

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO EMISIÓN DE OBLIGACIONES A CORTO PLAZO – PAPEL COMERCIAL - NESTLÉ ECUADOR S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 245/2022 del 15 de noviembre de 2022

Información Financiera cortada al 30 de septiembre de 2022

Analista: Ing. David Ríos

david.rios@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

NESTLÉ ECUADOR S.A., fue constituida en la ciudad de Guayaquil el 11 de junio de 1974, su actividad económica es dedicarse a la industria, mediante la fabricación, exportación, almacenaje, transporte, distribución y venta de productos alimenticios y de otra naturaleza.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 245/2022 del 15 de noviembre de 2022 decidió otorgar la calificación de **"AAA" (Triple A)** a la Emisión de Obligaciones a Corto Plazo – Papel Comercial – NESTLÉ ECUADOR S.A. por un monto de hasta treinta millones de dólares (USD 30'000.000,00).

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 menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto en el Libro II, Mercado de Valores, del Tomo IX de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, publicada en el Registro Oficial, Edición Especial No. 44, de 24 de julio de 2017, la presente calificación de riesgo **"no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste."**

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. 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.

La calificación otorgada al Emisión de Obligaciones a Corto Plazo – Papel Comercial – NESTLÉ ECUADOR S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- La Compañía forma parte del Grupo Nestlé, cuya matriz final es Nestlé S.A., domiciliada en Suiza. El Grupo Nestlé en Ecuador se encuentra conformado por Nestlé Ecuador S. A. (Controladora) y sus compañías relacionadas en Ecuador, Ecuajugos S. A. e Industrial Surindu S. A. sobre las cuales tiene administración y control de sus operaciones (controladas).
- La Investigación y Desarrollo es un área que constituye una ventaja competitiva clave para NESTLÉ, la cual le ha permitido a la empresa convertirse en la industria alimentaria líder en nutrición, salud y bienestar.

- La compañía cuenta con una amplia gama de productos: sazónadores, salsas frías, aliño, salsas para pastas, soluciones culinarias y otros. Entre los que se destaca MAGGI, la marca número 1 de Nestlé, la cual llegó al Ecuador en el año 1955.
- NESTLÉ ECUADOR S.A. cuenta con dos centros de distribución ubicados en las ciudades de Guayaquil y Cayambe, desde donde se monitorea y gestiona la distribución nacional de productos.
- Los ingresos mostraron una tendencia variable a lo largo del período analizado, pasando de USD 499,23 millones en el año 2018 a USD 465,04 millones en diciembre de 2019 y USD 467,60 millones al cierre del año 2020, en este último año se originó la pandemia de Covid-19 y el gobierno nacional dispuso restricciones de movilidad, entonces la industria de alimentos jugó un papel importante a nivel global, especialmente la parte agrícola y de enlatados. El consumo de productos básicos se incrementó de manera importante, los consumidores realizaron adquisiciones para consumo ordinario y a manera de abastecimiento, al mismo tiempo buscaron productos más sanos y de mayor duración¹. Posteriormente, para el año 2021 las ventas registran una disminución del 6,82%, llegando a totalizar USD 435,69 millones. Al 30 de septiembre de 2022, las ventas registran un crecimiento (+3,54%) en comparación a su similar periodo del año 2021, alcanzando un valor de USD 337,53 millones (USD 325,98 millones en septiembre de 2021).
- Durante los períodos analizados los ingresos ordinarios permitieron cubrir de manera adecuada los costos y gastos operacionales, generando un margen operativo positivo, el cual pasó de representar el 9,11% de los ingresos en 2018 a 7,95% en diciembre de 2021 (7,25% en el año 2020). Para septiembre de 2022, la utilidad operativa de la compañía se contrae de una manera importante y representa un 4,49% de los ingresos (8,30% en septiembre de 2021), dado el crecimiento del costo de ventas mencionado anteriormente.
- Luego de deducir los rubros de gastos financieros y los respectivos impuestos, la compañía generó una utilidad neta positiva, sin embargo, se evidencia un comportamiento a la baja, pues luego de significar el 5,50% de los ingresos en 2018 pasó a 2,70% de los ingresos en 2020 (3,43% en diciembre de 2019). A diciembre de 2021 la utilidad neta se recuperó y representó el 3,29% de los ingresos, lo cual se atribuye principalmente a la reducción de los gastos operativos. Para septiembre de 2022, la compañía registró un margen neto positivo que representó el 1,11% de los ingresos, porcentaje inferior a lo evidenciado en su similar de 2021, cuando representó el 3,98%, debido al incremento en los costos.
- El EBITDA (acumulado) de la compañía en términos monetarios presentó un comportamiento decreciente y su representación sobre los ingresos fue variable, no obstante, los flujos generados brindaron una cobertura adecuada sobre los gastos financieros, relación que durante el período de análisis se ha ubicado por encima de la unidad en cada uno de los ejercicios económicos analizados, lo que evidencia que la generación de recursos propios de la compañía fue suficiente para su normal desenvolvimiento.
- Los activos totales de NESTLÉ ECUADOR S.A. presentaron una tendencia variable durante el periodo analizado, pues pasaron de USD 240,47 millones en el 2018 a USD 228,63 millones a diciembre de 2020 y USD 245,59 millones al cierre del año 2021. Para septiembre de 2022, se registra un decrecimiento de los activos de 2,74% respecto a diciembre de 2021, llegando a la suma de USD 238,86 millones debido principalmente a una disminución en inventarios y cuentas por cobrar a relacionadas y propiedad, planta y equipos.
- Al 30 de septiembre de 2022, al analizar la estructura de la cartera se determinó que el 84,02% (79,59% en marzo de 2022) del total de la cartera corresponde a cartera por vencer y la diferencia de 15,98% (20,41% en marzo de 2022) a cartera vencida, la cual se concentró en el rango de cartera vencida de 1 a 30 días con el 11,97% del total de la cartera. Los resultados mencionados anteriormente, demuestran una adecuada gestión de cobro por parte de la compañía, situándola en una cartera bastante saludable.
- Los pasivos totales presentaron un comportamiento variable sobre el financiamiento de los activos, pues pasaron de financiar un 86,30% de los activos en 2018 a un 92,76% en 2020 y 92,96% al cierre del año 2021. Para septiembre de 2022 financiaron el 97,87% del total de activos, comportamiento generado por un aumento en su deuda con costo y en sus cuentas por pagar a proveedores y compañías relacionadas.
- El patrimonio de la empresa por su parte financió el 13,70% de los activos en 2018, 7,04% en diciembre de 2021 y 2,13% en septiembre de 2022, determinando que sus cuentas más representativas para este último período fueron Adopción NIIF por primera vez y la utilidad del ejercicio, mismas que fondearon el 2,00% y 1,57% de los activos respectivamente.
- El capital social a lo largo del período analizado se mantuvo constante en términos monetarios con un valor de USD 1,78 millones, rubro que se mantiene a septiembre de 2022, no obstante, su representación sobre

¹ <https://www.eluniverso.com/noticias/2020/07/25/nota/7917966/industria-alimentaria-crecio-durante-pandemia/>

el total de activos fue variable e inferior al 1,00%, lo cual determina la necesidad de la compañía por inyectar recursos frescos a su operación.

- Los indicadores de liquidez (razón corriente) que presentó NESTLÉ ECUADOR S.A. a lo largo del periodo analizado se ubicaron por debajo de la unidad, no obstante, la compañía contó con suficientes recursos para hacer frente a sus compromisos de corto plazo, además de la inexistencia de recursos ociosos.
- El apalancamiento de la compañía resalta la importancia del fondeo de la empresa a través de recursos de terceros, presentando un comportamiento creciente, entre 2018 y 2021 producto de los movimientos del pasivo. Para septiembre de 2022, el apalancamiento se incrementa significativamente a 46,04 veces como efecto de la contracción observada en el patrimonio que responde al registro de resultados acumulados negativos.
- La declaratoria de emergencia sanitaria en Ecuador, en virtud de la pandemia provocada por el Coronavirus (COVID19), aceleró el deterioro de la situación económica del país y de sus habitantes, acentuándose la recesión económica hacia una contracción en el año 2020 y en el primer semestre del año 2021. La forzada paralización de muchos agentes económicos determinó una ruptura de la cadena de pagos y una reducción del empleo. Esto, sumado a otros factores, causó que muchos microempresarios, pequeños negocios, emprendedores, comerciantes y personas naturales vean sus ingresos y flujos afectados, por lo cual ya no están en capacidad de continuar cumpliendo sus obligaciones con los prestamistas en los plazos y términos pactados, demandando de reestructuraciones y diferimientos en algunos casos, mientras que en otros han caído en suspensiones de pagos. En Ecuador, a partir del mes de marzo de 2020, la cartera vencida de las instituciones bancarias, mutualistas, cooperativas, fundaciones y otros, muestra una tendencia al alza a pesar de las facilidades otorgadas por muchas de estas instituciones y organizaciones para brindar facilidades de pagos y distintos plazos a sus clientes. Este problema de cartera vencida tiene perspectivas negativas y de una mayor siniestralidad, demandando mayores provisiones para potenciales pérdidas y nuevos requerimientos de liquidez para mantener las actividades, ante una reducción de la recuperación de recursos. La compañía deberá estar atenta al tratamiento que da a su cartera y el estado de sus clientes, frente a este escenario.

Sobre la Emisión:

- Con fecha 07 de septiembre de 2022, se reunió la Junta General Universal y Extraordinaria de Accionistas de NESTLÉ ECUADOR S.A., en donde se resolvió autorizar por unanimidad la Emisión de Obligaciones a Corto Plazo – Papel Comercial – NESTLÉ ECUADOR S.A., por un monto de hasta USD 80,00 millones, delegando a la Primer Suplente del Gerente General de la compañía a definir el monto final de la emisión, mismo que en base a dicha delegación se fijó en la suma de hasta USD 30,00 millones.
- El 21 de septiembre de 2022, NESTLÉ ECUADOR S.A. en calidad de Emisor, conjuntamente con AVALCONSULTING Cía. Ltda., como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Emisión de Obligaciones a Corto Plazo – Papel Comercial – NESTLÉ ECUADOR S.A.
- La Emisión de Obligaciones a Corto Plazo se encuentra respaldada por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, los mismo que se detallan a continuación:
 - ✓ 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 obligaciones en mora.
 - ✓ Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- La compañía emisora se compromete a mantener una relación entre el endeudamiento financiero (pasivo financiero) y el activo de hasta 0,60 veces, que le permita continuidad y crecimiento al negocio. Para la base de la verificación se tomará los estados financieros semestrales correspondientes a junio treinta y diciembre treinta y uno de cada año.
- Con fecha 30 de septiembre de 2022, el emisor presentó un monto total de Activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 176,65 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 141,32 millones. Dicho valor genera una cobertura de 4,71 veces sobre el monto de la emisión, determinando de esta manera que la Emisión de Obligaciones a Corto Plazo – Papel Comercial – NESTLÉ ECUADOR S.A., objeto de la presente calificación, se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa vigente.

- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- El surgimiento de nuevos competidores, con productos sustitutos o complementarios en el mercado local podría traer como consecuencia una reducción del mercado objetivo.
- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los clientes de la compañía podría verse reducido y con ello tanto su poder adquisitivo como la capacidad de pago de las deudas adquiridas hasta ese entonces, lo cual sin duda ocasionaría que la demanda de los productos que oferta la compañía disminuya y con ello sus ingresos, sobre todo si se considera que ante un posible panorama de crisis, varios de los clientes podrían prescindir de este tipo de productos.
- Emisión de nuevas regulaciones o restricciones que se relacionen con la importación de los productos que utiliza la compañía para su operación, podría afectar sus costos, cuyo efecto en el mejor de los casos sería trasladado al precio de venta de sus productos, no obstante, esto podría afectar a sus ingresos y generar una posible disminución en la rentabilidad de la compañía, en el caso de que lo primero no fuera posible.
- Cambios en las tendencias de consumo de la gente, es decir preferencias por productos con mayor aporte nutricional al que oferta al emisor, o a su vez que estos productos sean preparados de una manera más amigable con el medio ambiente, con lo cual podría verse afectado ciertas áreas de producción de la compañía, lo que ocasionaría una posible disminución de sus ingresos.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar desabastecimiento en los inventarios y retrasos en la producción.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con NESTLÉ ECUADOR S.A., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- La pandemia que sufre el planeta por el Covid19, incluyendo a Ecuador, ha detenido la actividad comercial internacional y local, la misma que viene lentamente recuperándose. Esta situación generó que el país adopte medidas que han detenido la operación de varias empresas, generando una parada o disminución de sus ventas e ingresos, en muchos casos, por lo que los efectos económicos de esta actual situación no se pueden pronosticar y generan incertidumbre.
- La guerra entre los países de Rusia y Ucrania está también deteniendo la actividad comercial internacional y local que venía recuperándose, además, este problema bélico está afectando al alza los precios de varias materias primas a nivel mundial, incluyendo el petróleo.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA

GERENTE GENERAL