

BANKWATCH RATINGS S.A.

CALIFICADORA DE RIESGOS



Quito, 15 de octubre del 2009

RTG-709/09

Doctora
Mónica Villagómez
Presidenta Ejecutiva
BOLSA DE VALORES DE QUITO
Presente.-

De nuestras consideraciones:

De acuerdo a la Codificación de las Resoluciones Expedidas por el Consejo Nacional de Valores, **Título II** Participantes del Mercado de Valores, **Subtítulo IV** Participantes que prestan servicios en el mercado de valores, **Capítulo III** Calificadoras de Riesgo, **Sección IV** Calificación de Riesgo, **IV.i** Calificación de Riesgo, **Art.14.-** Revisión periódica de la calificación, comunicamos que el día jueves 15 de octubre del 2009, a las 11H00, el Comité de Calificaciones de BankWatch Ratings se reunió para revisar la calificación de la emisión de obligaciones de Distribuidora de Productos Jucremo-JCC Cía. Ltda., debido a un hecho relevante.

Tipo de Instrumento	Calif. Actual	Calif. Anterior	Ultimo Cambio
Emisión de Obligaciones	AA- "Calificación en Observación"	AA-	Oct.09

Emisión de Obligaciones	
Emisor:	Distribuidora de Productos Jucremo-JCC Cía. Ltda.
Monto por Colocar:	USD 3.000.000
Fecha Colocación:	Marzo 2009
Plazo:	1.080 días (3 años)
Cupón de Interés:	Tasa Pasiva Referencial (BCE) más 2 puntos porcentuales, reajustables cada 90 días.
Pago de Interés:	Trimestral
Modalidad Cálculo Pago:	365 / 365
Amortización:	Pago de capital semestral
Garantía:	General
Destino de la Emisión:	Sustitución Pasivos y Capital de Trabajo
Calificadora de Riesgos:	BankWatch Ratings S.A.
Agente Estructurador:	Oblicorp Cía. Ltda.
Agente Colocador:	Combursatil Casa de Valores S.A.
Agente Pagador:	Lloyds TSB Bank sucursal Ecuador
Representante Obligacionistas:	Polit & Polit Abogados S.C.C.

El Comité de Calificación de Bankwatch Ratings decidió ubicar como "**Calificación de Riesgo en Observación**" a la calificación de la emisión de obligaciones descrita. De acuerdo a la descripción de la Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional de Valores: "**La Calificadora de riesgo, ante eventos que puedan influenciar el cambio de la categoría de calificación de riesgo de un valor determinado, podrá ubicar la calificación de riesgo como "calificación de riesgo en observación" (credit watch).**" La calificación de AA- (Doble A menos) "**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**"

El Comité decidió poner en **Observación** la Calificación de la emisión de obligaciones de Distribuidora de Productos JUCREMO – JCC Cía. Ltda. debido a la decisión del emisor de emprender en un proceso de fusión por absorción de Destilería Zhumir Cía. Ltda.

Dicha decisión ha sido publicada en la página web de la Bolsa de Valores de Quito. Adicionalmente el proceso de fusión fue aprobado por los obligacionistas de la emisión del caso, por unanimidad, el 23 de julio de 2009 con la representación del 64% del monto de la emisión.

En vista de que el proceso de fusión podría afectar en cualquier sentido la capacidad de pago del emisor, la calificadora decidió ubicar a la calificación de la emisión "en observación" hasta obtener información que permita cuantificar los efectos y definir la posición y capacidad de pago de JUCREMO luego de la fusión.

BANKWATCHRATINGS S.A.

CALIFICADORA DE RIESGOS



En la revisión anterior (30 de Junio 2009), la calificadora decidió mantener la calificación de AA- (Doble A menos). Dicha calificación se sustenta en la gestión operativa que ha mostrado buenos resultados desde su inicio con un crecimiento consistente y particular en el 2008 con la incorporación de la línea de lubricantes. La calificación incorpora también la flexibilidad y capacidad de adaptación de la empresa frente a nuevos proyectos y cambios de mercado.

La plana gerencial de JUCREMO está compuesta por ejecutivos de primer orden con vasta experiencia en el segmento. Su eficiente gestión ha logrado posicionar a la empresa como una de las distribuidoras en el sector de masivos con mayor cobertura nacional. Las fortalezas de la red de distribución y los sistemas de información fueron temas importantes en la decisión del comité.

Debido al tipo de negocio, la empresa ha mantenido niveles de apalancamiento bastante altos que en su mayoría se han generado mediante proveedores. El riesgo crediticio de esta deuda se mitiga ya que se liquida con el propio ciclo del negocio que es de corto plazo. Cabe mencionar que al momento, el proveedor más importante de Jucremo es Zhumir.

Según las proyecciones (antes de la decisión de fusionarse), el endeudamiento financiero de la empresa se irá reduciendo gradualmente y la deuda con proveedores se mantendrá en los niveles actuales en consistencia con las proyecciones de ventas. Mientras tanto, los resultados esperados incrementarían el patrimonio a pesar del reparto de dividendos, lo cual permitiría reducir las relaciones deuda financiera y pasivo total sobre patrimonio tangible en relación a los niveles actuales.

La calificación podría verse negativamente afectada en el caso de que la empresa fusionada muestre debilitamiento patrimonial en relación a la deuda o si su capacidad de pago se presiona a través de transferencias de fondos a las relacionadas.

Reiteramos nuestras consideraciones.

Atentamente,

Patricio Baus
Gerente General