

Guayaquil, 08 de mayo de 2020

CRSR-GER-2020-153

Economista
Mauricio Murillo
Director Nacional de Autorización y Registro
SUBDIRECCIÓN DE AUTORIZACIÓN Y REGISTRO
SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

Trámite: Nro. 23815-0041-20

Asunto: Pronunciamiento sobre el ajuste de las proyecciones de la Séptima Emisión de la compañía IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMA INMONTE

Por medio de la presente me es grato saludarlo y remitirle a usted la respectiva contestación al Oficio No. SCVS-INMV-DNAR-2020-00020608-O del 29 de abril 2020 en relación con la calificación de riesgos otorgada al proceso de la Séptima Emisión de la compañía IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMA INMONTE por el monto de USD\$ 4,000,000.00.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en relación al nuevo proceso de emisión mediante oficio solicita lo siguiente: *“A la compañía IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMA INMONTE se les ha solicitado un reajuste a las proyecciones, conforme a la realidad, respecto a las premisas utilizadas para la presente emisión de obligaciones, por lo que se requiere que su representada se pronuncie, considerando el panorama actual que atraviesa el estado ecuatoriano, en virtud de que las condiciones y el entorno económico han variado sustancialmente”*

De las proyecciones ajustadas por emisor y enviadas a la Calificadora de Riesgos con fecha 04 de mayo y las premisas que soportan las proyecciones financieras enviadas el 05 de mayo del año en curso. Calificadora de Riesgos Summaratings S.A. realizó el análisis únicamente en el **Riesgo de Estructura Financiera** y resuelve que la matriz de riesgos no presenta cambios. Para analizar de manera global, Summaratings deberá proceder a solicitar información actualizada al emisor y convocar a un nuevo comité de riesgos.

Riesgo de Estructura Financiera			50%
CRITERIOS DE ANALISIS	NIVEL	TIPO DE RIESGO	CALIFICACIÓN
Estructura Financiera	3	RIESGO BAJO	4.000
Necesidades Operativas de Fondos	5	RIESGO BAJO	
Fondo de Maniobra y Política Financiera de Corto Plazo	4	RIESGO BAJO	
Apalancamiento Corporativo y Política Financiera de Largo Plazo	4	RIESGO BAJO	
Adecuación del flujo de Caja	4	RIESGO BAJO	
			BAJO

Los fundamentos se detallan a continuación:

- La empresa se encuentra en el sector agroexportadora (banano, flores y cacao) y alimenticia (maíz y arroz), lo cual le permite seguir operando y le permite generar ingresos para el año 2020.

- La empresa IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMA INMONTE registra ingresos dos principales unidades de negocio, siendo las ventas de la línea de agroquímicos la que más ingresos generan, con ventas acumuladas de USD \$ 28'768,376, durante el 2019.
- En la calificación otorgado en comité de 28 de febrero de 2020, la empresa proyectó un crecimiento del 13% a nivel de ingresos y de utilidad un crecimiento 1.72 veces más que en el año 2019.
- El nuevo escenario proyectado se presenta a continuación:

SUPUESTOS				RESULTADOS			
INGRESOS				UTILIDAD NETA			
	MODERADO	PESIMISTA I	PESIMISTA II	AÑO	MODERADO	PESIMISTA I	PESIMISTA II
2020	2.00%	-6.64%	-11.61%	2020	\$ 747,372	\$ 548,105	\$ 433,265
2021	8.00%	4.00%	2.00%	2021	\$ 1,251,178	\$ 922,922	\$ 748,411
2022	5.00%	2.50%	1.25%	2022	\$ 1,849,752	\$ 1,408,112	\$ 1,182,547
2023	8.00%	4.00%	2.00%	2023	\$ 2,666,659	\$ 2,013,780	\$ 1,696,711
2024	8.00%	4.00%	2.00%	2024	\$ 3,180,017	\$ 2,317,463	\$ 1,916,424

El crecimiento de la empresa proyectado es de un 2%, SUMMARATINGS para el escenario Pesimista I y II considera un decrecimiento del 6.64% y de 11.61% respectivamente con relación a los ingresos del año 2019.

- De las premisas evaluadas se encuentran: Reducción en nómina y jornada laboral, reducción de Gastos Administrativos y Operativos.
- Las Necesidades Operativas de Fondos pasaron de un crecimiento inicial proyectado del 2020 de 0.64% a una disminución de 5.93%, de acuerdo con las proyecciones ajustadas que se detalla el nuevo escenario:

CÁLCULO DE NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS Y FONDO DE MANIOBRA PARA IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMA INMONTE								
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	
CÁLCULO NOF	A.C.	+ Caja	445,333	858,271	1,466,668	1,342,637	2,015,994	2,596,739
		+ Clientes	27,309,333	26,728,514	26,646,272	25,647,037	26,439,763	27,195,185
		+ Inventarios	6,119,425	6,754,090	7,294,417	7,558,069	8,158,556	8,811,240
	P.C.	- Cuentas por Pagar Proveedores	17,721,728	18,010,906	19,451,779	19,315,064	20,396,389	21,049,073
		- Otros Pasivos Corto Plazo (Pasivo Espontáneos)	549,427	1,652,351	1,487,115	1,338,404	1,204,564	1,084,107
	NOF	= Necesidades Operativa de Fondos	15,602,936	14,677,618	14,468,463	13,894,275	15,013,361	16,469,984
FINANCIACIÓN		Incremento/Disminución NOF	1,524,833	(925,318)	(209,155)	(574,188)	1,119,086	1,456,623
	FONDO DE MANIOBRA	+ Fondos Propios	11,154,864	11,902,236	13,153,413	15,003,166	17,669,825	20,849,843
		+ Deudas largo plazo	5,184,041	4,557,796	4,368,449	4,292,762	4,245,902	3,675,978
		- Activos Inmovilizados e Intangibles	9,479,996	9,729,996	10,329,996	10,929,996	11,529,996	12,329,996
	F.M.	= Fondo de Maniobra	6,858,909	6,730,036	7,191,867	8,365,932	10,385,731	12,195,824
	NOF-FM	8,744,027	7,947,582	7,276,597	5,528,343	4,627,630	4,274,159	

Las NOF se reducen considerando un inventario similar que el del año 2019, reducción de cartera, al reducir ventas.

- En el escenario moderado el flujo de caja de accionistas al finalizar el año 2020 de acuerdo con la información remitida del ajuste de proyecciones, el resultado fue positivo De acuerdo con las premisas de proyección para el periodo 2020 - 2024 se espera un crecimiento en los niveles de ingresos totales 2%,

impactando en los flujos operativos de la empresa. Además, para el presente año se espera colocar una nueva emisión en el mercado de valores lo que aumentará los ingresos por concepto de financiamiento en el flujo de la empresa y los desembolsos por los financiamientos adquiridos.

- De acuerdo con la tabla que se presenta a continuación la empresa se encuentra en la capacidad de cumplir con sus obligaciones y generar un flujo de caja de accionistas para el año 2020 de USD \$ 824.716.

ANÁLISIS DEL FLUJO DE CAJA DE IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMA INMONTE (Escenario Estándar)						
		2020	2021	2022	2023	2024
+	Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	747,372	1,251,178	1,849,752	2,666,659	3,180,017
+	Depreciación	487,749	512,137	537,744	564,631	592,862
+/-	Variación NOF	(925,318)	(209,155)	(574,188)	1,119,086	1,456,623
+/-	Variación Activos Fijos	250,000	600,000	600,000	600,000	800,000
+/-	Variación de Deuda Corto Plazo (Contratación/ Devolución)	(459,478)	(138,925)	(55,532)	(34,382)	(418,155)
+/-	Variación de Deuda Largo Plazo (Contratación/ Devolución)	(626,245)	(189,347)	(75,687)	(46,860)	(569,924)
=	FLUJO CAJA ACCIONISTAS	824,716	1,044,198	2,230,466	1,430,962	528,178
	VARIACIÓN DEL FLUJO DE EFECTIVO		26.61%	113.61%	-35.84%	-63.09%

- De acuerdo con la tabla del Escenario Pesimista I (reducción de ingresos del 6.64% comparado con el año 2019) y el Pesimista II (reducción de ingresos del 11.61% comparado con el año 2019) la empresa cuenta con flujos positivas para continuar con sus operaciones.

ANÁLISIS DEL FLUJO DE CAJA (Escenario Pesimista I)						
		2020	2021	2022	2023	2024
+	Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	548,105	922,922	1,408,112	2,013,780	2,317,463
+	Depreciación	487,749	512,137	537,744	564,631	592,862
+/-	Variación NOF	(925,318)	(209,155)	(574,188)	1,119,086	1,456,623
+/-	Variación Activos Fijos	250,000	600,000	600,000	600,000	800,000
+/-	Variación de Deuda Corto Plazo (Contratación/ Devolución)	(459,478)	(138,925)	(55,532)	(34,382)	(418,155)
+/-	Variación de Deuda Largo Plazo (Contratación/ Devolución)	(626,245)	(189,347)	(75,687)	(46,860)	(569,924)
=	FLUJO CAJA ACCIONISTAS	625,450	715,942	1,788,826	778,083	(334,377)
	VARIACIÓN DEL FLUJO DE EFECTIVO		14.47%	149.86%	-56.50%	-142.97%

ANÁLISIS DEL FLUJO DE CAJA (Escenario Pesimista II)						
		2020	2021	2022	2023	2024
+	Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	433,265	748,411	1,182,547	1,696,711	1,916,424
+	Depreciación	487,749	512,137	537,744	564,631	592,862
+/-	Variación NOF	(925,318)	(209,155)	(574,188)	1,119,086	1,456,623
+/-	Variación Activos Fijos	250,000	600,000	600,000	600,000	800,000
+/-	Variación de Deuda Corto Plazo (Contratación/ Devolución)	(459,478)	(138,925)	(55,532)	(34,382)	(418,155)
+/-	Variación de Deuda Largo Plazo (Contratación/ Devolución)	(626,245)	(189,347)	(75,687)	(46,860)	(569,924)
=	FLUJO CAJA ACCIONISTAS	510,609	541,431	1,563,261	461,014	(735,416)
	VARIACIÓN DEL FLUJO DE EFECTIVO		6.04%	-188.73%	70.51%	259.52%

- De acuerdo al análisis de los distintos escenarios de la empresa y de la proyección de la Calificadora de Riesgos de una reducción de ventas para el año 2020, la empresa cuenta con capacidad de pago y continuar con sus operaciones en el corto y largo plazo.

Cualquier comunicación por favor a los correos fmagallanes@summaratings.com y ncortez@summaratings.com

Por la atención brindada, me suscribo a usted.

Atentamente,



Ing. Natalia Estefanía Cortez Montoya
Gerente General
SUMMARATINGS S.A.
CALIFICADORA DE RIESGOS
ApNC08052020

CONFIDENCIAL

RESUMEN DEL INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS INICIAL

IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMA INMONTE

SÉPTIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Analista Responsable

Ing. Bryan Briones

abriones@summaratings.com

Fecha de Comité

28 de febrero de 2020

Periodo de Evaluación

Al 31 de diciembre de 2019

Contenido

RESUMEN.....	2
RACIONALIDAD.....	2
RESUMEN FINANCIERO	4
DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES.....	4

RESUMEN

Instrumento	Calificación Asignada	Revisión	Calificación Anterior
Séptima Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	AA+	Inicial	-

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.

Tendencia de la Categoría: Más (+)

El presente Informe de Calificación de Riesgos correspondiente a la Séptima Emisión de Obligaciones de la compañía IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMA INMONTE, es una opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene el emisor para cumplir con los compromisos provenientes de sus Valores de Oferta Pública por un monto de hasta Cuatro millones de los Estados Unidos de América (US\$ 4,000,000.00) para la Séptima Emisión; luego de evaluar la información entregada por el emisor y la obtenida de los estados financieros auditados.

Se asigna la calificación de riesgo "AA" con tendencia "+" para la séptima Emisión de Obligaciones de largo plazo de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMA INMONTE.

Las calificaciones de riesgo emitidas por SUMMARATINGS representan la opinión profesional y no implican recomendaciones para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Las calificaciones de SUMMARATINGS se basan en la información actual proporcionada por el Emisor y/o Cliente. SUMMARATINGS no audita ni verifica la información recibida. SUMMARATINGS no garantiza la integridad y exactitud de la información proporcionada por el Emisor y/o Cliente en el que se basa la calificación por lo que no se hace responsable de los errores u omisiones o por los resultados obtenidos por el uso de dicha información.

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.

RACIONALIDAD
Riesgo del Entorno Económico: Moderado

- Implementación de medidas para reducir el déficit fiscal demandan de un extenso capital político y una mejor comunicación frente a los sectores afectados.
- Las cifras de crecimiento de Ecuador reflejan un lento proceso de adaptación al escenario de bajos y moderados precios de petróleo. Inversión privada no ha suplido la reducción de la inversión pública.
- Inflación anual cerró el 2019 en -0.07%, dicha cifra es el reflejo del debilitamiento de la demanda interna.
- Las cifras del mercado laboral ecuatoriano expresan la existencia de problemas estructurales en la generación de empleo adecuado. En el 2020 el gobierno deberá buscar la aprobación de reformas que incrementen el empleo de calidad.
- Ajuste fiscal debe continuar, ya que su postergación obligaría a la contratación de más deuda y promovería un esquema de insostenibilidad del endeudamiento público. Se espera que la Ley de Simplificación y Progresividad Tributaria fortalezca los ingresos tributarios.
- Riesgo país se elevó por encima de los 700 puntos luego de las protestas de octubre 2019. El alto riesgo país influye negativamente en el costo de deuda en los mercados internacionales. Ecuador mantiene dependencia de la deuda externa para cubrir sus necesidades de financiamiento.

Riesgo Sectorial: Moderado

- Una alta dependencia a las importaciones, normas de calidad rigurosas y la estandarización de los productos son barreras de entrada significativas dentro del sector de agroquímicos.
- Esta actividad económica, que no incluye a la refinación de petróleo, registró un crecimiento de 1.7% en su VAB. La fabricación de sustancias y productos químicos destacó en el sector manufacturero y tuvo un dinamismo del 6.4%.
- En octubre de 2019, de acuerdo con el Ministerio de Finanzas, 256 bienes del sector productivo tendrán menor arancel.

Riesgo Posición del Emisor: Bajo

- DEL MONTE de acuerdo con estudios internos de la empresa posee una participación de mercado del 6% respecto a las principales competidores en el país.
- El margen operativo de la empresa se ubicó en un promedio de 4.84% en los últimos tres periodos auditados. En diciembre de 2019 este mismo indicador se ubicó en 5.11%, la rentabilidad operativa incrementó en 1.03 puntos porcentuales respecto a diciembre de 2018.
- El EBITDA margen de la empresa se ubicó en un promedio de 6.18% en los últimos tres periodos auditados. En diciembre de 2019 este indicador fue de 6.42%.
- El rendimiento sobre las ventas paso de 2.1% en el 2017 a 1.4% en el 2018. En diciembre de 2019 este mismo indicador fue de 1.2%.
- El ciclo de conversión de efectivo fue de 55 días en el 2018, ubicándose por debajo de la media de sus competidores y de 46 días en el 2019.

Riesgo Posición de Estructura Administrativa y Gerencial: Bajo

- Los principales directivos y colaboradores cuentan con experiencia y una larga trayectoria en la empresa y el sector.
- La empresa no registra obligaciones patronales en mora, ha cumplido con sus obligaciones tributarias hasta diciembre 2019 y no registra deudas en firme.
- DEL MONTE ha conformado un comité consultivo el cual cuenta con tres asesores externos, los cuales junto con el presidente y Gerente General son los encargados de diseñar estrategias y consecución de objetivos.
- DEL MONTE en el Catastro Público de Mercado de Valores no cuenta con un directorio formal inscrito. No obstante, la empresa sigue lineamientos para la toma de decisiones y mantienen reuniones frecuentes para revisar la situación de la empresa en temas de cumplimientos de objetivos y presupuesto.
- Las estrategias de DEL MONTE para el año 2020 poseen como ejes principales: cerrar alianzas internacionales, incremento de la productividad e incremento de ventas.

Riesgo de la Estructura Financiera: Bajo

- Las ventas de la empresa decrecieron un 11.01% el último año del que se posee información anual actualizada, no obstante, la utilidad operativa creció un 11.41% en el mismo periodo.
- El indicador Deuda/Ebitda de DEL MONTE fue de 6.63 en el 2019, señal de un alto endeudamiento respecto a los márgenes operativos obtenidos por la empresa.
- Necesidades Operativa de Fondos crecerán un 0.59% comparado con el año 2019. Esta leve variación proyectada responde al objetivo de establecer nuevas políticas de crédito que permitan incrementar la rotación de cartera y atender en menores plazos a los acreedores.
- La cobertura de gastos financieros, en diciembre de 2018 fue de 1.04 y de 0.95 en diciembre de 2019.
- En el escenario moderado el flujo de caja de accionistas al finalizar el año 2020 de acuerdo con la información provisional resulta positivo como resultado principalmente del crecimiento en resultados previsto producto de la consolidación de las estrategias de crecimiento planificadas.
- A partir del 2021 existen vencimientos y devoluciones de deuda por lo que los esfuerzos de la empresa deben concentrarse en la generación de liquidez o financiamiento en la empresa y

evitar contratiempos en el pago de sus obligaciones.

Riesgo de Liquidez, Solvencia y Garantías del Emisor y Valor: Bajo

- Entre 2016 y 2019, el indicador endeudamiento financiero del activo de la empresa se situó en un promedio anual de 29%.
- Durante el periodo julio 2019 - diciembre 2019, el ratio de liquidez mensual fue en promedio 1.18.
- El monto no redimido de obligaciones en circulación más el monto por emitir representa el 25.14% de los activos menos las deducciones, ubicándose bajo el límite establecido en la normativa.
- La emisión cuenta con una garantía específica consistente en un contrato de prenda comercial ordinario.

RESUMEN FINANCIERO

Tabla 1. Principales Indicadores Financieros

Importadora Industrial Agrícola del Monte Sociedad Anónima INMONTE				
		2017	2018	2019
Activos	USD	41,277,027	53,301,518	50,851,876
Pasivos	USD	32,205,200	43,820,216	39,697,012
Ventas	USD	38,748,061	40,772,505	36,283,050
EBITDA Margen	%	8.11%	5.00%	6.42%
Deuda / EBITDA	x	3.49	7.98	6.63
Retorno neto de Ventas	%	2.13%	1.42%	1.23%
ROE	%	9.11%	6.09%	4.01%
Liquidez	x	1.15	1.20	1.18

Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMA INMONTE

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Tabla 2. Descripción de la Séptima Emisión de Obligaciones

Importadora Industrial Agrícola del Monte Sociedad Anónima INMONTE	
	Séptima Emisión de Obligaciones
Monto por Emitir	Hasta US\$ 4,000,000.00
Junta de Accionistas	13-02-2020
Títulos de las Obligaciones	Desmaterializados a través del Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Clase y Plazo de la Emisión	Clase A: 1,440 días
Rescates Anticipados	Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre LA EMISORA y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero). Se requerirá de la Resolución unánime de los Obligacionistas, tomada en Asamblea General.
Contrato Underwriting	No presentan contrato de underwriting
Tipo de Oferta	Pública
Sistema de Colocación	Bursátil
Tasa de Interés	Clase A: 9.00% Fija Anual
Agente Colocador y Estructurador	Acciones y Valores Casa de Valores S.A. ACCIVAL
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Tipo de Garantía	Garantía General

Amortización de Capital	Pagos Trimestrales
Pago de Interés	Pagos Trimestrales
Forma de Cálculo de Interés	Base Comercial 30/360
Destino de los Recursos	El destino de los recursos es de un 40% para sustitución de pasivos financieros y en un 60% para financiar capital de trabajo.
Representante de Obligacionistas	Cevallos Mora & Peña Abogados & Consultares Cía. Ltda.
Límite de Endeudamiento	Mantener semestralmente la relación pasivo sobre patrimonio menor o igual a seis (6) veces durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de largo plazo.
Garantía Específica	Contrato de Prenda Comercial Ordinaria de cuentas por cobrar no relacionadas de clientes.

Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMA INMONTE
 Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

- ❖ IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMA INMONTE, se compromete durante la vigencia de la **Séptima Emisión de Obligaciones** a cumplir con los resguardos establecidos que señala la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta Político de Regulación Monetaria y Financiera.

Según lo señala la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta Político de Regulación Monetaria y Financiera vigente, en su Art. 11, Sección I, Capítulo III, Título II, mientras se encuentran 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:

1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
2. No repartir dividendos mientras existan valores-obligaciones en mora.
3. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación 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 la negociación 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 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 del Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y sus normas complementarias.

Límite de Endeudamiento

Mantener semestralmente la relación pasivo sobre patrimonio menor o igual a seis (6) veces durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de largo plazo.

Garantía Específica

Las obligaciones de largo plazo están garantizadas con un "Contrato de Prenda Comercial Ordinaria" de las cuentas por cobrar a clientes no relacionados.

El detalle del contrato se presenta en la tabla a continuación:

Tabla 3. Descripción del Contrato

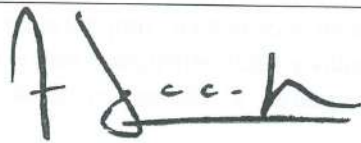

Contrato de prenda comercial	
Emisor o Deudor	IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMA INMONTE
Obligacionistas	Son el o los titulares de las Obligaciones de Largo Plazo emitidas por IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMA INMONTE, como parte de la Séptima Emisión de Obligaciones que desarrolla dicho Emisor.
Activos en Prenda	<p>“Cuentas por Cobrar Clientes No Relacionados”, se define como un beneficio futuro que forman parte del Balance General de la Compañía como parte de su haber, ya que con el tiempo se convertirá en efectivo para la Compañía, que para efectos de generar un esquema de fortalecimiento y respaldo para la Séptima Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMA INMONTE, las somete a prenda comercial ordinaria.</p> <p>Es la presente Primera Prenda Comercial Ordinaria que el Emisor constituye sobre el veinte por ciento (20%) de la cuenta denominada “Cuentas por Cobrar Clientes No Relacionados” que deberá cubrir, sin exceder, el veinte por ciento (20%) del saldo del capital vigente de la Séptima Emisión de Obligaciones a Largo Plazo, a favor del Representante de Obligacionistas, en beneficio último de los Obligacionistas, en proporción a las Obligaciones que sean de su propiedad.</p>
Prenda Comercial ordinaria	

Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMA INMONTE
 Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Tabla 4. Garantías y Resguardos

	Garantía General	Resguardos de Ley		Disposición OP
RELACIÓN	Mantener la relación de Obligaciones en circulación sobre Activos Libre de Gravamen no mayor al 80% de los ALG.	Los Activos Reales sobre los Pasivos, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo debe ser mayor o igual a uno (1)	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.	Art. 9, Capítulo I, del Título II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, Obligaciones en Circulación sobre 200% Patrimonio.
Dic-19	25.14%	1.28	3.98	41.18%
Cumplimiento	SI	SI	SI	SI

Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMA INMONTE
 Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

	
Econ. Federico Bocca Ruíz PhD. Presidente	Ing. Bryan Briones Analista