

FUNDAMENTO DE CLASIFICACION DE RIESGO  
**ECO-ACUÍCOLA S.A.C. Y SUBSIDIARIA**

Sesión de Comité N° 05/2021: 11 de marzo del 2021

Analista: Solanschel Garro

Información Financiera consolidada intermedia al 31 de diciembre del 2020

sgarro@class.pe

Eco-Acuícola S.A.C. y Ecosac Agrícola S.A.C., en adelante "Eco-Acuícola y Subsidiaria", constituyen un conjunto de operaciones dedicadas a los negocios acuícola y agrícola, que producen langostinos, uva, pimientos, y palta, entre otros productos en diferentes presentaciones.

Eco-Acuícola inició operaciones en el año 2001 con el negocio acuícola a través de la crianza, procesamiento y comercialización de langostinos, para su posterior ingreso al negocio agrícola con siembra, cosecha y comercialización de uva, palta y diversas variedades de pimiento, entre otros, a través de su subsidiaria Ecosac Agrícola (creada en abril del 2014).

Al 31 de diciembre del 2020, registró ventas totales por US\$ 112.80 millones, de las cuales casi la totalidad (99%) es destinada a la exportación, principalmente hacia países de la Unión Europea y Estados Unidos.

**Clasificaciones Vigentes**

Información financiera al:

**Anterior<sup>1/</sup>**  
30.06.2020

**Vigente**  
31.12.2020

Clasificación	Anterior <sup>1/</sup> 30.06.2020	Vigente 31.12.2020
Quinta Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Eco-Acuícola	<b>CLA-2</b>	<b>CLA-2</b>
Sexta Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Eco-Acuícola	-	<b>CLA-2</b>
Perspectivas	<b>Estables</b>	<b>Estables</b>

<sup>1/</sup> Sesión de Comité del 26.11.2020.

**FUNDAMENTACIÓN**

La categoría de clasificación de riesgo asignada a la Quinta Emisión y a la Sexta Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Eco-Acuícola, se fundamenta en:

- La extensión de tierras de cultivo propias con que cuenta, que permite posicionarse como uno de los principales productores de langostinos, uva y pimiento del país, además de otros productos que comercializan.
- La estratégica ubicación geográfica de sus campos de crianza y sembríos, las plantas de producción ubicadas dentro de los campos y la cercanía al puerto de embarque para sus exportaciones.
- La diversificación industrial con la que opera, ofreciendo distintos tipos de productos, tanto en langostinos, como en diversos productos agrícolas (palta, variedades de pimientos y uva).
- El área de experimentación para el desarrollo de cultivos, en donde ensayan y adaptan cultivos a la zona, como es el caso de los langostinos, los cuales son acondicionados y criados en agua dulce.
- La tecnología aplicada para la alimentación y limpieza de las pozas donde se crían los langostinos.
- El Plan Estratégico de crecimiento con que cuentan para incrementar la producción de sus cultivos.

**Indicadores financieros**

En miles de dólares

	2018	2019	2020
Total Activos	362,558	374,176	377,040
Deudores	50,096	30,728	27,644
Existencias	53,573	55,077	49,233
Activos biológicos	30,720	36,245	31,851
Activo fijo	218,981	234,011	251,260
Total Pasivos	216,916	222,446	237,793
Deuda financiera	152,514	161,785	161,691
Patrimonio	145,642	151,731	139,247
Ingresos totales	100,625	99,595	112,796
Resultado Operacional	17,815	21,231	10,794
Resultado neto	4,315	4,530	(8,068)
Result. Operacional / Ventas	17.70%	21.32%	9.57%
Utilidad Neta / Ventas	4.29%	4.55%	-7.15%
Rentabilidad Patrimonial Promedio	3.01%	3.05%	-5.55%
Rentabilidad / Activos	1.19%	1.21%	-2.14%
Liquidez corriente	0.94	1.08	0.95
Liquidez ácida	0.36	0.25	0.22
Pasivos/Patrimonio	1.49	1.47	1.71
Deuda Financiera / Patrimonio	1.05	1.07	1.16
% de Deuda corto plazo	68.90%	56.99%	54.01%
Índice de Cobertura	0.89	1.03	1.33
EBITDA U12M ajustado (*)	31,803	32,657	30,088
Deuda Financiera / EBITDA U12M aj.	4.80	4.95	5.37
EBITDA U12M aj. / Gtos. Financieros	2.40	2.06	1.80

(\*) no considera el valor de los activos biológicos

Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo declara que la opinión contenida en el presente informe ha sido efectuada en base a la aplicación rigurosa de su metodología aprobada el 30.10.2016 (Versión 2), utilizada para la institución y/o valores sujeto de clasificación, considerando información obtenida de fuentes que se presumen fiables y confiables, no asumiendo responsabilidad por errores u omisiones, producto o a consecuencia del uso de esta información. La clasificadora no garantiza la exactitud o integridad de la información, debido a que no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Las clasificaciones de riesgo otorgadas son revisadas, de acuerdo a los procedimientos de la Clasificadora, como mínimo en forma semestral, pudiendo ser actualizadas con mayor frecuencia de ser considerado necesario.

- Las medidas adoptadas para disminuir el riesgo ante la posibilidad de falta de disponibilidad hídrica, al contar con reservorios de agua que se abastecen de un río cercano a los campos de cultivo, además de contar con pozos y de reusar el agua de crianza de langostinos en la producción agrícola, lo que incluye el Plan FEN.
- El próximo inicio de producción de langostinos con larvas propias, generará menor dependencia en la compra de estos, y menores costos de producción en el futuro.
- Las certificaciones con las que cuentan las empresas para los negocios acuícola y agrícola, en sus distintos productos como son: Certificación BRC / HACCP, Certificación BAP, ISO 14001-2004, KOSHER, Non GMO, Albert Heijn, entre otras.

La categoría de clasificación de riesgo asignada considera también los riesgos que enfrenta la empresa, como:

- El comportamiento volátil de los ingresos registrados en los últimos cinco años, ocasionado por la sensibilidad de la producción agrícola.
- Al ser el negocio una operación vinculada a la actividad agrícola, enfrenta exposición a riesgos climáticos y a la ocurrencia de fenómenos naturales, lo que podría afectar el rendimiento futuro de los cultivos y/o la producción de plantas.
- La sensibilidad y la dependencia a los precios internacionales de los productos que comercializa.
- El creciente nivel de endeudamiento, reflejado en los ratios de apalancamiento financiero respecto al patrimonio, y deuda financiera respecto a EBITDA.
- La sensibilidad en el resultado neto por la volatilidad en el valor razonable de los activos biológicos, debido a sucesos desfavorables considerados para su cálculo.
- El resultado neto negativo obtenido por Eco-Acuícola y Subsidiaria en el ejercicio 2020.
- La desactivación del beneficio tributario para empresas agroexportadoras, que se tangibilizará de forma escalonada a partir del año 2021.
- La variabilidad en las proyecciones de ingresos vs. costos, dificulta predecir con exactitud los factores la recuperación de los ingresos en el largo plazo.
- El efecto negativo que viene ocasionando la pandemia del Covid-19 en las diferentes actividades económicas, y que está afectando a las empresas exportadoras.

Eco-Acuícola y Subsidiaria son empresas que operan en el sector acuícola y agrícola. Este negocio inicio en el año 2001 con la crianza de langostinos, y posteriormente con la siembra y cosecha de uva y variedades de pimiento, entre otros, en Piura, aplicando tecnología de producción acuícolas únicas en el Perú.

Eco-Acuícola y Subsidiaria financian sus operaciones con préstamos con instituciones financieras, tanto a nivel nacional, como a nivel internacional, principalmente de corto plazo para financiamiento de pre y post embarque.

En el año 2016 inició su participación en el mercado de capitales, a través de la emisión de Instrumentos de Deuda de Corto Plazo en el Mercado de Valores Alternativo – MAV, con el Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Eco-Acuícola.

En el ejercicio 2020, los ingresos por ventas fueron US\$ 112.80 millones (sin considerar el valor razonable de activos biológicos), +13.25% respecto al ejercicio 2019, explicado por mayores ingresos de uva, conservas y langostinos.

Dicho incremento se dio en un contexto en el que a nivel mundial, los países se encontraban enfrentando la pandemia del Covid-19, lo que ocasionó cierre de fronteras, y menor demanda internacional por motivos de cuarentena generalizada en la mayoría de los países.

En el ejercicio 2020, los costos por ventas fueron US\$ 85.70 millones, +11.92% con relación al ejercicio 2019, debido al incremento en los costos de transporte.

El valor razonable de activos biológicos registró una pérdida de US\$ 4.39 millones, contrario a lo registrado en el ejercicio anterior (US\$ +5.52 millones).

Los gastos administrativos y de ventas se incrementaron 62.78% en el ejercicio 2020, respecto al ejercicio 2019 (US\$ 11.91 millones vs. US\$ 7.32 millones), debido a mayores gastos por la implementación de medidas de bioseguridad para todos sus trabajadores, a raíz de la pandemia del Covid-19.

Ello se tradujo en un resultado operacional de US\$ 10.79 millones en el ejercicio 2020, 49.16% inferior con respecto al ejercicio 2019.

Los gastos financieros fueron por US\$ 16.68 millones en el ejercicio 2020, levemente superior al ejercicio anterior (US\$ 15.88 millones).

Eco-Acuícola y Subsidiaria registró resultado neto negativo de US\$ 8.07 millones en el ejercicio 2020, contrario al resultado neto que registró en el ejercicio 2019 (US\$ +4.53 millones), debido a la pérdida en el cambio del valor de activos biológicos, mayores gastos administrativos y ventas, y gastos extraordinarios incurridos por la implementación de medidas de bioseguridad.

Al 31 de diciembre del 2020, el total de pasivos de Eco-Acuícola y Subsidiaria fue US\$ 237.79 millones, +6.90% con relación al cierre del 2019, explicado por el incremento de las cuentas por pagar de corto plazo y por el aumento de la deuda financiera de largo plazo.

En setiembre del 2020, Eco-Acuícola y Subsidiaria realizó la Quinta Emisión dentro del marco del Primer Programa de ICP por un monto total de US\$ 3.31 millones.

Al 31 de diciembre del 2020, el patrimonio de Eco-Acuícola y Subsidiaria decreció a US\$ 139.25 millones (US\$ 151.73 millones al cierre del 2019), debido a la pérdida neta del ejercicio registrada en el ejercicio bajo análisis. Ello se tradujo en una rentabilidad patrimonial negativa promedio de 5.55%, contrario a la registrada al cierre del 2019 (+3.05%).

En la Junta Universal de Accionistas celebrada en febrero del 2021, acordaron aprobar la Sexta Emisión dentro del marco del Primer Programa de ICP por un monto total de US\$ 7.50 millones, prevista para el primer trimestre del 2021.

El uso de los fondos de dicha Emisión será utilizado para: (i) cancelar la cuenta por pagar que mantiene frente al Patrimonio Fideicometido denominado "Patrimonio en Fideicomiso D. Leg. 861, Título XI, ECOSAC ICP6"; y (ii) el remanente será utilizado para capital de trabajo.

#### **PERSPECTIVAS**

Las perspectivas de la Clasificación de Riesgo de la Quinta Emisión y Sexta Emisión, del Primer Programa de

Instrumentos de Corto Plazo Eco-Acuícola son estables, debido a la ubicación geográfica de los terrenos donde desarrolla sus actividades, la reapertura de los puertos donde desembarca su producción de exportación, la diversificación industrial con que opera, el próximo inicio de producción de langostinos con larva propia, la disponibilidad hídrica que posee para los negocios agrícola y acuícola, las certificaciones obtenidas y las garantías que respaldan el cumplimiento de las obligaciones asumidas.

También se toma en consideración el resultado neto negativo registrado en el ejercicio 2020, el nivel de endeudamiento ajustado que posee, la pérdida registrada en el valor razonable de los activos biológicos, el aumento significativo en los gastos de la Compañía, la posibilidad de fenómenos climatológicos adversos que puedan repercutir en la volatilidad de los ingresos, y el efecto en las exportaciones que ha ocasionado la pandemia del Covid-19 (principalmente en el primer semestre del 2020), entre otros factores a considerar respecto a las operaciones de la empresa en el futuro.

## 1. Descripción de la Empresa.

Eco-Acuícola S.A.C. y Ecosac Agrícola S.A.C. (en adelante “Eco-Acuícola y Subsidiaria”), son empresas dedicadas a los negocios en el sector agrícola y en el sector acuícola.

Eco-Acuícola inició operaciones en el año 2001 en el negocio acuícola con la crianza de langostinos inicialmente en pequeñas pozas que se utilizaban para cultivar tilapia en Piura, en una zona cercana al río Piura. Para ello utiliza una tecnología acuícola que permite la aclimatación de larvas en agua dulce, para posteriormente sembrarlas en pozas desarrolladas en la zona de Chapairá, cerca de la ciudad de Piura.

Posteriormente, inició el negocio en el sector agroindustrial, con la siembra, conducción, cosecha de cultivos, procesamiento, almacenamiento, empaque y distribución para la exportación de uva, pimiento piquillo, morrón, paprika, palta, pimiento cristal/bola, entre otras variedades de productos agrícolas.

En el año 2002 inició la construcción de la Planta de Conservas para procesar vegetales cosechados en los campos agrícolas (principalmente diversas variedades de pimiento).

En el año 2004 y 2011, empezó a producir uva de mesa y palta, respectivamente, para surtir la oferta de productos frescos.

En el año 2014 inició la construcción de la planta de congelados con el fin de procesar, congelar y empacar langostinos, cerca de los campos de crianza.

Ese mismo año, separaron la operación agrícola de Eco-Acuícola S.A.C. buscando aprovechar el beneficio tributario a favor de la producción agrícola para realizarla a través de su subsidiaria Ecosac Agrícola S.A.C., 99.99% de propiedad de Eco-Acuícola S.A.C.

En ese sentido, hoy, Eco-Acuícola S.A.C. se dedica exclusivamente a la crianza, procesamiento y comercialización de langostinos.

Eco-Acuícola y Ecosac Agrícola conforman un grupo económico, y a su vez están vinculadas con otras empresas en el denominado Grupo Costa del Sol, a través de accionistas comunes.

El Grupo Costa del Sol también participa en los negocios acuícola y agrícola, a través de las empresas: Langostinera La Bocana S.A., Promotora y Servicios Lambayeque S.A.C. – Proserla, Alsur Perú S.A.C., Alsur Cuzco S.A.C., Jayanca Fruits S.A.C. y CarSol Piura S.A.C., que desarrollan sus operaciones principalmente en las regiones norte y sur del Perú.

En el año 2018, a raíz de la celebración de convenios fitosanitarios entre Perú y China, lograron realizar el primer embarque hacia dicho país, mercado que actualmente representa 35% de sus exportaciones totales.

### a. Propiedad

La composición del accionariado de Eco-Acuícola S.A.C. a diciembre del 2020 fue:

Accionistas	Participación (%)
Mario Mustafá Aguinaga	26.99
Ricardo Mustafá Aguinaga	23.79
Guillermo León Arámbulo	19.99
Eduardo Vera Gutiérrez	9.99
Diego Vera Flores	9.99
Otros	9.25
<b>Total</b>	<b>100.00</b>

La composición del accionariado de Ecosac Agrícola S.A.C. a diciembre de 2020 fue:

Accionistas	Participación (%)
Eco-Acuícola S.A.C.	99.99
Otros	0.01
<b>Total</b>	<b>100.00</b>

La responsabilidad de las decisiones que adopta la Compañía, así como el monitoreo de las actividades relacionadas con su gestión, es responsabilidad del Directorio, el cual se encuentra conformado por 5 miembros.

Directorio	
Presidente:	Mario Mustafá Aguinaga
Directores:	Carlos Pinillos Gonzales Luis Baba Nakao Marcus de Monzars Villa César Luna Victoria

### b. Estructura administrativa

El Grupo Costa del Sol cuenta con un experimentado equipo para la gestión corporativa de sus negocios, encargados del desarrollo de proyectos, finanzas, y control financiero. La gestión operativa y comercial de cada unidad de negocio se desarrolla de manera independiente con reporte a su propio Directorio.

Corporación Central	
Gerente General:	Mario Mustafá Aguinaga
Gerente Central:	Arturo Merino Lúcar
Gerente de Proyectos:	Rafael Noriega Arisnabarreta
Gerente Rubro Agroindustria:	José Flores Aparicio
Sub Gerente Rubro Hotelero:	Claudia Chu Acosta

Administración	
Gerente General:	Héctor Rubina Gastañada
Gerente Comercial:	Gerd Burmester Bast
Gerente Agrícola de Cultivos Rotativos y Palto:	Luis Bustamante Pinillos
Gerente Agrícola de Uva:	Paulo de Miranda Duarte
Gerente de Adm. y Finanzas:	Mauricio Cabrera Castillo

### c. Grupo Costa del Sol

Eco-Acuícola S.A.C. y Ecosac Agrícola S.A.C. son empresas que se desempeñan en los Negocios Acuícola y Agrícola, y están relacionadas con el Grupo Costa del Sol, el cual también opera en el sector hotelero (cadena de hoteles “Costa del Sol”),

en el sector automotriz (con la empresa "Interamericana"), y en el sector retail.

La diversificación por negocio y generación de ingresos constituyen una de las principales fortalezas del Grupo. A ello se suma su alto grado de capitalización dado por sus inversiones inmobiliarias del negocio hotelero y a sus inversiones en terrenos disponibles del negocio agrícola.

**Negocio Acuícola y Agrícola:**

El negocio acuícola inició en el año 2001 con la crianza, proceso, congelado y exportación de langostinos.

Actualmente cuenta con 6,000 hectáreas netas productivas con terrenos ubicado en el distrito de Castilla, en Piura, de las cuales alrededor de 500 ha son utilizadas para el desarrollo y crianza de langostinos.

El negocio agrícola se desarrolla en alrededor de 2,000 ha en producción ubicadas en el mismo fundo, en donde producen uva, pimienta piquillo, pimienta morrón, palta hass, limón tahiti, entre otras variedades de productos agrícolas.

Las ventas se destinan a la exportación y se realizan en gran parte directamente a empresas Retail (Supermercados) a través de alianzas con comercializadores de diferentes partes del mundo que permiten abastecer a los retailers todo el año, a través de distribuidores que atienden el mercado de FoodService.

**Negocio Hotelero:**

El negocio hotelero del Grupo Costa del Sol inició en el año 1995, en la ciudad de Tumbes con la adquisición del Ex Hotel

de Turistas, el cual fue convertido a Hotel Costa del Sol Tumbes. En los siguientes años el Grupo amplió operaciones en el norte del Perú, con la compra y/o construcción de otros hoteles. Actualmente cuenta con una alianza con el Grupo Hotelero Wyndham para el uso de su franquicia en el Perú, lo cual realiza a través de nueve hoteles ubicados en Piura, Chiclayo, Cajamarca, Arequipa, Tumbes, Trujillo, Lima y Callao. Además, opera el Hotel Ramada en Cusco y el Hotel Costa del Sol Trujillo Centro, lo que en total representan alrededor de 1,117 habitaciones a nivel nacional.

**Negocio Automotriz:**

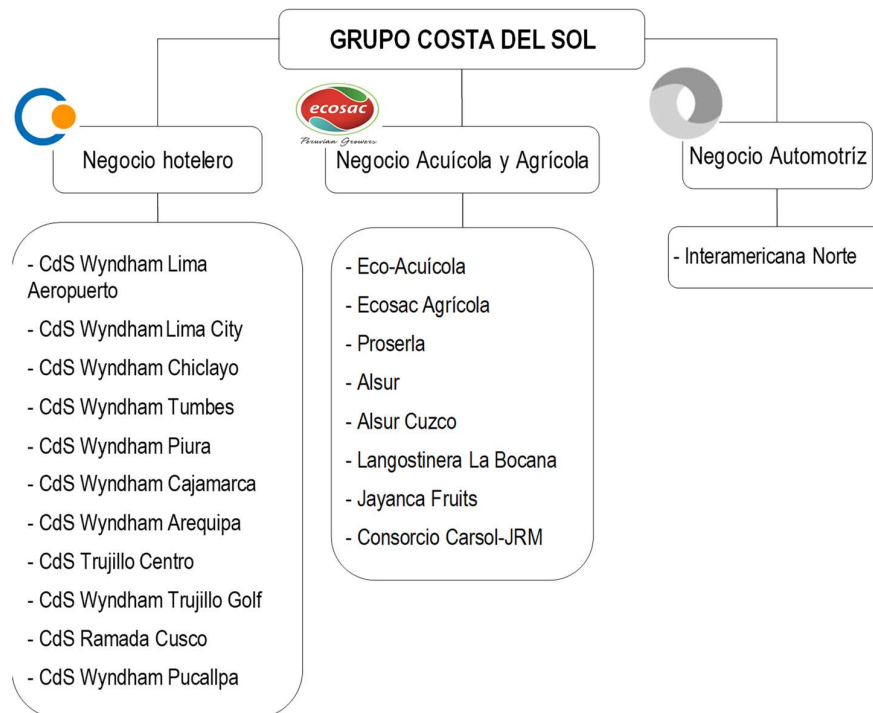
El negocio automotriz inició operaciones a través de la empresa Interamericana Norte S.A.C., con presencia en Piura, Sullana, Talara, Chiclayo, Jaén y Tumbes.

La empresa es una concesionaria automotriz multimarca que ofrece vehículos pesados y ligeros, siendo representante de las marcas Mitsubishi, Volkswagen, Kia, Ssang Yong, Chery, Faw, Peugeot, y DongFeng, entre otras.

La empresa cuenta con alrededor de diez y ocho (18) tiendas en Perú, además de otros servicios en el norte del país.

**2. Negocios**

Eco-Acuícola S.A.C. se dedica a la crianza, producción y comercialización de langostinos congelados. Además, a través de su subsidiaria Ecosac Agrícola S.A.C. se dedica a la siembra, cosecha y venta de uva, palta, limón, y diversas variedades de pimienta, entre otros, los que principalmente se



comercializan como: (i) frescos, con uva y palta; (ii) conservas, con pimiento piquillo, pimiento morrón, entre otros; y (iii) productos secos, con Páprika y Cristal.

#### a. Producción de langostinos

Se inicia con la crianza o siembra, y posterior cosecha. La primera etapa comprende dos periodos: uno que va desde julio hasta fines de diciembre y el otro que va desde enero a marzo, en donde son aclimatados y criados en agua dulce y alimentados, además de contar con un sistema de recirculación de agua y buen aireado, entre otros. Los langostinos que alcancen el peso deseado (alrededor de 30 gramos) pasan a la segunda etapa de producción, la cosecha, la que se da entre enero y mayo, y que puede realizarse con cosecha manual o cosecha automatizada, habiendo obtenido un rendimiento de casi 6,500 Kg / Ha.

La tercera etapa de producción inicia cuando el producto pasa a ser congelado y exportado al mercado internacional.

Desde el año 2018, inició la exportación del langostino entero congelado a Asia, siendo Corea el país que demanda hoy alrededor del 35% de la producción.

Actualmente, la presentación de venta más común es el langostino en bloque de cola y entero, en cajas pequeñas de 5 lb para Estados Unidos y de 2 Kg para el caso de Asia. Lo demás es convertido a valor agregado, con una presentación en bolsa de 1 kg y 2 Kg, para ser congelado individualmente. Los destinos más importantes para la exportación de langostinos son Corea del Sur, China y Estados Unidos.

#### b. Producción Agrícola

Eco-Acuícola S.A.C. posee 99.99% del capital social de su Subsidiaria Ecosac Agrícola S.A.C., creada en el 2014 para dedicarse a las actividades agrícolas que venía realizando Eco-Acuícola S.A.C. y aprovechar las ventajas tributarias.

Más del 90% de las exportaciones de pimiento se dirigen a España, y la palta y uva concentran sus exportaciones a Holanda como *hub* de ingreso a Europa.

Ecosac Agrícola cuenta con plantas agrícolas para el desarrollo de sus operaciones: (i) frescos, como la uva y palta; (ii) conservas, como pimiento piquillo, pimiento morrón; y (iii) productos secos, como la páprika.

Ecosac Agrícola cuenta con más de 1,900 ha en producción, donde produce: (i) 23 variedades de uvas "seedless" y 1 variedad con semilla (1,200 ha brutas aproximadamente); (ii) palta has (alrededor de 100 ha brutas), y limón tahiti (110 ha brutas); (iii) cultivos rotativos de pimiento piquillo, morrón, lágrima, cherry, jalapeño, paprika y cristal (alrededor de 550 ha brutas).

#### c. Instalaciones y disponibilidad hídrica

Para el desarrollo de sus actividades cuentan con las siguientes

instalaciones:

- Tres licencias de agua para uso: acuícola, agrícola, y de explotación de pozos.
- Diez pozos en explotación y estudios para realizar la inversión en nueve pozos adicionales que no se requieren por el momento dada la alta disponibilidad de agua.
- El agua de las licencias acuícola y agrícola proviene de la derivación de la represa de Poechos hacia el río Piura.
- El agua de las pozas de crianza de langostinos es de uso no consuntivo, y luego es trasladado por canales hacia diez reservorios que cuentan con instalaciones de fertilización y bombeo para su uso en la producción agrícola.
- Cuenta con tres plantas ubicadas en el mismo fundo: (i) empacado de fruta; (ii) planta de congelado hidrobiológico preparada para producir diferentes tipos de productos hidrobiológicos pero que hoy es utilizada exclusivamente para langostinos; y (iii) planta de conservas, utilizada principalmente para el procesamiento de distintas variedades de pimientos.

#### d. Certificaciones

Siendo Eco-Acuícola S.A.C. y Subsidiaria una empresa procesadora, empacadora y exportadora, cuenta con certificaciones que garantizan inocuidad, calidad, seguridad tanto de productos como procesos, lo cual permite llegar de manera segura a los mercados más exigentes del mundo.

Actualmente cuenta con las siguientes certificaciones vigentes:

- Certificación BRC / HACCP (Productos de la Planta de Congelados, Productos de la Planta de Conservas y Planta Empacadora de frutas)
- Certificación BAP (Productos de la Planta de Congelados y Cultivo de langostino).
- ISO 14001-2004 (Todos los procesos: Cultivos de langostino, cultivo de frutas y vegetales, fabricación de conservas y empaques de frutas frescos, fabricación de productos congelados).
- BASC (Productos de la Planta de Congelados de langostino, Productos de la Planta de Conservas, Productos de la Planta de Empacadora de Frutas).
- Certificación IFS (Productos de la Planta de Conservas).
- GLOBAL GAP (Cultivo rotativos "pimientos" y cultivos permanentes "uva y palta").
- TESCO NURTURE (Cultivo de uva).
- Albert Heijn (Cultivo de uva).
- Eti – Smeta (Cultivo de Uva y Planta Empacadora de frutas).
- Walmart (Planta Empacadora de Frutas).
- GRASP (Cultivo de uva).
- KOSHER (Productos de la Planta de conservas).

- Non GMO (Productos de la marca Roland de la Planta de Conservas).

e. Proyectos de Inversión

Dentro de los principales proyectos y mejoras, Eco-Acuícola y Subsidiaria vienen implementando lo siguiente:

- Laboratorios en Sechura para la producción de larvas de langostinos adaptadas a la siembra en agua dulce (hoy las larvas se importan de Ecuador y Colombia).
- Ampliación de 200 ha disponibles para la producción de langostinos mediante mejoras de la biomasa y mayor eficiencia en el tiempo de uso productivos de las pozas.
- Automatización en el sistema de alimentación en las pozas de engorde y en ciertas labores en el campo.
- Ampliación de 2,300 ha para la producción agrícola en uvas (500 ha), cítricos (390 ha), arándanos (900 ha) y palta (200 ha).
- Inversión en maquinaria, equipos, y sistemas de riegos.
- Mejoras en el proceso agrícola de producción de uva.

Estos proyectos tienen como finalidad incrementar la producción y los ingresos, disminuir costos de materia prima y diversificar su producción. Para el caso específico del laboratorio de larvas, uno de los mayores beneficios es el autoabastecimiento durante todo el año y por lo tanto mejor control en la calidad de las larvas (mitigando el riesgo de contaminación cruzada).

Las proyecciones que maneja Eco-Acuícola y Subsidiaria para dichos proyectos se presentan adecuadas, una vez sean implementadas dichas acciones.

f. Situación actual por la pandemia del Covid-19

Desde que Eco-Acuícola y Subsidiaria tomó conocimiento de la existencia del Coronavirus y los efectos que venía causando en China desde diciembre del 2019, tomaron ciertas medidas para contrarrestar efectos a presentarse en sus negocios, como fue el redireccionamiento en sus mercados de venta internacionales (China representaba alrededor de 57% de su producción) ante un posible cierre de fronteras portuarias. En marzo del 2020, la Organización Mundial de la Salud – OMS decretó dicha situación como “pandemia del Covid-19”. Por consiguiente, el Estado Peruano decretó estado de emergencia sanitaria el 15 de marzo del 2020, y el respectivo aislamiento social obligatorio. Ello obligó a que diferentes actividades económicas se detengan para controlar los contagios, lo que incluyó cierre de fronteras nacionales e internacionales. Eco-Acuícola y Subsidiaria, adoptó medidas según las disposiciones del gobierno peruano para salvaguardar la salud de sus trabajadores, como: (i) puntos de desinfección de manos; (ii) cada colaborador debe realizar la limpieza y desinfección de herramientas y equipos de trabajo de uso diario; (iii) limpieza diaria y desinfección de la infraestructura;

(iv) control de temperatura de manera diaria a todo el personal; (v) implementación del teletrabajo con todo el personal administrativo de la empresa; (v) instalación de separadores de acrílico en el comedor y en la fábrica de producción; (vi) restricción del ingreso a contratistas y visitas; (vii) determinación de niveles de riesgo por actividad; y (viii) promover el lavado de manos; entre otras medidas.

Eco-Acuícola y Subsidiaria consideran que el impacto en sus productos es reducido debido a que:

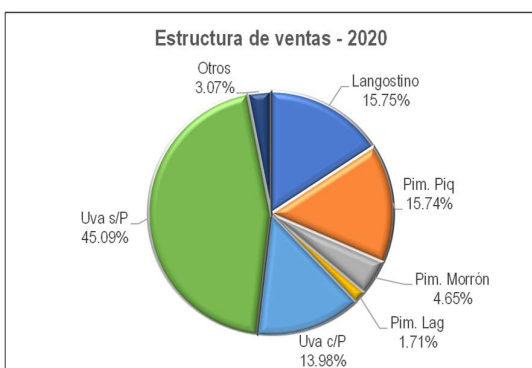
- (i) La campaña de uva se realiza en el último cuatrimestre del año, por lo cual no se vio afectada por las restricciones que el gobierno dictó inicialmente. La comercialización de este producto se realiza en más de 40 países. Además, estiman que el precio promedio de venta se incrementa por una ligera mejora en el cultivo de uva blanca. Adicionalmente, las proyecciones en cuanto a la producción de uva se incrementarán por la cosecha de 400 Ha adicionales.
- (ii) La siembra de pimientos no se ha visto afectada por las restricciones decretadas por el gobierno, y con respecto a la demanda, esta ha tenido un aumento, especialmente en las conservas de pimiento piquillo (consumido mayormente en España).
- (iii) La producción de langostinos que iba a ser destinada a China, fue redistribuida hacia otros mercados (Corea, Australia, USA y Canadá), luego de que este cerrara sus fronteras. Actualmente los puertos de China están operando con normalidad, luego de haber superado la época crítica de la pandemia del Covid-19.

### 3. Situación financiera

a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

Los ingresos de Eco-Acuícola y Subsidiaria se encuentran concentrados en el mercado internacional, siendo estos alrededor del 99% de las ventas. El 1% restante se destina al mercado local, es básicamente paprika seca y productos cuya calidad no cumple los estándares en el mercado internacional. Los ingresos han venido presentando volatilidad en los últimos años principalmente por fenómenos climatológicos. Sin embargo, en conjunto, el crecimiento promedio anual registrado fue +7.54% en el periodo 2016 – 2020, explicado básicamente por el aumento en la venta de productos agroindustriales, específicamente en el segundo semestre del 2020. En el ejercicio 2020, los ingresos por ventas de Eco-Acuícola y Subsidiaria fueron de US\$ 112.80 millones (sin considerar el valor razonable de activos biológicos), lo que significó 13.25% superior con relación a lo registrado en el ejercicio 2019 (US\$ 99.60 millones), explicado principalmente por el aumento en las ventas de uva, conservas y langostinos.

Dichos ingresos también incluyen un saldo por restitución de derechos arancelarios (drawback) generado por materias primas, que en el ejercicio 2020 fueron US\$ 1.27 millones. Por otro lado, se debe mencionar que los ingresos de Eco-Acuícola y Subsidiaria tienen una marcada estacionalidad, debido a las características intrínsecas de cada producto. En ese sentido en el primer semestre de cada año reciben ingresos por la venta de langostinos (alrededor de 20% de los ingresos totales) y palta (alrededor de 2% de los ingresos totales), mientras que en el segundo semestre reciben ingresos por la venta de las variedades de pimiento (alrededor de 26% de los ingresos totales) y uva (alrededor de 52% de los ingresos totales).



En el ejercicio 2020 los costos totales aumentaron 11.92% con relación al ejercicio 2019 (US\$ 85.70 millones vs. US\$ 76.57 millones), debido al aumento en el costo por transporte.

Además, se debe mencionar que los costos de ventas tienen un alto componente variable relacionado con el desempeño de los ingresos.

En el ejercicio 2020, se observa que el cambio en el valor razonable de activos biológicos registró un resultado negativo de US\$ 4.39 millones, contrario a lo registrado en el ejercicio 2019 (US\$ +5.52 millones).

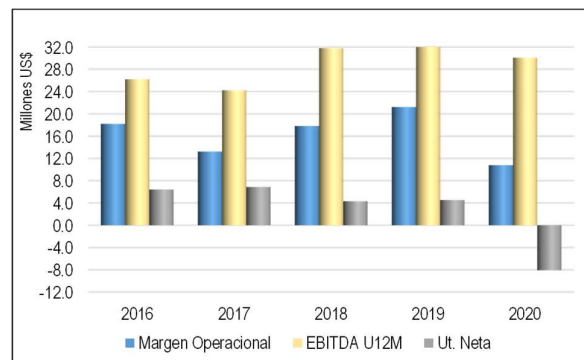
Con lo cual registraron un margen bruto de US\$ 22.70 millones en el ejercicio 2020, lo que significó 20.47% inferior con relación al ejercicio 2019 (US\$ 28.55 millones).

Debido a la coyuntura actual ocasionada por la pandemia del Covid-19, Eco-Acuícola y Subsidiaria han implementado medidas de bioseguridad para todos sus trabajadores, que involucró mayores gastos administrativos, que pasaron de US\$ 3.39 millones en el ejercicio 2019 a US\$ 5.37 millones en el ejercicio 2020.

Respecto a los gastos de ventas y distribución, estos fueron US\$ 6.54 millones en el ejercicio 2020, muy superiores respecto al ejercicio 2019 (US\$ 3.93 millones), debido a una reestructuración contable, en donde los "Royalties" pasaron a ser registrados como gastos (anteriormente se registraban como costos por ventas). A ello se agrega que los gastos

administrativos aumentaron por la compra de materiales de bioseguridad e implementación de los mismos.

Todo ello se tradujo en un resultado operacional de US\$ 10.79 millones en el ejercicio 2020, -49.16% con relación al ejercicio 2019 (US\$ 21.23 millones), debido a mayores gastos y a la pérdida del valor razonable de activos biológicos.



Dicho resultado operacional se tradujo en un EBITDA de US\$ 30.09 millones en el ejercicio 2020, inferior con relación al ejercicio 2019 (US\$ 32.66 millones).

Los gastos financieros han tenido una tendencia creciente en los últimos años, debido al incremento de obligaciones con entidades financieras para financiar sus operaciones, principalmente de deuda para capital de trabajo.

En líneas generales, el incremento de gastos financieros se explica por mayor deuda requerida para capital de trabajo (aumento de hectáreas productivas y financiamiento de la expansión). En ese sentido, en el ejercicio 2020, los gastos financieros fueron US\$ 16.68 millones (US\$ 15.88 millones en el ejercicio 2019).

Además, se observa que Eco-Acuícola y Subsidiaria han registrado US\$ 5.65 millones en el ejercicio 2020 correspondientes a gastos diversos y cargas excepcionales, lo que significó un aumento de 50.62% respecto al ejercicio 2019 (US\$ 3.75 millones), explicado por la reclasificación de algunos costos de años anteriores, que actualmente se han registrado en la cuenta de gastos.

En ese sentido, Eco-Acuícola y Subsidiaria registraron un resultado neto negativo de US\$ 8.07 millones en el ejercicio 2020, contrario al resultado neto positivo registrado en el ejercicio 2019 (US\$ +4.53 millones), debido a mayores gastos incurridos por implementación de medidas de bioseguridad, mayores gastos extraordinarios adicionales y por la pérdida en el valor razonable de activos biológicos registrado en el periodo bajo análisis.

#### b. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

Eco-Acuícola y Subsidiaria financian sus operaciones con la reinversión de sus utilidades y préstamos con instituciones financieras a nivel nacional e internacional.



**Resumen de estados financieros consolidados y principales indicadores**

(En miles de US\$)

	2016	2017	2018	2019	2020
Ingresos totales	82,516	81,328	100,625	99,595	112,796
Cambio del valor razonable de activos biológicos	5,437	3,447	981	5,524	-4,393
Margen bruto luego del valor de activos biológicos	26,571	21,466	25,747	28,546	22,702
Resultado operacional	18,208	13,225	17,815	21,231	10,794
Flujo depurado	18,195	13,225	17,814	21,225	10,794
Gastos financieros netos	-8,231	-9,376	-13,260	-15,875	-16,678
<b>Utilidad neta</b>	<b>6,416</b>	<b>6,877</b>	<b>4,315</b>	<b>4,530</b>	<b>-8,068</b>
<b>Total Activos</b>	<b>327,625</b>	<b>337,408</b>	<b>362,558</b>	<b>374,176</b>	<b>377,040</b>
Fondos Disponibles	2,055	1,681	3,607	1,465	785
Cuentas por cobrar comerciales y diversas	46,235	42,322	50,096	30,728	27,644
Activo Fijo	200,736	209,267	218,981	234,011	251,260
<b>Total Pasivos</b>	<b>185,277</b>	<b>196,081</b>	<b>216,916</b>	<b>222,446</b>	<b>237,793</b>
Deuda Financiera	133,401	146,725	152,514	161,785	161,691
<b>Patrimonio</b>	<b>142,348</b>	<b>141,327</b>	<b>145,642</b>	<b>151,731</b>	<b>139,247</b>
Result. Operacional / Ventas	22.07%	16.26%	17.70%	21.32%	9.57%
Utilidad Neta / Ventas	7.77%	8.46%	4.29%	4.55%	-7.15%
Rentabilidad Patrimonial Promedio	4.61%	4.85%	3.01%	3.05%	-5.55%
Liquidez corriente	1.03	1.11	0.94	1.08	0.95
Liquidez ácida	0.40	0.38	0.36	0.25	0.22
Pasivos / Patrimonio	1.30	1.39	1.49	1.47	1.71
Deuda Financiera / Patrimonio	0.94	1.04	1.05	1.07	1.16
% No corriente de Deuda de largo plazo	34.2%	41.6%	31.1%	43.0%	46.0%
D. Financiera / Flujo depurado	7.33	11.09	8.56	7.62	14.98
Índice de Cobertura Histórica	-	0.73	0.89	1.03	1.33
Ebitda U12M ajustado	26,204	24,236	31,803	32,657	30,088
Deuda financiera / Ebitda U12m ajustado	5.09	6.05	4.80	4.95	5.37

(\*) El cálculo del Ebitda no incluye el valor de los activos biológicos

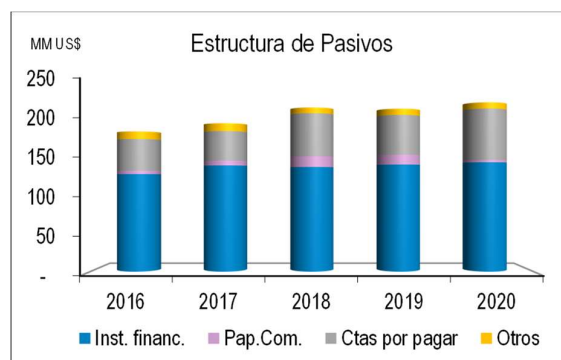
Desde el año 2016, realiza emisiones de Instrumentos de Deuda de Corto Plazo a través del Mercado de Valores Alternativo – MAV, en el marco de su Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Eco-Acuícola.

En setiembre del 2020 Eco-Acuícola y Subsidiaria realizó la Quinta Emisión de Instrumentos de Corto Plazo por un monto total de US\$ 3.31 millones (Serie A por US\$ 2.74 millones, y Serie B por US\$ 570 mil), a una tasa de 6.50%, plazo de 270 días.

Para el primer trimestre del 2021, Eco-Acuícola y Subsidiarias tiene previsto realizar la Sexta Emisión de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de US\$ 7.50 millones, la cual estará respaldada por garantía mobiliaria sobre certificados de participación de Eco-Acuícola, con un ratio de cobertura de fideicomiso de titulación de cuentas por cobrar hasta dos veces. Dicha Emisión también se encontrará garantizada por garantía genérica sobre el patrimonio de la Empresa.

Al 31 de diciembre del 2020, el total de pasivos de Eco-Acuícola y Subsidiaria fue US\$ 237.79 millones, 6.90% superior con relación al cierre del 2019 (US\$ 222.45 millones), debido al

incremento de la deuda financiera de largo plazo y de las cuentas por pagar de corto plazo, que pasaron de US\$ 73.92 millones al cierre del 2019 a US\$ 82.94 millones al cierre del 2020, y de US\$ 27.25 millones al cierre del 2019 a US\$ 35.95 millones al cierre del 2020, respectivamente.



Respecto a la deuda financiera, esta se mantuvo relativamente estable, siendo a diciembre del 2020 de US\$ 161.69 millones (US\$ 161.79 millones a diciembre del 2019).

Al 31 de diciembre del 2020, el patrimonio de Eco-Acuícola y Subsidiaria fue US\$ 139.25 millones, inferior respecto a lo registrado al 31 de diciembre del 2019 (US\$ 151.73 millones), debido a las pérdidas registradas en el ejercicio 2020 (US\$ 8.07 millones).

Todo ello se tradujo en un apalancamiento financiero sobre el patrimonio de 1.16 veces y deuda financiera sobre EBITDA U12M ajustado de 5.37 veces, a diciembre del 2020 (1.07 veces y 4.95 veces, respectivamente a diciembre del 2019). Respecto a la rentabilidad patrimonial promedio, al 31 de diciembre del 2020, esta fue -5.55%, contrario a lo registrado al cierre del 2019 (3.05%), debido a la pérdida neta registrada en el ejercicio.

#### c. Situación de liquidez

Los activos Eco-Acuícola y Subsidiaria en los últimos años ha tenido comportamiento ascendente promedio anual de alrededor de 4.46% en el periodo de 2016 – 2020, debido al incremento en el valor razonable de activos biológicos (con excepción del año 2020), cuentas por pagar y por mayores existencias, todo ello como consecuencia de mayores plantaciones y cosechas.

Al 31 de diciembre del 2020, los activos totales de Eco-Acuícola y Subsidiaria registraron leve aumento de 0.77% con relación a diciembre del 2019 (US\$ 377.04 millones vs US\$ 374.18 millones), explicado por el aumento de los activos fijos.

Por otro lado, las cuentas por cobrar comerciales y con otros deudores sufrieron disminución, pasando de US\$ 30.73 millones al cierre del 2019 a US\$ 27.64 millones a diciembre del 2020.

Los activos fijos registraron un valor de US\$ 251.26 millones a diciembre del 2020 (US\$ 234.01 millones al cierre del 2019). Respecto a la liquidez corriente de Eco-Acuícola y Subsidiaria, al 31 de diciembre del 2020, esta fue 0.95 veces, inferior a lo registrado al 31 de diciembre del 2019 (1.08 veces).

Su nivel de liquidez es ajustado debido a la importante deuda financiera de corto plazo y a las obligaciones con proveedores de materia prima e insumos.

#### d. Índice de Cobertura Histórica

El ratio de cobertura histórica (ICH) de Eco-Acuícola y Subsidiaria ha ido incrementándose ligeramente, siendo a diciembre del 2020 de 1.33 veces (1.03 veces al cierre del 2019), debido al aumento de los activos, y a la relativa menor deuda financiera registrada en el periodo bajo análisis.

Para el cálculo, se ha considerado la emisión de instrumentos de Corto Plazo a realizar en el primer trimestre del 2021 por US\$ 7.50 millones en el marco del Primer Programa de Instrumentos Financieros de Corto Plazo vigente, que incluye un monto máximo de emisión de hasta US\$ 30 millones.

#### **4. Sexta Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Eco-Acuícola**

En el primer trimestre del 2021, Eco-Acuícola y Subsidiaria tienen planeado realizar la Sexta Emisión, dentro de su Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un monto total de US\$ 7.50 millones a un plazo máximo de 365 días, que será respaldada por garantía mobiliaria, con un ratio de cobertura de fideicomiso de titulización de cuentas por cobrar de hasta dos veces.

El destino de estos fondos será usado para: (i) cancelar la cuenta por pagar que mantiene frente al Patrimonio Fideicometido denominado “Patrimonio en Fideicomiso D. Leg. 861, Título XI, ECOSAC ICP6”, en virtud de los Certificados de Participación emitidos con cargo a dicho Patrimonio Fideicometido y adquiridos por Eco-Acuícola; y (ii) el remanente será utilizado para capital de trabajo.

La constitución de la garantía mobiliaria para la cobertura de sus flujos dinerarios será de US\$ 15.00 millones, lo cual se encontrará indicado también en el Certificado de Participación que se adjudicarán los inversionistas.

Se debe señalar que el monto a emitir en la Sexta Emisión se encontrará respaldado por garantía mobiliaria en la proporción de “1x” hasta el quinto mes posterior a la redención del instrumento (respecto al valor futuro de los flujos de cobranza del emisor). Luego de ese periodo y hasta el noveno mes desde la rendición, se encontrará respaldada hasta por “2x”. Lo que corresponde a un esquema similar a la modalidad utilizada en la Tercera Emisión, Cuarta Emisión, y Quinta Emisión.

En ese sentido, en tanto los flujos dinerarios ingresen al Fideicomiso, el riesgo de la materialización de la garantía es bajo. Se debe señalar que los clientes del Emisor poseen varios años de experiencia en sus operaciones y como clientes. Adicionalmente, la Emisión se encontrará garantizada por garantía genérica sobre el patrimonio de la Empresa y por garantía específica, mediante un Contrato de Fideicomiso de Titulización.

## DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

### Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Eco-Acuícola

Involucra un monto hasta de US\$ 30'000,000 o su equivalente en soles.

Emisión	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Monto Colocado	Tasa de Interés
<b>Quinta Emisión</b>				Hasta US\$ 7'500,000	
<b>Serie A</b>	05.09.2020	01.06.2021	270 días	US\$ 2'742,000	6.500%
<b>Serie B</b>	10.09.2020	08.06.2021	270 días	US\$ 570,000	6.500%
<b>Sexta Emisión</b>	Por confirmar	Por confirmar	Hasta 365 días	Hasta US\$ 7'500,000	Por confirmar

Los Valores de la Quinta Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Eco-Acuícola, adicionalmente a la garantía genérica sobre el patrimonio de la Empresa cuentan con garantía específica, conformada por garantía mobiliaria sobre certificados de participación de titularidad del Emisor, emitidos dentro de un fideicomiso de activos compuesto por documentos por cobrar.

## SIMBOLOGIA

### Instrumento de Deuda de Corto Plazo

**CLA – 2:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo indicadas, **Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo** utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativa.

## PRINCIPALES FUENTES DE INFORMACION

- Eco – Acuicola S.A.C.
- Grupo Costa del Sol - CdS
- Superintendencia del Mercado de Valores – SMV
- Banco Central de Reserva del Perú – BCRP
- Instituto Nacional de Estadística e Informática – INEI
- Ministerio de Producción – PRODUCE
- Bolsa de Valores de Lima – BVL

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.class.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, las metodologías de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes