

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE CORTO PLAZO O PAPEL COMERCIAL AZZORTI VENTA DIRECTA S.A.

Quito – Ecuador

Sesión de Comité No. 018/2025, del 12 de febrero de 2025

Información Financiera cortada al 31 de diciembre de 2024

Analista: Lcdo. Luis Zabala

luis.zabala@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

AZZORTI VENTA DIRECTA S.A. es una compañía privada del sector no financiero, de nacionalidad ecuatoriana, domiciliada en el cantón Quito, bajo el control de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. El objeto social de la compañía consiste en la compraventa, fabricación, importación y comercialización a través de sistemas de redes de venta directa, venta al detal, o por la modalidad de venta por catálogo de toda clase de mercaderías para el hogar, damas, caballeros y niños en general.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 018/2025, del 12 de febrero de 2025 decidió otorgar la calificación de **“AA+” (Doble A más)** a la Tercera Emisión de Obligaciones a Corto Plazo o Papel Comercial de AZZORTI VENTA DIRECTA S.A., por un monto de hasta un millón setecientos mil dólares (USD 1'700.000,00).

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 el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, 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 períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la Tercera Emisión de Obligaciones a Corto Plazo o Papel Comercial de AZZORTI VENTA DIRECTA S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- AZZORTI VENTA DIRECTA S.A., es parte de un grupo empresarial con presencia en 5 países. (Ecuador, Colombia, Perú Bolivia y Guatemala), especializado en la venta directa a través de catálogos. Su portafolio abarca una amplia variedad de productos, tanto de fabricación propia como de terceros, ofreciendo a sus clientes una experiencia de compra diversificada y accesible.

- En Ecuador, AZZORTI VENTA DIRECTA S.A. es administrada por un equipo de profesionales altamente calificados, con una amplia trayectoria en el sector comercial. Su gestión, designada por el grupo controlador, garantiza una operación eficiente y alineada con los objetivos estratégicos de la compañía.
- Para diciembre de 2024, los ingresos registran un crecimiento del 24,14% frente a lo registrado al cierre de 2023 (USD 13,16 millones a USD 16,34 millones), resultado de mayores ingresos en “venta directa” y “venta servicio operativo” el cual está conformado por venta servicio flete cargo logístico y venta servicio cobranza penalidad.
- 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 (a excepción de diciembre 2022), desde un 2,85% de los ingresos en 2021, 0,70% en el año 2023 y 2,43% al 31 de diciembre de 2024.
- Luego de deducir los rubros de gastos financieros, otros egresos no operacionales netos, y el impuesto a la renta, la compañía generó una utilidad neta que pasó de significar el 2,57% de los ingresos en diciembre de 2021 y 0,52% en diciembre de 2024. Para diciembre de 2022 y 2023 la compañía no generó utilidad, la misma representó -9,08% y -2,00% respectivamente, conducta atada al incremento de sus gastos operativos y una reducción en sus ventas.
- El EBITDA (acumulado) tuvo un comportamiento variable en su representación sobre los ingresos, significando 1,82% al cierre de 2023 y 3,25% para diciembre de 2024. A excepción de diciembre de 2022, la compañía demostró capacidad para generar flujo propio, permitiéndole cubrir sus gastos financieros.
- Los activos totales de AZZORTI VENTA DIRECTA S.A., registraron USD 11,56 millones al cierre de 2023 y USD 11,95 millones en diciembre de 2024, evidenciando un aumento de 3,30% gracias al incremento de sus cuentas por cobrar comerciales e impuestos diferidos.
- Durante el periodo analizado se evidencia que AZZORTI VENTA DIRECTA S.A., privilegia el uso de recursos de terceros en el financiamiento de su operación, es así que, los pasivos significaron en promedio (2021-2024) el 79,98% de los activos (77,40% de los activos en diciembre de 2023 y un 77,42% de los activos en diciembre de 2024), siendo la cuenta más representativa para diciembre de 2024, las cuentas por pagar a proveedores.
- Para diciembre de 2024, la deuda financiera totalizó USD 1,25 millones (10,45% de los activos) y estuvo conformada por obligaciones con el mercado de valores.
- Por su parte el financiamiento del patrimonio frente a los activos pasó de 20,41% en diciembre de 2022 a 22,60% en diciembre de 2023 y 22,58% en diciembre de 2024.
- AZZORTI VENTA DIRECTA S.A., evidencia que su operación es financiada en gran parte con recursos de terceros. En dicho contexto el apalancamiento (pasivo total/patrimonio) su ubicó en 3,43 veces en diciembre de 2023 al igual que en diciembre de 2024.
- AZZORTI VENTA DIRECTA S.A., para todos los ejercicios económicos analizados presentó indicadores de liquidez (razón circulante) inferiores a la unidad, por ende, su capital de trabajo fue negativo, mismo que a diciembre de 2024 significó un 16,87% de los activos. La empresa ha adoptado estrategias financieras para gestionar las necesidades de financiamiento a corto, mediano y largo plazo, con el objetivo de contar con un capital de trabajo suficiente para solventar su operación.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía AZZORTI VENTA DIRECTA S.A., celebrada el 20 de enero de 2025, resolvió autorizar que la compañía realice la Tercera Emisión de Obligaciones a Corto Plazo o Papel Comercial por un monto de hasta USD 1,70 millones.
- Con fecha 28 de enero de 2025, AZZORTI VENTA DIRECTA S.A., conjuntamente con AVALCONSULTING CIA. LTDA., como Representante de Obligacionistas, suscribieron el Contrato de la Tercera Emisión de Obligaciones a Corto Plazo o Papel Comercial de AZZORTI VENTA DIRECTA S.A.
- La Tercera Emisión de Obligaciones a Corto Plazo o Papel Comercial se encuentra respaldada por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los mismo que se detallan a continuación:
 - ❖ 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 del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- Cuenta con una garantía específica consistente en la constitución de una hipoteca abierta por un monto que cubre el 195,47% de los valores colocados, de conformidad con el artículo 9 del Capítulo I, Título II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
- Mantener una relación entre el endeudamiento financiero (Pasivo Financiero) y el patrimonio de hasta 1,25 veces, que le permita continuidad y crecimiento al negocio. Para la base de la verificación se tomarán los estados financieros semestrales correspondientes a junio treinta y diciembre treinta y uno de cada año. El seguimiento a los índices financieros iniciará el primer semestre calendario una vez los títulos estén en circulación. El incumplimiento constituirá causal de aceleración de vencimientos si así lo determina la Asamblea de Obligacionistas.
- Al 31 de diciembre de 2024, el monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa alcanzaron la suma de USD 8,99 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 7,20 millones. Dicho valor genera una cobertura de 4,23 veces sobre el monto de la emisión, determinando de esta manera que la Tercera Emisión de Obligaciones a Corto Plazo o Papel Comercial de AZZORTI VENTA DIRECTA S.A., se encuentran dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

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:

- El negocio de AZZORTI VENTA DIRECTA S.A., está expuesto a los riesgos inherentes a toda actividad empresarial, pues la incertidumbre que se pueda generar por políticas económicas gubernamentales podría conllevar la reducción del consumo de este tipo de productos.
- Un deterioro en el poder adquisitivo de los ecuatorianos potencialmente podría significar una reducción sobre el consumo de los productos que comercializa la compañía, lo cual incidiría en el nivel de ingresos de la misma y consecuentemente afectar sus resultados.
- Otro riesgo al que está expuesta la compañía, se encuentra relacionado con escenarios económicos adversos que podrían afectar la capacidad de pago de los clientes a quienes les ha facturado, lo cual podría afectar el flujo de la compañía.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos), u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar a su vez retrasos en la comercialización de los mismos.
- 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 probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con AZZORTI VENTA DIRECTA S.A., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- Debido a la crisis energética que enfrentó el Ecuador hasta diciembre de 2024, varios sectores económicos se vieron afectados en aspectos como: el aumento de sus costos operativos, impacto en la cadena de suministros y un posible cambio en los hábitos de consumo. Lo mencionado podría afectar los resultados del sector empresarial en general en caso de que la crisis energética se reanude.

- Los altos niveles de inseguridad y violencia en algunas regiones del país, que afectan directamente a la actividad comercial podrían obligar al cierre de puntos de venta y disminución en la fuerza comercial.
- Los últimos datos oficiales de la economía ecuatoriana evidencian un incremento en la morosidad de crédito en el último año, originado por varias causas, como el incremento del desempleo y una reducción en la dinámica económica. Esto podría afectar a las operaciones de la empresa y a la calidad de su cartera de crédito.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

-