción se concentra en América Latina (Nicaragua – Ecuador y Guatemala), por lo que el desarrollo de la Compañía es vital para el grupo, realizándose varias reestructuraciones a nivel operativo y administrativo. En el Ecuador, Grupo Nueva Pescanova S.L. cuenta con el cultivo y procesado de langostino Vannamei a través de la compañía PROMARISCO S.A. que desarrolla varias líneas de negocio para el Grupo entre ellas son cultivo de larvas, Crecimiento de la post-larva en piscinas camaroneras y empaque y exportación de camarón.
- Comportamiento de ventas e indicadores de rentabilidad estables:** a la fecha de corte la entidad, contabiliza US\$ 185,64 millones de ingresos al experimentar un leve decrecimiento interanual de -5,00% (US\$ -9,76 millones) dinamismo ocasionado por la variación de precios de los commodities productos de la guerra mundial, sin embargo, se resalta que el emisor estabiliza su costo debido a que solo producen el 50% de sus camarones exportados. por otro lado, los gastos operativos crecen en mayor proporción a los ingresos, Finalmente el mayor desempeño de los otros ingresos compuestos por ventas de activos fijos, reclamos de seguros entre otros, afectó de manera positiva la utilidad neta la cual cierra en US\$ 5,90 millones, presentando una disminución de (US\$ -285 mil menores al 2021), sin embargo, los indicadores de rentabilidad cierran en números positivos.
- Liquidez en niveles aceptables:** Promarisco S.A históricamente mantiene adecuados niveles de liquidez al figurar valores superiores a la unidad; por lo que la Calificadora determina que la liquidez es una de las fortalezas de la empresa, lo que refleja que el emisor cuenta con los recursos económicos necesarios para poder cubrir con sus obligaciones corrientes, en forma oportuna. Hasta la fecha de corte, los activos corrientes presentan una cobertura de 1,04 veces. Sin embargo, al considerar una prueba más acida sin tomar en cuentas los inventarios este indicador se ubica en 0,65 veces posicionándose por debajo de la unidad, situación normal debido al giro de negocio de la Compañía.
- Flujos ebitda robusto a pesar de la expansión de la deuda financiera:** Las principales fuentes de financiamiento del emisor recaen sobre las obligaciones con instituciones financieras y con el mercado de valores a través de instrumentos de deuda. Se distingue el esfuerzo de la empresa a nivel histórico en conseguir recursos para operar de manera continua. Es así como la deuda financiera denota una tendencia ascendente con una tasa promedio de variación de 2,41% alcanzando su mayor pico en el año 2021 con un nivel de deuda de US\$ 63,90 millones. Para el mes de septiembre 2021, la deuda financiera continúa expandiéndose, con una variación interanual de +12,13%; lo que se traduce en un aumento nominal de US\$ 6,84 millones. Sin embargo, el ebitda creció en mayor proporción al crecimiento de la deuda afectando positivamente el indicador Deuda Financiera/Ebitda de forma que, a la fecha de corte, la entidad culminaría su deuda actual en 5,32 años con los flujos percibidos únicamente por la venta de camarones; no obstante, al sensibilizar el indicador considerando los ingresos no recurrentes, el indicador se ubicaría en 2,74 años. Se distingue el importante dinamismo de otros ingresos del emisor que ha permitido a la entidad mantener una capacidad saludable para hacer frente a sus obligaciones con terceros.

- **Fortalecimiento del patrimonio y niveles bajos de apalancamiento:** En lo referente al patrimonio, Promarisco ha presentado un fortalecimiento constante en los últimos cinco años cuya tasa promedio de variación es de +13,70%. De manera análoga, a la fecha de corte, la tendencia se réplica al incrementar su valor en +US\$ 5,08 millones (+11,74%). Paralelamente, la deuda financiera si bien aumenta su valor interanualmente en US\$ 6,84 millones en razón a los instrumentos de deuda con el mercado de valores, conlleva a que el nivel de apalancamiento pase de 2,62 veces en septiembre 2021 a 2,53 veces a la fecha de corte.
- **Adecuada generación de flujos que permite cancelar adeudos en tiempo y forma:** PCR considera que el emisor demuestra una adecuada capacidad de generación de flujos para cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones financiera, tanto con el mercado de valores como con entidades financieras. Su posicionamiento y reconocimiento en el mercado, así como la buena administración de la empresa.
- **Instrumento vigente:** A la fecha de corte, el emisor mantiene vigente la primera emisión de obligaciones a largo plazo, y el segundo programa de papel comercial los cuales poseen resguardos de ley, garantías y se observa que los activos libres de gravamen cubren adecuadamente los valores colocados.

Atentamente,



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