

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO  
SÉPTIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES - LABIZA S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 297/2023, del 30 de noviembre de 2023

Información Financiera cortada al 30 de septiembre de 2023

Analista: Econ. Doménica Jacho

[domenica.jacho@classrating.ec](mailto:domenica.jacho@classrating.ec)

[www.classinternationalrating.com](http://www.classinternationalrating.com)

**LABIZA S.A.** es una empresa familiar, que se dedica principalmente a la transformación del arroz en cáscara para posteriormente comercializarlo en sus diferentes presentaciones, ya sea blanco, envejecido, integral e incluso con un valor agregado extra, como es el caso del arroz instantáneo listo para consumir y en cuatro diferentes sabores. Las marcas bajo las cuales la compañía comercializa sus productos son: Súper Extra, De la Olla, Puro arroz y Súper Extra Instantáneo, las mismas que se distribuyen en tres canales, de Autoservicios, Institucional y de Distribución.

**Cuarta Revisión**

**Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00001265, emitida el 18 de Febrero de 2022.**

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 297/2023, del 30 de noviembre de 2023 decidió otorgar la calificación de **“AA” (Doble A)** a la **Séptima Emisión de Obligaciones – LABIZA S.A.** por un monto de hasta cuatro millones de dólares (USD 4'000.000,00)

**Categoría AA:** “Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad del pago de 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 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 por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera), 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 en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y, por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de 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 periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la Séptima Emisión de Obligaciones – LABIZA S.A. se fundamenta en:

**Sobre el Emisor:**

- Los ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual han incursionado, determinando además que LABIZA S.A., cuenta con una trayectoria de más de 25 años, lo cual le ha permitido obtener una mayor penetración en el mercado en el cual se desenvuelve.
- LABIZA S.A., es una compañía que continuamente mejora sus procesos, implementando acciones para brindar un mejor producto a sus clientes y de esa manera fortalecer el modelo del negocio.

- LABIZA S.A., se ha esmerado en crear valor agregado a cada uno de sus productos, mediante el uso de tecnología innovadora conforme las exigencias regionales y eco-ambientales, respetando los estándares de calidad.
- LABIZA S.A., con su principal marca “Súper Extra”, ha ganado reconocimiento en el mercado, lo que le ha ayudado en el desarrollo y crecimiento de sus resultados.
- Los canales de distribución con los que comercializa sus productos son clave para la sostenibilidad de los resultados económicos de la compañía, en donde los más importantes son los que corresponden a Autoservicios, esto es grandes cadenas de supermercados.
- LABIZA S.A., mantiene relaciones estrechas y de largo plazo con sus proveedores de materia prima, lo cual determina que la compañía pueda cumplir con sus compromisos de forma adecuada, manteniendo un normal giro de negocio.
- Entre los años 2022 y 2021, los ingresos de LABIZA S.A. presentaron un comportamiento creciente (+7,26%), es así que pasaron de USD 10,63 millones en diciembre de 2021 a USD 11,40 millones en diciembre de 2022, lo que se atribuye al incremento en la demanda de bienes de primera necesidad, así como por los acuerdos acertados con el canal moderno y los aportes de los centros de distribución de Quito y Guayaquil. Para los periodos interanuales se observó un decremento de 4,92%, es así que pasaron de registrar USD 8,90 millones en septiembre de 2022 a USD 8,46 millones en septiembre de 2023. Lo mencionado obedece al incremento del costo y la escasez de materia prima (arroz de cáscara), dentro del mercado ecuatoriano, debido a que los agricultores disminuyeron el nivel de siembra de arroz por las fuertes lluvias.
- Los ingresos generados por la compañía le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos, lo que originó a lo largo de todo el periodo analizado resultados operativos positivos. Es así que pasó de 6,22% de los ingresos ordinarios en 2020 a 8,95% en 2021 y 8,71% en diciembre 2022. Al 30 de septiembre de 2023 se ubicó en 7,58%, porcentaje similar a lo registrado en septiembre de 2022, cuando fue de 7,54%.
- Después de descontar el rubro de gastos financieros, otros ingresos/egresos y los respectivos impuestos, la compañía arrojó utilidades netas para todo el periodo analizado, no obstante, presentó un comportamiento decreciente, pasando de 1,10% de los ingresos en 2020 a 1,02% en 2022, debido al registro de mayores gastos financieros. Para septiembre de 2023, la compañía arrojó una pérdida antes de participación e impuestos que se ubicó en -0,21% sobre los ingresos, porcentaje inferior a lo registrado en su similar de 2022 (utilidad que representó 1,05% de los ingresos). Dicha pérdida está atada a la escasez de materia prima (arroz en cáscara) dentro del mercado ecuatoriano, debido a que los agricultores disminuyeron el nivel de siembra de arroz por las fuertes lluvias.
- La generación de fondos propios por parte de la compañía se muestra positiva a lo largo de los ejercicios económicos analizados, lo cual se refleja en el comportamiento de su EBITDA (acumulado), el mismo que a diciembre de 2022 registró USD 1,14 millones y representó el 10,03% de los ingresos ordinarios, mientras que a septiembre de 2023 se ubicó en USD 0,76 millones, y significó el 8,93% de los ingresos. Estos resultados le permitieron a la compañía cubrir de manera aceptable sus gastos financieros.
- Los activos totales de LABIZA S.A. mantuvieron una tendencia creciente a lo largo del periodo analizado, es así que pasaron de USD 14,16 millones en 2021 a USD 25,36 millones en diciembre de 2022; como efecto del registro de mayores inventarios, y propiedad planta y equipo principalmente. Mientras que para septiembre de 2023 el total del activo bajó a USD 24,12 millones (frente a lo reportado en diciembre de 2022) debido a la reducción en sus cuentas por cobrar clientes e inventarios pues, existe escases de materia prima (arroz cáscara) como efecto de los efectos climáticos, pues los agricultores disminuyeron el nivel de siembra de arroz, debido a las fuertes lluvias suscitadas en el último semestre de este año.
- El financiamiento que otorgó el pasivo total a sus activos creció de 58,18% en el año 2020 a 60,13% en diciembre de 2021, para luego decrecer a 40,71% al cierre de 2022 y 37,73% en septiembre de 2023, resultados que demuestran un cambio en su política de financiamiento.
- El patrimonio presentó una tendencia creciente, desde USD 5,65 millones (39,87% de los activos) en 2021 a USD 15,04 millones (59,29% de los activos) en 2022 y USD 15,02 millones (62,27% de los activos) en septiembre de 2023. Lo mencionado estuvo ligado a una revalorización de propiedades, que tuvo como contrapartida el rubro Otros resultados integrales, en el patrimonio.
- Se debe indicar que el capital social se mantuvo sin variaciones durante el periodo analizado con un rubro de USD 1,01 millones.
- Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) mostró la importancia de los pasivos dentro del financiamiento de la compañía, pues la relación se ubicó en 1,51 veces en 2021, no

obstante, para el año 2022, el patrimonio se fortalece como efecto de mayores resultados acumulados, lo que originó un apalancamiento de 0,69 veces y 0,61 veces en septiembre de 2023.

## Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía LABIZA S.A., en sesión celebrada el 05 de octubre de 2021, resolvió autorizar que la compañía realice la Séptima Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 4'000.000,00.
- LABIZA S.A. como Emisor, PLUSBURSATIL Casa de Valores S.A., como Agente Estructurador y Colocador y el Estudio Jurídico PANDZIC & ASOCIADOS S.A. como Representante de los Obligacionistas, con fecha 21 de octubre de 2021, suscribieron el Contrato de la Séptima Emisión de Obligaciones – LABIZA S.A.
- Con fecha 02 de marzo de 2022, PLUSBURSÁTIL CASA DE VALORES S.A., inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que hasta el 05 de abril de 2022, colocó el 100% del total aprobado.
- Hasta el 30 de septiembre de 2023, el saldo de capital de la emisión ascendió a la suma de USD 3,40 millones, esto después de haber cancelado de manera oportuna los respectivos dividendos de la Clase 1.
- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
  - ✓ 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 de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
    - ❖ Al 30 de septiembre de 2023, la compañía cumplió con lo establecido.
- La emisora se compromete a mantener, durante el periodo de vigencia de esta emisión, una relación de pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,65.
  - ❖ Al 30 de septiembre de 2023, la compañía cumplió con lo establecido.
- Al 30 de septiembre de 2023, LABIZA S.A. registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 7,99 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 6,39 millones. Dicho valor genera una cobertura de 1,88 veces sobre el saldo de capital de la emisión, de esta manera se puede determinar que la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de LABIZA S.A. se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones realizadas dentro de la estructuración financiera indicaron según como fueron establecidas una aceptable disponibilidad de fondos para atender el servicio de la deuda. Durante el periodo transcurrido, se observa que el comportamiento de la compañía y sus resultados no se dieron a lo establecido en un inicio.

## 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:

- La estacionalidad de la producción en la industria arrocera, sumada a la exposición de su actividad a las condiciones climáticas existentes, que hoy por hoy son bastante irregulares, podría afectar a los rendimientos de los cultivos, y a la productividad de la industria, influyendo por lo tanto en el precio de la principal materia prima de la compañía, que es el arroz, con la consecuente afectación en sus costos y consecuentemente en sus resultados económicos.
- 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 concentración de ventas en determinados clientes podría disminuir la atomización de sus ventas y por lo tanto crear un riesgo de concentración.

- 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.
- Salida del arroz por la frontera norte en donde se ofrece un mejor precio por el saco de arroz pilado, podría afectar los ingresos de la compañía.
- Regulaciones o restricciones que podría imponer el Gobierno ecuatoriano en diferentes ámbitos asociados con el sector arrocero, la producción del arroz o su comercialización podrían provocar un crecimiento en sus costos de producción y consecuentemente una reducción en sus resultados.
- Eventualmente podría presentarse un riesgo relacionado con una guerra de precios con su competencia.
- 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.
- Los cambios climáticos podrían afectar u ocasionar un menor hectareaje de siembra de arroz, lo que podría afectar la provisión de materia prima y consecuentemente las ventas de la compañía.

Según lo establecido en el literal i, 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 de Seguros, los riesgos previsible de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Primero se debe mencionar que los activos que respaldan la presente emisión son: Caja y bancos, Cuentas por cobrar clientes, Inventarios, anticipo a proveedores, propiedad maquinaria y equipo y activos intangibles libres de gravamen de LABIZA S.A., por lo que los riesgos asociados a estos podrían ser:

- Un riesgo que podría mermar la calidad de cuentas por cobrar clientes que respaldan la emisión son escenarios económicos adversos en el sector en el que operan los clientes de la empresa, y que afecten su capacidad para cumplir con los compromisos adquiridos con la compañía.
- 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.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas por cobrar, así como una adecuada administración, política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad y podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la emisión.
- 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, de lo cual, la compañía mantiene una adecuada dispersión de sus ingresos, mitigando de esta manera el mencionado riesgo
- La propiedad, maquinaria y equipo de la empresa que respaldan la emisión podrían estar sujetos a riesgos relacionados con el mal uso, falta de mantenimiento, o eventos ajenos y fuera de control de LABIZA S.A., como es el caso de incendios, u otros similares.
- Los inventarios que respaldan la emisión podrían presentar daños causados por factores externos como catástrofes naturales, incendios, robo y asalto, afectándolos ya sea en su totalidad o parcialmente, lo que traería consigo pérdidas económicas para la empresa. No obstante, para cubrirse contra este tipo de riesgo y otros inherentes, la compañía cuenta con una póliza de seguros.
- Los inventarios de la compañía podrían verse afectados por un posible desabastecimiento de los proveedores.
- La falta de condiciones apropiadas para mantener intactas las características de los productos mientras se encuentren almacenados en inventario, podrían afectar su capacidad de realización y por lo tanto disminuir su valor y mermar la cobertura de la emisión.
- Al referirnos al activo intangible que respalda la emisión, se debe indicar que, si la compañía no realiza un análisis del riesgo reputacional, este podría afectar la marca y su valoración, y los efectos podrían afectar a la reputación tanto de la empresa como de la marca, con repercusiones negativas en sus flujos y en la capacidad de la empresa para cumplir con sus compromisos.

- Otro riesgo al que está expuesto el activo intangible (marca Arroz Super Extra y Rendidor) es una posible disminución en la cuota de mercado de los productos con la marca Arroz Super Extra y Rendidor, debido a una mayor penetración de su competencia y un posible cambio de gustos en los consumidores.
- En el Ecuador no existe información documentada de transacciones de venta de marcas por lo tanto es impredecible el comportamiento que pueda tener este activo.
- Existen marcas en los mercados internacionales que con el pasar del tiempo han perdido valor.
- La cuenta anticipo a proveedores que respalda la emisión podría estar expuesta a que el proveedor, una vez realizada la transacción, no pueda entregar el producto a tiempo, lo que repercutiría sobre las operaciones de la compañía.
- El activo caja y bancos que respalda la emisión tiene el riesgo de que, si la empresa deja de operar normalmente, la empresa pudiera sufrir de iliquidez y no disponer de efectivo en caja bancos.
- Finalmente, los activos que respaldan la presente emisión en lo que respecta a Caja y Bancos tendrían un alto grado de liquidación y dependen únicamente de que se repongan o mantengan, mientras que, al referirnos a las cuentas por cobrar clientes que respaldan la emisión se debe indicar que presentan un grado bajo para ser liquidado, por lo que su liquidación podría depender de que la empresa esté normalmente operando, así como del normal proceso de recuperación y cobranza de la cartera dentro de los términos, condiciones y plazos establecidos en cada una de las cuentas por cobrar clientes. Por su parte el inventario también presenta un grado bajo para ser liquidado y dependen de una adecuada rotación y en especial que la empresa disponga de los recursos suficientes para su reposición, por lo que la liquidación de los activos que respaldan la emisión podría depender básicamente de que la empresa esté en operación, mientras que su propiedad, maquinaria y equipo, activos intangibles y anticipo a proveedores, tienen un grado de liquidación bajo, por la naturaleza y especialidad de los mismos, por lo que su liquidación podrá depender mayormente de que la compañía esté operando.

Las consideraciones de la capacidad para ser liquidado un activo son sumamente subjetivas y poco predecibles. La capacidad para ser liquidado un activo puede cambiar en cualquier momento. Por lo tanto, los criterios básicos y opiniones emitidos por CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la capacidad para ser liquidado un activo son referenciales, no garantizan exactitud y no representa que un activo pueda o no ser liquidado, ni que se mantenga su valor, ni una estabilidad en su precio.

Según lo establecido en el literal h, 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 de Seguros, las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Se debe indicar que según lo reportado por la administración de la compañía, dentro de las cuentas por cobrar de LABIZA S.A. que respaldan la presente emisión no se registran cuentas por cobrar a vinculadas.

## Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – LABIZA S.A., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyecciones de Ingresos Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de LABIZA S.A. del 05 de octubre de 2021.
- Escritura de Emisión de Obligaciones del 21 de octubre de 2021
- Declaración Juramentada de los Activos que respaldan la Emisión.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2019, 2020, 2021 y 2022 de LABIZA S.A., así como Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados al 30 de septiembre de 2022 y 30 de septiembre de 2023, (sin notas a los estados financieros).
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Calidad del Emisor (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada “in situ” durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.



En base a la información antes descrita, se analiza entre otras cosas:

- El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.
- Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.
- La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- La capacidad de generar flujo dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.
- Consideraciones de riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones sobre los riesgos previsible de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados.

Adicionalmente, dentro de las áreas de análisis se toman en cuenta los siguientes puntos:

- Entorno económico y riesgo sectorial.
- Posición del emisor y garante
- Solidez financiera y estructura accionarial del emisor
- Estructura administrativa y gerencial
- Posicionamiento del valor en el mercado

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma, pues no es una actividad para la cual esté autorizada.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una opinión de la evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor. Al ser títulos que circularán en el Mercado de Valores nacional, la Calificadora no considera el "riesgo soberano" o "riesgo crediticio del país".

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago de la compañía, para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. La calificación de riesgo comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor.

## **INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO**

### **INTRODUCCIÓN**

#### **Aspectos Generales de la Emisión**

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía LABIZA S.A., en sesión celebrada el 05 de octubre de 2021, resolvió autorizar que la compañía realice la Séptima Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 4'000.000,00.

Por otro lado, LABIZA S.A. como Emisor, PLUSBURSATIL Casa de Valores S.A., como Agente Estructurador y Colocador y el Estudio Jurídico PANDZIC & ASOCIADOS S.A. como Representante de los Obligacionistas, con fecha 21 de octubre de 2021, por medio de Escritura Pública celebrada ante la Notaría Cuadragésima Tercera del Cantón Guayaquil, suscribieron el Contrato de la Séptima Emisión de Obligaciones – LABIZA S.A.

**CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES**

VII Emisión de Obligaciones - LABIZA S.A.				
Emisor	LABIZA S.A.			
Monto	Hasta USD 4'000.000,00			
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América.			
Títulos de las obligaciones	Desmaterializados, de valor nominal de USD 1,00, o múltiplos.			
Características de la Emisión del Programa	Clase	Monto	Plazo (días)	Tasa Fija anual
	1	4.000.000,00	1.800 días	8,50%
Amortización Capital	Trimestral: 2,50% desde el primer trimestre hasta el octavo trimestre; 5% desde el noveno trimestre hasta el décimo segundo trimestre, 7% desde el décimo tercer trimestre hasta el décimo sexto trimestre y 8% desde el décimo séptimo trimestre hasta el vigésimo trimestre.			
Pago de interés	Trimestralmente			
Base Comercial	360 días por año			
Sorteos y rescates Anticipados	No contempla rescates anticipados, y no serán convertibles en acciones.			
Sistema de Colocación	Bursátil			
Fecha de inicio de generación de intereses	Fecha en que se realice la primera colocación			
Contrato Underwriting	No existe Contrato de Underwriting.			
Agente Estructurador y Colocador	Plusbursátil Casa de Valores S.A.			
Agente Pagador	Deposito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador			
Tipo de Garantía	Garantía General de acuerdo al Art. 162 Ley de Mercado de Valores.			
Destino de los recursos	En un 100% para sustitución de pasivos con instituciones financieras de menor plazo que la emisión			
Representante de Obligacionistas	Estudio Jurídico PANDZIC & ASOCIADOS S.A.			
Resguardos de la Emisión establecidos en el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros	<p>Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:</p> <p>Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> <li>No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>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.</li> </ul>			
Límite de Endeudamiento	La emisora se compromete a mantener, durante el periodo de vigencia de esta emisión, una relación de pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,65.			

Fuente: Contrato de Emisión de Obligaciones / Elaboración: Class International Rating S.A.

A continuación, se presenta el esquema bajo el cual se realizará la amortización de capital y pago de intereses de la Emisión de Obligaciones:

**CUADRO 2: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES (USD)**

CLASE 1				
Periodo	Capital	Interés	Dividendo	Saldo de Capital
02/jun2022	100.000	85.000	185.000	4.000.000
02/sep2022	100.000	82.875	182.875	3.900.000
02/dic2022	100.000	80.750	180.750	3.700.000
02/mar2023	100.000	78.625	178.625	3.600.000
02/jun2023	100.000	76.500	176.500	3.500.000
02/sep2023	100.000	74.375	174.375	3.400.000
02/dic2023	100.000	72.250	172.250	3.300.000
02/mar2024	100.000	70.125	170.125	3.200.000
02/jun2024	200.000	68.000	268.000	3.000.000
02/sep2024	200.000	63.750	263.750	2.800.000
02/dic2024	200.000	59.500	259.500	2.600.000
02/mar2025	200.000	55.250	255.250	2.400.000
02/jun2025	280.000	51.000	331.000	2.120.000
02/sep2025	280.000	45.050	325.050	1.840.000
02/dic2025	280.000	39.100	319.100	1.560.000
02/mar2026	280.000	33.150	313.150	1.280.000
02/jun2026	320.000	27.200	347.200	960.000

02/sep2026	320.000	20.400	340.400	640.000
02/dic2026	320.000	13.600	333.600	320.000
02/mar2027	320.000	6.800	326.800	-
	<b>4.000.000</b>	<b>1.103.300</b>	<b>5.103.300</b>	

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating S.A.

## Situación de la Emisión de Obligaciones (30 de septiembre de 2023)

La emisión de obligaciones fue autorizada por la Superintendencia de Compañía Valores y Seguros el 18 de febrero de 2022, bajo la Resolución SCVS-INMV-DNAR-2022-00001265, siendo inscrita en el Registro de Catastro Público de Mercado de Valores el 22 de febrero de 2022. Es relevante señalar que la oferta pública estuvo vigente hasta el 18 de noviembre de 2022.

## Colocación de los valores

Con fecha 02 de marzo de 2022, PLUSBURSÁTIL CASA DE VALORES S.A., inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que hasta el 05 de abril de 2022, colocó el 100% del total aprobado.

## Saldo de Capital

Hasta el 30 de septiembre de 2023 el saldo de capital de la emisión ascendió a la suma de USD 3,40 millones, esto después de haber cancelado de manera oportuna el cuarto dividendo de la Clase 1.

## Garantías y Resguardos

Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:

Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:

- 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 de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno 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.

- ❖ Al 30 de septiembre de 2023, el emisor cumplió con todo lo listado anteriormente.

Cabe señalar que el incumplimiento de este numeral dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias, según lo estipulado en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.



## Límite de Endeudamiento

La emisora se compromete a mantener, durante el periodo de vigencia de esta emisión, una relación de pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,65.

- ❖ Al 30 de septiembre de 2023, la compañía cumplió con lo listado anteriormente.

En el siguiente cuadro se pueden apreciar en detalle las medidas cuantificables:

CUADRO 3: RESGUARDOS

RESGUARDO	Límite	sep-23	CUMPLE
Activos Reales / Pasivos	$\geq 1,00$	1,45	Sí
Activos Depurados / Obligaciones en circulación	$\geq 1,25$	1,77	Sí
Pasivos con Instituciones Financieras/ Activos Totales	$\leq 0,65$	0,21	Sí

Fuente: LABIZA S.A. / Elaboración: Class International Rating

## Monto Máximo de Emisión

La Séptima Emisión de Obligaciones está respaldada por una Garantía General otorgada por LABIZA S.A, como Emisor, lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Es así que, al 30 de septiembre de 2023 LABIZA S.A., alcanzó un total de activos de USD 24,12 millones, de los cuales USD 10,54 millones son activos libres de gravamen de acuerdo al siguiente detalle:

CUADRO 4: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN (Septiembre 2023, USD)

Activos	Libres	%
Disponibles	187.738	1,78%
Exigibles	2.159.170	20,49%
Realizables	1.941.150	18,42%
Propiedad, Planta y Equipo	1.858.707	17,64%
Otros activos	4.393.021	41,68%
<b>TOTAL</b>	<b>10.539.785</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: LABIZA S.A. / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 30 de septiembre de 2023, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: "El monto máximo para emisiones de obligaciones de largo plazo, deberá calcularse de la siguiente manera: 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 la 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<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> "La verificación realizada por la calificadora al certificado del monto máximo de la emisión, contempla única y exclusivamente un análisis de que la información que consta en dicho certificado esté dando cumplimiento a lo que la norma indica, lo cual significa que la calificadora no ha auditado la información que consta en el certificado y tampoco ha verificado la calidad y veracidad de la misma, lo cual es de entera y única responsabilidad del emisor."

Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 30 de septiembre de 2023, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 7,99 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 6,39 millones. Dicho valor genera una cobertura de 1,88 veces sobre el saldo de capital de la emisión, de esta manera se puede determinar que la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de LABIZA S.A. se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

Adicionalmente se debe indicar que, de la revisión realizada se observó que para el 30 de septiembre de 2023 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 1,77 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación y los que estima emitir en el Mercado de Valores.

**CUADRO 5: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (Septiembre 2023)**

Descripción	USD
Total Activos	24.118.489
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	-
(-) Activos Gravados	13.578.704
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias <sup>2</sup>	
(-) Derechos Fiduciarios <sup>3</sup>	
(-) 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 la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores <sup>4</sup>	2.546.350
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras <sup>5</sup>	-
<b>Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa</b>	<b>7.993.435</b>
<b>Monto Máximo de la emisión = 80.00% de los Activos con Deducciones</b>	<b>6.394.748</b>
Séptima Emisión de Obligaciones	3.400.000
<b>Total Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)</b>	<b>2,35</b>
<b>80.00% de los Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)</b>	<b>1,88</b>

Fuente: LABIZA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente se debe mencionar que al 30 de septiembre de 2023, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto no redimido con el Mercado de Valores ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 0,89 veces<sup>6</sup> sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Según el certificado de activos libres de gravamen, al 30 de septiembre de 2023, la empresa ha otorgado garantías por USD 13,58 millones lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 10,54 millones sería el máximo potencial impacto que tiene sobre sus activos.

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, "El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan y de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido".

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el saldo de capital de los valores que mantiene en circulación y los que estima emitir en el Mercado de Valores representa al 30 de septiembre

<sup>2</sup> Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren

<sup>3</sup> Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros

<sup>4</sup> para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación

<sup>5</sup> 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

<sup>6</sup> (Total Activos Deducidos – Emisiones) / (Total Pasivo-emisiones en circulación)

de 2023 el 19,80% del 200% del patrimonio y el 39,60% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

**CUADRO 6: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO (septiembre 2023)**

Descripción	USD
Patrimonio	15.017.435
<b>200% del Patrimonio</b>	<b>30.034.870</b>
V Emisión de Obligaciones	15.000
VI Emisión de Obligaciones	531.350
VII Emisión de Obligaciones	3.400.000
VIII Emisión de Obligaciones	2.000.000
<b>Total emisiones</b>	<b>5.946.350</b>
<b>Valores Emitidos / 200% del Patrimonio</b>	<b>19.80%</b>
<b>Valores Emitidos / Patrimonio</b>	<b>39.60%</b>

Fuente: LABIZA S.A. / Elaboración: Class International Rating

### Proyecciones del Emisor:

**CUADRO 7: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (USD)**

Rubro	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Ventas netas	10.619.938	11.056.120	11.510.217	11.982.965	12.475.129	12.987.508	13.520.931
Costo de ventas	7.820.487	8.141.690	8.476.086	8.824.216	9.186.644	9.563.958	9.956.769
<b>Utilidad bruta</b>	<b>2.799.451</b>	<b>2.914.430</b>	<b>3.034.131</b>	<b>3.158.749</b>	<b>3.288.485</b>	<b>3.423.550</b>	<b>3.564.162</b>
Gastos Operacionales	1.844.000	1.919.737	1.998.584	2.080.670	2.166.127	2.255.095	2.347.716
Depreciación	185.869	195.162	204.920	215.167	225.925	237.221	249.082
<b>Utilidad operativa</b>	<b>769.582</b>	<b>799.531</b>	<b>830.626</b>	<b>862.912</b>	<b>896.433</b>	<b>931.234</b>	<b>967.364</b>
Gastos financieros	601.074	605.603	608.223	607.717	642.688	643.268	655.822
Otros ingresos	19.516	18.895	17.428	8.820	8.825	16.676	16.676
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>188.024</b>	<b>212.823</b>	<b>239.831</b>	<b>264.015</b>	<b>262.570</b>	<b>304.642</b>	<b>328.218</b>
Impuestos	39.955	45.225	50.964	56.103	55.796	64.736	69.746
Participación a trabajadores	28.204	31.923	35.975	39.602	39.386	45.696	49.233
<b>Utilidad neta</b>	<b>119.865</b>	<b>135.674</b>	<b>152.892</b>	<b>168.310</b>	<b>167.388</b>	<b>194.209</b>	<b>209.239</b>

Fuente: Estructuración financiera / Elaboración: Class International Rating S.A.

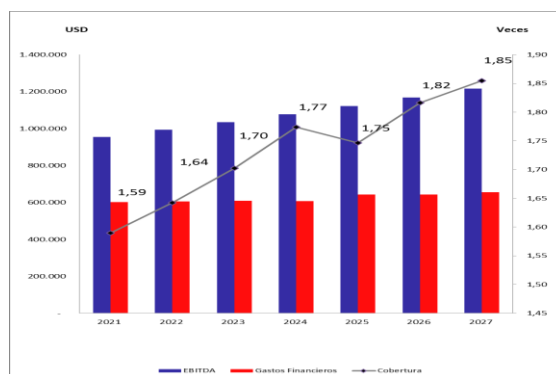
Los ingresos de la compañía proyectarían un decremento del -14,22% al finalizar el año 2021, frente a lo registrado al cierre de 2020. Posteriormente se evidenciaría un crecimiento sostenido del 4,11% para los demás periodos proyectados (2022-2027), lo que estaría sustentado por la penetración en los mercados mayorista de Quito, con la Marca RENDIDOR la cual fue adquirida en el año 2021, así mismo estiman una recuperación del mercado de HORECA (Hoteles, Restaurantes y Catering), y un incremento en los ingresos de la línea de Harina de Arroz para los Programas de Alimentación Escolar, pues los contagios por Covid-19 se vienen reduciendo, lo que ha permitido que las actividades diarias tomen un curso normal.

En cuanto a los costos de ventas, éstos mantendrán una participación sostenida del 73,64% de los ingresos durante el periodo proyectado, lo que le permitiría a la empresa generar un margen bruto sostenido para el periodo 2021-2027, del 26,36% sobre los ingresos. Por otro lado, los gastos operativos representarían en promedio el 19,16% de los ingresos. Este comportamiento permitiría a la compañía arrojar una utilidad operativa que significaría el 7,20% de los ingresos en promedio durante el periodo 2021-2027.

Dentro del modelo se consideran gastos financieros, otros ingresos, participación a trabajadores e impuesto a la renta, que después de ser deducidos del margen operativo, LABIZA S.A. generaría una utilidad neta que pasaría de 1,13% de los ingresos en el año 2021 a 1,55% de los ingresos para el periodo de 2027.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros. En este sentido, existiría de acuerdo al modelo analizado, una cobertura positiva que pasaría de 1,59 veces en el año 2021 a 1,85 veces en el año 2027, demostrando que el emisor gozaría en estos periodos de una capacidad de pago suficiente para cubrir sus gastos señalados.

GRÁFICO 1: NIVEL DE COBERTURA: EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Por otro lado, el indicador que relaciona EBITDA/Deuda Total, demostró una relación de 0,13 veces a diciembre de 2021 y de 0,15 veces para 2027. Además, el indicador de EBITDA/ Gastos de Capital, significaría 10,08 veces en 2021 y 2,47 veces en 2027, lo que demostró disponibilidad de flujo operativo para la realización de inversiones requeridas por la compañía.

Por otro lado, desde 2022 hasta 2027, los gastos de capital dentro de las proyecciones realizadas por el estructurador financiero superan el gasto de depreciación, evidenciando que la compañía busca capitalizarse a través de la inversión en activos fijos que permitan el desarrollo de sus operaciones.

Por otra parte, el flujo de efectivo, se encuentra dividido por actividades de operación, inversión y financiamiento. En primera instancia se presentan movimientos de ingresos y pagos por la normal operación de la compañía, posteriormente se encuentran inmersos los movimientos generados por actividades de inversión y el de actividades de financiamiento, en donde se observa el ingreso y pago de los recursos obtenidos por las Emisiones de Obligaciones y las obligaciones bancarias.

CUADRO 8: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (USD)

Descripción	2021 <sup>7</sup>	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>							
Utilidad Neta	12.695	135.674	152.892	168.310	167.388	194.209	209.239
(+) Depreciación	64.002	195.162	204.920	215.167	225.925	237.221	249.082
(-) Cambio en cuentas por cobrar clientes	158.828	(58.835)	(61.252)	(63.767)	(66.386)	(69.113)	(71.952)
(-) Cambio en inventarios	549.844	(77.423)	(80.603)	(83.913)	(87.360)	(90.948)	(94.683)
(-) Cambio en pagos anticipados	(29.571)	18.255	23.766	20.879	(101.406)	56.994	45.327
(-) Cambio en otras cuentas por cobrar	461.967	(32.729)	(34.073)	(35.473)	(36.929)	(38.446)	(40.025)
(-) Cambio en otros activos no corrientes	-	134.083	120.675	108.607	97.746	87.972	79.175
(+) Cambio en cuentas por pagar	88.114	33.115	64.031	10.050	10.463	10.892	11.340
(+) Cambio en otras cuentas por pagar	129.596	(25.944)	(20.847)	128.168	(123.213)	89.032	(52.579)
<b>Flujo de efectivo generado por actividades operativas</b>	<b>1.435.475</b>	<b>321.359</b>	<b>369.510</b>	<b>468.027</b>	<b>86.228</b>	<b>477.813</b>	<b>334.923</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>							
(-) Cambio en propiedad, planta y equipo	(94.804)	(385.394)	(404.664)	(424.897)	(446.142)	(468.449)	(491.871)
<b>Flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión</b>	<b>(94.804)</b>	<b>(385.394)</b>	<b>(404.664)</b>	<b>(424.897)</b>	<b>(446.142)</b>	<b>(468.449)</b>	<b>(491.871)</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>							
(+) Cambio en financiamiento con IFIs y en saldo de MV	(1.154.647)	(3.644.972)	431.837	693.851	1.464.889	1.247.056	472.528
(+) Colocación VII emisión de obligaciones	-	4.000.000	-	-	-	-	-
(+) Pago VII emisión de obligaciones	-	(300.000)	(400.000)	(700.000)	(1.040.000)	(1.240.000)	(320.000)
<b>Flujo de efectivo utilizado en actividades de financiamiento</b>	<b>(1.154.647)</b>	<b>55.028</b>	<b>31.837</b>	<b>(6.149)</b>	<b>424.889</b>	<b>7.056</b>	<b>152.528</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO NETO</b>							
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	186.024	(9.007)	(3.317)	36.981	64.975	16.420	(4.420)
Saldo de Efectivo al inicio del año	250.559	436.583	427.576	424.259	461.240	526.215	542.635
<b>SALDO DE EFECTIVO AL FIN DEL AÑO</b>	<b>436.583</b>	<b>427.576</b>	<b>424.259</b>	<b>461.240</b>	<b>526.215</b>	<b>542.635</b>	<b>538.215</b>

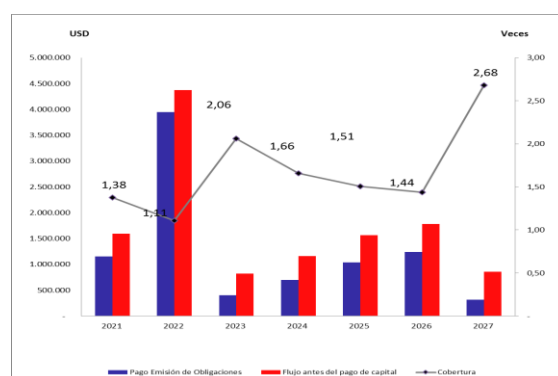
Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

<sup>7</sup> Solo incluye último trimestre de 2021

En virtud de lo señalado, la compañía presentaría flujo de efectivo para hacer frente a las obligaciones que actualmente posee, así como a las que estima contraer.

Es importante mencionar que el indicador que relaciona el Flujo Libre de Caja/ Deuda Total, significaría 0,22 veces a 2021, mientras que para diciembre de 2027, generaría una relación de 0,11 veces. Así mismo, la compañía arrojaría indicadores de rentabilidad (ROE y ROA) positivos para todo el periodo proyectado.

**GRÁFICO 2: NIVEL DE COBERTURA: FLUJOS<sup>8</sup> VS. PAGO DE CAPITAL DE LAS OBLIGACIONES**



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Finalmente, la calificadora realizó un ejercicio de estrés al modelo de estructuración financiera con mayor probabilidad de ocurrencia, afectando a una de la variable: costos de venta, con el fin de evaluar la capacidad de soporte que tendría la operación del negocio, siendo que la mayor afectación que soportaría el modelo es en un 0,73% para todos los periodos de la proyección. Con este condicionamiento se evidenció que la compañía continuaría generando resultados económicos positivos para honrar la deuda derivada de la emisión evaluada en este informe.

### Últimas proyecciones del emisor

**CUADRO 9: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (USD)**

Rubro	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ventas netas	11.877.254	12.374.261	12.892.065	13.431.536	13.993.582	14.579.147
Costo de ventas	8.213.491	8.557.186	8.915.264	9.288.325	9.676.997	10.081.934
<b>Utilidad bruta</b>	<b>3.663.764</b>	<b>3.817.075</b>	<b>3.976.801</b>	<b>4.143.211</b>	<b>4.316.585</b>	<b>4.497.213</b>
Gastos Operacionales	2.332.153	2.429.743	2.531.416	2.637.344	2.747.704	2.862.682
Depreciación	191.398	200.968	211.016	221.567	232.645	244.278
<b>Utilidad operativa</b>	<b>1.140.212</b>	<b>1.186.364</b>	<b>1.234.369</b>	<b>1.284.301</b>	<b>1.336.236</b>	<b>1.390.254</b>
Gastos financieros	822.182	803.928	827.766	795.676	780.292	750.562
Otros ingresos	34.320	32.788	19.078	31.449	19.917	26.485
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>352.350</b>	<b>415.224</b>	<b>425.681</b>	<b>520.074</b>	<b>575.861</b>	<b>666.177</b>
Participación a trabajadores	52.853	62.284	63.852	78.011	86.379	99.926
Impuesto a la Renta	88.088	103.806	106.420	130.018	143.965	166.544
<b>Utilidad neta</b>	<b>211.409</b>	<b>249.134</b>	<b>255.409</b>	<b>312.045</b>	<b>345.517</b>	<b>399.707</b>

Fuente: Estructuración financiera / Elaboración: Class International Rating S.A.

La estructuración financiera prevé finalizar el año 2023 con ventas de USD 11,88 millones, rubro que registraría un incremento del 4,18% frente a su año previo. Dicho porcentaje se mantendría para los siguientes años proyectados (2024 - 2028). Los costos de ventas por su parte significarían un 69,15% de los ingresos para todos los periodos proyectados, lo que generaría un margen bruto constante de 30,85% del total de ingresos.

Por otro lado, los gastos operativos representarían el 19,64% de los ingresos en 2023, y se mantendrían para los siguientes años proyectados. Este comportamiento permitiría a la compañía arrojar una utilidad operativa que significaría el 9,57% de los ingresos en promedio durante el periodo 2023-2028.

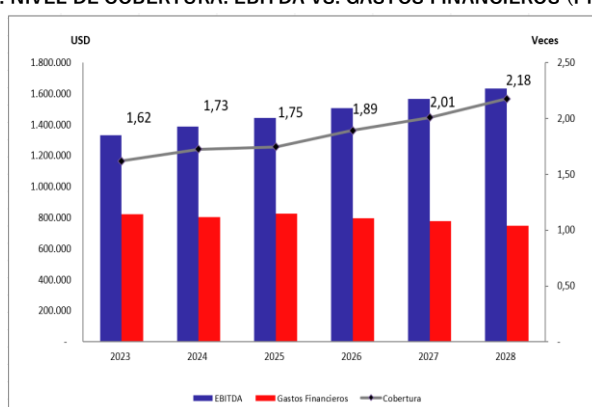
<sup>8</sup> (\*) Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos antes de considerar el pago de capital de la emisión objeto de análisis en el presente estudio.

Los gastos financieros por su parte representarían un 6,92% de los ingresos en 2023, y un 5,15% de los ingresos en 2028, esto como consecuencia de la amortización normal de las deudas adquiridas por la compañía.

Después de descontar los gastos financieros, otros ingresos, participación trabajadores e impuesto a la renta, la compañía generaría una utilidad neta que pasaría de 1,78% de los ingresos en 2023 a 2,74% de los ingresos para el 2028.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros. En este sentido, existiría, de acuerdo al modelo analizado, una cobertura adecuada, que pasaría de 1,62 veces en el 2023 a 2,18 veces para el 2028, demostrando que el emisor gozaría en estos periodos de una capacidad de pago suficiente para cubrir sus gastos señalados.

GRÁFICO 3: NIVEL DE COBERTURA: EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS (PROYECTADO)



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Por otro lado, el indicador que relaciona EBITDA/Deuda Total, demostró una relación de 0,14 veces al cierre de 2023 y de 0,17 veces para 2028. Además, el indicador de EBITDA/ Gastos de Capital, significaría 2,55 veces en 2022 y 2,45 veces en 2028, lo que demuestra disponibilidad de flujo operativo para la realización de inversiones requeridas por la compañía.

Por otro lado, desde 2023 hasta 2028, los gastos de capital dentro de las proyecciones realizadas por el estructurador financiero superan el gasto de depreciación, evidenciando que la compañía busca capitalizarse a través de la inversión en activos fijos que permitan el desarrollo de sus operaciones.

Por otra parte, el flujo de efectivo, se encuentra dividido por actividades de operación, inversión y financiamiento. En primera instancia se presentan movimientos de ingresos y pagos por la normal operación de la compañía, posteriormente se encuentran inmersos los movimientos generados por actividades de inversión y el de actividades de financiamiento, se observa el ingreso y pago de los recursos obtenidos por las Emisiones de Obligaciones y las obligaciones bancarias.

CUADRO 10: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (USD)

PROYECCIÓN TRIMESTRAL DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Utilidad neta	211.410,00	249.134,00	255.408,00	312.043,00	345.516,00	399.707,00
(+) Depreciación	191.399,00	392.367,00	211.016,00	221.568,00	232.644,00	244.276,00
(-) Variación Documentos y ctas. por cobrar	- 728.884,00	- 668.826,00	58.477,00	56.938,00	55.440,00	53.982,00
(-) Variación Otras cuentas por cobrar	- 1.048.994,00	- 864.727,00	161.476,00	141.505,00	124.003,00	108.666,00
(-) Variación de Inventarios	- 747.496,00	- 585.082,00	153.827,00	145.695,00	137.992,00	130.697,00
(-) Variación de Otros activos corrientes	811.232,00	975.978,00	-696.894,00	4.151,00	7.656,00	130.031,00
(+) Variación de Documentos y ctas. por pagar	157.968,00	143.347,00	9.468,00	9.843,00	10.975,00	10.645,00
(+) Variación de Otros pasivos corrientes	107.367,00	46.493,00	73.325,00	- 39.305,00	- 33.132,00	3.862,00
<b>(=) FLUJO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIV. OPERATIVAS</b>	<b>- 1.045.998,00</b>	<b>- 99.906,00</b>	<b>226.103,00</b>	<b>852.438,00</b>	<b>881.094,00</b>	<b>1.081.866,00</b>
(-) Variación en Propiedades, Planta y Equipo	- 521.972,00	- 1.070.042,00	-705.604,00	- 604.247,00	- 634.460,00	- 666.182,00
(-) Variación en Otros activos no corrientes	354.908,00	354.908,00	-	-	-	-
<b>(=) FLUJO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIV. DE INVERSIÓN</b>	<b>- 167.064,00</b>	<b>- 715.134,00</b>	<b>-705.604,00</b>	<b>- 604.247,00</b>	<b>- 634.460,00</b>	<b>- 666.182,00</b>
(+) Variación en financiamiento con Instituciones Financieras	- 740.055,00	- 708.807,00	851.482,00	85.516,00	239.302,00	- 238.410,00



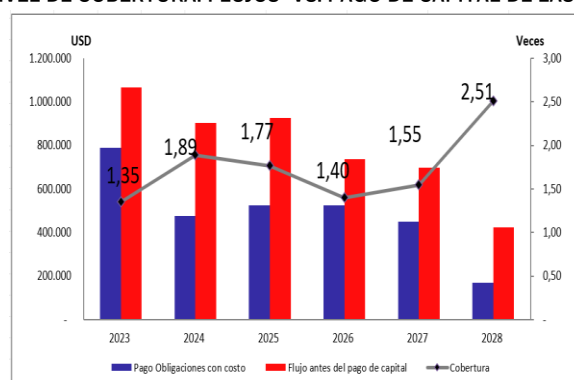
(+) Colocación VIII Emisión de Obligaciones	2.000.000,00	2.000.000,00	-	-	-	-
(-) Pago VIII Emisión de Obligaciones	50.000,00	- 231.250,00	-525.000,00	- 525.000,00	- 450.000,00	- 168.750,00
(=) FLUJO DE EFECTIVO GENERADO POR ACTIV. DE FINANCIAMIENTO	1.309.945,00	1.059.943,00	326.482,00	- 439.484,00	- 210.698,00	- 407.160,00
FLUJO DE EFECTIVO GENERADO EN EL PERÍODO	- 3.117,00	148.019,00	- 22.887,00	- 191.294,00	35.198,00	8.524,00
(+) Saldo inicial de efectivo	280.256,00	277.139,00	425.158,00	402.271,00	210.977,00	246.175,00
(-) SALDO FINAL DE EFECTIVO	277.139,00	425.158,00	402.271,00	210.977,00	246.175,00	254.699,00

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

En virtud de lo señalado, la compañía presentaría flujo de efectivo para hacer frente a las obligaciones que actualmente posee, así como a las que estima contraer.

Es importante mencionar que el indicador que relaciona el Flujo Libre de Caja/ Deuda Total, significaría 0,11 veces a 2023, mientras que para diciembre de 2028, generaría una relación de 0,04 veces. Así mismo, la compañía arrojaría indicadores de rentabilidad positivos para todo el periodo proyectado.

**GRÁFICO 4: NIVEL DE COBERTURA: FLUJOS<sup>9</sup> VS. PAGO DE CAPITAL DE LAS OBLIGACIONES**



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Finalmente, la calificadora realizó un ejercicio de estrés al modelo de estructuración financiera, afectando a una de la variable: costos de venta, con el fin de evaluar la capacidad de soporte que tendría la operación del negocio, siendo que la mayor afectación que soportaría el modelo es en un 0,16% para todos los periodos de la proyección. Con este condicionamiento se evidenció que la compañía continuaría generando un saldo de efectivo positivo, al igual que una utilidad neta positiva en todos los periodos proyectados.

### **Comparativo de Resultados Reales vs. lo Proyectado**

Al 30 de septiembre de 2023 los ingresos se ubicaron por debajo de las proyecciones, ocurriendo lo mismo con sus costos de ventas, de modo que la utilidad bruta tuvo un cumplimiento del 98,43%. Luego de descontar los gastos financieros con un cumplimiento del 107,19%, la utilidad antes de participación de trabajadores e impuesto a la renta tuvo un resultado negativo alejándose de lo proyectado en un inicio.

**CUADRO 11: COMPARATIVO RESULTADOS PROYECTADOS (USD)**

Cuenta	Sep-23		Cumplimiento
	Proyectado	Real	
Ventas	9.039.097	8.457.241	93,56%
Costo de Ventas	6.250.817	5.712.673	91,39%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>2.788.280</b>	<b>2.744.569</b>	<b>98,43%</b>
Gastos Administrativos y Ventas	1.983.852	2.103.121	106,01%
<b>Utilidad Operacional</b>	<b>804.428</b>	<b>641.447</b>	<b>79,74%</b>
Gastos Financieros	623.211	668.003	107,19%
Otros ingresos/egresos no operacionales	8.244	8.947	108,52%
<b>Utilidad (Pérdida) Antes de Participación e Impuestos</b>	<b>189.461</b>	<b>(17.609)</b>	<b>-9,29%</b>

Fuente: LABIZA S.A. / Elaboración: Class International Rating

<sup>9</sup> (\*) Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos antes de considerar el pago de capital de la emisión objeto de análisis en el presente estudio.

Por otro lado, el estado de flujo de efectivo de la empresa, al 30 de septiembre de 2023 registró un flujo de efectivo procedente de actividades de operación positivo, el mismo que registró un valor de USD 1,12 millones, mientras que su flujo procedente de actividades de financiamiento fue de USD -1,11 millones y un flujo procedente de actividades de inversión de USD -0,11 millones, lo que generó un Incremento (disminución) neta del efectivo y equivalentes de efectivo de USD -93 mil, y un flujo final de USD 0,19 millones, monto que generó un avance de 14,30% de lo proyectado y representó el 0,78% de los activos y el 2,22% de los ingresos.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones del estado de resultados, estado de flujo de caja, presentadas por la empresa en el informe de estructuración financiero, para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que fueron elaboradas, señalan que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato de la Emisión de Obligaciones, así como de los demás activos y contingentes. Adicionalmente, la calificadora ha constatado en la información recibida y analizada que el emisor hasta la fecha de corte del presente estudio técnico ha venido cumpliendo de forma oportuna con el pago de capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes. Así mismo, la calificadora ha podido observar en la información recibida y analizada, que el emisor ha realizado las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en los literales a, b, y d, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## Riesgo de la Economía

### Sector Real

El Fondo Monetario Internacional (FMI) calcula que Ecuador tendría un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 1,4% en 2023 y 1,8% en 2024<sup>10</sup>. La proyección realizada por el Banco Mundial estima un crecimiento para la economía del Ecuador del 1,3% en el 2023 y un 1,9% en 2024<sup>11</sup>. Las previsiones de crecimiento para los próximos dos años se han deteriorado, en gran medida debido a los desafíos impuestos por la débil demanda global, mayor nivel de endeudamiento, incertidumbre en torno a la guerra en Ucrania y las presiones inflacionarias que afectan a varias regiones del mundo<sup>12</sup>.

Según el FMI, las tenues señales a inicios de 2023, de que la economía mundial podría lograr una estabilidad con inflación a la baja y crecimiento firme, se han disipado, en medio de una inflación persistentemente alta y de las turbulencias en el sector financiero<sup>13</sup>. Finalmente, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta un crecimiento de 1,5% para el año 2023 y de 0,8% para 2024, a lo largo del año, las estimaciones de crecimiento económico han sido revisadas a la baja<sup>14</sup>.

De igual manera, el año 2023 presenta desafíos para la economía ecuatoriana, los cuales podrían reflejarse en las perspectivas de crecimiento. Entre estos se destacan: la incertidumbre respecto al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la política monetaria contractiva para controlar la inflación, el deterioro de los mercados inmobiliarios en China y las condiciones del sistema financiero internacional, y su posible efecto en los precios del petróleo, el comercio exterior y en el desempeño del sector fiscal.

Para Estados Unidos, el FMI calcula un crecimiento de 2,1% en 2023 (+1,5% en 2024). La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+0,7% en 2023 y +1,2% en 2024), Asia Oriental continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo y la que más contribuye al crecimiento global, pues crecería en 5,2%

<sup>10</sup> <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2023/October/English/text.ashx>

<sup>11</sup> <https://www.bancomundial.org/es/topic/development/publication/world-bank-regional-economic-updates>

<sup>12</sup> <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/12e40c3f-5e54-440e-8f0f-982edcb156c9/content>

<sup>13</sup> Resumen Ejecutivo – Perspectivas de la Economía Mundial: Una recuperación accidentada, abril 2023

<sup>14</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ecuador-crecimiento-pib-banco-central/>

en 2023 y 4,8% en 2024. Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,3% para los años 2023 y 2024<sup>15</sup>.

Por último, el FMI menciona que es necesaria una cooperación multilateral más rápida y más eficiente en las resoluciones de la deuda para evitar tensiones por sobreendeudamiento. La cooperación es también necesaria para mitigar los efectos del cambio climático y acelerar la transición verde, entre otras formas garantizando el flujo transfronterizo regular de los minerales necesarios<sup>16</sup>.

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados a septiembre de 2023 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

**CUADRO 12: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR**

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB (millones USD 2007) año 2022	71.125	Variación anual PIB (t/t-4) año 2022	2,95%
Deuda Pública Total / PIB Agregada (ago 2023)	48,94%	Inflación mensual (sep 2023)	0,04%
Balanza Comercial Total (millones USD) ene-ago 2023	1.252,19 Superávit	Inflación anual (sep 2023)	2,23%
Reservas Internacionales (millones USD 01-nov-2023)	6.027,74	Inflación acumulada (sep 2023)	1,96%
Riesgo país (12 de nov 2023) <sup>17</sup>	1.949 puntos	Remesas (millones USD) II-T 2023	1.353,45
Precio Barril Petróleo WTI (USD 10-nov-2023)	77,17	Tasa de Desempleo urbano (sep 2023)	4,8%

Fuente: Banco Central del Ecuador- Ministerio de Finanzas- Bloomberg -INEC / Elaboración: Class International Rating

**Producto Interno Bruto (PIB):** Después de atravesar duras condiciones económicas en el 2020, en el año 2021 la economía ecuatoriana se recupera y el **Producto Interno Bruto (PIB)** registra un crecimiento del 4,2% respecto al año anterior. Para el año 2022, la economía se ha mostrado resiliente frente a un escenario internacional adverso y a las paralizaciones registradas en el mes de junio, generando un crecimiento anual del PIB del 2,9% gracias al incremento en el consumo final de los hogares impulsado por una mayor dinámica del crédito de consumo, aumento de compras de bienes y el dinamismo de las remesas recibidas. Por su parte, en el segundo trimestre del 2023 el PIB creció en 3,3% en relación al segundo trimestre de 2022 (t/t-4) y registró una variación de +2,5% respecto al trimestre anterior (t/t-1). El crecimiento interanual implica una mejora en prácticamente todas las industrias. Reflejando una recuperación en el segundo trimestre de 2023 en la industria suministro de electricidad y agua (+10,8% en comparación a su similar de 2022); seguida de acuicultura y pesca de camarón (+10,5% respecto al segundo trimestre de 2022); enseñanza y servicios sociales y de salud (+8,5% respecto a su similar de 2022); y, correo y comunicaciones (+7,5% en relación al segundo trimestre de 2022 (t/t-4)); adicionalmente se observó el incremento del gasto del gobierno, consumo final de los hogares y formación bruta de capital flujo (FBKF)<sup>18</sup>.

El Banco Central del Ecuador con el fin de cuantificar el impacto económico generado por los eventos y manifestaciones sociales suscitados en junio de 2022 realizó una estimación de los daños y pérdidas. Para lo cual contó con la asistencia técnica del Banco Mundial y el apoyo de varias entidades públicas y privadas. De esta manera, se estima un efecto de USD 1.115,4 millones, de los cuales el 99% corresponde a pérdidas, siendo la industria de comercio la más afectada con una pérdida aproximada de USD 318,1 millones<sup>19</sup>.

Actualmente, el mundo atraviesa un escenario incierto a causa del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, el cual puede desacelerar la economía mundial por la desvinculación de Rusia del sistema financiero internacional. Este acontecimiento puede resultar en un crecimiento de la economía ecuatoriana menor de lo previsto, dado que las exportaciones a Ucrania desaparecerían y las ventas a Rusia tendrían una reducción significativa por los problemas logísticos y financieros. La producción agrícola en el país, también se vería afectada, debido a los altos costos de producción y escasez de los fertilizantes, esto podría ocasionar una reducción del empleo, especialmente en el sector bananero. Por otro lado, se prevé una pérdida de competitividad generalizada debido al incremento considerable en la inflación dado el aumento en el precio de las materias primas y combustibles.

<sup>15</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/10/10/world-economic-outlook-october-2023>

<sup>16</sup> Resumen Ejecutivo – Perspectivas de la Economía Mundial octubre 2023

<sup>17</sup> <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

<sup>18</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/cnt65/InformEIT\\_2023.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/cnt65/InformEIT_2023.pdf)

<sup>19</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/InformeBMImpactoParoNacional062022.pdf>

Sin embargo, las finanzas públicas experimentarían una mejora considerable por el acelerado crecimiento del precio del petróleo.

El **Riesgo País** registró 1.949 puntos al 12 de noviembre de 2023. El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés<sup>20</sup>.

La coyuntura actual define un indicador de riesgo país superior a los 1.900 puntos. Esto se relaciona en gran medida con la probabilidad de caer en impago o default de la deuda externa en 2026 o 2027, mencionada por el presidente electo; y, con la caída del precio del petróleo WTI, puesto que, las exportaciones petroleras representan uno de los principales ingresos para el Presupuesto General del Estado. Lo antes mencionado genera en los inversionistas un escenario preocupante y de incertidumbre sobre el futuro de la economía ecuatoriana<sup>21</sup>.

Para agosto de 2023, las **importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 19.094,83 millones, monto inferior a las compras externas realizadas en su similar periodo de 2022 (llegó a USD 19.982,40 millones). Por grupo de productos, las importaciones en valor FOB fueron en: bienes de consumo, materias primas, bienes de capital, combustibles y lubricantes, y diversos. La procedencia de los bienes radica principalmente de Estados Unidos, China, Panamá, Colombia, y otros.

Por su parte, las **exportaciones totales** para agosto de 2023 alcanzaron USD 20.347,02 millones, siendo este rubro inferior a lo alcanzado en el mismo periodo de 2022 (USD 22.232,79 millones). Por otro lado, las exportaciones no petroleras registradas hasta agosto de 2023 arrojaron una suma de USD 14.767,06 millones, mientras que las petroleras fueron de USD 5.579,96 millones.

Hasta agosto de 2023, la **Balanza Comercial Total**, registró un superávit de USD 1.252,19 millones, USD 998,20 millones menos que el resultado comercial obtenido en su similar de 2022 (USD 2.250,39 millones). La Balanza Comercial Petrolera presentó un superávit de USD 1.320,21 millones, y la Balanza Comercial No Petrolera un déficit de USD 68,02 millones<sup>22</sup>.

Desde el 27 de octubre de 2023, el Ministerio de Energía dispuso apagones programados a escala nacional provocados por la escasez de electricidad y la sequía. Según un balance realizado por la Cámara de Comercio de Guayaquil, hasta el 07 de noviembre Ecuador acumula 22 horas de apagones, lo cual ha generado una pérdida de USD 439 millones en los sectores productivos. Asimismo, la Cámara de Comercio de Quito, determina que el 85,4% de las empresas ha sufrido afectaciones por los cortes de luz, causando una disminución del 25% de las ventas, y afectaciones a equipos y cadena de frío<sup>23</sup>. Se estima que las pérdidas para el sector productivo no serían inferiores a los USD 2.000 millones, siendo las pequeñas y medianas empresas las más afectadas<sup>24</sup>.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento creciente a partir de junio de 2020 donde registró un valor de USD 39,27 por barril, en mayo de 2022 llega a su nivel máximo con un valor de USD 114,67 por barril, posteriormente presenta una tendencia variable y en octubre de 2023 cierra en USD 80,44 por barril (USD 77,17 por barril al 10 de noviembre de 2023). La proforma presupuestaria para el año 2022 se fijó un valor de USD 59,20<sup>25</sup> por barril para las exportaciones de petróleo y para 2023 el precio promedio del barril de exportación se estimó en USD 64,84<sup>26</sup>.

<sup>20</sup> <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

<sup>21</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/riesgo-pais-aumento-daniel-noboa-default-petroleo/>

<sup>22</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IE/Mensual/m2059/IEIEM-322-e.xlsx>

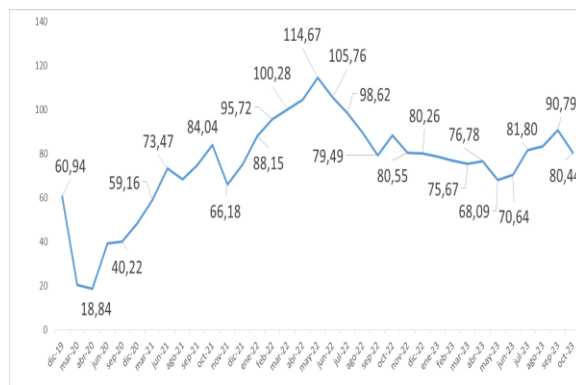
<sup>23</sup> <https://revistagestion.ec/cifras/sectores-productivos-acumulan-22-horas-de-apagones-y-estiman-perdidas-por-439-millones/>

<sup>24</sup> <https://ecuadorenvivo.com/index.php/economia/item/170373-sector-productivo-alerta-ante-rationamiento-de-electricidad>

<sup>25</sup> <https://www.finanzas.gob.ec/gobierno-nacional-envia-a-la-legislatura-la-profoema-presupuestaria-del-anos-2022/#:~:text=La%20CFDD%20del%20a%C3%B1o%202022,codificado%20a%20agosto%20del%202021.&text=Los%20supuestos%20macroecon%C3%B3micos%20que%20sustentan,de%20petr%C3%B3leo%3A%20USD%2059%2C20>

<sup>26</sup> [https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2022/11/Anexo-1\\_Justificativo-Proforma-2023.pdf](https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2022/11/Anexo-1_Justificativo-Proforma-2023.pdf)

GRÁFICO 5: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)



Fuente: <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history?p=CL%3DF> / Elaboración: Class International Rating

En septiembre de 2023, las exportaciones de crudo se ubicaron en 14,48 millones de barriles, lo que representa un 1,54% menos que su similar de 2022. De los cuales el Ministerio de Energía y Recursos Naturales No Renovables exportó 2,66 millones de barriles, equivalente a la tarifa pagada en especies a las Compañías Privadas por la prestación del servicio de explotación petrolera; la diferencia, 11,82 millones de barriles fueron exportados por EP Petroecuador<sup>27</sup>.

El total de **recaudación tributaria bruta** a diciembre de 2022 sumó USD 17.163,52 millones, siendo un 22,81% superior a lo registrado en el año anterior (USD 13.976,16 millones). Hasta septiembre de 2023 la recaudación sumó un valor de USD 13.502,14 millones, es decir existió un incremento de 2,47% respecto al mismo período de 2022 (USD 13.176,41 millones). Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación hasta septiembre de 2023 se destaca, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 6.342,41 millones, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 4.606,88 millones, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 829,33 millones, y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 635,03 millones<sup>28</sup>.

La **inflación mensual** en septiembre de 2023 registró una variación de 0,04%, mientras que la variación **anual** fue de 2,23% y la **acumulada** fue de 1,96%. Para septiembre de 2023, por divisiones de bienes y servicios la inflación mensual registró una variación en 8 agrupaciones que ponderan el 58,70% presentaron porcentajes positivos, siendo Transporte; Bienes y servicios diversos; y, Salud, las agrupaciones de mayor porcentaje. En otras 4 agrupaciones que en conjunto ponderan el 41,30% se registraron resultados negativos, siendo Recreación y cultura; y, Muebles y artículos para el hogar y la conservación ordinaria del hogar, las de mayor variación<sup>29</sup>.

En referencia al **salario nominal promedio**, para septiembre de 2023, se fijó en USD 524,83<sup>30</sup>; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 450,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 466,99 para septiembre 2023<sup>31</sup>. En cuanto al costo de la canasta básica familiar en septiembre de 2023, se ubicó en USD 782,34<sup>32</sup>, mientras el ingreso familiar mensual con 1,60 perceptores es de USD 840,00 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta una cobertura del 107,37% del costo de la canasta.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 3,8% en el año 2019 a 3,2% en 2022 y 3,7% en septiembre de 2023. La tasa de **empleo adecuado**<sup>33</sup> pasó de 38,8% en el año 2019 a 36,0% en 2022 y 35,5% en septiembre de 2023, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 17,8% a 19,4% en ese mismo orden y 20,2% a septiembre de 2023<sup>34</sup>.

<sup>27</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/Hidrocarburos/cspe2023200.pdf>

<sup>28</sup> <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

<sup>29</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Notas/Inflacion/inf202309.pdf>

<sup>30</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCovuntura/CifrasEconomicas/cie202309.pdf>

<sup>31</sup> Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

<sup>32</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2023/Septiembre/Boletin\\_tecnico\\_09-2023-IPC.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2023/Septiembre/Boletin_tecnico_09-2023-IPC.pdf)

<sup>33</sup> Un trabajo donde se labora 40 horas a la semana se gana más del salario básico y se está afiliada a la seguridad social

<sup>34</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2023/Septiembre/202309\\_Mercado\\_Laboral.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2023/Septiembre/202309_Mercado_Laboral.pdf)



A junio 2023, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 27,0% y la pobreza extrema en 10,8% (a junio de 2022 se registraron tasas del 25,0% y 10,7% respectivamente). En el área urbana la pobreza llegó al 18,0% y en el área rural alcanzó el 46,4% (a junio 2022 fue del 16,7% y 42,9% respectivamente). Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**<sup>35</sup>, se ubicó en 0,467 a junio del 2023 (0,453 en junio de 2022), es decir existe un leve crecimiento con respecto a su similar. Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en junio de 2023 se ubicó en USD 89,29 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 50,32 mensuales per cápita (a junio de 2022 USD 87,57 y USD 49,35 respectivamente)<sup>36</sup>.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual fue de 7,52% para noviembre de 2023, mientras que la tasa activa referencial anual fue de 9,80%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 2,28%<sup>37</sup>. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para septiembre de 2023 alcanzó la suma de USD 77.724,5 millones, mientras que la oferta monetaria fue de USD 29.606,3 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 19.304,1 millones<sup>38</sup>.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito**, se puede mencionar que la cartera de crédito de los bancos privados a diciembre de 2022 se ubicó en USD 38.589 millones; lo que representa un aumento de USD 4.929 millones frente a diciembre de 2021 (+14,6%). La Asociación de Bancos Privados del Ecuador (Asobanca) señaló que en 2022, la banca privada ecuatoriana fue una pieza clave en el proceso de reactivación económica del país. A través de la colocación de créditos, los bancos fueron aliados que apoyaron a los hogares, empresas y negocios con financiamiento y, así contribuyeron en la dinamización de la economía<sup>39</sup>.

Para septiembre de 2023, la cartera de crédito total cerró en USD 41.374 millones, lo que representa un incremento de 9,9% frente a su similar período de 2022 (USD 3.735 millones más). De ese total, el 59% (USD 24.292 millones) de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES, vivienda y microcrédito) y el 41% al consumo (USD 17.082 millones). Según lo mencionado por la Asobanca, pese a los desafíos que enfrenta el país, los bancos privados están sólidos, líquidos, solventes y continúan entregando crédito a las empresas y familias ecuatorianas para apoyar a la economía en su conjunto<sup>40</sup>.

En 2023 se prevé una desaceleración en el ritmo de crecimiento del crédito, debido en gran medida al contexto internacional. El incremento de las tasas de interés de política monetaria, que los bancos centrales de los países desarrollados han aplicado para hacer frente a la inflación internacional, eleva el costo del financiamiento externo para el país, incluyendo a los bancos privados, lo cual restringe la liquidez que podría venir del exterior<sup>41</sup>.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país durante el segundo trimestre de 2023 totalizó USD 1.353,45 millones, cifra superior en 16,64% en comparación a su similar de 2022 (USD 1.160,37 millones), y en 13,55% respecto al primer trimestre de 2023 (USD 1.191,99 millones). El aumento del flujo de remesas se atribuye principalmente a la recuperación económica de Estados Unidos, país de donde proviene la mayor parte de los flujos (72,75% del valor recibido)<sup>42</sup>.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el segundo trimestre de 2023 fueron de USD 83,43 millones; monto inferior en un importante 87,63% al registrado en su similar periodo en el 2022, en donde alcanzó USD 674,52 millones. Es el rubro más bajo registrado durante el segundo trimestre de los últimos 8 años, resultado que se relaciona en gran medida con la inestabilidad e incertidumbre política del país, lo que genera que los inversionistas sean más precavidos a la hora de invertir en Ecuador<sup>43</sup>. La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: explotación de minas y canteras; comercio; transporte,

<sup>35</sup> El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

<sup>36</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2023/Junio/202306\\_PobrezayDesigualdad.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2023/Junio/202306_PobrezayDesigualdad.pdf)

<sup>37</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indexe.htm>

<sup>38</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/Liquidez/gli202309.pdf>

<sup>39</sup> <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/01/2023-01-09-BP-Evolucion-de-la-Banca-Asobanca.pdf>

<sup>40</sup> <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/10/2023-10-10-BP-Evolucion-de-la-Banca-Asobanca.pdf>

<sup>41</sup> <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/01/2023-01-09-BP-Evolucion-de-la-Banca-Asobanca.pdf>

<sup>42</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/eren20231.pdf>

<sup>43</sup> <https://www.lahora.com.ec/pais/inestabilidad-politica-desplome-inversion-extranjera-directa-2023/>



almacenamiento y comunicaciones, entre otras. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de Chile, China, Alemania, España, Inglaterra, entre otros<sup>44</sup>.

Para agosto de 2023, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública (agregada)** fue de USD 46.652,57 millones, cifra superior a la reportada en agosto de 2022, cuando fue de USD 46.287,30 millones y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna (agregada)** para agosto de 2023 fue de USD 11.491,35 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 1.043,54 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de agosto de 2023, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública agregada (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 48,94% del PIB superando significativamente el límite del 40% del PIB<sup>45</sup>.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así que para diciembre de 2021 registraron la suma de USD 7.897,87 millones y USD 8.458,65 millones al 31 de diciembre de 2022, mientras que para octubre de 2023 totalizaron USD 6.007,59 millones (USD 6.027,74 millones al 01 de noviembre de 2023)<sup>46</sup>. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas. Las RL (Reservas de Liquidez)<sup>47</sup> constituidas alcanzaron USD 1.829 millones al 20 de septiembre de 2023, mientras que las RL requeridas se ubicaron en USD 1.479 millones; es decir que el sistema presentó un exceso de liquidez por USD 350 millones<sup>48</sup>.

La **calificación de deuda** para noviembre de 2023<sup>49</sup> de Standard & Poor's para Ecuador se situó en B- (estable) "altamente especulativa". Por su parte, la calificación de Moody's para los bonos de deuda ecuatoriana a esa misma fecha se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. La calificadora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o "default"<sup>50</sup>. Por otro lado, la agencia Fitch Rating rebajó la calificación de deuda de largo plazo en moneda extranjera en Ecuador de "B-" a "CCC+", calificación que significa "riesgo sustancial", esto debido a un aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país<sup>51</sup>.

## Riesgo del Negocio

### Descripción de la Empresa

LABIZA S.A., es una empresa Familiar, estructurada bajo el Protocolo Familiar denominado "Familia Poveda Camacho", la cual fue constituida el 14 de marzo de 1991, mediante Escritura Pública otorgada ante el Notario Vigésimo Primero del Cantón Guayaquil, e inscrita en el Registro Mercantil el 05 de abril de 1991. La compañía tiene un plazo de duración de 50 años, este finaliza el 5 de abril de 2041. Sus oficinas, así como el desarrollo de las operaciones fabriles tienen lugar en las instalaciones situadas en el km. 29,5 de la vía a Daule.

LABIZA S.A., es una compañía que desarrolla su dinamismo comercial dentro del negocio de arroz con valor agregado, pues en efecto su actividad consiste en adquirir, industrializar, transformar, seleccionar, empacar y comercializar en fundas de polietileno el arroz blanco, precocido, integral y envejecido procesado, así como brindar servicio de maquila a terceros.

Dicho esto, se puede apreciar que los productos que la compañía comercializa son identificables en tres grandes grupos como son:

- Arroz empaquetado: arroces especiales con valor agregado listos para el consumo (arroz integral, arroz precocido, arroz envejecido, vitaminizados, arroz blanco especial para costa y sierra).

<sup>44</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm>

<sup>45</sup> <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/plugins/download-monitor/download.php?id=14722>

<sup>46</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/RILD/RI.xlsx>

<sup>47</sup> Los datos de Reservas de Liquidez se presentan en línea con la emisión de la Resolución de la Junta de Política y Regulación Monetaria Nro. JPRM-2023-013-M del 30 de junio de 2023.

<sup>48</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Presentacion\\_Oct23.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Presentacion_Oct23.pdf)

<sup>49</sup> <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

<sup>50</sup> <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/moody-s-mantiene-calificacion-deuda-ecuador-caa3-perspectiva-estable-152042.html>

<sup>51</sup> <https://www.bloomberglinea.com/latinoamerica/ecuador/fitch-rebajo-la-calificacion-de-la-deuda-de-ecuador-esto-respndio-el-gobierno/>

- Institucional: arroz envejecido, con un rendimiento del 30% superior a cualquier otro arroz blanco comercializado.
- Distribución: arroces en formatos pequeños con empaquetado automático, arroz en quintales, arroz de 200 gramos para empresas que promocionan sus productos.

Tanto el arroz empacado en sus diferentes presentaciones como los productos listos para consumir se comercializan en las principales cadenas de autoservicios, hoteles y restaurantes del país, así como en el mercado tradicional, exceptuando los artículos listos para servir, que únicamente se encuentran en los principales supermercados del país (autoservicios).

Adicionalmente, en lo que respecta a la existencia de productos sustitutos y complementarios, se debe indicar que al ser el Arroz el producto de mayor consumo en la mesa de los ecuatorianos y resaltando el constante crecimiento de la demanda del mismo a lo largo de la historia, los productos sustitutos como la harina, fideos, entre otros, no representa una amenaza para este mercado.

## Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

LABIZA S.A., presenta al 30 de septiembre de 2023 un capital suscrito y pagado que asciende a USD 1,01 millones, el mismo que se encuentra conformado por el mismo número de acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una; cabe destacar, que el 80,00% de la participación accionaria se encuentra concentrada en la Familia POVEDA CAMACHO.

CUADRO 13: ACCIONISTAS<sup>52</sup>

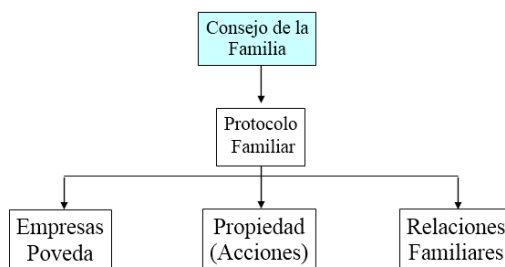
Nombre	Capital	Participación
Poveda Camacho Gina Patricia	201.098	20,00%
Poveda Camacho Hugo Rubén	201.098	20,00%
Poveda Camacho Víctor Xavier	201.098	20,00%
Poveda Camacho Maria Elena	201.098	20,00%
Fideicomiso Acciones GCPC	100.549	10,00%
García Poveda Jorge Mario	100.549	10,00%
Poveda Soria Víctor Hugo (Herederos)	3	0,0003%
<b>Total</b>	<b>1.005.493</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: LABIZA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

LABIZA S.A., es una empresa Familiar, estructurada bajo el Protocolo Familiar denominado “Familia Poveda Camacho”, por lo que le corresponde al “Consejo de Familia” vigilar el buen manejo de las empresas, manejo de la propiedad (acciones), y manejo de las relaciones familiares.

El Consejo de Familia está integrado por el Sr. Don Hugo Poveda Soria, la Sra. Doña Maruja Camacho, la Sra. Gina Poveda Camacho, el Ing. Hugo Poveda Camacho, la Sra. Grace Poveda Camacho, el Ing. Xavier Poveda Camacho y la Arq. María Elena Poveda Camacho.

GRÁFICO 6: ESTRUCTURA DEL CONSEJO DE FAMILIA



Fuente y Elaboración: LABIZA S.A.

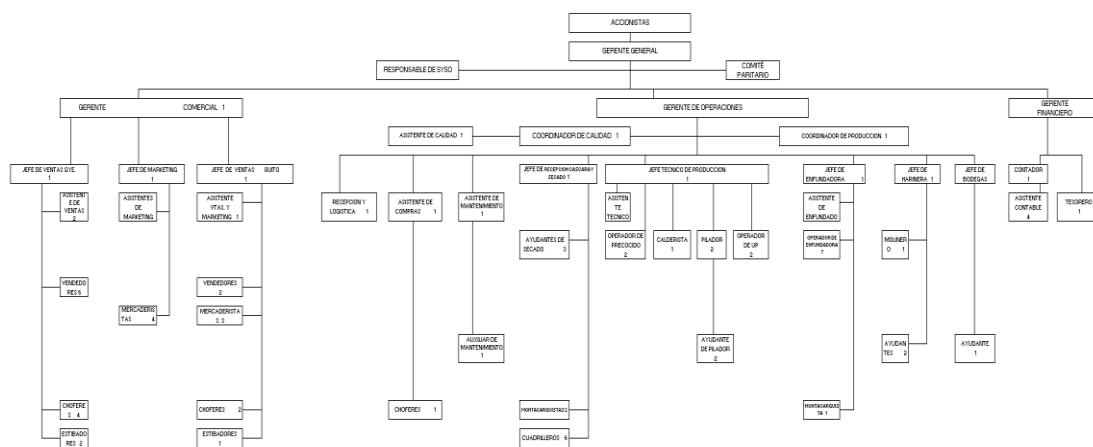
<sup>52</sup> Mismos que también fungen como miembros del Directorio.

Orgánicamente, la compañía se encuentra gobernada por La Junta General de Accionistas y administrada por el Presidente y el Gerente General, siendo este último el responsable de la representación legal, judicial y extrajudicial de la compañía, ellos tienen el apoyo de una estructura basada en Gerencias y Jefaturas que se responsabilizan del manejo administrativo, financiero, de producción y del ámbito comercial.

De conformidad con los estatutos de la compañía, ésta se encuentra gobernada por la Junta General de Accionistas, siendo ésta la máxima autoridad de la compañía, órgano que según sus estatutos y políticas busca tomar las decisiones más adecuadas que permitan mantener una apropiada estructura financiera y procesos productivos eficientes.

Así mismo cuenta con políticas de organización que hacen referencia a un sistema estructurado de políticas y procedimientos que orientan la toma de decisiones de la empresa, que conjuntamente con sus controles internos y sistemas de comunicación les permiten analizar los resultados.

GRÁFICO 7: ORGANIGRAMA DE LA EMPRESA



Fuente/Elaboración: LABIZA S.A.

Entre los principales ejecutivos de LABIZA S.A.,<sup>53</sup> se puede identificar que existen miembros de la familia Poveda Camacho y personas externas, lo que evidencia un equilibrio en la toma de decisiones.

CUADRO 14: PLANA GERENCIAL

Cargo	Nombre
Presidente	Xavier Poveda
Gerente General	Hugo García
Gerente Recursos Humanos	M. Elena Poveda
Gerente Financiero	Erwin Ortiz
Jefe de Planta	Juan José Miño
Gerente Comercial	Diego García
Jefe Operativo	Edison Quimi
Jefe de Producción	Hugo Poveda

Fuente: LABIZA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

### Gobierno Corporativo

Respecto a las prácticas de Gobierno Corporativo, si bien es cierto no existe una definición formal de las mismas dentro de la compañía, LABIZA S.A. recoge ciertos lineamientos relacionados a ellas plasmados en el Protocolo Familiar “Familia Poveda Camacho”, permitiendo y afirmando de esta manera un adecuado manejo de la compañía que asegure su sostenibilidad en el tiempo. Cabe destacar, que el protocolo mencionado anteriormente se encuentra en trámite de ser incluido en los estatutos de la compañía.

<sup>53</sup> El comportamiento de los órganos administrativos es estable.

Se debe indicar que, dentro de los estatutos de la compañía, se encuentran establecidas políticas de regulación para su correcto funcionamiento (transparencia y divulgación de información financiera, tanto a los accionistas, altas gerencias como al personal en general), además se determina aspectos generales de capitalización, entre otras.

La compañía cuenta con estatutos y políticas establecidas que conforman la regulación para su correcto funcionamiento, además se determina aspectos generales de capitalización y distribución de utilidades, entre otras. Según la administración de la compañía, su actitud hacia los stakeholders es de total transparencia y de acciones que fortalezcan la relación, lo cual se ve fortalecido por sus políticas.

## Empleados

Al 30 de septiembre de 2023, LABIZA S.A., mantuvo una nómina de 93 empleados, los cuales se concentran en Guayaquil con el 90,32% y Quito con el 9,68%. La totalidad de los colaboradores cuenta con contrato indefinido. Cabe destacar que la compañía mantiene una buena relación con sus colaboradores, además, posee un personal capacitado y calificado.

Es relevante indicar que los empleados de la compañía no han conformado Sindicato o Comité de empresa alguno, que pudieran afectar sus operaciones normales.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## Empresas vinculadas o relacionadas

**CUADRO 15: EMPRESAS VINCULADAS**

Nombre	Tipo de Vinculación	Empresa Vinculada	% Participación
García Poveda Jorge Mario	Propiedad	PUROARROS S.A.	10,00%
		PROSOFT S.A.	13,00%
		PROCESADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA PROINDAGSA S.A.	50,00%
		INHALABIZA S.A.	10,00%
Poveda Camacho Gina Patricia	Propiedad	PUROARROS S.A.	20,00%
		BLIFE TRAINING S.A.	10,00%
		INHALABIZA S.A.	20,00%
Poveda Camacho Hugo Rubén	Propiedad / Administración	PUROARROS S.A.	20,00%
		PROYECTEL S.A. <sup>54</sup>	50,00%
		ALINSESA S.A.	25,00%
		INHALABIZA S.A.	20,00%
	Administración	TACOMAG S.A.	-
Poveda Camacho María Elena	Propiedad	PUROARROS S.A.	20,00%
		INHALABIZA S.A.	20,00%
Poveda Camacho Víctor Xavier	Propiedad	PUROARROS S.A.	20,00%
	Propiedad / Administración	ALINSESA S.A.	25,00%
		INHALABIZA S.A.	20,00%
Poveda Soria Víctor Hugo	Propiedad	PUROARROS S.A.	0,00%
		INHALABIZA S.A.	0,00%

Fuente: LABIZA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

**CUADRO 16: ACCIONES EN OTRAS EMPRESAS**

EMPRESA	NÚMERO DE ACCIONES	PARTICIPACIÓN
ALINSESA	6.000	100%

Fuente / Elaboración: LABIZA S.A.

<sup>54</sup> De acuerdo con información proporcionada por la página de la Superintendencia de Compañías, la situación legal de la compañía es "Canc. De Inscripción en RM".

## Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

### Clientes<sup>55</sup>

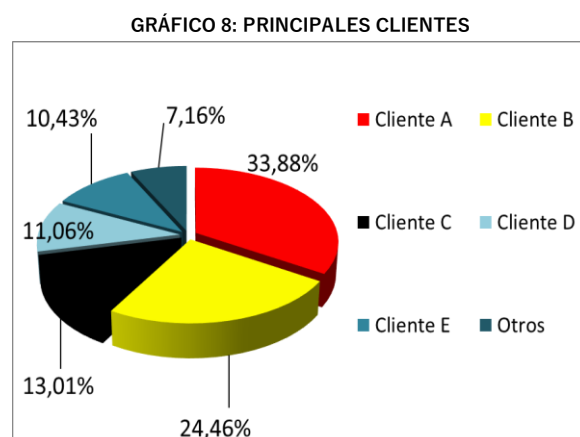
Entre los clientes a los que factura la compañía se encuentran los clientes VIC (Very Important Customer), en donde figuran corporaciones denominadas grandes Superficies, que gozan de una marca preferencial expresada en precios, plazos y relacionamientos en planes integrales de mercadeo y ventas, principalmente son cadenas de autoservicios, así como clientes institucionales. Los principales canales de ventas y distribución son los siguientes:

- Autoservicios
- Institucional
- Distribución: Distribución propia Guayaquil y Quito, Distribuidores en Provincias.

Se debe indicar que el 90% de las ventas de la compañía son a crédito.

Las cuentas por cobrar, su origen y tratamiento, se encuentran directamente ligadas a los términos y condiciones de ventas establecidos por LABIZA S.A., es así que para otorgar un crédito a un cliente se analiza el comportamiento del cliente a través del buró de crédito. Para el canal autoservicios y Hoteles, Restaurantes y Cafeterías (HORECA) el plazo de crédito es de 30 días, cabe destacar que para el canal de distribución, el pago se lo debe realizar de contado o máximo 8 días y no es entregado el producto si no está cobrada la factura anterior; cabe señalar que el análisis de las cuentas por cobrar se realizan de forma semanal.

En base a lo mencionado, la participación de los clientes según los ingresos por venta de arroz enfundado de la empresa es la siguiente:



Fuente: LABIZA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

Lo anterior evidencia un posible riesgo de concentración en sus ventas, pues dos de ellos representan el 58,34% de las ventas totales de la compañía a septiembre de 2023. Así mismo se debe indicar que el 90% de las ventas de la compañía se realizan a crédito y el 10% al contado.

Al 30 de septiembre de 2023, LABIZA S.A. presentó una cartera por vencer que significó el 71,19% del total de cartera, mientras que la cartera vencida se concentró en su mayoría en el rango comprendido entre 1 a 30 días con 23,58%, seguido por los rangos de más de 31 días con un total de 5,24%.

La estructura de la cartera se ha mantenido relativamente estable a lo largo del periodo analizado, pues la cartera por vencer más la cartera vencida hasta 30 días, considerada como normal en el ámbito comercial, registró participaciones superiores al 93%, durante el periodo analizado; sin embargo, es importante realizar una eficiente gestión de cobranzas con el propósito de mitigar un posible riesgo de incobrabilidad.

<sup>55</sup> La compañía posee capacidad de negociación con sus clientes.

CUADRO 17: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA

CARTERA	2019	2020	2021	2022	sep-23
Por vencer	73,43%	78,36%	73,39%	78,41%	71,19%
Vencida de 1 a 30 días	21,40%	14,07%	22,87%	15,40%	23,58%
Vencida de 31 a 60 días	3,35%	1,30%	1,23%	4,87%	4,88%
Vencida de 61 a 90 días	1,46%	0,29%	0,91%	1,32%	0,08%
Vencida más de 90 días	0,36%	5,97%	1,59%	0,00%	0,27%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: LABIZA S.A./ Elaboración: Class International Rating

## Proveedores

Por su parte, en lo que respecta a proveedores, LABIZA S.A. mantiene relaciones comerciales principalmente con los proveedores de su materia prima (arroz en cáscara y arroz pilado), en su mayoría personas naturales. Seguido de proveedores de insumos y servicios. Cabe destacar, que la compañía se encuentra ubicada en una zona arroceras por lo que el abastecimiento está garantizado todo el año.

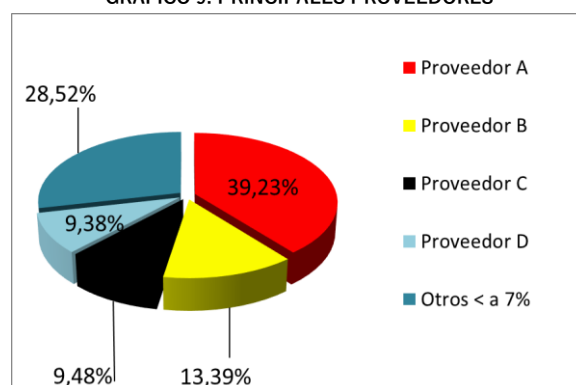
LABIZA S.A. tiene como Política el pago a los Proveedores de Materia Prima en un plazo de 15 días, mientras que para los Proveedores de Insumos, Materiales y Servicios el plazo es de 30 días.

Al 30 de septiembre de 2023, el principal proveedor de LABIZA S.A. participa con el 39,23% de las compras (Proveedor A), el segundo con el 13,39% (Proveedor B) y de lejos se ubica el tercero con el 9,48% (Proveedor C). Los demás proveedores tienen una participación inferior al 7%.

Regularmente, la compañía mantiene vigentes alrededor del 90% de sus cuentas por pagar.

La compañía tiene muy buena aceptación con sus proveedores, por lo que ha desarrollado una capacidad de negociación con ellos.

GRÁFICO 9: PRINCIPALES PROVEEDORES



Fuente: LABIZA S.A./ Elaboración: Class International Rating

## Estrategias y Políticas de la Empresa

Entre algunas de las estrategias tanto actuales como futuras de la compañía, se encuentran las siguientes:

- La principal estrategia de LABIZA S.A. es transformarse, de una industria arroceras a una industria de alimentos.
- Mejorar la capacidad y calidad de los productos existentes.
- Aumentar la línea de envasado para empaques Premium y línea de Vitaminizado.
- Planta de Harina de arroz: para uso industrial y Premium, para elaboración en pastelería, embutidos, almidón de arroz con la ventaja que no tiene gluten.
- Mantener y aumentar las Certificaciones de los productos y procesos.
- Línea de granos



- Crear y desarrollar estrategia usando la marca paraguas “TIPIKO”.
- Estar en redes y hacer las promociones permanentes en publicidad y marketing de la marca “SUPER EXTRA”
- Entre otras.

## Política de Precios

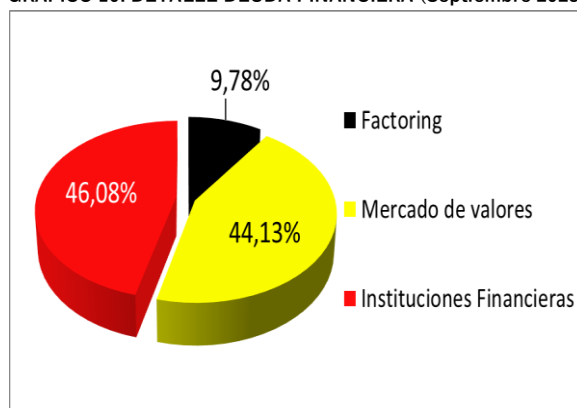
Según información remitida por la administración de la compañía, LABIZA S.A., posee precios diferenciados por canal, por producto y por marca. Además, posee precios de lista y se otorga descuentos dependiendo del canal.

## Política de Financiamiento

Al 30 de septiembre de 2023, la compañía presentó una deuda financiera cuyo capital ascendió a USD 8,94 millones, rubro que financió el 37,07% de los activos, siendo la deuda financiera a largo plazo la que obtuvo una mayor representatividad sobre el activo total, fondeando un 30,83%; por otra parte, la deuda financiera a corto plazo significó el 6,24% de los activos totales.

En lo que respecta a la composición de su deuda financiera, la compañía ha financiado su operación con crédito de instituciones financieras, factoring y con participaciones dentro del Mercado de Valores.

GRÁFICO 10: DETALLE DEUDA FINANCIERA (Septiembre 2023)



Fuente: LABIZA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

## Política de Inversiones

Dada la naturaleza de su operación, LABIZA S.A., concentra sus inversiones primordialmente en activos fijos (maquinaria) y otros bienes relacionados e inventarios, con la finalidad precisamente de mejorar su productividad, diversificarla y tener un respaldo en caso de escases debido a posibles plagas.

## Regulaciones a las que está sujeta la Empresa y Normas de Calidad

LABIZA S.A., de acuerdo al desarrollo de su actividad se encuentra sujeta a la Norma INEM 1234, la misma que hace referencia a procesos de compra y ventas para el mercado local e internacional; sin embargo, y respecto a las normas INEN para el arroz, resulta interesante hacer mención al razonamiento efectuado por profesionales agrícolas pertenecientes al Ministerio Agricultura, quienes indican que la calidad de nuestro arroz ha venido mejorando desde la década de los 80, en razón a mejores variedades como producto de investigaciones del INIAP, una mayor utilización de semillas certificadas, mejores prácticas agronómicas en las plantaciones y la tecnificación en molinos y piladoras de arroz, por lo que se hace necesario la creación de una nueva comisión para actualizar la norma INEN.

Por otro lado, es importante mencionar que aun cuando las operaciones de LABIZA S.A., se desarrollan dentro del mercado del arroz, la compañía no se encuentra sujeta de manera directa a un marco regulatorio en cuanto

a precios, por encontrarse dentro del mercado enfocado al producto con valor agregado (con marca) y no al genérico (arroz en cáscara), en donde los precios se regulan con lo que se conoce como precios de sustentación. En todo caso, LABIZA S.A., podría ver afectados en cierto modo sus costos, respecto a la adquisición de la gramínea de acuerdo a los precios de ésta en el mercado y su relación con los mencionados precios de sustentación.

LABIZA S.A., en congruencia con el firme compromiso de cumplir con su política de calidad de entregar a sus clientes arroz procesado de alta calidad, mantiene una Certificación ISO 9001-2008, obtenidas por primera vez en junio de 2009.

En el marco de responsabilidad empresarial, la compañía obtuvo Licencia Ambiental de categoría III que fue otorgada por el Ministerio de Ambiente.

Además, LABIZA S.A., se encuentra sujeta a la regulación de los organismos de control como el Servicio de Rentas Internas, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, la Superintendencia de Compañías, así como de los Municipios, entre otros.

## Riesgo Legal

Según lo registrado en la página web de la Función Judicial, al 30 de septiembre de 2023, LABIZA S.A., registra varios procesos judiciales como actor ofendido y como demandado. La calificadoradora no ha podido medir el impacto de los mismos sobre la operación de la compañía.

## Liquidez de los títulos

Con fecha 02 de marzo de 2022, PLUSBURSÁTIL CASA DE VALORES S.A., inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que hasta el 05 de abril de 2022, colocó el 100% del total aprobado.

Al 30 de septiembre de 2023, LABIZA S.A. participó con emisiones en el Mercado de Valores, conforme al siguiente detalle:

CUADRO 18: DETALLE DE EMISIONES VIGENTES

Instrumento	Año Emisión	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Estado
V Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	2018	SCVS.INMV.DNAR.2018.00010025	1.300.000	Vigente
VI Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	2020	SCVS.INMV.DNAR.2020.00008235	2.000.000	Vigente
VII Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00001265	4.000.000	Vigente
VIII Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00042203	2.000.000	Vigente

Fuente: LABIZA S.A. / Elaboración: Class International Rating

## Presencia Bursátil

De acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se incluye para el análisis de la presencia bursátil, la referencia de las transacciones realizadas en las Bolsas de Valores, siendo la fórmula utilizada la siguiente:

Presencia Bursátil = Número de días Negociados Mes / Número de Ruedas Mes

Según lo informado por la Bolsa de Valores, durante el semestre de abril de 2023 a septiembre de 2023, las negociaciones en el mercado primario y secundario, para los valores de la emisión de obligaciones sujeta a calificación en el presente informe, ocurrieron en 2 meses, de acuerdo al siguiente detalle. Para los meses de mayo de 2023, junio de 2023, agosto de 2023 y septiembre de 2023, la presencia bursátil fue de 0%.

CUADRO 19: PRESENCIA BURSÁTIL

Fecha	# Días Negociados	# Transacciones	Monto Negociado	# Días Bursátiles	Presencia Bursátil
Abr-23	2	4	44.200,00	19	10,53%
Jul-23	4	3	33.000,00	21	4,76%

Fuente: Bolsa de Valores / Elaboración: Class International Rating

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## Eventos Importantes

- ❖ Para el año 2023, LABIZA S.A., se enfrenta a un reto importante debido a la llegada del fenómeno del niño, el cual podría afectar significativamente la adquisición de arroz como materia prima para la producción de sus productos. Sin embargo, la empresa ha logrado establecer un convenio con un proveedor, que proporcionará arroz de manera mensual con un plazo de pago de 90 días. Este convenio se presenta como un factor mitigante ante los efectos negativos del fenómeno del niño, lo que permitirá a la compañía mantener una producción estable y cumplir con las demandas de sus clientes.
- ❖ LABIZA S.A., ha decidido diversificar su línea de productos para el año 2023. En este sentido, la empresa tiene previsto lanzar al mercado una línea nueva de productos, la cual será comercializada a través de cadenas de supermercados. Este movimiento estratégico busca ampliar el portafolio de productos de la empresa, aprovechando las oportunidades del mercado y diversificando sus fuentes de ingresos. Con esta nueva línea de productos, LABIZA S.A. espera fortalecer su posición en el mercado y consolidarse como una empresa líder en el sector de alimentos.
- ❖ El informe de auditoría del año 2019 presentó una opinión con salvedad, debido a que “al 31 de diciembre de 2019, la compañía mantiene un activo intangible por la patente de nombre comercial “Arroz Súper Extra”, la cual no ha sido amortizada según lo indicado en la Norma Internacional de contabilidad NIC 38 Activos Intangibles, dicho activo no cumple con los parámetros establecidos en la norma internacional para ser reconocido como vida infinita; por lo antes expuesto los estados financieros se encuentran subvaluados”.
- ❖ El informe de auditoría externa del año 2020 de la compañía menciona lo siguiente: “..., LABIZA S.A. mantiene como activo intangible la marca comercial SUPER EXTRA la cual fue desarrollada por la compañía, goza de buena aceptación en el mercado y se estima que su explotación sea a largo plazo. La auditoría ha determinado que cumple con los aspectos requeridos en la Norma Internacional de Contabilidad No 38- Activos Intangibles, por cuanto se estima que dicho activo sea de vida útil infinita. Una vez cumplido los requisitos legales y reglamentarios en ejercicio de la autoridad delegada, se otorgó el certificado de renovación con la denominación ARROZ SUPER EXTRA con fecha vencimiento y renovación 21 de junio de 2022, cumpliendo con los aspectos legales y contables”.
- ❖ Lanzamientos del PLAN LABIZA 2021 (proyecto estratégico que incluye a todas las áreas (periodo de 3 años) con la finalidad de crecer en su sector).
- ❖ La compañía cerró contratos de servicio de maquila para diferentes clases de arroz con varias instituciones.
- ❖ A partir del año 2022 ya se encuentra el producto ARROZ RENDIDOR (Haz que la vida rinda) en 2 cadenas de supermercados.

## Situación del Sector

El arroz, es un alimento que ha acompañado al hombre desde hace miles de años, formando parte de su dieta cotidiana, no solamente por ser un cereal abundante sino por su valor nutricional, su alto aporte calórico y sobre todo su valor económico.

Se debe tener en cuenta que este cereal pertenece a dos actividades económicas, en primer lugar, al sector agropecuario debido al origen de su elaboración, es decir sus cultivos. En cuanto a la segunda actividad, también pertenece a la industria manufacturera ya que su producción también puede derivarse a la elaboración de productos de molinería. Las principales instituciones ecuatorianas que controlan todo lo relacionado a este cereal son: Corporación de Industriales Arroceros del Ecuador (CORPCOM), Ministerio de Agricultura y

Ganadería (MAG), Ministerio de Productividad, Agrocalidad, y el Instituto Nacional Autónomo de Investigaciones Agropecuarias (INIAP)<sup>56</sup>.

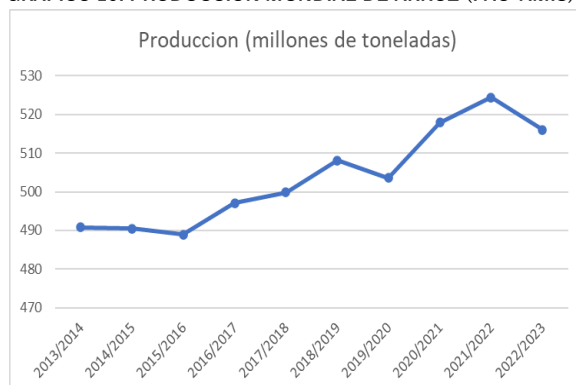
Según una actualización del costo internacional de los productos alimentarios básicos, han aumentado los índices de precios del azúcar, de la carne y del arroz, aunque han bajado los de otras grandes categorías de productos alimentarios como el trigo, el maíz, los productos lácteos y los aceites vegetales. Por otra parte, en un contexto de cosechas reducidas por el aumento de los costes de los insumos y la climatología adversa, especialmente fuera de Asia, las ventas a compradores asiáticos sostuvieron un aumento de los precios internacionales del arroz.

China es el mayor productor mundial de arroz, ya que cosecha el 25% de la producción mundial. La producción total de arroz en ese país ha aumentado en 20 años más de 178 megatoneladas. El aumento en la producción de arroz se atribuye a muchos factores, incluido un aumento en las áreas irrigadas, variedades de arroz de alto rendimiento, uso de agroquímicos, etc.<sup>57</sup>

Según las últimas estimaciones de la FAO, la producción ha disminuido como consecuencia de las malas condiciones meteorológicas en el sur de Asia, en particular en Pakistán, donde se estima que las cosechas disminuyeron de 30%. En China, la producción bajó de 1,3%, así como en Vietnam. En cambio, la producción se incrementó en la India y Tailandia. En los Estados Unidos, la producción cayó otro 16% tras una nueva reducción de la superficie arrocera. En el Mercosur, la producción descendió un 11%, volviendo a su nivel de 2019. En el África subsahariana, la producción de arroz se vio nuevamente perturbada por la escasez de insumos y las inundaciones.<sup>58</sup>

Según el Ministerio de Agricultura y Ganadería del Ecuador, se estima que la producción de arroz llegue a los 2,8 millones de toneladas, lo que representa un aumento del 2,9% en comparación al año anterior<sup>59</sup>. Los precios del arroz en el país se vieron afectados por la pandemia por COVID-19 y la inflación, lo que ha llevado a un aumento de los precios del arroz en el mercado local<sup>60</sup>. Por su parte, el gobierno ecuatoriano ha implementado distintas políticas para apoyar a los productores de arroz, como la eliminación de aranceles para la importación de maquinaria agrícola y la implementación de programas de financiamiento para los productores<sup>61</sup>.

GRÁFICO 10: PRODUCCIÓN MUNDIAL DE ARROZ (FAO-AMIS)<sup>62</sup>



Fuente: Sistema de Información del Mercado Agrícola / Elaboración: Class International Rating S.A.

En abril de 2023, los precios mundiales del arroz subieron en una media del 3,5% a raíz de la fuerte demanda asiática y africana, mientras que los suministros exportables se encuentran limitados, por lo menos hasta que empiece a llegar la nueva cosecha en junio. Las previsiones de cosecha para 2023/2024 podrían ser revisadas a la baja debido al riesgo de sequía en las principales regiones productoras de Asia, como consecuencia del

<sup>56</sup> <https://www.cfn.fin.ec/wp-content/uploads/2018/04/Ficha-Sectorial-Arroz.pdf>

<sup>57</sup> <https://www.atalayar.com/articulo/economia-y-empresas/diminuye-la-produccion-mundial-de-arroz-y-afecta-la-seguridad-alimentaria/20230425110928184065.html>

<sup>58</sup> [https://www.infoarroz.org/portal/uploadfiles/20230512094418\\_15\\_ja0423es.pdf](https://www.infoarroz.org/portal/uploadfiles/20230512094418_15_ja0423es.pdf)

<sup>59</sup> <https://www.ecuadorenvivo.com/index.php/economia/item/164042-industria-avicola-ecuatoriana-se-expande-en-el-mercado-internacional-de-carne-de-pollo>

<sup>60</sup> <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/gripe-aviar-ecuador-produccion-pollo-perdidas-8-millones-2023-nota/>

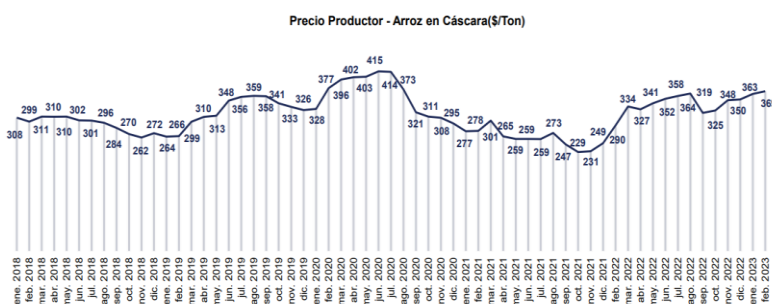
<sup>61</sup> <file:///E:/Downloads/227-Texto%20del%20art%C3%ADculo-1308-1-10-20221229.pdf>

<sup>62</sup> <https://app.amis-outlook.org/#/market-database/compare-sources>

fenómeno meteorológico de El Niño. Los expertos prevén incluso un fenómeno meteorológico particularmente riguroso en 2023, lo que tendrá un impacto en las disponibilidades exportables en 2024.<sup>63</sup>

En el Ecuador, la cosecha de arroz se realiza tanto en el invierno o periodo lluvioso como en el periodo seco o de verano, dependiendo en este último exclusivamente del agua de riego. En este sentido, aproximadamente el 60% de la producción anual se recoge entre los meses de abril y junio, correspondiente a la siembra de invierno, mientras que la producción restante sale a partir de septiembre hasta fines de año (siembra de verano). Adicionalmente, la producción de arroz se realiza durante todo el año en forma escalonada y en ciertas zonas, se siembra hasta tres ciclos en el año<sup>64</sup>; en 2022 la superficie total cultivada de arroz en Ecuador es de 280.000 hectáreas y la producción arrocerera fue de 1,4 millones de toneladas de arroz paddy.<sup>65</sup>

GRÁFICO 11: PRODUCCIÓN DE ARROZ EN CÁSCARA (MILES DE TM)



Fuente y elaboración: Corporación Financiera Nacional B.P (CFN)

Los cultivos de arroz son los más afectados por las fuertes lluvias, con inundaciones que ha sufrido la costa ecuatoriana durante la época invernal. En total, se han perdido 7.998 hectáreas de arroz, mientras que 5.086 hectáreas sufrieron daños parciales, según el Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG)<sup>66</sup>. El arroz se vio afectado por la temporada invernal y el problema existente en las vías del país. El precio por quintal se mantuvo entre los USD 35 y USD 40.<sup>67</sup>

En general, se sostiene que la producción de arroz es afectada en una mayor medida por la falta de políticas de comercialización, puesto que en las piladoras deciden el precio a pagar. Por esto, cabe señalar que en el sector donde desarrolla sus actividades LABIZA S.A., se determinan como barreras de entrada a la gran variedad de competidores (95% de las piladoras comercializan al granel), no obstante, la compañía enfoca sus esfuerzos en generar una marca reconocida dentro del mercado, además busca constantemente dar valor agregado a sus productos. Otra de las barreras de entrada para la compañía es la necesidad de fuertes inversiones de capital en maquinaria, tecnología, etc., la experiencia en el sector y el Know how necesario para incursionar en este sector.

La principal barrera de salida que tiene el sector es la dificultad que pueden tener las empresas para liquidar sus activos altamente especializados o para adaptarlos a otra actividad.

### Expectativas

Con proyecciones recientes del Banco Mundial, luego de un ciclo de baja de precios, se espera que el precio del arroz (Tailandia 5%, que es usado como referente mundial) disminuya a USD 435 por tonelada métrica en 2023, pero se espera que ascienda levemente a USD 436 en 2024<sup>68</sup>. Las previsiones de 2023 presentan pequeñas revisiones al alza desde abril 2022. La perspectiva de precios está sujeta a un entorno altamente incierto, al empeoramiento de las perspectivas de crecimiento mundial y a factores como: el ritmo de recuperación en

<sup>63</sup> [https://www.infoarroz.org/portal/uploadfiles/20230512094418\\_15\\_ia0423es.pdf](https://www.infoarroz.org/portal/uploadfiles/20230512094418_15_ia0423es.pdf)

<sup>64</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas\\_agropecuarias/espac/espac-2020/Presentacion%20ESPAC%202020.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas_agropecuarias/espac/espac-2020/Presentacion%20ESPAC%202020.pdf)

<sup>65</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/invierno-inundaciones-perdidas-arroz-cacao-banano/#:~:text=La%20superficie%20total%20cultivada%20de%20arroz%20en%20Ecuador%20es%20de%20280.000%20hect%C3%A1reas.>

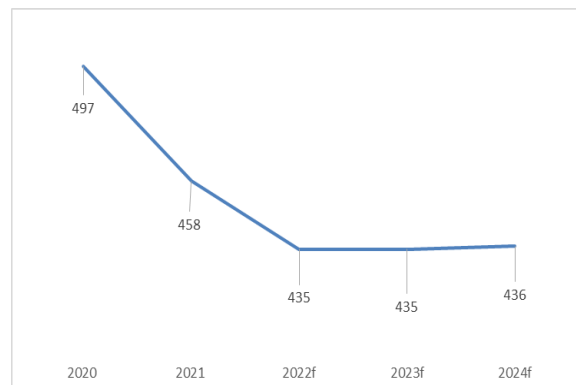
<sup>66</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/arroz-inundaciones-cultivos/>

<sup>67</sup> <https://www.elcomercio.com/actualidad/quito/controles-mercado-mayorista-reflejan-incremento-precios-alimentos.html>

<sup>68</sup> <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/d8730a829c869c7aeaba547eb72d6b3f-0350012022/related/CMO-October-2022-forecasts.pdf>

China, incertidumbres macroeconómicas, un conflicto prolongado y más profundo en Ucrania, mayores costos de insumos (especialmente energía y fertilizantes), el patrón climático actual de La Niña, y a más largo plazo, políticas comerciales y de biocombustibles<sup>69</sup>.

GRÁFICO 12: PRECIO INTERNACIONAL PRONOSTICADO DEL ARROZ TAILANDIA 5%



Fuente: Banco Mundial/ Elaboración: Class International Rating S.A.

Las expectativas no son muy alentadoras para este sector ya que, en la actualidad se prevé que el comercio internacional de arroz en 2023 (enero-diciembre) será del orden de 53,6 millones de toneladas, esto es un 4,4% menos que el nivel máximo de 2022.<sup>70</sup> Sin embargo, se espera que para finales del año 2023 las exportaciones de arroz en Ecuador alcancen las 200.000 toneladas, lo que podría representar un aumento del 25% en comparación al año anterior<sup>71</sup> y se estima que aumente la producción en 2,8 millones de toneladas<sup>72</sup>.

Según la Organización de Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO), la producción mundial de arroz para la campaña 2022-2023 se pronostica en 516 millones de toneladas, un 1,6% por debajo de la producción del año anterior. Es la menor producción mundial desde la campaña 2019-2020. LA FAO ha pronosticado que las existencias mundiales de cereales al final de las campañas de 2023 disminuyan un 1,2% con respecto a sus niveles iniciales, alcanzando los 844 millones de toneladas, debido a la reducción prevista de las existencias mundiales de cereales secundarios y arroz, que contrarrestan el aumento de las existencias de trigo. Si bien se ha previsto que aumente la producción en Bangladesh, Sri Lanka, Tailandia y Uzbekistán, se reducirá en Argentina, Brasil, Cuba, la Unión Europea y Vietnam.<sup>73</sup>

El índice de referencia de los precios internacionales de los productos alimentarios básicos subió en abril por primera vez en un año, debido al incremento de las cotizaciones mundiales del azúcar, la carne y el arroz, según informó hoy la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO). El índice de Precios de los Alimentos, que hace un seguimiento de las variaciones mensuales de los precios internacionales de los productos básicos más comercializados, alcanzó una media de 127,2 puntos en abril, un 0,6% más que en marzo.<sup>74</sup>

El Instituto Nacional de Investigaciones Agropecuarias recibió la visita de representantes de la Embajada de China y del Programa Mundial de Alimentos, con el fin de conocer los avances y experiencias de la metodología de “Arroz Pato” implementada por INIAP y así potencializar puntos estratégicos del cultivo para ayudar a pequeños agricultores. Desde el INIAP, se continúa trabajando para brindar al sector agrícola productos de calidad que generen un crecimiento de vida para los agricultores y productores.<sup>75</sup>

Una expectativa importante es la realización de la firma de convenio entre el Ministerio de Agricultura y la Agencia Francesa de Desarrollo, para la entrega de 30 millones de dólares que financiará el Registro Nacional

<sup>69</sup> <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/38160/CMO-October-2022.pdf?sequence=10&isAllowed=y>

<sup>70</sup> <https://www.fao.org/worldfoodsituation/csdb/es/#:~:text=En%20la%20actualidad%2C%20se%20prev%C3%A9,el%20nivel%20m%C3%A1ximo%20de%202022.>

<sup>71</sup> <https://www.ecuadorenvivo.com/index.php/economia/item/164042-industria-avicola-ecuatoriana-se-expande-en-el-mercado-internacional-de-carne-de-pollo>

<sup>72</sup> <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/gripe-aviar-ecuador-produccion-pollo-perdidas-8-millones-2023-nota/>

<sup>73</sup> <https://www.atalayar.com/articulo/economia-y-empresas/disminuye-la-produccion-mundial-de-arroz-y-afecta-la-seguridad-alimentaria/20230425110928184065.html>

<sup>74</sup> <https://news.un.org/es/story/2023/05/1520727>

<sup>75</sup> <https://www.iniap.gob.ec/inia-rcibio-a-la-embajada-de-china-sobre-el-programa-arroz-pato/>



Agropecuario (Renagro) Continental 2023 o censo agropecuario. Este proceso se realiza por primera vez en 23 años para conocer cuál es la situación del campo ecuatoriano.<sup>76</sup>

## Posición Competitiva de la Empresa

La principal competencia de LABIZA S.A., está representada por EMPRESA AGROSYLMA Y ARROCESA, la cuales intentan ingresar en los diferentes canales de distribución, sin embargo, LABIZA S.A. es una de las empresas líder en el mercado por ser una empresa especializada en arroz, orientada a servir a todos los estratos socioeconómicos del país. Adicionalmente, se destacan como competencia las firmas PRONACA, NIRSA, pues se destacan por ofrecer productos adyacentes.

La empresa cuenta con ventajas significativas con respecto de la competencia:

- Especialización y alta curva de experiencia en la producción de arroz.
- Posicionamiento en el mercado, marca reconocida (Super Extra).
- Desarrollo de tecnología propia en la innovación de productos.
- Sistemas de control y reposicionamiento de inventario a clientes.
- La empresa atiende directamente a sus clientes a través de su propia distribuidora, con estrategia para cada segmento de mercado al tener vendedores especializados para cada uno de ellos.
- Maneja un departamento de mercadeo con amplia experiencia en el mercado de productos de consumo masivo.

LABIZA S.A. registra el 9% de participación del mercado ecuatoriano, ubicándola entre los cuatro primeros agroindustriales del Ecuador, siendo líderes con una participación en el canal autoservicios con el 28%, con sus marcas alimentos Super Extra, arroz Rendidor, arroz De La Olla.

Su principal competencia en el mercado de autoservicios de arroces empacados es Silvia María y Arrocesa, en el mercado Horeca, no obstante, LABIZA S.A. al tener un producto diferenciado y único (arroz envejecido vaporizado) se encuentran presentes en casi todas las cadenas de comidas rápidas. Actualmente la empresa posee distribuidores en Lago agrio, Guayaquil, Ibarra, Esmeraldas, Quito, y tienen 2 centros de distribución para atender en la Costa y Sierra, y se encuentran desarrollando un canal tradicional con estrategias definidas para cada región.

Cabe mencionar, que la empresa se encuentra dentro de la categoría CIU C1061.12, y en base a la última información disponible (2021), se encuentra en el puesto 1820 por su posición en ventas<sup>77</sup>.

La empresa tiene una estructura adecuada para evaluar los escenarios de cambio y por lo tanto actuar en concordancia con los mismos. Según la administración de la compañía, el emisor tiene la capacidad de llegar a determinar al máximo el nuevo escenario que puede enfrentar. Según el emisor, en lo que respecta a normativa legal la empresa está constantemente adaptándose a las leyes y normas que regulan su actividad. La empresa ha logrado generar cambios que mejoren su posicionamiento en el mercado

De igual manera, y por considerarse una herramienta que permite visualizar un cuadro de la situación actual de la compañía, es importante incluir a continuación el análisis FODA de LABIZA S.A, evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su impacto, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo a su origen.

CUADRO 20: FODA

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Experticias industriales, más de 30 años de trayectoria	Necesidades operativas de fondos permanentes y crecientes (inventarios).
Fuerte impacto y firme posicionamiento de la marca Super Extra adecuada en el mercado y largo expediente comercial	Ausencia de recursos para el financiamiento de activos fijos
Capacidad de repuesta en creación de valor en producto y marca.	gastos fijos

<sup>76</sup> <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/agencia-francesa-desarrollo-dara-credito-30-millones-censo-agricola-150523.html>

<sup>77</sup> <https://www.ekosnegocios.com/empresa/labiza-sa>

Excelentes y satisfactorias relaciones con los clientes	Penetrante presión de los proveedores de materia prima
<b>OPORTUNIDADES</b>	<b>AMENAZAS</b>
Limitado desarrollo de las marcas de la competencia	Coerción de la competencia en precios
Posiciones activas en la clase media	Propensión a la revisión en incremento de salarios
Crecimiento en el canal de los formatos económicos	Penetración de nuevas marcas a precios menores
Arroz alimento vital en los hogares	Oferta del arroz peruano por costo
Pleno desarrollo del canal tiendas de conveniencia	Colombia recorte de las cuotas de importación arroceras procedente de Ecuador
El 35% de las familias suelen comer fuera de casa.	Reducción de la superficie cultivada de arroz, sustitución del camarón en cautiverio
Aporte de nuevas variedades de arroz de alto rendimiento por INIAP	

Fuente: LABIZA S.A. /Elaboración: Class International Rating S.A.

## **Riesgo operacional**

La actividad industrial de la empresa conceptualmente conlleva niveles de riesgo operacional debido a su proceso mismo de transformación. En este ámbito, se debe indicar que las instalaciones de la compañía se encuentran en un área no poblada de la provincia del Guayas con lo que se minimizan riesgos medioambientales típicamente urbanos. Asimismo, el proceso de transformación se encuentra altamente automatizado, demandando una mano de obra de más de 90 trabajadores. No obstante, los empleados que trabajan en la compañía, y específicamente en las plantas de producción, se encuentran expuestos a posibles condiciones peligrosas por tratarse de instalaciones que envuelven varios peligros de salud y seguridad asociados a operaciones de manejo de granos y que incluyen ascensores para granos, piladoras, silos y otra maquinaria similar<sup>78</sup>.

Respecto a lo mencionado en el párrafo anterior, es importante señalar que, en las industrias de transformación de arroz, como lo es LABIZA S.A., se establezca claramente medidas preventivas relacionadas al trabajo en silos, al descascarillado, mondado y pulido, así como en el empaquetado y almacenamiento de los productos, pues en cada una de estas etapas de producción, existe un riesgo asociado que necesita ser mitigado oportunamente.

Por otro lado, las actividades de la compañía están ligadas estrechamente a la dependencia comercial con sus proveedores, sin embargo, se debe señalar que LABIZA S.A. mantiene una relación estrecha y de largo plazo con sus proveedores de materia prima, existiendo además fuentes suficientes para la sustitución de algún proveedor en caso de que desistiere o renunciare.

Desde el punto de vista tecnológico, LABIZA S.A., cuenta con procedimientos automáticos aplicados a las respectivas Bases de Datos, Servidores Físicos y virtuales de manera diaria. La información relacionada a labores de usuarios es respaldada de forma diaria hacia los respectivos medios de respaldo que son cambiados cada 15 días. Además de estos respaldos LABIZA S.A., cuenta con la asistencia de proveedores de equipos, programas y soportes contando con una renovación tecnológica constante, orientada siempre a la seguridad.

Finalmente, y como un aspecto relevante, se debe hacer mención a las acciones tomadas por LABIZA S.A. respecto a los riesgos afines a sus instalaciones (edificios) tanto administrativas como plantas de producción propiamente, a los muebles y enseres, así como a la maquinaria y mercadería contenida en cada una de ellas respectivamente, y otros ítems asociados, al encontrarse todas estas debidamente aseguradas con pólizas de seguros, mismas que están vigentes.

## **Riesgo Financiero**

El análisis financiero efectuado a **LABIZA S.A.**, se realizó en base a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2019, 2020, 2021 y 2022, así como Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados al 30 de septiembre de 2022 y 30 de septiembre de 2023.

<sup>78</sup> La maquinaria de LABIZA S.A. se encuentra protegida por una póliza de seguro que cubre *rotura de máquina*, adicionalmente la compañía ha suscrito pólizas de seguro contra incendios y robo.

## Análisis de los Resultados de la Empresa

Los ingresos de LABIZA S.A., presentaron un comportamiento variable a lo largo del periodo analizado (2019-2022), es así que pasaron de USD 12,38 millones en 2020 a USD 10,63 millones en 2021 y USD 11,40 millones en diciembre de 2022. Este último incremento obedece al incremento en la demanda de bienes de primera necesidad, así como por los acuerdos acertados con el canal moderno y los aportes de los centros de distribución de Quito y Guayaquil.

Para los periodos interanuales se observó un decremento de 4,92%, es así que pasaron de registrar USD 8,90 millones en septiembre de 2022 a USD 8,46 millones en septiembre de 2023. Lo mencionado obedece al incremento del costo y la escasez de materia prima (arroz de cáscara), dentro del mercado ecuatoriano, debido a que los agricultores disminuyeron el nivel de siembra de arroz por las fuertes lluvias.

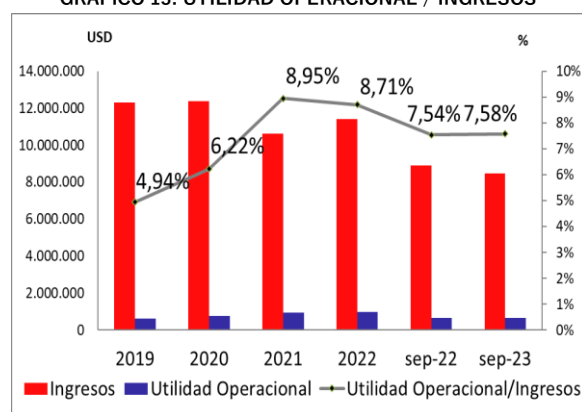
Por otro lado, el costo de ventas pasó de significar un 68,41% de los ingresos en diciembre de 2021 a 69,93% en diciembre de 2021, mismos que estuvieron conformados por adquisición de inventario y otros costos operativos. En función de lo expuesto, el margen bruto al encontrarse ligado al comportamiento del costo de ventas pasó de un 31,59% de los ingresos en 2021 y un 30,07% en diciembre de 2022.

En los periodos interanuales, se observó una reducción en el costo de ventas, pues pasó de representar el 70,82% de los ingresos en septiembre de 2022 a un 67,55% en septiembre de 2023. Como consecuencia de lo mencionado, el margen bruto creció al pasar de 29,18% de los ingresos en septiembre de 2022 a 32,45% en septiembre de 2023.

Los gastos operacionales presentaron un comportamiento variable, es así que pasaron de representar un 15,17% de los ingresos en el año 2020 a un 22,64% en 2021 y 21,36% al cierre de 2022. Para los periodos interanuales, los gastos operativos crecieron de 21,63% de los ingresos en septiembre de 2022 a 24,87% en septiembre de 2023, a pesar del decrecimiento de los ingresos (-4,92%).

Los ingresos generados por la compañía le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos, lo que originó a lo largo de todo el periodo analizado resultados operativos positivos. Es así que pasó de 6,22% de los ingresos ordinarios en 2020 a 8,95% en 2021 y 8,71% en diciembre 2022. Al 30 de septiembre de 2023 se ubicó en 7,58%, porcentaje similar a lo registrado en septiembre de 2022, cuando fue de 7,54%.

GRÁFICO 13: UTILIDAD OPERACIONAL / INGRESOS



Fuente: LABIZA S.A. / Elaboración: Class International Rating

Los gastos financieros, que se derivan de intereses con instituciones financieras, pasaron de significar el 7,38% de los ingresos en el año 2021 a un 7,49% en diciembre de 2022 (7,90% en septiembre de 2023).

Después de descontar el rubro de gastos financieros, otros ingresos/egresos y los respectivos impuestos, la compañía arrojó utilidades netas para todo el periodo analizado, no obstante, presentó un comportamiento

decreciente, pasando de 1,10% de los ingresos en 2020 a 1,02% en 2022, debido al registro de mayores gastos financieros.

Para septiembre de 2023, la compañía arrojó una pérdida antes de participación e impuestos que se ubicó en -0,21% sobre los ingresos, porcentaje inferior a lo registrado en su similar de 2022 (utilidad que representó 1,05% de los ingresos). Dicha pérdida está atada a la escasez de materia prima (arroz en cáscara) dentro del mercado ecuatoriano, debido a que los agricultores disminuyeron el nivel de siembra de arroz por las fuertes lluvias. No obstante, la administración de la compañía menciona que a partir de octubre y noviembre de 2023 se esperaría la llegada de la importación desde Uruguay de 1000 toneladas de arroz pilado para la comercialización y así mejorar los resultados al Final del año 2023.

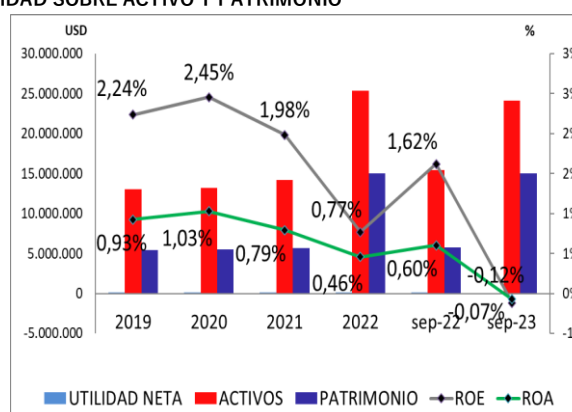
### Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los indicadores de rentabilidad demostraron un comportamiento a la baja a partir del año 2020, lo que obedece básicamente por las variaciones presentadas en los resultados al final de cada periodo. A pesar de lo mencionado, los activos de la compañía generaron rentabilidad por sí mismos y los accionistas de la compañía percibieron una rentabilidad sobre su inversión (excepto en septiembre de 2023, cuando arrojaron porcentajes negativos debido a la pérdida suscitada).

CUADRO 21/ GRÁFICO 14: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2019	2020	2021	2022
ROA	0,93%	1,03%	0,79%	0,46%
ROE	2,24%	2,45%	1,98%	0,77%

Ítem	sep-22	sep-23
ROA	0,60%	-0,07%
ROE	1,62%	-0,12%



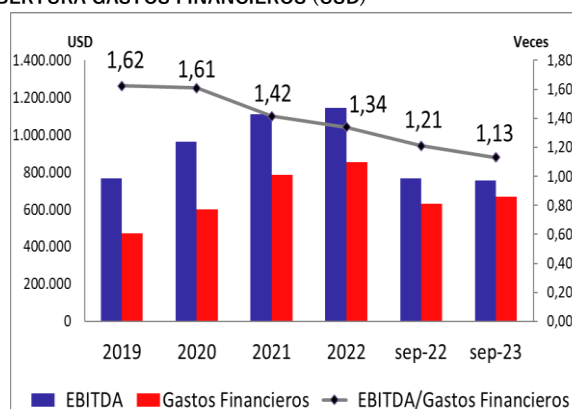
Fuente: LABIZA S.A. / Elaboración: Class International Rating

La generación de fondos propios por parte de la compañía se muestra positiva a lo largo de los ejercicios económicos analizados, lo cual se refleja en el comportamiento de su EBITDA (acumulado), el mismo que a diciembre de 2022 registró USD 1,14 millones y representó el 10,03% de los ingresos ordinarios, mientras que a septiembre de 2023 se ubicó en USD 0,76 millones, y significó el 8,93% de los ingresos. Estos resultados le permitieron a la compañía cubrir de manera aceptable sus gastos financieros.

CUADRO 22, GRÁFICO 15: EBITDA Y COBERTURA GASTOS FINANCIEROS (USD)

Ítem	2019	2020	2021	2022
EBITDA	768.141	963.924	1.110.939	1.143.224
Gastos Financieros	473.049	598.814	784.642	853.949
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (veces)	1,62	1,61	1,42	1,34

Ítem	Sep 22	Sep 23
EBITDA	766.056	755.021
Gastos Financieros	632.268	668.003
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	1,21	1,13



Fuente: LABIZA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

## Capital Adecuado

### Activos

Los activos totales de LABIZA S.A. mantuvieron una tendencia creciente a lo largo del periodo analizado, es así que pasaron de USD 14,16 millones en 2021 a USD 25,36 millones en diciembre de 2022; como efecto del registro de mayores inventarios, y propiedad planta y equipo principalmente. Mientras que para septiembre de 2023 el total del activo bajó a USD 24,12 millones (frente a lo reportado en diciembre de 2022) debido a la reducción en sus cuentas por cobrar clientes e inventarios pues, existe escases de materia prima (arroz cáscara) como efecto de los efectos climáticos, pues los agricultores disminuyeron el nivel de siembra de arroz, debido a las fuertes lluvias suscitadas en el último semestre de este año.

En lo que concierne a su estructura, se debe indicar que los activos de mayor representatividad fueron los activos no corrientes; pues representaron el 58,31% del total de activos en diciembre de 2021, 73,25% en el año 2022 y 77,02% en septiembre de 2023, siendo su principal rubro propiedad, planta y equipo, que representó el 30,03% de los activos totales en 2022 (31,58% en septiembre de 2023), seguido por propiedades de inversión con el 32,24% (33,90% en septiembre de 2023), activos intangibles con el 5,69% (5,99% en septiembre de 2023) que corresponden a la marca comercial "Súper Extra" y "Rendidor"; y otros activos no corrientes en donde se agrupan rubros de cuentas por cobrar a largo plazo y compañías relacionadas con el 5,28% (5,55 % en septiembre de 2023).

Se debe destacar que, entre el año 2022 y 2021 el activo no corriente creció en 124,98%, pues, de acuerdo con lo mencionado en el informe de auditoría externa del año 2022, "al 31 de diciembre de 2022, la compañía revalorizó sus propiedades de acuerdo a informe pericial de fecha febrero de 2022, donde consta el incremento de: Revalorización de terreno de la compañía por USD 750.825,43, revalorización de los bienes inmuebles por USD 1.479.341,47, las cuales incluyen la planta procesadora entre otros y la revalorización del terreno ubicado en Petrillo por USD 7.382.923,43. Dicho revalúo fue registrado con su contrapartida en Otros resultados integrales...". Lo anterior deriva en el apareamiento del rubro Propiedades de inversión, cuyo saldo proviene de la reclasificación de cuentas que fueron afectadas por la revalorización mencionada.

Por su parte los activos corrientes significaron el 26,75% de los activos totales en 2022 (22,98% en septiembre de 2023), en donde la cuenta de mayor peso fue el inventario con el 9,17% (8,05% en septiembre de 2023), seguida de cuentas por cobrar clientes con el 6,13% (3,89% en septiembre de 2023) y anticipo a proveedores con el 3,18% (2,74% en septiembre de 2023).

### Pasivos

El financiamiento que otorgó el pasivo total a sus activos creció de 58,18% en el año 2020 a 60,13% en diciembre de 2021, para luego decrecer a 40,71% al cierre de 2022 y 37,73% en septiembre de 2023, resultados que demuestran un cambio en su política de financiamiento.

Dentro de su estructura, el pasivo no corriente prevaleció en el financiamiento de los activos, es así que este representó el 36,23% en diciembre de 2022, mientras que a septiembre de 2023 fondeó el 30,83%, el mismo que estuvo conformado únicamente por deuda financiera a largo plazo (obligaciones con bancos locales, factoring y Mercado de valores).

Por otro lado, el pasivo corriente financió el 4,48% de los activos en diciembre de 2022, mientras que a septiembre de 2023 lo hizo en un 6,91%, en donde su principal cuenta a esta última fecha fue obligaciones bancarias, que fondeó el 5,21% de los activos (2,13% a diciembre de 2022), seguido por las obligaciones con el mercado de valores con el 1,04% (1,27% a diciembre de 2022).

La deuda con costo estuvo conformada por operaciones con instituciones financieras locales, factoring y emisiones en el Mercado de Valores, y financió el 37,07% de los activos totales en septiembre de 2023 (39,63% en diciembre de 2022). Se debe indicar que la participación de la deuda financiera frente al pasivo y frente al patrimonio fue de 98,25% y 59,54% respectivamente a septiembre de 2023.

## Patrimonio

El patrimonio presentó una tendencia creciente, desde USD 5,65 millones (39,87% de los activos) en 2021 a USD 15,04 millones (59,29% de los activos) en 2022 y USD 15,02 millones (62,27% de los activos) en septiembre de 2023. Lo mencionado estuvo ligado a una revalorización de propiedades, que tuvo como contrapartida el rubro Otros resultados integrales, en el patrimonio.

Al referirnos a su estructura, se debe indicar que sobresalen los resultados acumulados<sup>79</sup>, pues financiaron el 55,71% de los activos en septiembre de 2023 (52,53% en diciembre de 2022), a esta le sigue de lejos el capital social con el 4,17% de los activos (3,97% a diciembre de 2022) y, las reservas con el 2,45% (2,33% en diciembre de 2022).

Se debe indicar que el capital social se mantuvo sin variaciones durante el periodo analizado con un rubro de USD 1,01 millones.

En lo que respecta a la política de reparto de utilidades y dividendos, actualmente LABIZA S.A. posee un protocolo familiar en donde se establece: 50% reinversión de utilidades y 50% repartir entre los accionistas, el cual se encuentra en trámite de ser incluido en los estatutos de la compañía, una vez aprobado por la Superintendencia de compañía.

Adicionalmente, del análisis a los estados financieros, no se establece un apoyo exógeno definido que la compañía pueda recibir de terceros, (sector público, proveedores u otras organizaciones interesadas en su funcionamiento), que favorezcan su gestión y capacidad de generar flujos de efectivo.

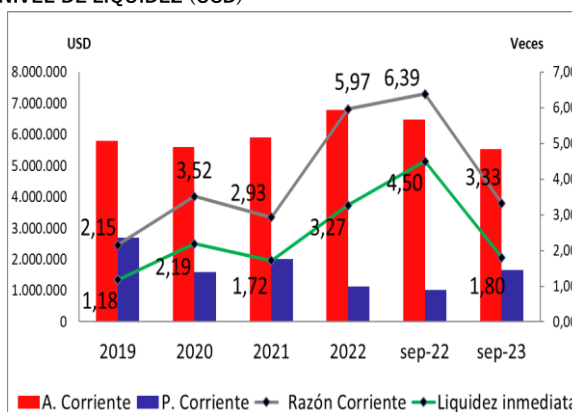
## Flexibilidad Financiera

Los indicadores de razón circulante o corriente se ubicaron sobre la unidad, lo que redundó en un capital de trabajo positivo que, para el año 2022 significó el 22,27% de los activos y un 16,07% en septiembre de 2023. El peso de los inventarios dentro de los activos corrientes determina la posición del indicador de liquidez inmediata, por encima de la unidad, tal como se evidencia a continuación:

CUADRO 23, GRÁFICO 16: NIVEL DE LIQUIDEZ (USD)

Ítem	2019	2020	2021	2022
Activo Corriente	5.801.948	5.602.380	5.904.144	6.783.854
Pasivo Corriente	2.694.589	1.592.747	2.014.086	1.136.926
Razón Circulante (Veces)	2,15	3,52	2,93	5,97
Liquidez Inmediata (Veces)	1,18	2,19	1,72	3,27

Ítem	sep-22	sep-23
Activo Corriente	6.477.574	5.541.503
Pasivo Corriente	1.014.395	1.665.652
Razón Circulante (Veces)	6,39	3,33
Liquidez Inmediata (Veces)	4,50	1,80



Fuente: LABIZA S.A. / Elaboración: Class International Rating

## Indicadores de Eficiencia

El periodo de cobro bajó de 54 días en el año 2021 a 50 días en diciembre de 2022, siendo este es el tiempo aproximado en el cual la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas. Por otro lado, el plazo de

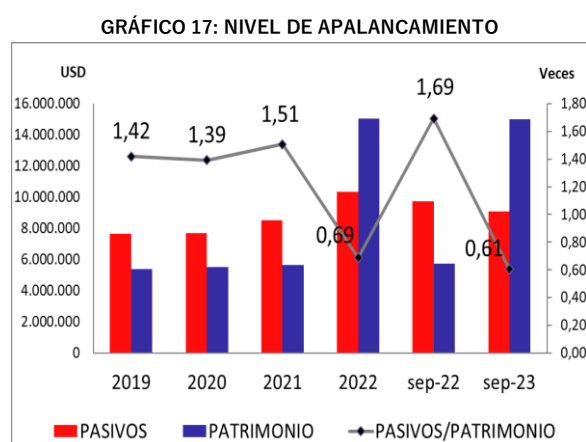
<sup>79</sup> Entre los años 2022 y 2021 la cuenta de resultados acumulados creció en 238,39% como efecto de la revalorización de activos. Lo que se menciona en el informe de auditoría externa del año 2022 es "Al 31 de diciembre de 2022, la compañía revalorizó sus propiedades de acuerdo con informe pericial de fecha febrero de 2022, donde consta el incremento de: Revalorización de terreno de la compañía por US\$ 750,825.43, revalorización de los bienes inmuebles por USD 1.479.341,47, las cuales incluyen la planta procesadora entre otros y la revalorización del terreno ubicado en Petriño por USD 7.382.923,43. Dicho revalúo fue registrado con su contrapartida en Otros resultados integrales....."



proveedores se mantuvo por debajo de los 10 días a partir, con 9 días en 2021 y 3 días en 2022. Finalmente, al referirnos al indicador de duración de existencias, se debe indicar que estos pasaron de 115 días en 2021 a 106 días al cierre del año 2022. Comparando el tiempo del periodo de pago a proveedores frente a la suma del tiempo del periodo de cobros de cartera más el tiempo de la duración de existencias, se tiene que la empresa muestra un descalce de 160 días para el año 2021 y 153 días para 2022, por lo que debe acudir a otras fuentes de financiamiento.

## Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) mostró la importancia de los pasivos dentro del financiamiento de la compañía, pues la relación se ubicó en 1,51 veces en 2021, no obstante, para el año 2022, el patrimonio se fortalece como efecto de mayores resultados acumulados, lo que originó un apalancamiento de 0,69 veces y 0,61 veces en septiembre de 2023.



Fuente: LABIZA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A

El indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) para septiembre de 2023, se ubicó en 7,90 años (8,79 años en diciembre de 2022), revelando que este sería el tiempo en el que la compañía podría cancelar el total de sus obligaciones con costo. Mientras que el comportamiento del indicador que relaciona el pasivo total sobre el EBITDA (anualizado) a diciembre de 2022 fue de 9,03 años y de 8,04 años en septiembre de 2023, interpretándose como el tiempo que le tomaría a la compañía cancelar la totalidad de sus obligaciones.

## Contingente

Al 30 de septiembre de 2023, la compañía registró dos operaciones como codeudor en el sistema financiero.

## Liquidez de los instrumentos

### Situación del Mercado Bursátil<sup>80</sup>

Hasta el 05 de noviembre de 2023, el Mercado de Valores autorizó 58 Emisiones de Obligaciones de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 32 de ellas se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y los 26 restantes en la Bolsa de Valores de Quito, registrando un monto autorizado de USD 437,50 millones, valor que representó 43,13% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 1.014,31 millones). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 37,19%, mientras que las titularizaciones representaron el 19,68%.

<sup>80</sup> <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

**ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (USD)**

Cuenta	2019	2020	2021	sep-22	2022	sep-23
<b>ACTIVO</b>						
Efectivo y equivalentes de efectivo	429.571	782.891	146.035	843.818	280.256	187.738
Cuentas por cobrar clientes	1.643.186	1.531.979	1.559.607	1.647.066	1.553.553	937.062
Inventarios	2.556.081	1.942.644	2.290.879	1.737.743	2.324.568	1.941.150
Anticipo a proveedores	617.022	433.193	810.156	870.071	807.474	660.068
Otros Activos Corrientes	556.088	911.673	1.097.468	1.378.877	1.818.002	1.815.485
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>5.801.948</b>	<b>5.602.380</b>	<b>5.904.144</b>	<b>6.477.574</b>	<b>6.783.854</b>	<b>5.541.503</b>
Propiedad, planta y equipo neto	4.344.384	4.673.577	5.117.094	5.734.598	7.614.709	7.616.596
Propiedades de inversión					8.175.723	8.175.723
Otros Activos No Corrientes	2.912.255	2.959.192	3.139.178	3.247.599	2.784.667	2.784.667
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>7.256.639</b>	<b>7.632.770</b>	<b>8.256.271</b>	<b>8.982.197</b>	<b>18.575.099</b>	<b>18.576.986</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>13.058.587</b>	<b>13.235.150</b>	<b>14.160.415</b>	<b>15.459.771</b>	<b>25.358.953</b>	<b>24.118.489</b>
<b>PASIVOS</b>						
Préstamos (Obligaciones Bancarias)	2.111.635	1.101.258	1.506.711	540.258	540.258	1.255.439
Proveedores	194.550	169.523	171.887	68.994	73.419	61.137
Obligaciones Mercado de Valores	272.061	140.363	151.561	322.920	322.920	250.600
Otros Pasivos Corrientes	116.342	181.603	183.928	82.223	200.330	98.476
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTE</b>	<b>2.694.589</b>	<b>1.592.747</b>	<b>2.014.086</b>	<b>1.014.395</b>	<b>1.136.926</b>	<b>1.665.652</b>
Préstamos (Deuda bancaria LP)	3.717.892	4.707.735	4.687.568	3.966.802	4.770.652	3.739.552
Obligaciones Mercado de Valores	1.247.680	1.400.377	1.812.392	4.739.250	4.416.330	3.695.850
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE</b>	<b>4.965.571</b>	<b>6.108.113</b>	<b>6.499.960</b>	<b>8.706.052</b>	<b>9.186.983</b>	<b>7.435.402</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>7.349.268</b>	<b>7.349.734</b>	<b>8.158.232</b>	<b>9.569.230</b>	<b>10.050.160</b>	<b>8.941.441</b>
Deuda Financiera C/P	2.383.696	1.241.621	1.658.272	863.178	863.178	1.506.039
Deuda Financiera L/P	4.965.571	6.108.113	6.499.960	8.706.052	9.186.983	7.435.402
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>7.660.160</b>	<b>7.700.859</b>	<b>8.514.046</b>	<b>9.720.446</b>	<b>10.323.909</b>	<b>9.101.054</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
Capital Social	1.005.493	1.005.493	1.005.493	1.005.493	1.005.493	1.005.493
Reservas	591.991	591.991	591.991	591.991	591.991	591.991
Utilidad neta del ejercicio	120.843	135.863	112.078	92.956	115.725	(17.609)
Resultados acumulados	3.680.100	3.800.943	3.936.806	4.048.884	13.321.835	13.437.560
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>5.398.427</b>	<b>5.534.290</b>	<b>5.646.369</b>	<b>5.739.325</b>	<b>15.035.044</b>	<b>15.017.435</b>

Fuente: LABIZA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

**ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (USD)**

ESTADO DE RESULTADOS	2019	2020	2021	sep-22	2022	sep-23
<b>Ingresos</b>	<b>12.319.193</b>	<b>12.381.085</b>	<b>10.628.859</b>	<b>8.895.082</b>	<b>11.400.210</b>	<b>8.457.241</b>
Costo de ventas	9.365.569	9.732.814	7.271.271	6.299.703	7.972.396	5.712.673
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>2.953.624</b>	<b>2.648.271</b>	<b>3.357.588</b>	<b>2.595.379</b>	<b>3.427.814</b>	<b>2.744.569</b>
TOTAL GASTOS	2.344.882	1.878.087	2.406.209	1.924.431	2.435.361	2.103.121
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>608.741</b>	<b>770.185</b>	<b>951.379</b>	<b>670.947</b>	<b>992.453</b>	<b>641.447</b>
Gastos Financieros	473.049	598.814	784.642	632.268	853.949	668.003
Otros ingresos / egresos netos	33.201	46.069	14.961	54.277	63.414	8.947
<b>UTILIDAD ANTES DE PART. E IMPTOS.</b>	<b>168.893</b>	<b>217.440</b>	<b>181.699</b>	<b>92.956</b>	<b>201.918</b>	<b>(17.609)</b>
Participaciones	25.334	32.616	27.255	0	30.288	0
Impuesto a la Renta (menos)	22.716	48.961	42.366	0	55.906	0
<b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>120.843</b>	<b>135.863</b>	<b>112.078</b>	<b>92.956</b>	<b>115.725</b>	<b>(17.609)</b>

Fuente: LABIZA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

**ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS**

Razón Financiera	2019	2020	2021	sep-22	2022	sep-23
Gastos Operacionales / Ingresos	19,03%	15,17%	22,64%	21,63%	21,36%	24,87%
Utilidad Operacional / Ingresos	4,94%	6,22%	8,95%	7,54%	8,71%	7,58%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	0,98%	1,10%	1,05%	1,05%	1,02%	-0,21%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	503,75%	566,88%	848,85%	721,79%	857,60%	-3642,79%
Utilidad Neta / capital permanente	1,84%	1,76%	1,38%	1,20%	1,07%	-0,26%
Utilidad Operativa / capital permanente	9,28%	10,00%	11,75%	8,68%	9,20%	9,47%
(Otros ingr/egr netos) / Utilidad Neta del Ejercicio	27,47%	33,91%	13,35%	58,39%	54,80%	-50,81%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	391,46%	440,75%	700,08%	680,18%	737,91%	-3793,60%
<b>Rentabilidad</b>						
Rentabilidad sobre Patrimonio	2,24%	2,45%	1,98%	1,62%	0,77%	-0,12%
Rentabilidad sobre Activos	0,93%	1,03%	0,79%	0,60%	0,46%	-0,07%
Rentabilidad Operacional / Activos Operacionales	6,78%	8,62%	10,44%	8,98%	8,43%	8,01%
Resultados Operativos Medidos / Activos Totales	4,66%	5,82%	6,72%	5,79%	3,91%	3,55%
<b>Liquidez</b>						
Razón Corriente	2,15	3,52	2,93	6,39	5,97	3,33
Liquidez Inmediata	1,18	2,19	1,72	4,50	3,27	1,80
Capital de Trabajo	3.107.359	4.009.633	3.890.057	5.463.179	5.646.927	3.875.851
Capital de Trabajo / Activos Totales	23,80%	30,30%	27,47%	35,34%	22,27%	16,07%
<b>Cobertura</b>						
EBITDA	768.141	963.924	1.110.939	766.056	1.143.224	755.021
EBITDA anualizado	768.141	963.924	1.110.939	1.103.049	1.143.224	1.132.189
Ingresos	12.319.193	12.381.085	10.628.859	8.895.082	11.400.210	8.457.241
Gastos Financieros	473.049	598.814	784.642	632.268	853.949	668.003
EBITDA / Ingresos	6,24%	7,79%	10,45%	8,61%	10,03%	8,93%
EBITDA/Gastos Financieros	1,62	1,61	1,42	1,21	1,34	1,13
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,08	0,10	0,12	0,07	0,10	0,07
EBITDA / Deuda Total	0,10	0,13	0,14	0,12	0,11	0,13
Flujo Libre de Caja / Deuda Total	0,06	0,11	0,02	0,09	0,03	0,02
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	1,26	1,84	1,42	1,34	0,96	10,63
Gastos de Capital / Depreciación	3,81	2,70	4,91	8,63	7,93	0,94
<b>Solvencia</b>						
Pasivo Total / Patrimonio	1,42	1,39	1,51	1,69	0,69	0,61
Activo Total / Capital Social	12,99	13,16	14,08	15,38	25,22	23,99
Pasivo Total / Capital Social	7,62	7,66	8,47	9,67	10,27	9,05
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	9,57	7,62	7,34	8,68	8,79	7,90
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	9,97	7,99	7,66	8,81	9,03	8,04
Deuda Financiera / Pasivo	95,94%	95,44%	95,82%	98,44%	97,35%	98,25%
Deuda Financiera / Patrimonio	136,14%	132,80%	144,49%	166,73%	66,84%	59,54%
Deuda Total de Corto Plazo / Deuda Total	32,43%	16,89%	20,33%	9,02%	8,59%	16,84%
Pasivo Total / Activo Total	58,66%	58,18%	60,13%	62,88%	40,71%	37,73%
Capital Social / Activo Total	7,70%	7,60%	7,10%	6,50%	3,97%	4,17%
<b>Solidez</b>						
Patrimonio Total / Activo Total	41,34%	41,82%	39,87%	37,12%	59,29%	62,27%
<b>Eficiencia</b>						
Periodo de Cobros (días)	49	45	54	51	50	30
Duración de Existencias (días)	100	73	115	75	106	93
Plazo de Proveedores (días)	8	6	9	3	3	3

Fuente: LABIZA S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

ANEXO IV: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA PROYECTADO (USD)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Efectivo y equivalente al efectivo	277.139	425.158	402.271	210.977	246.175	254.698
Documentos y ctas. por cobrar	1.597.706	1.631.924	1.666.874	1.702.574	1.739.038	1.776.282
Otras cuentas por cobrar	381.743	389.919	398.270	406.800	415.512	424.411
Inventarios	2.688.056	2.593.091	2.501.481	2.413.107	2.327.856	2.245.616
Otros activos corrientes	1.373.390	1.208.644	1.905.538	1.901.387	1.893.731	1.763.700
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>6.318.034</b>	<b>6.248.736</b>	<b>6.874.434</b>	<b>6.634.845</b>	<b>6.622.312</b>	<b>6.464.708</b>
Propiedad, Maq y Equipos	10.961.403	11.509.473	12.084.947	12.689.194	13.323.654	13.989.836
Depreciación acumulada	(3.016.120)	(3.217.088)	(3.428.105)	(3.649.672)	(3.882.317)	(4.126.595)
Propiedades de inversión	8.175.723	8.175.723	8.175.723	8.175.723	8.175.723	8.175.723
Activo intangible	1.443.839	1.443.839	1.443.839	1.443.839	1.443.839	1.443.839
Otros activos no corrientes	1.340.829	1.340.829	1.340.829	1.340.829	1.340.829	1.340.829
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>18.905.673</b>	<b>19.252.775</b>	<b>19.617.232</b>	<b>19.999.912</b>	<b>20.401.727</b>	<b>20.823.631</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>25.223.707</b>	<b>25.501.511</b>	<b>26.491.667</b>	<b>26.634.757</b>	<b>27.024.038</b>	<b>27.288.339</b>
Obligaciones bancarias y financieras	631.236	644.566	732.043	759.429	805.347	814.155
Documentos y ctas. por pagar	221.471	218.508	227.841	237.557	247.674	258.208
VIII Emisión de Obligaciones C/P	150.000	443.750	525.000	525.000	300.000	56.250
Otros pasivos corrientes	307.697	246.823	320.148	280.843	247.711	251.573
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.310.404</b>	<b>1.553.648</b>	<b>1.805.032</b>	<b>1.802.829</b>	<b>1.600.732</b>	<b>1.380.186</b>
Obligaciones bancarias y financieras	6.718.377	6.860.255	7.791.289	8.082.758	8.571.476	8.665.224
VIII Emisión de Obligaciones L/P	1.850.000	1.406.250	881.250	356.250	56.250	-
<b>TOTAL PASIVO LARGO PLAZO</b>	<b>8.568.377</b>	<b>8.266.505</b>	<b>8.672.539</b>	<b>8.439.008</b>	<b>8.627.726</b>	<b>8.665.224</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>9.878.782</b>	<b>9.820.153</b>	<b>10.477.571</b>	<b>10.241.837</b>	<b>10.228.458</b>	<b>10.045.410</b>
Capital social	1.005.493	1.005.493	1.005.493	1.005.493	1.005.493	1.005.493
Reservas	603.564	634.552	668.195	701.469	739.351	779.617
Otros resultados integrales	11.619.685	11.619.685	11.619.685	11.619.685	11.619.685	11.619.685
Resultados acumulados	1.806.302	2.085.195	2.387.985	2.687.448	3.028.391	3.390.784
Resultado del ejercicio actual	309.881	336.433	332.738	378.825	402.660	447.349
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>15.344.925</b>	<b>15.681.358</b>	<b>16.014.096</b>	<b>16.392.920</b>	<b>16.795.580</b>	<b>17.242.929</b>

Fuente: Estructuración Financiera. / Elaboración: Class International Rating S.A.