

Resumen Calificación Primer Programa de Papel Comercial (Estados Financieros enero 2019)

SANTOSCOMI S.A.

Calificación

Mariana Ávila

Gerente de Análisis

mavila@globalratings.com.ec

Hernán López

Gerente General

hlopez@globalratings.com.ec

Instrumento	Calificación	Tendencia	Acción de Calificación	Metodología
Papel Comercial	AA	+	Inicial	Calificación de Obligaciones

Definición de categoría

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad de pago del 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 pertenece y a la economía en general.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Fundamentos de Calificación

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. en comité No. 60-2019, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 19 de marzo de 2019; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2015, 2016 y 2017 e interno 2018, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha 31 de enero de 2019 califica en Categoría AA (+), al Primer Programa de Papel Comercial SANTOSCOMI S.A. (La Junta General Extraordinaria de Accionistas el 15 de enero de 2019, resolvió aprobar un programa de emisión de obligaciones de corto plazo o Papel Comercial por un monto de hasta USD 4.000.000,00).

La calificación se sustenta en la trayectoria de la compañía que le han permitido mantenerse como referente en su segmento adaptándose exitosamente a la realidad del mercado. Al respecto:

- El sector petrolero muestra una recuperación frente a la caída del precio del petróleo en mercados internacionales que hubo hasta el año 2017. Este sector tiene expectativas positivas para el 2019, en base a una mejora en el precio del petróleo visto desde el año anterior. Adicionalmente, el sector petrolero es de los principales sectores de la economía ecuatoriana y de gran importancia para el desarrollo de la economía nacional.
- SANTOSCOMI S.A. ha ganado reconocimiento por su trabajo de alta calidad en la construcción de varias plantas

termoeléctricas y plantas de producción de petróleo. Se ha convertido en una empresa multinacional de ingeniería, procura y construcción y en los últimos veinte años ha expandido sus actividades a 18 países de América Latina y el Caribe donde ha participado en más de 150 proyectos.

- La compañía no cuenta con gobierno corporativo formal, no obstante, cuenta con un Directorio y mantiene una estructura organizacional definida que le ha permitido gestionar de manera eficiente los recursos administrativos y financieros en el giro de su negocio, sería recomendable formalizar este aspecto.
- Los ingresos de la compañía presentaron una recuperación en función al cierre del año anterior, generando resultados positivos al cierre de 2018.
- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, cuenta con resguardos de ley y adicionalmente tiene un mecanismo de fortalecimiento y límite de endeudamiento.
- El análisis de las proyecciones, en un escenario conservador, se evidenció un adecuado cumplimiento de estas y da como resultado un flujo positivo al término del año 2021, demostrando recursos suficientes para cumplir adecuadamente con las obligaciones emanadas de la presente emisión y demás compromisos financieros.

- Es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que SANTOSMI S.A. presenta una muy buena capacidad de pago la que mejorará en la medida en que se materialicen las estrategias de expansión y diversificación de cliente obteniendo los resultados esperados en el mediano plazo.

Objetivo del Informe y Metodología

El objetivo del presente informe es entregar la calificación del Primer Programa de Papel Comercial SANTOSMI S.A. como empresa dedicada a establecer, gestionar, contratar, desarrollar todo tipo de actividades lícitas en el campo de la ingeniería, procura y construcción (IPC) para los sectores petrolero y energético industrial, a través de un análisis detallado tanto cuantitativo como cualitativo de la solvencia, procesos y calidad de cada uno de los elementos que forman parte del entorno, de la compañía en sí misma y del instrumento analizado.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. respecto a éstas, ha sido fruto de un análisis realizado mediante un set de parámetros que cubren: sector y posición que ocupa la empresa, administración de la empresa, características financieras de la empresa y garantías y resguardos que respaldan la emisión.

Conforme el Artículo 12, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la ponderación máxima en todos los aspectos que se analicen tiene que ver con la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes. Los demás aspectos tales como sector y posición de la empresa calificada en la industria, administración, situación financiera y el cumplimiento de garantías y resguardos se ponderan de acuerdo con la importancia relativa que ellas tengan al momento de poder cumplir con la cancelación efectiva de las obligaciones.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que

ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa.

La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información.

La información que sustenta el presente informe es:

- Entorno macroeconómico del Ecuador.
- Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Información cualitativa proporcionada por el Emisor.
- Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.
- Estructura del Emisor. (perfil de la empresa, estructura administrativa, proceso operativo, líneas de productos, etc.).
- Prospecto de Oferta Pública de la Emisión.
- Escritura Pública de la Emisión.
- Estados Financieros Auditados 2015 - 2017, con sus respectivas notas.
- Estados Financieros no auditados con corte de máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza.
- Detalle de activos y pasivos corrientes del último semestre.
- Depreciación y amortización anual del periodo 2015 - 2017.
- Depreciación y amortización hasta el mes al que se realiza el análisis.
- Declaración Juramentada de los activos que respaldan la emisión con corte a la fecha del mes con el que se realiza el análisis.
- Acta de Junta General de Accionistas extraordinaria que aprueba la Emisión
- Proyecciones Financieras.
- Reseñas de la compañía.
- Otros documentos que la compañía consideró relevantes

Con base a la información antes descrita, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. analiza lo descrito en el Artículo 19,

Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera:

- 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 previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas.
- Consideraciones sobre los riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados.

Emisor

- La compañía CONSORCIO SANTOSMI S.A. se constituyó mediante Escritura Pública, otorgada ante el Notario Decimosexto del cantón Quito, el 26 de agosto de 1994, se inscribió en el Registro Mercantil el 8 de noviembre de 1994. Al 26 de febrero del 2008 se cambió el nombre a SANTOSMI S.A. ante el Notario Trigésimo Séptimo del cantón Quito.
- El objeto social de la compañía es establecer, gestionar, contratar, desarrollar todo tipo de actividades lícitas en el campo de la ingeniería, procura y construcción (IPC) para los sectores petrolero, energético, industrial, y de infraestructura; gerenciamiento y ejecución de proyectos de montaje electromecánicos y construcciones civiles; reparación, mantenimiento y operación de todo tipo de plantas; provisión de servicios de planificación, inspección y supervisión de proyectos y suministro de equipos y materiales.
- La empresa no cuenta todavía con prácticas Gobierno Corporativo formalizadas, sin embargo, cuenta con un Directorio compuesto por seis vocales principales y sus respectivos suplentes, que pueden ser o no accionistas, quienes se mantendrán dos años en sus funciones. Se reúnen previa convocatoria del Presidente o del Vicepresidente Ejecutivo y para sesionarse, se necesita la presencia de cuatro de los vocales principales del Directorio.
- Las decisiones del Directorio se toman por mayoría de sus miembros, entendiéndose como tal, cuatro de los seis vocales concurrentes. En caso de igualdad en la votación, se pospondrá la decisión del asunto para la siguiente reunión del Directorio, y de persistir la igualdad, dirimirá con su voto el Presidente.
- La compañía cuenta con una amplia trayectoria a nivel nacional e internacional en ingeniería y construcción con la

capacidad y experiencia para desarrollar proyectos complejos para importantes operadores.

- El foco de la compañía está en los mercados de Generación Eléctrica y Petróleo & Gas. Ofreciendo servicios llave en mano basados en habilidades, experiencia y recursos probados que permiten proveer soluciones integrales para proyectos desafiantes, como centrales eléctricas o facilidades de producción de petróleo en régimen acelerado. Enfocado en tres grandes áreas:
- La compañía registró ventas por USD 30 millones el año 2015, USD 15,8 millones el 2016 y USD 2,3 millones el 2017 y USD 22,12 millones al 2018. Las ventas el 2016 se reducen en 47% con relación al 2015 y en el 2017 caen 85% frente al 2016 y para el 2018 crecen 856%.
- La estrategia de la compañía fue mantener una estructura fija de apoyo directo con el fin de tener una capacidad apropiada de ejecución de proyectos que se vieron reflejados en las ventas del 2018.
- El costo de ventas de la compañía presentó un aumento de USD 13,97 millones siguiendo la tendencia de las ventas y con una participación del 86,04%, siendo superior a la de años anteriores como 2015 y 2016 en donde esta promediaba 78,75%. Dicho incremento en la participación del costo de ventas sobre los ingresos se dio porque el nivel de competitividad que existe ha obligado a reducir la contribución de los proyectos.
- Las ventas dentro de la comparación interanual presentaron un incremento en el orden del 48% gracias a la adjudicación de nuevos proyectos por parte de SANTOSMI S.A.
- Por el lado del costo de ventas, el cual presentó un incremento del 27% con respecto a su interanual a enero de 2019, disminuyó su participación sobre las ventas pasando del 105,17% en enero de 2018 a 90,45% en enero de 2019, situación similar a la reportada en la comparación anual en

donde los costos fueron superiores a los ingresos reportados al cierre de 2017.

- A diciembre de 2018, fruto de mayores ingresos por parte de la compañía, el margen bruto supuso una recuperación por un monto de USD 5,83 millones.
- Para diciembre de 2018 los gastos operativos presentaron una disminución de USD 240 mil fruto de la baja de empleados que hubo en la compañía. Gracias a dichas medidas se obtuvo utilidad operativa de USD 453 mil a diferencia del 2017 en donde esta presentó una pérdida por USD 5,62 millones.
- A diciembre de 2018 los gastos financieros incrementaron en USD 101 mil fruto de la adquisición de nueva deuda bancaria. Además, los ingresos no operacionales disminuyeron en USD 3,22 millones; sin embargo, al cierre del año 2018 se presentó una utilidad neta de USD 228 mil, contrarrestando la pérdida neta reportada en 2017.
- Para enero de 2019 el margen bruto de la compañía, fruto de mejores ventas y una disminución de la participación del costos de ventas, fue de USD 144 mil a diferencia de enero de 2018 en donde este presentó un saldo negativo de USD 53 mil.
- La utilidad neta a enero de 2019 la compañía presentó pérdida por USD 87 mil con una recuperación con respecto a enero de 2018 de USD 155 mil.
- Los activos de la compañía a diciembre de 2018 presentan un aumento con respecto a 2017 de USD 5,76 millones, tanto por el incremento en los activos corrientes (USD 5,60 millones) como no corrientes (USD 162 mil). La composición del activo total fue del 64,46% activo a corto plazo y el 35,54% restante de activo en el largo plazo.
- Los activos corrientes a diciembre de 2018 presentaron un incremento en el orden del 62,75% siendo los principales rubros para dicho aumento las cuentas por cobrar comerciales como relacionadas. Ente ambas constituyen el 48% del activo total.
- En el activo no corriente, la cuenta de propiedad, planta y equipo es la de mayor significancia y representó el 23,82% de los activos totales (USD 5,37 millones), sufriendo una reducción por 523 mil frente al 2017 por la depreciación generada en 2018.
- El activo total en la comparación interanual tuvo un incremento de USD 6,86 millones por el incremento de los activos corrientes en USD 7,39 millones. La composición del activo fue de 66,08% en activo corrientes y el 33,92% restante en activo a largo plazo a diferencia de enero de 2018 en donde el activo no corriente fue el de mayor participación con USD 51,12%.
- El aumento del activo corriente en el orden del 91% se dio principalmente por las cuentas por cobrar comerciales relacionadas que pasaron de USD 329 mil en enero de 2018 a USD 6,10 millones en enero de 2019, estas representaron el 26% del total de los activos. Los montos reflejados en esta cuenta corresponden principalmente a la cuenta por cobrar a SANTOSMI INC (USA) por USD 3,10 millones correspondiente al proyecto Generadores a GAS, Industria Acero de los Andes

por USD 1,80 millones correspondiente al proyecto Free Water Separator on Skid, Genesys S.A. por USD 0,8 millones correspondiente a los proyectos Sistema de Compresión a Gas y Central de Generación a Gas Sacha Central en todos estos proyectos el cliente final es Petroamazonas.

- Por el lado de los activos no corrientes, disminuyeron en USD 530 mil efecto de la propia depreciación de los activos fijos e intangibles de la compañía principalmente, reduciéndose la propiedad, planta y equipo en USD 522 mil y los activos intangibles en USD 112 mil.
- Al cierre del 2018 la baja reportada en 2017 de los pasivos totales se vio contrarrestada con un incremento del 89% o USD 4,72 millones, tanto por el aumento en los pasivos corrientes (USD 4,60 millones) como el pasivo a largo plazo (USD 116 mil) compuesto únicamente por provisiones sociales. La composición del pasivo fue un 89,79% de pasivo corriente y el 10,21% pasivo no corriente.
- Las principales variaciones del pasivo corriente ocurren en las obligaciones financieras y cuentas por pagar comerciales/relacionadas. Con respecto a 2017 la deuda bancaria presentó un incremento por USD 2,80 millones con vencimientos hasta julio 2019.
- Los otros rubros que contribuyeron al aumento del pasivo corriente fueron los de las cuentas por pagar comerciales y relacionadas, las primeras tuvieron un incremento por USD 2,16 millones a diciembre de 2018, mientras que las cuentas por pagar relacionadas de USD 818 mil.
- Dentro de la comparación interanual a enero de 2019, el pasivo total presentó un incremento de USD 6,48 millones tanto por el incremento del pasivo a corto como largo plazo. La composición del pasivo tuvo una mayor participación en el pasivo corriente (90,64%).
- El pasivo corriente aumentó principalmente por las obligaciones financieras (USD 3,01 millones) y las cuentas por pagar comerciales (USD 2,49 millones), continuando la tendencia de la comparación anual.
- A cierre de enero 2019, la deuda con costo financiero alcanzó el 45,54% de los pasivos totales, de tal manera que los pasivos pasaron a financiar el 47,03% de los activos de la compañía, apalancándose en mayor medida con proveedores e instituciones financieras.
- A diciembre de 2018 el patrimonio de la compañía presentó un incremento por USD 1,04 millones fruto principalmente de resultados del ejercicio positivos al cierre del año con un incremento de USD 2,67 millones con respecto al cierre de 2017. El capital social de la compañía se ha mantenido en los USD 13 millones.
- A enero 2019 el total de patrimonio fue de USD 12,42 millones presentando un aumento de USD 380,15 mil frente a enero 2018. causado por el cambio positivo en resultados acumulados de USD 225,17 mil y en resultados del ejercicio de USD 154,98 mil, a pesar de este monto negativo.
- El análisis de la combinación de activos corrientes y pasivos corrientes demuestra que el capital de trabajo alcanzó los USD

4,53 millones al cierre del periodo fiscal 2017 y un índice de liquidez de 2,03 y al cierre de 2018 un capital de trabajo de USD 5,52 millones y un índice de liquidez de 1,61.

- A enero de 2019 el capital de trabajo fue de USD 5,50 millones y un índice de liquidez de 1,55 evidenciando la liquidez suficiente para cubrir las obligaciones financieras y no financieras

Instrumento

- La Junta General Extraordinaria de Accionistas en su sesión del 15 de enero de 2019, resolvió aprobar un programa de emisión de obligaciones de corto plazo o Papel Comercial por un monto de hasta cuatro millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 4.000.000,00). Según el siguiente detalle:

CLASE	A
Monto	USD 4.000.000,00
Plazo	359 días
Tasa interés	7,00%
Valor nominal	USD 1.000,00
Pago intereses	Al vencimiento
Pago capital	Al vencimiento

La emisión está respaldada por una garantía general y amparada por los siguientes resguardos:

GARANTÍAS Y RESGUARDOS

Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno, a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.

Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, 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 activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO

Adicionalmente a lo estableció en el art. 2 de la Sección I, del Capítulo IV, del Título II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la compañía SANTOSCMI S.A., queda obligado a limitar su endeudamiento, a que la relación pasivos financieros con costo sobre activo total no será mayor a 0.80. El pasivo financiero con costo se entiende como la deuda con instituciones financieras y emisiones de obligaciones vigentes. Este indicador se medirá semestralmente.

Riesgos previsibles en el futuro

Según el Literal g, Numeral 1, Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsibles en el futuro,

- La rentabilidad sobre los activos y patrimonio presentó un crecimiento en para el cierre de 2018 como consecuencia del aumento en USD 2,78 millones en la utilidad neta para este año. Al cierre de enero 2019 estos indicadores presentaron una disminución alcanzado un ROE del -8,40% y un ROA del -4,45% producto de pérdidas en el resultado del ejercicio.

MECANISMO DE FORTALECIMIENTO

Como un mecanismo de fortalecimiento de la emisión de obligaciones de corto plazo o Papel Comercial, EL EMISOR se compromete a que cada emisión de valores del Primer Programa de Papel Comercial de SantosCMI S.A., será utilizada para el desarrollo de proyectos adjudicados al Emisor, para lo cual justificará y entregará previamente a emitir el papel comercial en todos los casos a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y al Representante de los Obligacionistas, previo a la colocación de los valores, al menos los siguientes documentos: a) carta o resolución de adjudicación, según sea del sector privado o del sector público el contratante; y, b) contrato suscrito por las partes del proyecto adjudicado. En caso de que no se genere un contrato por la naturaleza de la contratación del sector público, se entregará uno de los siguientes documentos: orden de servicio, u orden de servicio especial; u, orden de compra, dependiendo de la naturaleza y monto de cada contratación, juntamente con la aceptación expresa suscrita por el emisor.

Adicionalmente a los documentos anteriormente indicados, en caso de existir, también se deberá adjuntar el acta de la primera reunión de trabajo, certificados y demás documentos que respalden y justifiquen que el Emisor cuenta con proyectos adjudicados con derecho a recibir un valor económico por su gestión.

Cada emisión de papel comercial deberá estar atada a un proyecto adjudicado al Emisor según los documentos de respaldo presentados por el EMISOR, esto con el fin de otorgar al inversionista un respaldo e identificar que los fondos obtenidos tendrán la finalidad detallada en el destino de los recursos de la presente emisión de obligaciones de corto plazo o Papel Comercial.

La compañía presentó un monto de activos menos deducciones de USD 18,79 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 15,03 millones. El valor del Primer Programa de Papel Comercial de SANTOSCMI S.A., así como de los valores que mantiene en circulación representa el 16,10% del 200% del patrimonio y el 32,20% del patrimonio.

tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el

incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte cualquiera de la empresas se verían afectados los flujos de la compañía. El riesgo se mitiga por un análisis detallado del portafolio de clientes y con políticas de cobro definidas.

- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma se incrementan los precios de los bienes importados. La compañía mantiene variedad de líneas de negocio que permite mitigar este riesgo, se transfieren los costos al cliente final.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de la compañía lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene la mayor parte de sus contratos suscritos con compañías privadas lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- La compañía presenta un riesgo de concentración debido a que la mayoría de los contratos en ejecución durante el año 2018 son con Petroamazonas EP. La compañía ha mitigado este riesgo expandiéndose hacia otros países de Latinoamérica.
- La compañía enfrenta también una fuerte volatilidad de sus ingresos porque depende de la inversión del sector público. La compañía mitiga este riesgo buscando otro tipo de clientes en otros países de la región.
- La compañía está envuelta en juicios legales como actor y demandada en Ecuador y Uruguay, por lo que los inversionistas podrían verse afectados por un riesgo de prelación en el pago de sus acreencias. Se mitiga a través de un seguimiento continuo por parte de los abogados que los representan.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información. Adicionalmente, la compañía mantiene el entorno de contingencia con BTQ (Bodegas Taller Quito) mitigando así el riesgo.

Según el Literal i, Numeral 1, Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados los siguientes:

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son cuentas por cobrar comerciales. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes que mantiene.

Al darse cumplimiento a lo establecido en el Literal h, Numeral 1, Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que contempla las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas:

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene SANTOSCM I S.A., se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 6,10 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 32,46% del total de los activos menos deducciones que respaldan la Emisión y el 26% de los activos totales. Por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones es medianamente representativo, si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos lo que tendría un efecto negativo en los flujos de la empresa. La compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

El resumen precedente es un extracto del informe de la Calificación Inicial de la Calificación de Riesgo del Primer Programa de Papel Comercial SANTOSCM I S.A, realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)
Gerente General