

Ecuador
Papel Comercial

CORPORACIÓN
AZENDE CIA. LTDA.

Calificación

Tipo de Instrumento	Calif. Actual	Calif. Anterior	Último Cambio
Emisión de Papel Comercial	AA en observación	AA	09/01/2014

Calificación Actual: Calificación otorgada en el último comité de calificación

Calificación Anterior: Calificación del valor hasta antes de que se diera el último cambio de calificación

Último Cambio: Fecha del Comité de Calificación en el que se decidió el cambio de calificación (NR: No registra cambio de calificación; N/A: No aplica)

Resumen Financiero

(Millones USD)	2010	2011	2012	ago.13
Activos	47.9	53.9	61.4	57.6
Ventas	85.8	95.1	103.8	63.9
Margen EBITDA (%)	7.2	5.9	3.2	3.9
ROA (%)	6.3	4.0	-0.1	-1.4
Deuda Finan / Capitalización (%)	24	33	45	43
Deuda Financiera Total /FFO (x)	1.5	2.7	15.5	8.5

*La información financiera corresponde a información auditada bajo normas NIIF Corporación Azende a 2010 y 2011. La información 2012 es auditada de balances consolidados Corp. Azende y Dacorclay, e interina a ago- 2013 también consolidada de estas dos empresas.

Programa de Papel Comercial	
Emisor:	Corporación Azende Cia. Ltda.
Monto Programa:	USD 3,000,000
Monto Emisión:	USD 3,000,000
Monto en Circulación:	USD 3,000,000
Fecha Resolución:	30-nov-12
Fecha Vencimiento Oferta:	20-nov-14
Fecha de Colocación:	19-dic-12
Plazo del Programa:	720 días
Plazo de la emisión:	359 días
Cupón de Interés:	Cupón cero
Pago de capital:	Al vencimiento del plazo de la emisión
Garantía:	General
Destino de la Emisión:	Sustitución Pasivos
Calificadora de Riesgos:	BankWatch Ratings S.A.
Agente Estructurador:	Analytica Securities C.A. Casa de Valores
Agente Colocador:	Analytica Securities C.A. Casa de Valores
Agente Pagador :	Corporación Azende a través de DECEVALE
Rep. Obligacionistas:	Polit & Polit

Actividad del Emisor:

Producción de bebidas alcohólicas y no alcohólicas, comercialización y distribución de productos de consumo masivo.

Contactos

Patricia Pinto, Ecuador
(593 2) 226 97 67 ext.103 ppinto@bwratings.com

Lorena Oliva, Ecuador
(593 2) 226 97 67 ext. 108 loliva@bwratings.com

FECHA COMITE: 09/Enero/2014

RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACIÓN

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings reunido el 9 de enero del 2014, ha decidido mantener la calificación de **AA (doble A)** otorgada en el Comité del 9 de octubre del 2013 a la emisión de Papel Comercial de Corporación Azende, y además ubicarla **en observación** debido al hecho relevante comunicado por el Emisor el 6 de enero del 2014.

De acuerdo a la descripción de la Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional de Valores, la calificación de **“AA corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy alta 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 en la economía en general”**.

A continuación transcribimos el referido hecho relevante:

- “Con fecha efectiva 31 de Diciembre del 2013, luego de varias negociaciones con la compañía Shell Lubricants Supply LLC, Corporación Azende dejó de ser distribuidor exclusivo de lubricantes Shell y Pennzoil en todo el territorio. El nuevo distribuidor exclusivo es Primax del Ecuador S.A., que a su vez concedió la subdistribución para todo el Austro ecuatoriano a Corporación Azende, de forma que Azende retendrá aproximadamente el 35% de la facturación anual que le representaba esta línea de distribución hasta el 2013.

El margen de rentabilidad mejoraría con el nuevo convenio y además se produciría una reducción importante de las necesidades de capital de trabajo a menos del 25% del monto requerido anualmente. (Comunicado mediante carta a BWR el 6 de enero del 2014).”

La calificadora no ha recibido aún cifras proyectadas actualizadas considerando el hecho relevante, ni cifras financieras con fecha posterior al 31 de agosto 2013, que fueron las últimas

Las calificaciones de riesgo que realiza BankWatch-Ratings se fundamentan en la información que obtiene de los emisores y sus estados financieros auditados. En el caso de Grupos Financieros, el análisis se realiza sobre los estados financieros consolidados de la institución y sus subsidiarias. Contribuyen al proceso, la información pública disponible, información obtenida en las reuniones y conversaciones sostenidas con los ejecutivos de la institución, así como de otras fuentes que BankWatch-Ratings considera que son confiables. BankWatch-Ratings no audita ni verifica la información proporcionada. Las calificaciones de riesgo pueden modificarse, o dejarse sin efecto, como resultado de ausencia de información, cambios en la situación de la entidad u otros motivos. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valores. Las Calificaciones de riesgo no constituyen un comentario respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia para un inversionista en particular o la naturaleza de una posible exención tributaria, o de imposiciones tributarias que afecten al instrumento calificado.



analizadas en el seguimiento realizado el 9 de octubre del 2013.

Las ventas de productos Shell y Penzoi hasta ese momento, representaban el 19.8% de las ventas totales consolidadas de Corporación Azende y Dacorclay, que de acuerdo a información de la Administración, serán compensados con nuevos convenios de distribución desde el 2014.

La calificación de la emisión de papel comercial de Corporación Azende se mantendrá *en observación* hasta que la calificadora cuente con estados financieros consolidados a diciembre 2013, cifras proyectadas y la constatación de contratos definidos de nuevos productos para la distribución que reemplace las líneas anteriores. Esperamos contar con dicha información para el próximo seguimiento en abril 2014, fecha en la que se tomará una decisión de calificación.