

CLASS INTERNATIONAL RATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. - MATRIZ MENSUAL DE CALIFICACIONES DE RIESGOS

FECHA DE CORTE: DEL 01 DE ENERO 2019 AL 31 DE ENERO 2019									
IDENTIFICACIÓN DEL PARTICIPANTE DE MERCADO DE VALORES	TIPO DE VALOR EMITIDO	FECHA DE CALIFI. INICIAL	CATEG. DE CALIFI. INICIAL	FECHA DE ULTIMA CALIFI. VIGENTE	CATEG. DE CALIF. VIGENTE	FECHA DE ASIGNACIÓN DE CREDIT WATCH Y JUSTIFICACIÓN	INFORMACIÓN SOBRE RETRASOS EN PAGOS	INFORMACIÓN SOBRE INCUMPLIMIENTO EN EL PAGO	DESCRIPCIÓN DE PROBLEMAS DESTACADOS
MUEBLES EL BOSQUE S.A.	EMISION DE OBLIGACIONES	25-sep-13	"AA"	16-ene-19	"AA"				
PRONOBIS	EMISION DE OBLIGACIONES	17-ene-19	AAA	17-ene-19	AAA				
CARSEG S.A.	CUARTA EMISION DE OBLIGACIONES	13-ene-17	"AA+"	30-ene-19	"AA+"				
CORPORACION SUPERIOR S.A.	EMISION DE OBLIGACIONES	28-ene-15	"AAA-"	30-ene-19	"AAA-"				
PHARMABRAND S.A	EMISION DE OBLIGACIONES	19-jul-18	"AA"	30-ene-19	"AA"				
VEPAMIL S.A.	EMISION DE OBLIGACIONES	30-sep-13	"AA+"	30-ene-19	"AA+"				
ECUATORIANA DE GRANOS S.A. ECUAGRAN	CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	14-jul-17	"AA"	30-ene-19	"AA"				
GALRAMOBIL S.A.	EMISIÓN DE OBLIGACIONES	31-jul-17	"AA"	30-ene-19	"AA"				
ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC	TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	13-jul-17	"AA"	30-ene-19	"AA"				
AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. AYASA	EMISION DE OBLIGACIONES	14-sep-15	"AA"	31-ene-19	"AA+"				
AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. AYASA	EMISION DE OBLIGACIONES	11-oct-17	"AA"	31-ene-19	"AA+"				
MAREAUTO S.A.	EMISIÓN DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO	31-jul-17	"AAA-"	31-ene-19	"AAA-"				
MAREAUTO S.A.	EMISIÓN DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO	31-dic-14	"AAA-"	31-ene-19	"AAA-"				
INDUSTRIAS CATEDRAL S.A.	CUARTO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL	23-jul-18	"AA"	31-ene-19	"AA"				
FORESCAN	TITULARIZACION DE FLUJOS	31-ene-14	"AAA"	31-ene-19	"B"				1*
MOLINOS CHAMPION S.A. MOCHASA	PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	13-jun-14	"AA"	31-ene-19	"AA+"				
MOLINOS CHAMPION S.A. MOCHASA	SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	6-may-16	"AA"	31-ene-19	"AA+"				
EMPACADORA BILBO S.A. BILBOSA	EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO	25-ago-14	"AA"	31-ene-19	"B+"				2*
COMPAÑIA AZUCARERA VALDEZ S.A.	SEGUNDA EMISION DE OBLIGACIONES	16-ene-17	"AAA-"	31-ene-19	"AAA-"				
IMPORTADORA TOMBAMBA S.A.	II TITULARIZACION DE CARTERA	27-feb-15	"AAA"	31-ene-19	"AAA"				
IMPORTADORA TOMBAMBA S.A.	III TITULARIZACION DE CARTERA	10-jul-18	"AAA"	31-ene-19	"AAA"				

1*

Las proyecciones realizadas dentro de la estructuración financiera indicaron disponibilidad de flujos para provisionar y cubrir de manera aceptable las obligaciones derivadas de la titularización. No obstante, de acuerdo a los periodos transcurridos, se observa que el comportamiento de la compañía y sus resultados no se dieron para provisionar los pagos de acuerdo a lo establecido en el Fideicomiso.

Al analizar entre el flujo recaudado real frente a las proyecciones iniciales elaboradas por el estructurador financiero, se debe indicar que entre los meses de abril 2017 a junio 2017, octubre 2017 a enero 2018, mayo 2018 a junio 2018 y julio 2018 a noviembre del 2018 no existió recaudación alguna, mientras que las estimaciones arrojaban una recaudación mensual de USD 57.106,75 en el año 2017 y USD 381.499,50 para el año 2018. Según lo reportado por la Fiduciaria esta desviación responde a que en esos meses no se realizaron ventas de teca seleccionada, por lo cual tampoco se cumplió con las provisiones que se debían realizar.

Dentro de los documentos iniciales del informe de estructuración financiera y el contrato del Fideicomiso no se contempló en ningún escenario la figura de "ventas a crédito" del Originador, por lo tanto, este cambio de las condiciones de las ventas, recaudaciones y flujos del originador, y, de la transferencia de dichos flujos en otra forma al Fideicomiso se convierte en un riesgo para la titularización, pues podría cambiar la forma de provisión y hasta el pago a los inversionistas. Esto además determina un problema de que no se pueda determinar con precisión cuando deberían ingresar los recursos y sus provisiones de manera oportuna para cancelar los respectivos dividendos a los inversionistas, además del riesgo crediticio existente en las "ventas a crédito".

Según lo informado por la fiduciaria, desde enero de 2018 hasta junio de 2018 el originador no ha reportado ventas de teca seleccionada, cabe mencionar que, en julio, agosto, septiembre y octubre de 2018 realizaron ventas de teca seleccionada, siendo su fecha estimada de cobro las siguientes: 28 de noviembre de 2018, 26 de diciembre de 2018 y 23 de enero de 2019. La Fiduciaria, en su informe emitido el 16 de enero de 2019 reportó que, la cuenta del Fideicomiso no registró los flujos mencionados (mismos que debieron ser transferidos el 28 de noviembre de 2018 y 26 de diciembre de 2018).

La Fiduciaria informó que: "se cuenta con una provisión de USD 205.000 para el próximo dividendo a cancelarse en marzo de 2019 (USD 587.308,80), quedando pendiente por provisionar la suma de USD 382.308,80, y al no cumplirse con las fechas estimadas de ingreso de flujos en la cuenta del Fideicomiso hasta enero de 2019, no se contaría con los flujos necesarios para provisionar el saldo pendiente".

A más de los problemas mencionados anteriormente, tampoco se puede controlar y supervisar de manera semestral la producción en todas sus etapas del activo generador de los flujos, con la finalidad de determinar la cantidad producida de teca en cada raleo y convalidar su venta con los flujos recibidos.

2*

El emisor incumplió el resguardo de: "Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores", establecido en el xxxxxx. Este indicador fue de 0,93 veces y fue medido entre los meses de abril de 2018 - septiembre 2018.

La deuda financiera de la empresa subió hasta llegar a representar el 49,20% de los activos totales al 31 de diciembre de 2018, lo que además repercutió en un incremento de los gastos financieros

El capital de trabajo de la empresa disminuyó significativamente a un valor negativo de USD 1,05 millones (el -4,33% de los activos) al 31 de diciembre de 2018.