

CALIFICACIÓN:

Primera Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Inicial
Metodología	Valores de deuda
Fecha última calificación	N/A

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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 Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y 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 Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación AAA (-) para la Primera Emisión de Obligaciones de FRETO FOODS S.A. en comité No.149-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 12 de junio de 2024; con base en los Estados Financieros Auditados de los periodos 2022 y 2023, Estados Financieros Internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha abril 2023 y abril 2024. (Aprobado por Junta General Universal y Extraordinaria de Socios el 11 de diciembre de 2023 por un monto de hasta USD 2.500.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- En el año 2023, el crecimiento promedio del PIB del sector fue de 0,81%, con +0,30% reportado en el cuarto trimestre de este año. El sector comercial es considerado de alta relevancia en el país, en términos de participación y contribución al crecimiento económico, así como de generación de empleo. En términos de oportunidades de cara a 2024, los acuerdos comerciales podrían tener un gran impacto para el comercio, abriendo las puertas a nuevos mercados de forma preferencial. La compañía registró crecimiento de ingresos superior al desempeño positivo del sector y coherente con el tipo de producto que comercializa.
- FRETO FOODS S.A. es una Compañía en fase inicial en crecimiento dedicada a la comercialización de frutas y verduras que abastece a los principales supermercados del país, al contar con personal de experiencia en este tipo de comercio ha generado sinergias con clientes y proveedores. La Compañía a través de sus estrategias busca expandir las ventas mediante la diversificación de productos, mejoras en el centro logístico, cambios en el análisis del precio y volumen, potenciar la marca y controlar la calidad del producto. A pesar de que no cuenta con un Gobierno Corporativo formalmente establecido, basa sus lineamientos en un Código de Buen Gobierno Corporativo que promueve la equidad y derechos de todos los accionistas, la transparencia en la divulgación de información, supervisión por parte del Directorio. Además, mantener mecanismos de controles internos y externos y promueve prácticas corporativas éticas y transparentes.
- Los ingresos han sido crecientes, mientras que la participación del costo de ventas registró una tendencia decreciente, tanto por manejo de volumen como por eficiencias de costos. Este comportamiento ha permitido obtener indicadores de rentabilidad del 42% en 2023 y del 35% a abril de 2024, comparándose favorablemente con inversiones de similar riesgo. Además, la compañía ha generado una holgada cobertura de EBITDA sobre gastos financieros, siendo superior a 2 veces durante los años de análisis, a excepción de 2023, donde se registró una baja de inventario por un problema puntual en la cadena de frío.
- Los activos de la compañía se concentran en el corto plazo principalmente en cuentas por cobrar e inventarios; cuentas que han sido financiadas básicamente por proveedores y entidades financieras. Lo que ha permitido, mantener indicadores de liquidez superiores a la unidad que se mantendría a futuro, por lo que contaría con los recursos de corto plazo para hacer frente a sus obligaciones del mismo tipo. Este comportamiento se ratifica con el adecuado calce de plazos entre cuentas por cobrar y cuentas por pagar, que ha favorecido a los flujos.
- El fortalecimiento del Patrimonio, de la compañía en el año 2023 con el incremento del capital social producto de la reinversión de utilidades de ejercicios anteriores y el aporte para futuras capitalización mediante un terreno, ha permitido que el apalancamiento de la compañía registre una tendencia decreciente al pasar de 26,85 veces en 2021 a 1,28 veces en abril 2024, lo que evidencia el compromiso de los accionistas para fortalecer el patrimonio de la Empresa.
- Las proyecciones de la compañía, bajo un escenario conservador, arrojan flujos operativos positivos a partir del año 2025. Este resultado sigue a la necesidad de crecimiento de inventarios y cuentas por cobrar, que serán cubiertos con el financiamiento de la Primera Emisión de Obligaciones en el año 2024. Así, la compañía estaría en la capacidad de generar flujos suficientes para cubrir las obligaciones de corto y largo plazo.
- La emisión de obligaciones bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, cuenta con resguardos de Ley y está amparada por garantía general. Mantiene un límite de endeudamiento referente a deuda financiera sobre activo menor o igual 0,70 veces. Adicionalmente cuenta con una

garantía específica que consiste en un terreno hipotecado a favor del representante de obligacionistas, que cubre el 100%, de la Primera Emisión de Obligaciones, lo que sustenta la calificación.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

La empresa se enfoca en la comercialización de frutas y verduras específicamente los ingresos provienen de la venta de manzana, uva, naranja y kiwi.

Los ingresos de FRETO FOODS S.A. han mostrado un crecimiento sostenido triplicándose entre los años 2021 y 2023, producto de la incorporación de personal con experiencia en ventas, disponibilidad de varios productos durante temporadas de escasas, precios competitivos y fidelización de clientes. A abril 2024, los ingresos alcanzaron USD 6,525 millones y fueron un 2,36% superiores a similar periodo del año previo, lo que se atribuyó a un análisis continuo de los precios y volumen de importaciones con el fin de aprovechar oportunidades y determinar el óptimo precio de venta al público.

El costo de ventas está determinado principalmente por el precio de adquisición del inventario, costo de fletes, costo de empaçado, bajas de inventario y otros. El comportamiento ha sido decreciente, al pasar de representar un 93,13% de las ventas en 2021 a 91,26% en 2023 y 86,29% en abril 2024. El decrecimiento es producto de mejores tarifas negociadas con las navieras mediante acuerdos a largo plazo, contratos cerrados con proveedores del exterior mediante pagos anticipados y visitas frecuentes para mantener una buena relación que asegure la calidad del producto. Además, se mantiene pólizas de garantía aduanera que facilita y reduce los costos en la aduana.

Históricamente los gastos de alquiler y personal son los más representativos de los gastos operativos de FRETO FOODS S.A. y presentaron un crecimiento durante el periodo de estudio al incrementar de USD 313 mil en 2021 a USD 978 mil en 2022 y USD 1,45 millones en 2023, acorde con el crecimiento de la estructura operativa, la compañía incurrió en mayores gastos de alquiler de cuartos fríos, mayor personal, asesorías e incremento de mantenimientos y reparaciones. Además, en el último año se registró una baja de inventario por un daño de la cámara de frío. Para abril 2024 estos gastos alcanzaron USD 459 mil y fueron un 37,20% superiores en el comparativo interanual.

Como consecuencia, de lo que se ha mencionado FRETO FOODS S.A. ha registrado beneficios antes de impuestos, debido a la gestión operativa que permite una estructura de ingresos y gastos acorde a las necesidades del negocio. Para abril 2024, la utilidad antes de impuestos y contribuciones fue de USD 351 mil, superior al valor obtenido a abril 2023. Por su parte, la cobertura del EBITDA sobre gastos financieros a la fecha de corte del informe fue 8,59 veces, evidenciando que cuentan con los flujos operativos para hacer frente a las obligaciones inmediatas.

El activo de FRETO FOODS S.A. presentó un incremento importante, pasando de USD 1,18 millones en 2021 a USD 2,97 millones en 2023. La variación positiva de año a año se da principalmente por los niveles de inventario y cuentas por cobrar acorde con el crecimiento del giro del negocio. Para abril de 2024 el activo mantuvo el comportamiento al alza y totalizó USD 6,94 millones, un valor 133,72% mayor al reportado en diciembre 2023, producto de la incorporación de un terreno para aportes para futuras capitalizaciones. La segunda cuenta más representativa después del inventario fue cuentas por cobrar que reportaron USD 1,04 millones a abril 2024 y se concentraron en un 95,83% en cartera por vencer y vencida hasta 30 días.

Las principales alternativas de fondeo de FRETO FOODS S.A. fueron los proveedores y entidades financieras. De esta manera, al 31 de diciembre de 2023 estas fuentes de financiamiento representaron 87,23% del pasivo total. El pasivo se concentró en el corto plazo, aunque con una tendencia decreciente que pasó de representar el 100% en 2021 a 85,39% en 2023 por la adquisición de deuda financiera a largo plazo. Hasta abril 2024, la deuda con corriente representó 92,25% de pasivo total.

La compañía ha mantenido un adecuado calce de plazos entre cuentas por cobrar y cuentas por pagar, que ha provocado flujos operativos positivos, para los años 2021 y 2022. Sin embargo, al cierre del año 2023, el flujo operativo fue negativo debido a la importante cancelación de pagos a proveedores, empleados, impuestos y otros. El significativo crecimiento de la operación requirió un aumento en el volumen de inventario, que fue financiado por proveedores, resultando en un flujo operativo positivo en abril 2024, gracias al efectivo recibido de clientes debido a la rápida rotación de las cuentas por cobrar. Por otro lado, el flujo de inversión fue negativo

en USD 2,50 millones debido a la adquisición de un terreno, que fue cubierto con el efectivo provisto por los accionistas mediante un aumento de capital.

El patrimonio mantuvo un comportamiento al alza durante el periodo de análisis, en función de los resultados de cada ejercicio económico, desde USD 42 mil al cierre de 2021 hasta USD 182 mil al cierre de 2023. Mantuvo un financiamiento promedio del activo de 6,23%. Con estados financieros sin liquidar, el patrimonio a abril 2024 alcanzó USD 3,04 millones a abril 2024. La compañía aumentó el patrimonio con la reinversión de las utilidades de los ejercicios anteriores y el aporte para futuras capitalizaciones del terreno.

RESULTADOS E INDICADORES	2021	2022	2023	ABRIL 2023	ABRIL 2024
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	5.441	13.998	17.258	6.101	6.245
Utilidad operativa (miles USD)	61	128	61	127	397
Utilidad neta (miles USD)	41	39	76	108	351
EBITDA (miles USD)	61	140	85	134	410
Deuda neta (miles USD)	(73)	(55)	571	600	471
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	102	54	(587)	(545)	101
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	(57)	259	111	623	357
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(70)	(121)	79	(122)	214
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-0,87	-1,15	1,08	-1,10	1,92
Capital de trabajo (miles USD)	15	167	462	817	718
ROE	98,11%	21,58%	41,74%	171,27%	34,62%
Apalancamiento	26,85	10,15	15,30	14,30	1,28

Fuente: FRESTO FOODS S.A.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

En el caso puntual de FRESTO FOODS S.A., en base a los niveles alcanzados a abril 2024, la compañía prevé una mayor venta de productos sustentadas en la incorporación de personal capacitado y la diversificación de productos se estiman con un crecimiento en ventas de 6% para el año 2024 y 7% para los próximos años.

El costo de ventas producto de las estrategias de abastecimiento y la tendencia decreciente que se reportó los periodos históricos, se proyectó en un 90,50% para los periodos 2024 al 2030. Esto se traduciría en un margen bruto de aproximadamente 10% en los años proyectados.

Los activos se proyecta con una tendencia alcista, principalmente respondiendo al aumento en inventarios, cartera y el aporte del terreno. Las cuentas por cobrar a clientes se incrementan de acuerdo con los incrementos en ventas, lo que supone una mayor disponibilidad de crédito a los clientes, pero, a su vez, un mayor requerimiento de flujo por parte de la compañía. Por lo que, se espera que la rotación de cartera se incremente de 22 días en 2023 a 30 días en los próximos años.

Los pasivos totales tienen una fluctuación parecida a la reseñada en el caso de los activos. Coherente con los cambios reflejados en el nivel de activos, la proyección supone un pasivo creciente. El crecimiento variaría en función de la deuda con entidades financieras, la nueva deuda con el Mercado de Valores y el financiamiento con proveedores. Se considera una restructuración de la deuda a largo plazo con la colocación de la emisión y liberando presión del pasivo del corto plazo pasando de 85% en 2023 a 51% en 2024.

El valor total de la deuda con costo crezca hasta el año 2024, alcanzando los USD 2,5 millones, para posteriormente decrecer a USD 1,15 millones al finalizar la Emisión, conforme crecen la cartera de clientes y el nivel de inventarios. Por su parte, las cuentas por pagar a proveedores se ajustarán gradualmente a medida que se regularicen los niveles de compra de inventarios. Se proyecta la colocación total de los USD 2,5 millones de la Primera Emisión de Obligaciones en el año 2024.

Consecuentemente, el patrimonio aumentará en función de la reinversión de las utilidades generadas.

Por efecto de las premisas señaladas y principalmente por el aumento proyectado para los próximos años en cuentas por cobrar e inventarios, el 2024 la empresa tendría una generación operativa negativa de flujos de efectivo lo que unido a una pequeña inversión en activos fijos serían financiados por un incremento en la deuda con costo. Este aumento se produce por la emisión bajo análisis la que además permitiría la cancelación de una porción de la deuda con entidades financieras. Desde el año 2025 en adelante, se proyectan flujos operativos positivos lo que permitirá una disminución paulatina de la deuda con costo.

Los índices proyectados para FRETO FOODS S.A. conforman un escenario de crecimiento con un capital de trabajo positivo, generación de EBITDA incremental que permitiría cubrir el total de la deuda, niveles de apalancamiento que revelan la posibilidad de la empresa de adquirir mayor deuda si se estimara necesario y niveles de ROE positivos y en aumento manteniendo de los niveles de eficiencia.

RESULTADOS E INDICADORES	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	PROYECTADO						
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	18.293	19.574	20.944	22.410	23.979	25.657	27.453
Utilidad operativa (miles USD)	362	388	415	444	475	508	544
Utilidad neta (miles USD)	168	147	148	180	216	253	296
EBITDA (miles USD)	367	394	420	450	481	514	550
Deuda neta (miles USD)	2.175	2.169	1.592	1.529	1.437	1.314	1.158
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(1.596)	8	579	65	94	124	158
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	1.938	2.074	1.640	1.755	1.878	2.009	2.150
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	75	301	432	454	625	737	780
Razón de cobertura de deuda DSCRC	4,87	1,31	0,97	0,99	0,77	0,70	0,70
Capital de trabajo (miles USD)	2.493	2.189	1.886	1.848	1.764	1.810	2.338
ROE	5,89%	4,88%	4,68%	5,39%	6,10%	6,66%	7,21%
Apalancamiento	1,63	1,52	1,40	1,34	1,25	1,18	1,11

Fuente: FRETO FOODS S.A.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede colapsar todo el funcionamiento del mecanismo. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquiera de las empresas afectaría los flujos de la compañía. La inestabilidad política y la falta de liquidez de la caja fiscal aumentó este riesgo. Sin embargo, medidas gubernamentales tendientes a solucionar el problema inmediato de recursos permiten mitigar este riesgo.
- 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. 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.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de *commodities* duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de *commodities* y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.
- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos. Por ahora, debe considerarse que la ajustada situación de la caja fiscal podría redundar en medidas impositivas que ralenticen la actividad.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en el país, especialmente en la economía por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el

empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales para protegerse contra la inseguridad, como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad de las empresas y reducir el poder adquisitivo de los consumidores. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.

- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de precios, restricciones u otras políticas gubernamentales que afecten directamente al petróleo y sus derivados son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. No obstante, dado que la actividad hidrocarburos es una de las principales fuentes de ingresos del Ecuador, no se espera que el Estado suspenda la perforación de pozos petroleros, mitigando de esta manera el riesgo.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo debido de la pérdida de la información. La compañía mitiga este riesgo a través de políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, para proteger la información, así como, mediante aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir, para posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin pérdida de la información.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos específicos previsibles en el futuro en el sector en el que se desempeña el emisor o en sectores relacionados, los siguientes:

- Fluctuaciones en los precios de los productos podría afectar directamente sobre la estructura financiera de la empresa. Ante un posible incremento de precios, la empresa mantiene una adecuada planificación de las compras aprovechando los mejores precios por país y cerrando contratos con anticipación.
- En gran parte los productos que ofrece la compañía son importados, por lo que los precios están sujetos a normativas en cuanto a cuotas de importación o aranceles. Sin embargo, FRETO FOODS S.A. mantiene proveedores de varios países, no existe dependencia en cuanto a proveedores de productos específicos que no tienen productos sustitutos.
- A la fecha de corte del presente informe, la compañía registró un 39,46% de concentración en las cuentas por pagar con el proveedor Natura S.A., lo que podría ocasionar dependencia y un constante incremento de precios. La compañía manifestó que mitiga este riesgo mediante un adecuado análisis de precios y contratos firmados. Adicionalmente, mantiene como estrategia de desconcentración realizar importaciones directas a futuro.
- 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 y una minuciosa evaluación previo al otorgamiento de crédito. El análisis de antigüedad evidencia que la cartera mantiene una calidad adecuada, y la compañía le da un seguimiento continuo.
- Al ser 31,07% de los activos correspondiente a inventarios, existe el riesgo debido a que son productos perecibles que pueden deteriorarse en periodos cortos de tiempo. La empresa mitiga el riesgo través de un control de inventario, planificación de compras y de un almacenamiento adecuado, evitando de esta forma pérdidas y daños. Asimismo, la compañía mantiene pólizas de seguro, lo cual disminuye el riesgo de pérdidas.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsibles 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 propiedad planta y equipo. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguros que la compañía mantiene sobre los activos, con la compañía aseguradora Latina Seguros C.A., que le permiten transferir el riesgo de pérdidas económicas causadas por este tipo de eventos.

Se debe indicar que FRETO FOODS S.A. dentro de las cuentas por cobrar relacionadas no cuenta con este tipo de transacciones.

INSTRUMENTO

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	2.500.000	2.160	9,46%	Semestral	Semestral
Garantía general	Conforme lo dispone la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	Consiste en un terreno hipotecado a favor del representante de obligacionistas, de propiedad del Emisor con una extensión de 26,40 hectáreas ubicadas en la provincia de Esmeraldas Parroquia Vuelta Larga, Sector Culiba, frente al Océano Pacífico.					
Amortización de capital	Se pagará de manera semestral (cada 180 días) a partir del primer año desde la emisión de los valores.					
Destino de los recursos	100% serán utilizados en sustitución de pasivos y capital de trabajo.					
Estructurador financiero	Central Capital Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Central Capital Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Compañía GB Holders Cía. Ltda.					
Resguardos de Ley	§ 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 efectivos.					
	§ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.					
	§ Mantener durante la vigencia de la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.					
Límite de endeudamiento	Mantener un indicador Deuda Financiera sobre Activo menor o igual 0,7 veces. Entendiéndose como Deuda Financiera a las instituciones financieras. Para la verificación se tomarán los estados financieros anuales correspondientes a diciembre treinta y uno de cada año					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de la Primera Emisión de Obligaciones de FRETO FOODS S.A. realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
Presidente Ejecutivo