

1 PORTADA

a. Título:

**“CIRCULAR DE OFERTA PÚBLICA DE
PAPEL COMERCIAL”**

b. Razón Social o nombre comercial del emisor

Razón Social del Emisor: MOLINOS CHAMPION S.A. MOCHASA

c. Número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros que aprueba la emisión y el contenido de la circular, autoriza la oferta pública y dispone su inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores:

Número de Resolución:

Fecha de Emisión:

d. Razón social de la calificadora de riesgo y las categorías de la calificación de riesgo del programa y del garante si es que se trata de un aval o fianza.

Razón social de la calificadora de riesgo: Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A.

Categoría de la calificación: AA+

e. Nombre y firma del estructurador o asesor, cuando sea del caso.

Estructurador Financiero:


Daniella Cruz Navas
Gerente General

MERCAPITAL CASA DE VALORES S.A.
Whymper N27-70 y Orellana
Edificio Sassari, piso 2, oficina 2A
Teléf.: (02) 393 2510
www.mercapital.ec
Quito – Ecuador

f. Cláusula de exclusión, según lo que establece el artículo 15 del Libro Dos - Ley de Mercado de Valores contenido en el Código Orgánico Monetario y Financiero.

La aprobación de la presente Circular de Oferta Pública por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, no implica la recomendación de ésta ni de los miembros de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, para la suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre el precio, la solvencia de la entidad emisora, el riesgo o rentabilidad de la misma.

CONTENIDO

1. PORTADA
2. INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR
3. CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA
4. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN
5. INFORMACIÓN ECONÓMICO - FINANCIERA
6. DECLARACIÓN JURAMENTADA DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LA COMPAÑÍA EMISORA
7. DECLARACIÓN BAJO JURAMENTO OTORGADA ANTE NOTARIO PÚBLICO

ANEXOS

- Anexo I Estados Financieros Auditados con sus respectivas notas de los años 2017, 2018.
- Anexo II Estados Financieros Internos a diciembre 2019 y marzo 2020
- Anexo III Declaración juramentada ante Notario Público de los Activos Libres de gravamen
- Anexo IV Declaración Representante de Obligacionistas
- Anexo V Certificación por parte del Representante Legal del monto máximo a emitir
- Anexo VI Extracto e informe completo de la calificación de riesgos

2 INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR

- a. Fecha de constitución, plazo de duración, actividad principal, domicilio principal de la Compañía, dirección, número de teléfono, número de fax, página web de la oficina principal y de sus sucursales, de ser el caso.

Información General del Emisor	
Fecha de constitución:	La compañía Molinos Champion S.A. fue constituida por escritura pública otorgada ante el Notario Tercera del cantón Guayaquil, ante el notario Dr. Juan de Dios Morales Arauco, con fecha 10 de febrero de mil novecientos sesenta y uno e inscrita en el Registro Mercantil del cantón Guayaquil el veinte y tres de Febrero de mil novecientos sesenta y uno.
Plazo de duración:	El plazo de duración de la Compañía es hasta el 23 de Febrero de 2061.
Actividad Principal:	<p>La compañía tiene como objeto principal la elaboración de toda clase de alimentos balanceados para animales y aves, pudiendo realizar todas las actividades propias del ramo</p> <p>Molinos Champion S.A. pertenece al código CIU C10, correspondiente a la elaboración de productos alimenticios, y más específicamente al C1080.01 que abarca la elaboración de alimentos preparados para animales domésticos como: perros, gatos, pájaros, peces, etcétera; incluidos los obtenidos del tratamiento de desperdicios de mataderos. Actividades proveen al sector alimenticio.</p>

Domicilio Principal	
Dirección Oficina Matriz:	Guayas, Guayaquil, Parroquia Tarqui, via Daule km. 7.7
Teléfono:	04-600-2840
Fax:	04-600-2279
Correo electrónico:	mvernaza@mochasa.com.ec
Página web	www.molinoschampion.com

Sucursales	
Dirección Oficina :	Manabí, Pedernales, ciudadela Jerónimo tercera etapa, calle principal 1-A, frente al radio Altamar
Teléfono:	05-268-0484

Dirección Oficina :	Chimborazo, Cumandá, barrio la Victoria, vía Pallatanga, junto a la gasolinera Texaco
Teléfono:	04-600-2840
Dirección Oficina :	Guayas, cantón Coronel Marcelino Maridueña, ciudadela La Isla, camino Ingenio San Carlos
Teléfono:	04-600-2840
Dirección Oficina :	Pichincha, Rumiñahui, Sangolquí, barrio San Marcos, calle Venezuela s/n, diagonal al camal de Sangolquí
Teléfono:	02-233-0582
Dirección Oficina :	Guayas, Lomas de Sargentillo, vía a Pedro Carbo, Km. 1.5,
Teléfono:	04-600-2840

b. Capital suscrito, pagado y autorizado del ser el caso

Composición del Capital	
Capital Suscrito:	US\$ 19'991.381
Capital Autorizado:	US\$ 19'991.381

c. Indicadores o resguardos al que se obliga el emisor

RESGUARDOS:

La Junta General Universal y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 15 de abril de 2020, entre otros puntos, resolvió:

Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y/o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:

1. 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.
2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
3. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

COMPROMISOS ADICIONALES:

1. Reparto de dividendos en efectivo hasta el 50% de la utilidad neta del período

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO: adicionalmente, el Emisor se compromete a:

1. Mantener un nivel de pasivo financiero (bancos locales e internacionales y emisiones) / patrimonio durante la vigencia del programa, igual o menor a 1.0 veces.
2. Mantener un nivel de pasivo total / patrimonio durante la vigencia de la emisión, igual o menor a 1.50 veces.

d. Gastos de la Emisión.

Detalle de Costos de Casa de Valores	% sobre Monto	Valor
Estructurador	0.18%	17,500.00
Comisión de Colocación - Casa de Valores	0.35%	35,000.00
Total	0.53%	52,500.00
Detalle de Costos de Bolsa de Valores	% sobre Monto	Valor
Comisiones Colocación - Bolsa de Valores	0.09%	17,145.00
Inscripción Bolsa de Valores	0.30%	30,000.00
Total	0.39%	47,145.00
Detalle de Costos de Terceros	% sobre Monto	Valor
Calificadora de Riesgos	0.13%	13,000.00
Desmaterialización de valores	0.05%	5,000.00
Agente Pagador - DECEVALE (desmat.)	0.01%	1,000.00
Representante de Obligacionistas	0.03%	5,000.00
Registro Mercado de Valores - SIC	0.01%	2,500.00
Gastos Notariales	0.02%	3,700.00
Prospectos, títulos, publicaciones	0.00%	500.00
Subtotal	0.24%	30,700.00
Total costos para la emisión	1.16%	130,345.00

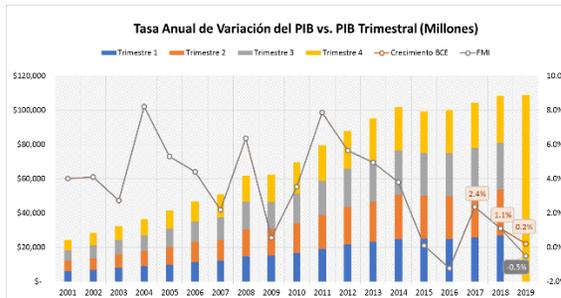
(*) **Nota:** el monto revelado por concepto de pago de inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, corresponde al monto máximo de US\$ 2.500,00 de acuerdo a lo establecido en el numeral 1, Art. 3, Capítulo VIII, Título II del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

e. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO DEL EMISOR

Descripción del entorno económico en que desarrolla sus actividades y el desempeño de la empresa, en el sector al que pertenece

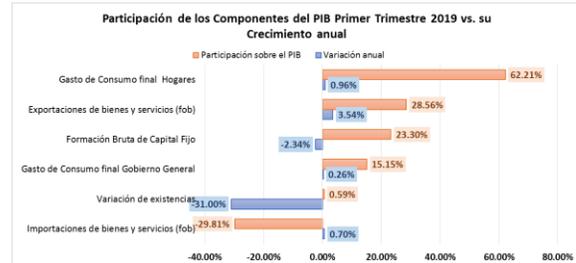
- **Breve análisis macroeconómico**

El siguiente gráfico muestra las tasas de variación del PIB ecuatoriano a partir del año 2001 vs. el PIB nominal real de la economía:



Fuente: BCE / Elaboración: Mercapital Casa de Valores

Después de un 2016 de recesión económica, con un decrecimiento de su Producto Interno Bruto (PIB) de -1.2%, la economía ecuatoriana entró durante 2017 en una fase de recuperación con un crecimiento del 2.4% que se originó en su mayoría por el aumento en el consumo de los hogares, el cual creció en un 3.73%. Para el 2018 el consumo de los hogares creció un 2.65% representando el 61.42% de los componentes del PIB para el mismo año. Aun así, el PIB ecuatoriano apenas presentó un crecimiento del 0.2% en el 2018 ya que se produjo un significativo crecimiento en las importaciones, alrededor del 44%, lo que contrajo los ingresos nacionales como se observa en el siguiente gráfico.

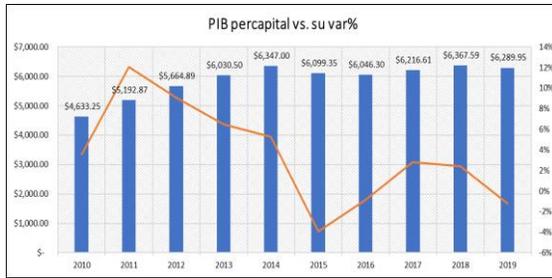


Fuente: BCE / Elaboración: Mercapital Casa de Valores

Las diferencias en la expansión económica también se explican con en el sector financiero donde la cartera de los bancos privados creció un 24.9% en el segmento de crédito de consumo. Para los 2 últimos trimestres del 2018 la tendencia se mantuvo con un crecimiento interanual promedio del 1.27%.

Para el año 2019, el crecimiento estimado por el BCE es de 0.2% mientras que el FMI estima un -0.5%. El FMI considera que por las políticas de ajuste desaceleraron la economía en este año, esperando una contracción de la demanda a agregada y un precio del petróleo constante, la probabilidad de un decrecimiento económico es alta.

El crecimiento económico en términos relativos no se ha podido recuperar desde el 2014. Un indicador acertado para medir el ciclo de crecimiento es el PIB per-cápita como visualizamos en el siguiente gráfico.



Fuente: BCE/INEC / Elaboración: Mercapital Casa de Valores

Por otro lado, para el 2018 y 2019 el Ecuador presenta porcentajes de crecimiento menores al promedio de la región según datos del FMI y es el único país de la región con previsiones de crecimiento negativo además de Argentina y Venezuela.

Esto se debe a que la economía ecuatoriana busca abandonar el modelo económico dependiente del gasto público.

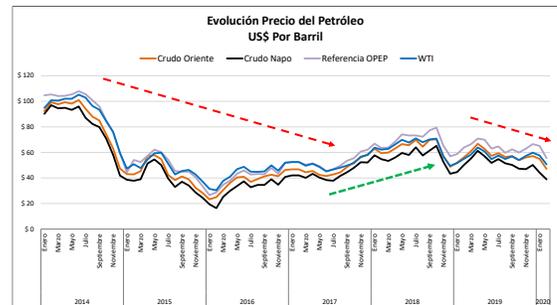
Se espera una contracción de la demanda agregada debido a la reducción del gasto corriente y de inversión, la tendencia a la baja no cambiara al menos que se inicie un plan de industrialización multinivel, que sustituya importaciones y que genere crecimiento por un aumento de inversión privada logrando mayores fuentes de empleo lo que a su vez provoca una mayor recaudación por el dinamismo en la actividad productiva.

Analizando el sector fiscal, la economía ecuatoriana entra en un pronunciado y continuo déficit fiscal desde el año 2014, donde el Gobierno de turno en búsqueda de mantener un nivel similar de gasto público ante la caída en el precio del petróleo y la apreciación del dólar optó por contratar más deuda, lo que generó un aumento el déficit fiscal.



Fuente: BCE / Elaboración: Mercapital Casa de Valores

El efecto de mantener el mismo nivel de gasto público vs una contracción drástica de los ingresos petroleros tiene repercusiones en los sectores fiscal y externo, y ha dejado expuesto al país a una desaceleración económica que empezó a vislumbrarse a mediados del 2015, y que, según las cifras oficiales, ocasionaron una importante contracción del PIB al cierre del 2015 (crecimiento menor al 1%) e incluso se registró una tasa negativa para el 2016 (-1.6%).

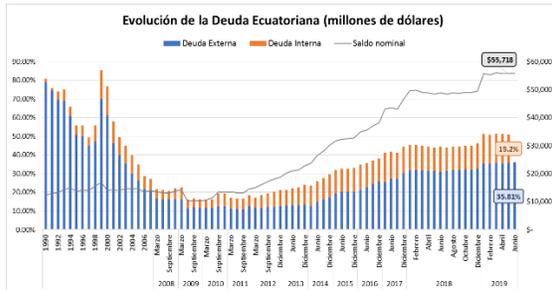


Fuente: BCE / Elaboración: Mercapital Casa de Valores

En concordancia con esta coyuntura, el gobierno central se vio obligado a incrementar los niveles de endeudamiento, siendo el total de deuda pública (interna y externa) al cierre del 2015 casi 3 veces más alta que 2010, lo que, en términos de porcentaje del PIB, representó un 33%.



Para los ejercicios 2017 y 2018 esta proporción se incrementan superando el techo legal. Para 2019 la deuda interna y externa en conjunto representan alrededor del 51% del PIB.

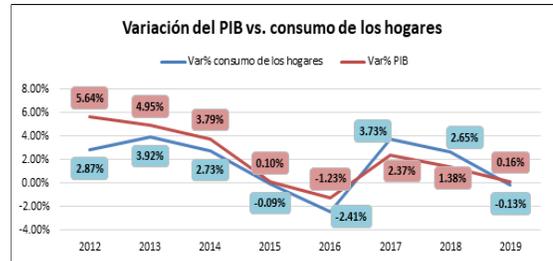


Fuente: Ministerio de Finanzas / Elaboración: Mercapital Casa de Valores

El efecto negativo en el sector externo se hace visible en la expansión de la importación de bienes y servicios a tal punto de ocasionar un déficit en la balanza comercial no petrolera, como consecuencia de la estimulación de la demanda interna que conlleva el aplicar una política fiscal expansiva.

Este fenómeno motivó la implementación de salvaguardas a las importaciones de bienes no producidos a nivel local, medida que si bien alivió la presión sobre la balanza comercial (efecto observable en el 2016) tuvo una influencia en el deterioro de los patrones de consumo de la población.

Para el 2017 el crecimiento fue (3,6%), en el 2018 el crecimiento fue de 2.7%. Las previsiones para el 2019 del BCE proyectan un decrecimiento del consumo de los hogares del -0.1%.



Fuente: BCE / Elaboración: Mercapital Casa de Valores

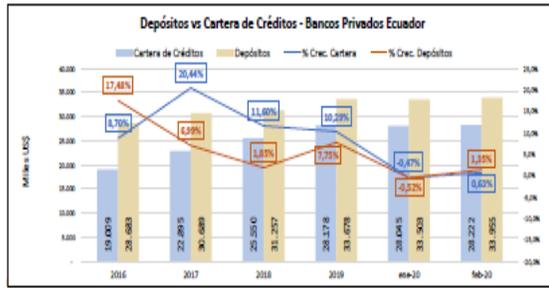
El impacto derivado del crecimiento del consumo (2012 – 2014) sobre el nivel de precios fue de tipo inflacionario. Después de la estabilización de los precios post dolarización, el IPC ha tenido variaciones significativas atribuibles al efecto del crecimiento del gasto público y la demanda interna.

Sin embargo, la desaceleración de la actividad económica en términos del consumo real ha hecho posible que entre los años 2015 al 2019 la inflación anual se comporte de manera decreciente.



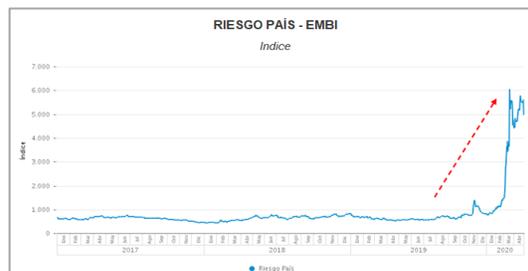
Fuente: INEC/ Elaboración: Mercapital Casa de Valores

En el caso ecuatoriano, al no contar con moneda propia y mantener un creciente déficit comercial, la evolución del crédito neto interanual es un indicador fundamental para medir la liquidez de la economía. Como se ve en el siguiente gráfico desde el 2018 inicia una contracción del crédito, que a su vez limita la liquidez.



Fuente: Superintendencia de Bancos/ Elaboración: Mercapital Casa de Valores

En materia económica, la percepción internacional de un país la podríamos asociar en términos de su “Riesgo País” (EMBI en inglés), puesto que este indicador refleja el grado del riesgo soberano en la medida en la que compara la tasa que paga dicho país por sus bonos, con la tasa de los bonos de un país considerado sin riesgo (generalmente los Estados Unidos de América). Para el caso ecuatoriano, esta medida ha sido muy volátil, y su comportamiento va de la mano con los principales acontecimientos políticos y económicos del país. Importante mencionar que el Ecuador mantiene un riesgo país promedio mayor al de la región.



Fuente: BCE/ Elaboración: Mercapital Casa de Valores

- **¿Qué esperar?**

El último trimestre del 2019 el sistema financiero nacional dio un respiro en términos de liquidez. Los grandes jugadores del sistema bancario accedieron a líneas de financiamiento que les permitieron fomentar

el crédito, hecho que es visible en el crecimiento generalizado de la cartera acompañado de un “ajuste” en las tasas de interés sobre todo del segmento productivo corporativo. Desde el lado público, se ha impulsado la vivienda de interés social (con apoyo del BID) lo que ha permitido también que la cartera hipotecaria se incremente.

No obstante, el primer trimestre del 2020 trae consigo un importante golpe a las finanzas públicas del país. No es nada nuevo para el Ecuador conocer los efectos recesivos de la drástica reducción de los precios internacionales del petróleo, hecho que, a todas luces, no fue contemplado en el presupuesto general del Estado del presente año. Esto, sumado a la degradación de la calificación de riesgos de los bonos soberanos, y la paralización de actividades derivada de la pandemia mundial, permiten prever un escenario adverso para el país. El 2020 se perfila como un año con importantes desafíos para impulsar la economía, mismos que exigen medidas estructurales más decisivas para mejorar el entorno para la inversión, lamentablemente la cercanía al período electoral reduce la probabilidad de que estos cambios puedan ser realizados, más aún cuando el acceso al financiamiento externo es cada vez más restringido producto de un riesgo país en las nubes. El entorno de liquidez, por lo tanto, dependerá en gran medida del cronograma de desembolsos por parte del FMI y de su total aceptación a los ajustes que el Gobierno deberá realizar para hacer frente a estos shocks exógenos, los cuales, según varias fuentes oficiales, reducirán en un 6.5% el PIB nacional para el presente ejercicio.

- **Entorno en donde desarrolla sus actividades**

La compañía Molinos Champion S.A. está inmersa en la producción y comercialización de alimento balanceado y en la crianza de cerdos en pie. La empresa pertenece al código CIU C1080.01, correspondiente a la elaboración de alimentos preparados para animales domésticos como: perros, gatos, pájaros, peces, etcétera; incluidos los obtenidos del tratamiento de desperdicios de mataderos. Más adelante se detalla con mayor amplitud sobre ambas líneas de negocio, sin embargo, para un mejor entendimiento del sector, a continuación, se presenta una breve explicación de cada uno de estos mercados:

1) ALIMENTOS BALANCEADOS:

Los alimentos balanceados son mezclas homogéneas de varios alimentos, formulados en cantidad y proporción para satisfacer en lo posible todas las necesidades alimenticias y nutricionales de una especie animal durante una etapa de desarrollo determinada. Al momento de formular y elaborar alimentos balanceados existen muchas consideraciones que se deben tomar en cuenta, entre ellas:

- Las condiciones del productor: Objetivos de la producción, capacidad de inversión, costos de producción.
- La Información de la granja: Lugar, condiciones ambientales durante la producción, sistema de producción adoptado, infraestructura y manejo de ganado.
- Información de la especie en producción: Raza, línea, edad, etapa productiva, peso vivo promedio, consumo de alimento promedio, sanidad.

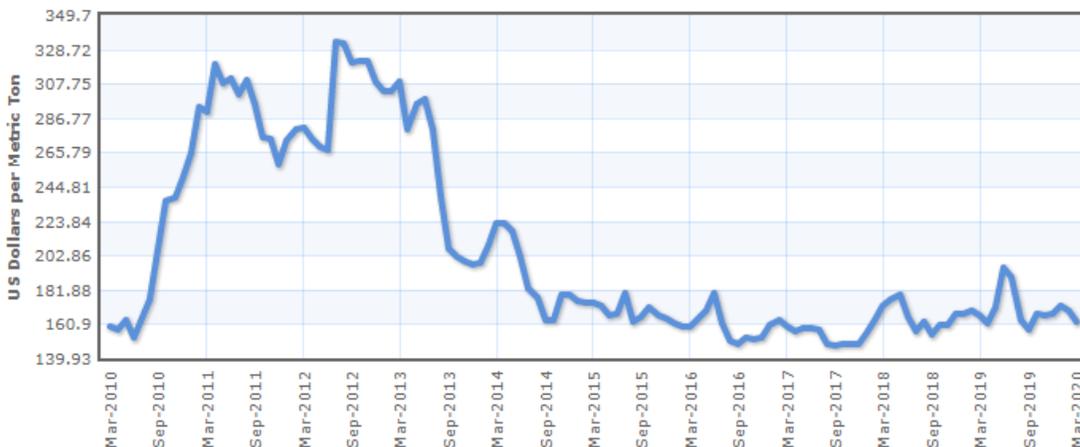
Materias Primas

El alimento balanceado está compuesto por varios elementos. Los principales componentes son: maíz, trigo, y pasta de soya. Estos tres componentes constituyen aproximadamente el 80% del alimento. El 20% restante son básicamente vitaminas y aditivos. El 80% de los componentes son en su mayoría importados ya que la producción local en lo que respecta a maíz y trigo es muy baja y la soya no se produce localmente.

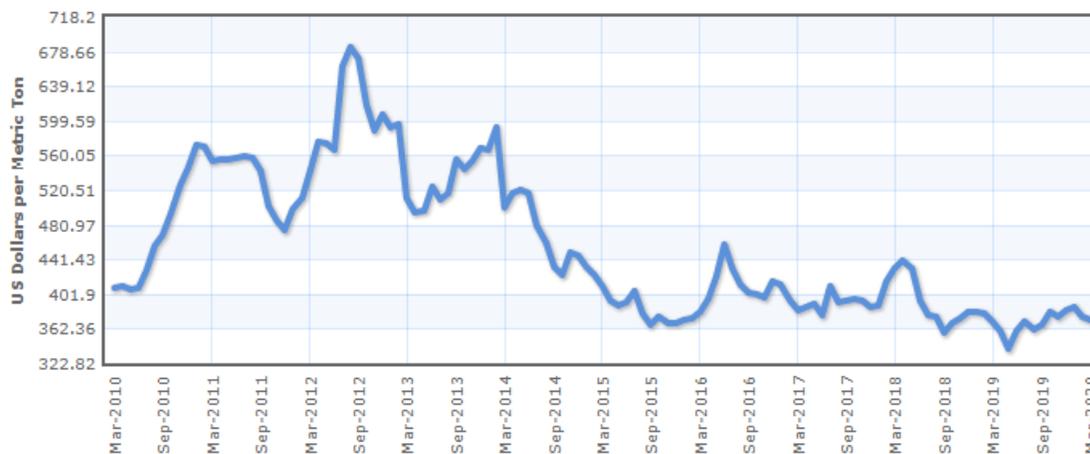
Para analizar el comportamiento de las principales materias primas del alimento balanceado, se presenta la evolución de los precios del maíz y de la soya, los cuales han sido muy volátiles debido al aumento en la demanda por parte de países industrializados como China e India y la utilización de estas materias primas para la fabricación de biocombustibles. Esta realidad, influyó para que el precio internacional del maíz haya pasado de US\$250 la tonelada en el 2010 hasta US\$ 333 la tonelada en el 2012, convirtiéndose en el máximo histórico de los últimos 10 años. Para los siguientes años se observa una caída considerable en los precios y deriva del desplome mundial de los precios de todos los commodities primarios en general, de tal manera que a desde el año 2015 hasta marzo de 2020 el precio del maíz ha fluctuado entre US\$ 147 y US\$ 195 la tonelada (reducción de 40% respecto a los años con altos precios). El mismo comportamiento acompaña al sector de la soya que el precio máximo fue en el año US\$ 684 la tonelada

en el año 2012 y desde los años 2015 hasta marzo 2020 ha fluctuado entre US\$ 339 y US\$ 457. Los siguientes gráficos revelan este hecho:

Maize (corn) Monthly Price - US Dollars per Metric Ton



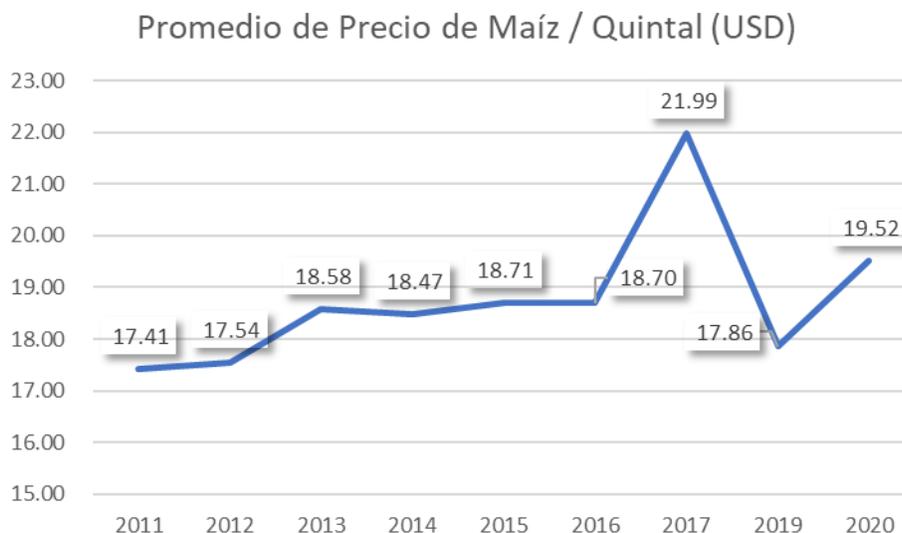
Soybeans Monthly Price - US Dollars per Metric Ton



Fuente: Indexmundi / **Elaboración:** Mercapital Casa de Valores S.A.

En el ámbito local, esta realidad se ve matizada por la apreciación del dólar que hace que los precios internacionales de estas dos materias primas se encuentren por debajo de la del Ecuador. Así, en la práctica, el promedio anual del precio del maíz en el país está entre US\$ 17 y US\$ 22 el quintal, cuando en países vecinos como Colombia y Perú es de US\$ 11 y US\$ 12. Aunque la brecha entre la producción de maíz y la importación se ha reducido progresivamente, el país todavía compra un porcentaje del grano en el exterior.

Evidentemente, con el precio del maíz en estos niveles, el valor de la proteína animal se encarece, y en un mercado tan competitivo como el de producción de alimento balanceado, las alteraciones en el precio del maíz afectan de forma importante a la industria.



Fuente: Ministerio de Agricultura y Ganadería / **Elaboración:** Mercapital Casa de Valores S.A.

Producción Local

La industria de fabricación de alimento balanceado en el Ecuador ha tenido un crecimiento significativo en los últimos años. Según cifras de la Asociación Ecuatoriana de Fabricantes de Alimentos Balanceados para Animales (AFABA) del año 2016 al 2018 (últimas cifras publicadas) se incrementó la producción de 2,4 a 3,02 millones de toneladas métricas, lo que significa un crecimiento del 25% en el lapso de 2 años.

La producción y comercialización de alimento balanceado a nivel nacional está concentrado en tres grandes grupos:

- AFABA: Es la Asociación de alimentos balanceados de la Sierra y representa el 40% de las producción. Este gremio agrupa a 234 pequeñas empresas productoras que se encuentran principalmente en la región Sierra.
- APROBAL : Asociación de Productores de Balanceados del Litoral, los cuales representan el 28% de la producción local. Está conformada por 10 empresas entre las que se destacan Liris, Expalsa, Agripac y Molinos Champion S.A.
- PRONACA. Esta compañía es el mayor productora de alimento balanceado en el país con una producción mensual estimada de 50.000 toneladas métricas, la mayor parte de esta producción es destinada a su consumo interno para su propia línea de negocio avícola, la cual es la más grande del país.

La producción local de alimentos balanceados en el Ecuador está dirigida para satisfacer la demanda de los sectores avícola, camaronero, bovino, cerdos y peces, siendo el primero de ellos el de mayor representatividad por su alto consumo a nivel local.

2) CRIANZA DE CERDOS EN PIE:

Sector Porcicultor

Según los datos del último censo porcino (2017), la producción de cerdos de traspatio en Ecuador es de más de 30.000 Tm / año, se determinó que la población porcina del Ecuador fue de 1.115.473 cerdos. El sector porcícola en Ecuador tiene un ritmo de crecimiento dinámico, los criadores de cerdo traspatio y los industriales están incrementando el hato mediante la aplicación genética, el mismo que les permite aumentar la productividad para cubrir la demanda nacional. De acuerdo a los datos de la Asociación de Porcicultores del Ecuador (ASPE), este desarrollo de la industria se viene dando desde el 2010, año en el que la producción tecnificada y semitecnificada se encontraba en 47.500 Tm /año y en 2016 este mismo indicador llegó a 84.000 Tm/año.

Según las últimas estadísticas (2016), el consumo per cápita se estableció en 10 Kg/ Pers/año, mientras que en años anteriores (2010), el consumo per cápita se situó en 7 kg/Pers/año. Un factor que ha determinado el avance del sector son las importaciones de carne de cerdo y subproductos, los cuales han disminuido en razón de que la Subsecretaría de Comercialización del MAGAP aplicó la política de priorizar el consumo de productos elaborados a nivel local y emitió una Resolución el año pasado estableciendo cupos para la importación de estos productos, incentivando el consumo de la producción nacional.

Sin embargo, al ser un mercado altamente competitivo y elástico, el comportamiento en cuanto a los precios por libra tanto de la carne de cerdo como de los cerdos en pie, según la última información publicada por la ASOGANSD con fecha de marzo 2020, el cerdo de engorde se ubicó en USD 1,08 mientras que los cerdos adultos de descarte en USD 0,75, precios que fluctúan constantemente.

Este fenómeno ha influido para que muchos competidores salgan del mercado porcino considerando adicionalmente que los costos de producción, especialmente en la adquisición de materia prima (maíz), son menos competitivos que países vecinos a tal punto que se ha incentivado al contrabando, cuya consecuencia deteriora aún más el esquema de precios de este tipo de productos.

Empleo del sector

A diciembre de 2019, la población del Ecuador es de 17,415 millones de personas, de las cuales el 45% tiene empleo (7,79 millones). Es importante destacar que, de los 7,79 millones de personas con empleo, el 10,3% corresponden a la actividad de manufactura, esto se traduce a un valor nominal de 802,37 mil personas. En el siguiente cuadro se puede observar el empleo del Ecuador distribuido por su actividad económica.

Principales líneas de productos, servicios, negocios y actividades de la Compañía

Antecedentes de la Compañía

Desde sus inicios Molinos Champion S.A. se ha caracterizado por mantener la flexibilidad en la producción. Esto le ha permitido atender a pequeños, medianos y grandes clientes, asegurando a cada uno de ellos que los requerimientos nutricionales de las especies o animales atendidos se satisfacen adecuadamente.

Molinos Champion S.A. se preocupa en brindar a sus clientes un servicio personalizado tanto en el proceso de preventa como el despacho de sus pedidos y en la postventa. Cuenta con un equipo humano comprometido con la producción y la comercialización de alimentos de la mejor calidad, garantizando a sus clientes una óptima relación costo-beneficio en el campo de la nutrición animal.

Su filosofía de negocio se basa en el respeto por el medio ambiente, en la calidad de vida de sus colaboradores, su familia y la comunidad; generando de esta manera un crecimiento sostenido y una adecuada rentabilidad para sus accionistas y trabajadores.

Molinos Champion S.A. forma parte de SEABOARD & CONTINENTAL Grain Co. que es una compañía estadounidense con una rica historia que se remonta su fundación en 1928 en Shawnee Mission, Kansas. Aunque la compañía ha evolucionado con el tiempo a través de adquisiciones, alianzas y crecimiento interno, su principal línea de negocio es Seaboard Commodity Trading and Milling, que se dedica a la comercialización y procesamiento productos derivados de la agricultura, principalmente maíz, harina de soja y trigo.

Entre las principales divisiones se encuentran:

- Seaboard Marine, que ofrece servicios de transporte de carga entre los Estados Unidos, el Caribe, América Central y América del Sur; su flota consta de 32 buques y tiene representación en 45 puertos internacionales.
- Seaboard Pork se dedica al procesamiento y comercialización de carne de cerdo bajo la marca Prairie Fresh.

¹ INEC: Tabulados y series históricas. <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/empleo-diciembre-2019/>



- Adicionalmente tiene divisiones de procesamiento de azúcar en los Estados Unidos y de generación de energía eléctrica en República Dominicana.

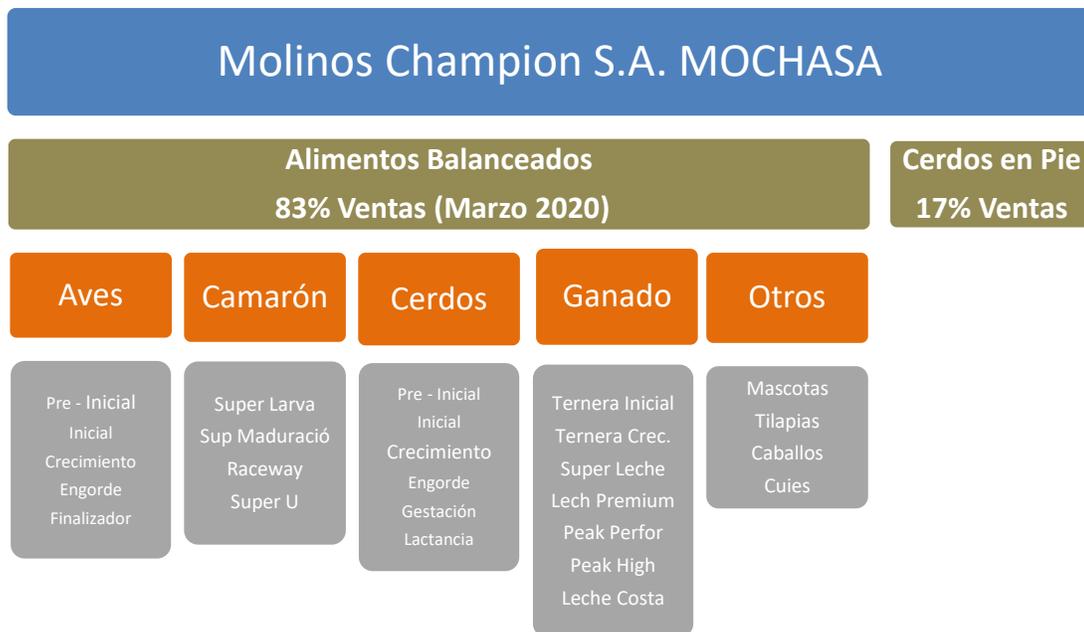
Seaboard Corporación emplea a más de 10.000 personas en todo el mundo en entre subsidiarias y afiliada. En el 2017 estuvo el lugar 486 en la lista de Fortune 500, con ventas netas de aproximadamente USD 5 mil millones al año. Seaboard Corporation se cotizan en el New York Stock Exchange Market bajo el símbolo SEB.

Líneas de Negocio

Molinos Champion S.A., mantiene dos líneas de negocios representadas con marcas con un alto posicionamiento y reconocimiento en el mercado, éstas son:

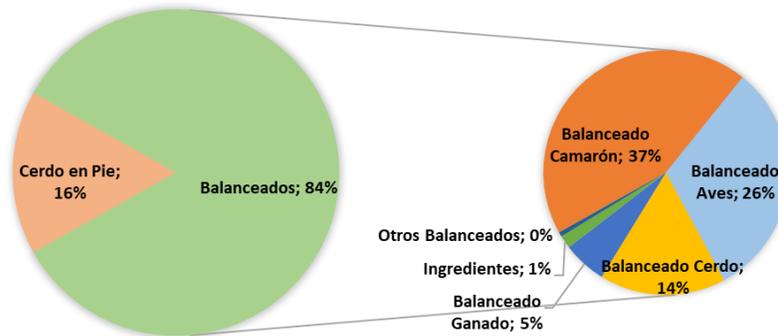
- Línea de Alimento Balanceado
- Línea de Cerdos en pie

El siguiente cuadro resume la estructura de las líneas de productos:



El aporte de cada una de estas líneas al mix de ventas, se la puede apreciar en el siguiente gráfico:

Composición de las ventas (2019)



Fuente: Molinos Champion S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

A continuación una breve descripción de ambas líneas de negocio:

- **Línea de Alimento Balanceado:**

La marca bajo la cual Molinos Champion S.A. comercializa su línea de alimentos balanceados para aves, cerdos y ganado es **WAYNE**, la cual es una marca internacional registrada por las compañías multinacionales Seaboard y Continental Grain Co, que son unos de los mayores productores y comercializadores de maíz y trigo a nivel mundial y que está basada en Kansas, Estados Unidos. Otras marcas importantes son **SUPER U** son utilizadas para el segmento de camarón y **SUPER CAN** para mascotas.



A continuación una descripción del segmento de cada una de las sub líneas de alimento balanceado:

Línea Avícola

Es la segunda línea más importante de alimentos balanceados al representar el 32% de esta línea. Se comercializa 5 tipos de alimento balanceado, cada uno de estos balanceados es específico tanto en formulación como en composición de materias primas y están destinadas puntualmente para satisfacer las necesidades de cada una de las etapas de desarrollo de las aves: Pre-Inicial, Inicial, Crecimiento, Engorde y Finalizador.

Los programas de alimentación dependen del tipo de canal que una empresa requiere y considerando las necesidades del mercado, como peso del pollo, porcentaje despresado, asaderos, subproductos para carnes frías, etc. Existen factores como el clima, la altura y la formulación, que influyen en el suministro de este tipo de alimentos balanceados.

El alimento balanceado para la avicultura debe ser producido con excelentes materias primas y formulación. En la producción avícola, el proceso de alimentación de los pollos es un factor primordial a considerar, ya que constituye como mínimo el 70% del costo de producción.

Línea de Camarón

La línea de camarón es la de mayor peso pues representó el 45% de la línea de alimentos balanceados. Al ser el Ecuador uno de los mayores países exportadores de camarón, el alimento balanceado para este sector juega un papel importante para asegurar los altos estándares de calidad que requiere el sector acuícola.

Las marcas bajo las cuales se comercializan los distintos productos de balanceado para el sector camaronero son SUPER U.

El uso de alimentos de buena calidad mejorará la producción de camarón, aumentará los beneficios y minimizará el impacto ambiental en el área de producción.

Molinos Champion S.A. ofrece un tipo de alimentación específica para cada estado larvario, asegurando un ideal Factor de Conversión Alimenticia (FCA).

A continuación se presentan los alimentos balanceados para acuicultura, creados para cada etapa de desarrollo del camarón:



- Super Larva.- Es un alimento balanceado de altísima calidad que provee todos los nutrientes esenciales para larvas de camarón en instalaciones de laboratorios desde su estadio de Mysis 3 a Postlarva 12.

- Súper Maduración.- Es un alimento complementario y de fácil mezclado con otros ingredientes



de la dieta durante el proceso de maduración de reproductores Penaeus Vannamei. Adicionalmente, es una fórmula diseñada para reemplazar parcialmente dietas frescas para reproductores tales como calamar, poliqueto marino, biomasa de artemia, ostras, etc.

- Raceway.- Es un alimento balanceado, para larvas de camarón en Raceways, Encierros y Pre criaderos desde su estadio de Postlarva 7 a Postlarva 30. Raceway asegura una dieta con alto contenido de HUFA (Ácidos grasos altamente insaturados) de origen marino de alta calidad.



- Super U.- Es un alimento balanceado para camarón, científicamente formulado bajo el concepto de proteína ideal, para ser suministrado a los camarones en todas las etapas de crecimiento. Los niveles de humedad, así como de proteína, grasa y fibra crudas están proporcionalmente distribuidos según su etapa.

Línea de Cerdo

Representa el 17% de las ventas de alimentos concentrado. Los alimentos balanceados que produce Molinos Champion S.A. contienen todos los elementos que los cerdos requieren para todas las etapas de su crecimiento: Pre-Inicial, Inicial, Crecimiento, Engorde, Gestación y Lactancia.

Línea de Ganado

Representa el 6% de las ventas de alimentos balanceados. Una de las cualidades del ganado vacuno es que tiene la capacidad de guardar cantidades considerables de energía en forma de grasa y vitamina en sus cuerpos. A pesar de esto, el uso de las reservas de proteína y minerales es limitado, por lo que es necesario proporcionar la alimentación complementaria que necesiten durante las épocas de extrema escasez de forraje.

Los alimentos balanceados que produce Molinos Champion S.A. contienen todos los elementos que las vacas requieren para todas las etapas de su crecimiento: Ternera Inicial, Ternera Crecimiento, Super Leche, Super Leche Premium, Peak Performer, Peak High, Toro de Lidia, Super Leche Costa.

Otros Líneas

La principal sub línea dentro de otros es la de mascotas bajo la marca Super Can. Este alimento está diseñado para cubrir las exigencias nutricionales con todos los elementos necesarios y en niveles adecuados para todas las etapas del perro, garantizando así el perfecto desarrollo de su masa corporal y

fuerza, el fortalecimiento de todos los huesos y sus dientes y el brillo de su pelaje. Se encuentra disponible para las distintas etapas de crecimiento de su mascota: Puppy, Adulto y Champion.

Adicionalmente, Molinos Champion S.A. produce alimento balanceado para caballos, conejos, toros de lidia y cuyes. Todos estos tipos de alimento están elaborados de acuerdo al tamaño, estado fisiológico de las especies y el medio ambiente en el que se desarrollan.

- **Línea de Cerdos en Pie**

La línea de cerdos en pie constituye el 17% de la venta total de Molinos Champion S.A. a marzo de 2020. Sus ventas han tenido un importante crecimiento de tal manera que su composición de ventas ha cambiado en los últimos 3 años donde figuraba el 10% del total en el año 2016.

Molinos Champion S.A. comercializó en el año 2019 alrededor de 4133 animales de Engorde y 46 hembras de descarte de cerdos mensuales con un promedio de edad de 20 a 24 semanas con un peso aproximado de 111 kg. Existe una demanda específica en los meses de Noviembre y Diciembre por lechones de 7 a 15 semanas por épocas de navidad.

Molinos Champion S.A. tiene 1948 madres reproductoras en edad adulta al 31 de diciembre de 2019, cada madre tiene un promedio de 2,5 partos por año y en cada parto se puede tener hasta 12,5 lechones. Con estos datos la producción anual de cerdos de la empresa llega a 52 mil ejemplares.

Sistema de comercialización:

Línea Balanceado

La comercialización de las líneas de alimento balanceado se las realiza mediante los siguientes canales de distribución.

Canal Directo.- Se atiende y entrega directamente a los productores en la planta de Molinos Champion S.A. MOCHASA en Guayaquil, para lo que cuenta con áreas específicas de carga al granel.

Canal Bodegas.- La comercialización se realiza a través de Bodegas propias, para cubrir las zonas de producción del litoral y sierra ecuatoriana. Molinos Champion S.A. MOCHASA cuenta con dos bodegas de distribución en Quito y Pedernales. Estas atienden directamente a distribuidores provinciales y a productores grandes y pequeños. En la gráfica se puede observar el área de cobertura de las bodegas y de la planta Guayaquil.

Canal Distribuidores.- Molinos Champion S.A. MOCHASA cuenta con aproximadamente 20 distribuidores y sub distribuidores a lo largo del territorio ecuatoriano y con presencia en las principales provincias. La venta a distribuidores se las realiza en las bodegas de Guayaquil, Quito y Pedernales.

Instalaciones

Molinos Champion S.A. cuenta con una planta procesadora de alimentos balanceados reconocida a nivel internacional por ser una de las más modernas y mejor equipadas de Latinoamérica. La planta se encuentra ubicada en el Km. 7.7 Vía a Daule, Guayaquil, Ecuador, y es el centro de operaciones desde donde se elaboran los alimentos balanceados. Estos deben pasar por los más rigurosos procesos de control de calidad para asegurar que tengan un alto contenido de nutrientes y que cumplan con los estándares mundiales contempladas en su política de calidad.

Actualmente el emisor está operando al aproximadamente al 85% de su capacidad máxima instalada y como estrategia para poder responder a la demanda que se ha incrementado, la administración busca potenciar la línea de producción para balanceado de camarón a fin de aprovechar las perspectivas positivas que tiene este sector.

La planta cuenta con dos líneas de producción para alimentos peletizados y una línea de producción para alimentos microrrecubiertos para larvas. La planta tiene instaladas en total cinco peletizadoras entre sus dos líneas principales, de las cuales dos unidades están destinadas exclusivamente a la producción de alimentos para camarón, y las tres restantes se ocupan de los alimentos para aves, cerdos, ganado, etc. La tecnología de peletización es exclusiva para cada tipo de alimento. La planta también cuenta con dos empacadoras para ensacar el alimento de las dos líneas de producción.

El control de calidad se realiza en un moderno laboratorio bromatológico donde se efectúan los análisis proximales; gracias a una avanzada tecnología de espectroscopia basada en rayos infrarrojos, denominada NIR. Estos controles se complementan con los análisis microbiológicos que determinan la presencia de bacterias patógenas y de micotoxinas, siendo éstos últimos cuantificados mediante el Veratox-cuantitativo que detecta las cantidades exactas de toxinas.

El laboratorio de control de calidad de Molinos Champion S.A. es sometido mensualmente a una auditoría exhaustiva de análisis de muestras por parte de la AAFCO (Association of American Feed Control Officials) que verifica la precisión y exactitud de los análisis realizados por el laboratorio.

Granjas:

Molinos Champion S.A., cuenta con 3 granjas para las etapas de maternidad, crecimiento y engorde. La granja más grande es la de Bucay, la misma que se encuentra en el cantón de Cumandá en la provincia de Chimborazo. La misma tiene una extensión de 11 hectáreas en las cuales se asientan las instalaciones de los laboratorios de inseminación artificial, comederos bebederos y bodegas para el almacenamiento de alimento balanceado. En la granja de Bucay trabajan 22 personas entre veterinarios, control de calidad y cuidadores. Esta granja está destinada únicamente para las etapas de maternidad y crecimiento, en

ella se encuentra 1.236 madres reproductoras y 249 cerdos de 1 semana hasta 20 semanas, que es cuando son trasladados a las otras granjas para la etapa de engorde.

La granja San Carlos se encuentra ubicada en el cantón Marcelino Maridueña en la provincia del Guayas a 65 km de Guayaquil. La granja cuenta con una extensión de 8 Hectáreas y es considerado como un monositio, es decir, tienen las etapas de maternidad, crecimiento y engorde, sin embargo el 95% de la capacidad de la granja está destinada para el engorde de cerdos. Aquí se encuentran 712 madres reproductoras y 7.310 cerdos con un promedio de edad de 24 semanas y se encuentran listos para la comercialización.

La granja Lomas de Sargentillo se encuentra en la provincia del Guayas en sector vía a Manabí. La misma tiene una extensión de 10 hectáreas y está destinada únicamente a la etapa de engorde, en la misma se encuentran 12.121 cerdos en edades entre 10 a 24 semanas.

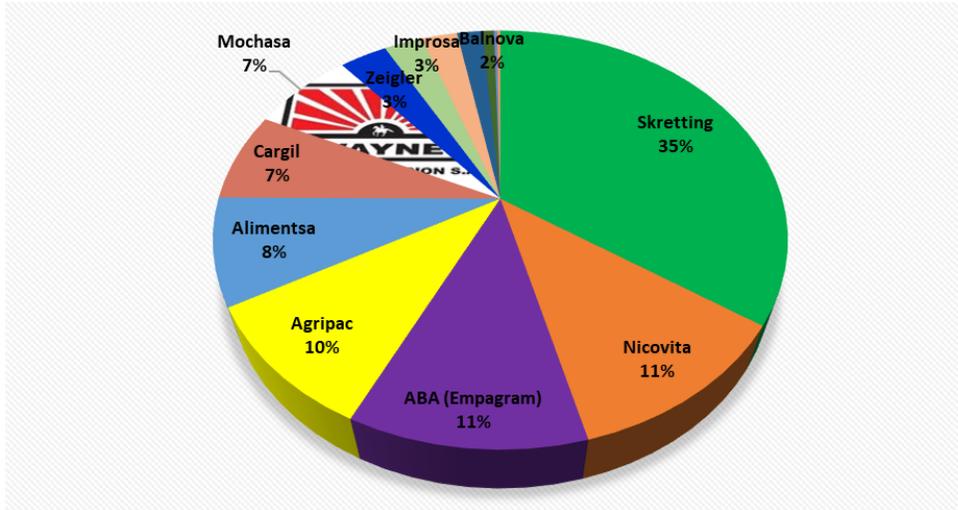
Granjas	Etapas	Madres	Cerdos	Instalaciones
Bucay	Maternidad Crecimiento	1236	249	Laboratorio inseminación artificial
San Carlos	Maternidad Crecimiento Engorde	712	7310	
Lomas	Engorde	0	12121	Laboratorio Bioseguridad

Principal competencia de Mochasa:

Línea Alimento balanceado de Camarón

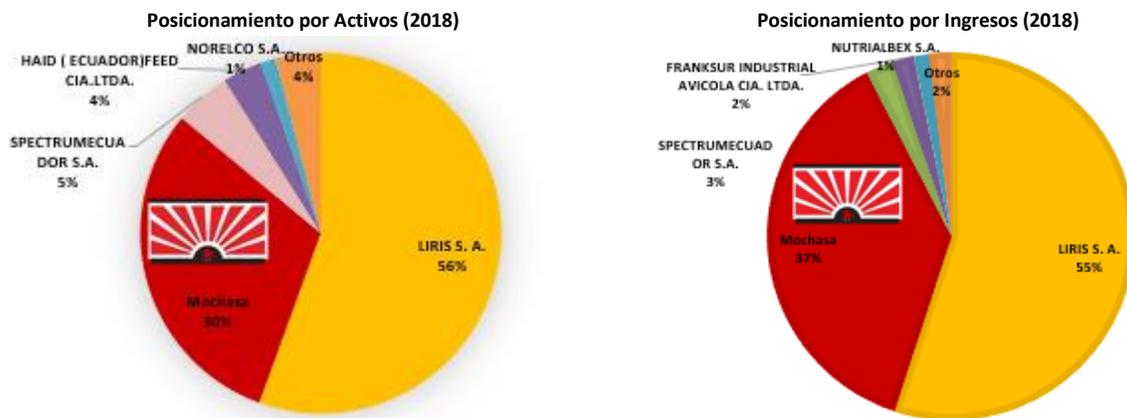
Molinos Champion S.A. tiene el 7% de participación de ventas por TM en la industria de alimentos balanceados para camarones al cierre del 2019. El líder de este segmento es Skretting con un 35%, seguido por Agripac con el 10% y Alimentosa con el 8%. A continuación, el market share 2019 en las principales líneas de negocio de la empresa.

Market Share Principales Líneas de Alimento Balanceado (Dic 2019)



Fuente: Molinos Champion S.A. / **Elaboración:** Mercapital Casa de Valores S.A.

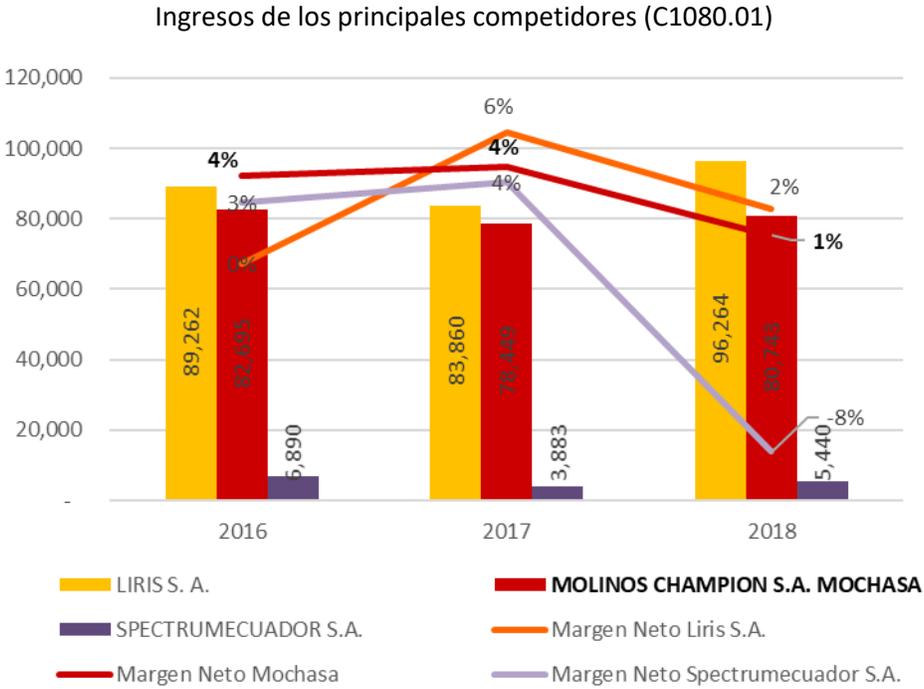
Según el código Ciiu C1080.01, el sector en el que compete Mochasa, en el año 2018, computan 22 empresas, donde el emisor se ubica en puesto número 2 al compararse por tamaño de activos e ingresos como se muestra en el siguiente gráfico.



Fuente: Superintendencia de Compañías Valores y Seguros: Código Ciiu / **Elaborado:** Mercapital

Con este ranking, se puede evidenciar que el 92% de las ventas de este sector según el código CIIU se distribuye en las 2 empresas más representativas, lo que crearía importantes barreras de entrada para futuros competidores, pues gran parte del mercado está copado. Sin embargo, es importante mencionar que este segmento abarca la elaboración de alimentos preparados para animales domésticos, y las líneas más representativas de Mochasa es la de camarón y aves, y no son consideradas en estos competidores.

En el siguiente cuadro se evalúa la evolución de las ventas conjuntamente de su rentabilidad. Si bien, las ventas en general de las tres principales empresas han tenido un comportamiento similar con disminuciones en las ventas en el año 2017, además, se observa que su rentabilidad se ha reducido en el periodo 2016-2018, por lo que la administración de costos y gastos es fundamental. A diciembre de 2018, la rentabilidad de Mochasa se estableció en un p.p. por debajo del líder de la agrupación del código CIU, con ventas muy similares, pues tanto Liris como Mochasa asumen casi la totalidad del grupo, de tal manera que la empresa que se situó en puesto número 3 es poco significativa.



Fuente: Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (Código Ciiu) / **Elaborado:** Mercapital Casa de Valores S.A.

3 CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA

a. Cupo autorizado y unidad monetaria

US\$ 10'000.000,00 (diez millones de Dólares de los Estados Unidos de América)

b. Plazo del Programa

Plazo del Programa: hasta 720 días

Plazo de las Obligaciones: De 1 hasta 359 días en función de las características de cada emisión, contados a partir de la fecha valor en que las obligaciones sean negociadas en forma primaria.

c. Descripción del sistema de colocación y modalidad de contrato de underwriting con indicación del underwriter, de ser el caso.

Sistema de colocación:	Bursátil
Modalidad de contrato de underwriting:	Del mejor esfuerzo
Underwriter:	Mercapital Casa de Valores S.A.
Fecha de contrato:	27 de abril de 2020

d. Indicación del Agente Pagador, modalidad y lugar de pago.

El Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. será el agente pagador de la presente emisión cuyas oficinas en las ciudades de Quito y Guayaquil, se encuentran ubicadas en las siguientes direcciones:

- Quito: Avenida Naciones Unidas y Amazonas, Edificio Banco La Previsora, Torre B, piso siete (7) oficina 703.
- Guayaquil: Avenida Pichincha 334 y Elizalde, piso uno (1)

El pago a los obligacionistas se realizará en la forma en que estos instruyan al DECEVALE S.A. pudiendo ser transferencia a cuenta bancaria nacional o internacional o emisión de cheque.

e. Nombre del representante de los Obligacionistas

Representante de Obligacionistas:	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. Av. del Bombero Km 6.5, La Vista de San Eduardo, Edif. 100, Piso 4, Of 410 – 411 Rep. Legal Radmila Miryana Pandzic Arapov Telef.: 593-4-230-5941 Fax: 593-4-230-3535 Email: rpandzic@pandzic.ec Guayaquil – Ecuador
--	---

f. Detalle de los activos libres de todo gravamen con su respectivo valor

GARANTÍA GENERAL

Cuadro Activos Libres de Gravamen al 31 de marzo de 2020:

MONTO MÁXIMO PARA EMISIONES CON GARANTÍA GENERAL
mar-20

DETALLE	MONTO (miles USD)
Activo Total	\$51,477,501
Activos diferidos o impuestos diferidos	\$146,835
Activos Gravados	\$8,643,077
Activos corrientes	\$0
Activos no corrientes	\$8,643,077
Activos en litigio	\$0
Monto de impugnaciones tributarias	\$0
Derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros	\$0
Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados	\$0
Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores. Para el caso de emisiones de corto plazo considerese el total autorizado como saldo en circulación.	\$187,500
Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	\$0
Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculados con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y normas complementarias.	\$0
Subtotal	\$8,977,412
Total Activos Libres	\$42,500,089
80% de Activos Libres de Gravamen	\$34,000,071
Monto de la emisión	\$10,000,000
% del monto de la emisión frente al cupo total	29.41%

g. Sistema de sorteos y rescates anticipados, en caso de haberlos.

Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre el emisor y los obligacionistas, previo resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) del Libro Dos - Ley de Mercado de Valores, contenida en el Código Orgánico Monetario y Financiero. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor, no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.

4 CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

NOTA ACLARATORIA:

Las características constantes a continuación solo aplican a la presente emisión. Las nuevas emisiones que se pongan en circulación en uso de la revolvencia propia del programa de emisión de papel comercial estarán sujetas a las características propias de cada una de ellas, las cuales estarán descritas en el correspondiente Anexo a la circular de oferta pública conforme lo determina la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y demás normativa aplicable.

a. Monto de la emisión

Total: US\$ 10'000.000,00 (diez millones de Dólares de los Estados Unidos de América).

b. Tasa de interés y forma de reajuste, de ser el caso

La presente emisión de papel comercial será cero cupón, es decir, los valores serán vendidos con descuento por lo que no se abona cantidad alguna en concepto de intereses, ni habrá amortización de los mismos hasta la fecha de vencimiento de las obligaciones; en consecuencia, no existirá ningún tipo de cupón desprendible para pago de capital e intereses. En caso de que la fecha de pago ocurra en día no hábil, el pago será efectuado el primer día hábil siguiente.

c. Plazo de la emisión

Clases	Monto	Plazo*
A	US\$ 10'000.000,00	Hasta 359 días

*Conforme las necesidades de financiamiento de la Compañía, siempre dentro del programa autorizado.

d. Si cuenta con autorización de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera para emitir en forma física, en caso de entidades del sector público.

La compañía emisora del presente programa de papel comercial no es una entidad del sector público.

e. Indicación de ser a la orden o al portador

Las obligaciones por emitir serán desmaterializadas.

f. Indicación del número de clase, el monto de cada clase, el valor nominal de cada valor y el número de valores a emitirse en cada clase.

Clases	Denominación en US\$	Número de Valores	Monto	Plazo
A	US\$ 1	10'000.000	US\$ 10'000.000	Hasta 359 días

Nota: Las nuevas emisiones que se pongan en circulación en uso de la revolvencia propia del programa de emisión de papel comercial, no estarán sujetas a las mismas características de la presente emisión, sino que dichas características serán propias de cada una de ellas y estarán descritas en el correspondiente

Anexo a la circular de oferta pública conforme lo determina la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y demás normativa aplicable.

g. Sistema de amortización para el pago de capital e intereses.

Las obligaciones a emitirse serán cero cupón, es decir los valores serán vendidos con descuento por lo que no se abona cantidad alguna en concepto de intereses, ni habrá amortización de capital o interés hasta la fecha de vencimiento; en consecuencia, no existirá ningún tipo de cupón desprendible para el pago de capital e intereses. Los pagos de capital serán al vencimiento.

En caso de que la fecha de vencimiento ocurra en día no hábil, el pago será efectuado el primer día hábil siguiente.

h. Sistema de sorteos y rescates anticipados, en caso de haberlos.

Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre el emisor y los obligacionistas, previo resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) del Libro Dos - Ley de Mercado de Valores, contenida en el Código Orgánico Monetario y Financiero. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor, no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.

i. Destino detallado y descriptivo del uso de los recursos provenientes de la colocación de la emisión de papel comercial

La Junta General Universal y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 15 de abril de 2020 resolvió que los recursos captados en virtud del proceso de emisión de obligaciones de corto plazo serán destinados, en su totalidad (100%) utilizado para financiar capital de trabajo de corto plazo.

j. Indicación del nombre del representante de los obligacionistas con la dirección, número de teléfono, número de fax, dirección de correo electrónico.

Representante de Obligacionistas:	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. Av. del Bombero Km 6.5, La Vista de San Eduardo, Edif. 100, Piso 4, Of 410 – 411 Rep. Legal Radmila Miryana Pandzic Arapov Telef.: 593-4-230-5941 Fax: 593-4-230-3535 Email: rpandzic@pandzic.ec Guayaquil – Ecuador
--	---



5 INFORMACIÓN ECONÓMICA – FINANCIERA

a. Estados financieros del Emisor con el dictamen de un auditor externo, independiente, correspondientes a los tres últimos ejercicios económicos.

Los estados financieros auditados con sus respectivas notas de los años 2017 al 2018 constan en el **Anexo No. 1**, mientras que los estados financieros internos con corte al 31 de diciembre de 2019 y 31 de marzo de 2020, constan en el **Anexo No.2**

b. Estado de Situación a la fecha del cierre del mes anterior, y de resultados, por el período comprendido entre el 1 de enero y la fecha de cierre del mes inmediato anterior a la presentación del trámite.

El Estado de situación a la fecha del cierre del mes anterior, y de resultados, por el período comprendido entre el 1 de enero y la fecha de cierre del mes inmediato anterior a la presentación del trámite consta en el **Anexo N°2**.

Análisis del Estado de Resultados Integral

Molinos Champion S.A. - MOCHASA Estado de Pérdidas y Ganancias US\$ Miles)	2017 NIIF	% V	2018 NIIF	% V	% H	mar-19 Interno	% V	2019 Interno	% V	% H	mar-20 Interno	% V	% H
Ventas Netas (*)	\$78,821	100.0%	\$80,669	100.0%	2%	\$20,019	100.0%	\$78,881	100.0%	-2%	\$18,403	100.0%	-8%
Costo de Ventas	\$63,997	81.2%	\$69,066	85.6%	8%	\$16,938	84.6%	\$66,549	84.4%	-4%	\$14,807	80.5%	-13%
Utilidad Bruta	\$14,824	18.8%	\$11,603	14.4%	-21.7%	\$3,081	15.4%	\$12,331	15.6%	6.3%	\$3,596	19.5%	16.7%
<i>Margen Bruto</i>	18.8%		14.4%			15.4%		15.6%			19.5%		
Gastos Administrativos y de Ventas	\$3,867	4.9%	\$4,048	5.0%	5%	\$2,114	10.6%	\$9,808	12.4%	142%	\$1,875	10.2%	-11%
Otros Ingresos / Egresos Operacionales neto	\$38	0.0%	-\$72	-0.1%	-291%	\$0	0.0%	\$0	0.0%	-100%	\$0	0.0%	0%
Utilidad Operacional	\$5,304	6.7%	\$2,083	2.6%	-61%	\$967	4.8%	\$2,524	3.2%	21%	\$1,721	9.4%	78%
<i>Margen Operacional</i>	6.7%		2.6%			4.8%		3.2%			9.4%		
Otros Ingresos / Egresos No Operacionales	\$0	0.0%	\$0	0.0%	0%	\$25	0.1%	\$41	0.1%	0%	\$21	0.1%	-14%
Costos Financieros netos	\$754	1.0%	\$383	0.5%	-49%	\$72	0.4%	\$242	0.3%	-37%	\$23	0.1%	-68%
Otros Gastos Neto (ajustes)	\$0	0.0%	\$0	0.0%	0%	\$0	0.0%	\$0	0.0%	0%	\$0	0.0%	0%
Utilidad antes de Impuestos y Tributos	\$4,550	5.8%	\$1,700	2.1%	-63%	\$920	4.6%	\$2,323	2.9%	37%	\$1,720	9.3%	87%
<i>Margen antes de Intereses e Impuestos</i>	5.8%		5.8%			4.6%		2.9%			9.3%		
Pérdida Actuarial / Part. Trabajadores		0.0%		0.0%	0%		0.0%	\$396	0.5%	0%		0.0%	0%
Impuesto a la Renta	\$1,255	1.6%	\$657	0.8%	-48%		0.0%	\$881	1.1%	34%		0.0%	0%
Utilidad Neta	\$3,296	4.2%	\$1,043	1.3%	-68%	\$920	4.6%	\$1,046	1.3%	0%	\$1,720	9.3%	87%
<i>Margen Neto</i>	4.2%		1.3%			4.6%		1.3%			9.3%		

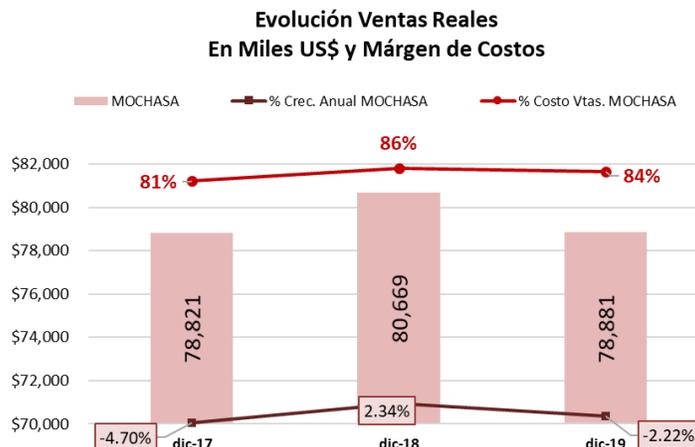
Fuente: Molinos Champion S.A. MOCHASA / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.



Análisis del Estado de Resultados Integral

Ingresos por actividades ordinarias:

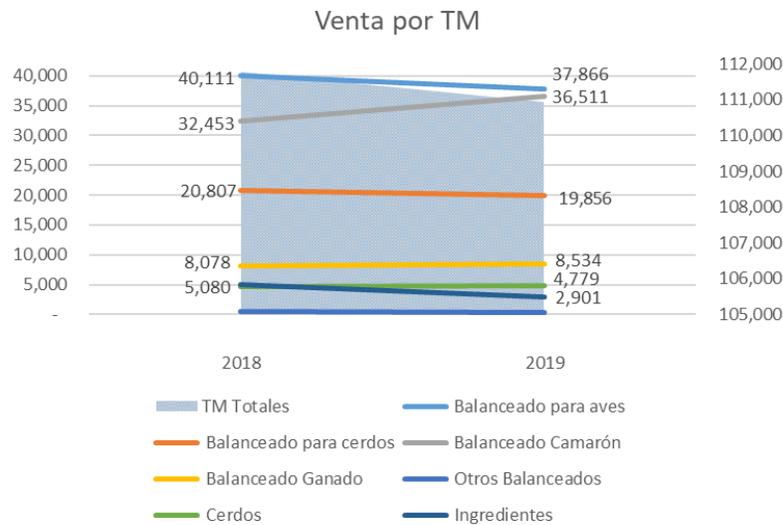
La evolución de las ventas de la empresa durante los últimos tres años de gestión, es el siguiente:



Fuente: Molinos Champion S.A. MOCHASA / **Elaboración:** Mercapital Casa de Valores S.A.

El nivel de ventas al final del 2017 a comparación de diciembre del año 2016 decrece en un 4,7%, fruto de la coyuntura económica con el consumo del país que fue más bajo en relación con años más dinámicos, sin embargo, a partir de este punto, comenzó una reactivación en la economía para varios sectores, beneficiando al emisor. Para el siguiente periodo, la empresa tuvo un crecimiento interanual del 2.3% y para el año 2019, las ventas se redujeron interanualmente en 2,0% y sumaron USD 78,8 millones. Con la estabilidad en las ventas del emisor, se puede ver que el negocio ha alcanzado su punto de madurez con la capacidad de producción actual, por lo que es fundamental el manejo de costos y gastos para incrementar su rentabilidad.

Para complementar la evolución nominal de las ventas, es importante entender cómo se comportó la venta en toneladas métricas por segmento. En este sentido, el año 2019 sumó 110,93 TM que respecto a su periodo anterior disminuyó en 0,8%. El total mencionado está distribuido en balanceado para aves con un 34%, seguido por balanceado de camarón con el 33% y el 18% en balanceado para cerdo; la diferencia abarca otros balanceados, ingredientes y cerdos. Es importante mencionar que la variación porcentual se traduce en una reducción nominal de 843 TM y deriva principalmente de una disminución de la línea de aves (-2,2 mil TM), ingredientes (- 2,2 mil TM), balanceado de cerdos (-950 TM) y el incremento de balanceado de camarón (+4,1 TM) y de la línea de ganado (+456 TM), demostrando que el emisor se está esforzando por incrementar la participación de la línea de camarón y reduciendo la avícola.

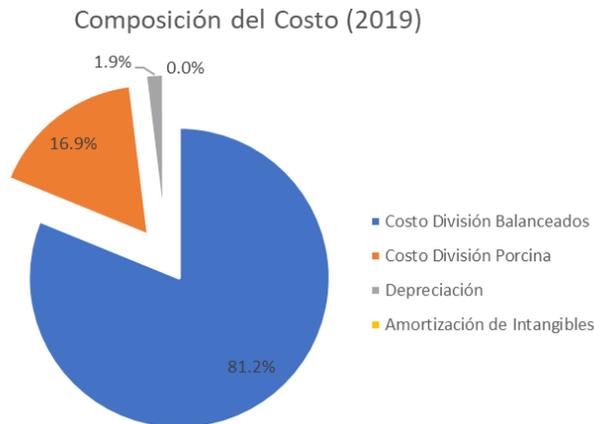


Fuente: Molinos Champion S.A. MOCHASA / **Elaboración:** Mercapital Casa de Valores S.A.

Costo de Ventas:

El costo de venta tiene una alta correlación con el precio internacional del maíz, trigo y pasta de soya como se menciona en el análisis de mercado. La materia prima directa comprende aproximadamente el 83% del costo total de venta a diciembre de 2019. Para el año 2017, la empresa tuvo una relación entre sus costos y ventas del 81%, siendo el año más favorable en todo el periodo de análisis al situarse 3 p.p. por debajo del promedio (2017-2019) y derivó de un buen momento de compra de su materia prima. Para el siguiente periodo, el margen de costos incrementa hasta 86% y al 2019 se evidencia una mejora de 2 p.p. con un valor del 84% y deriva de la combinación de una disminución de volumen de alimento principalmente de pollos, un aumento en el volumen de camarón (mayor costo de formula) y una mayor cantidad de kilos de carne de cerdo vendidas.

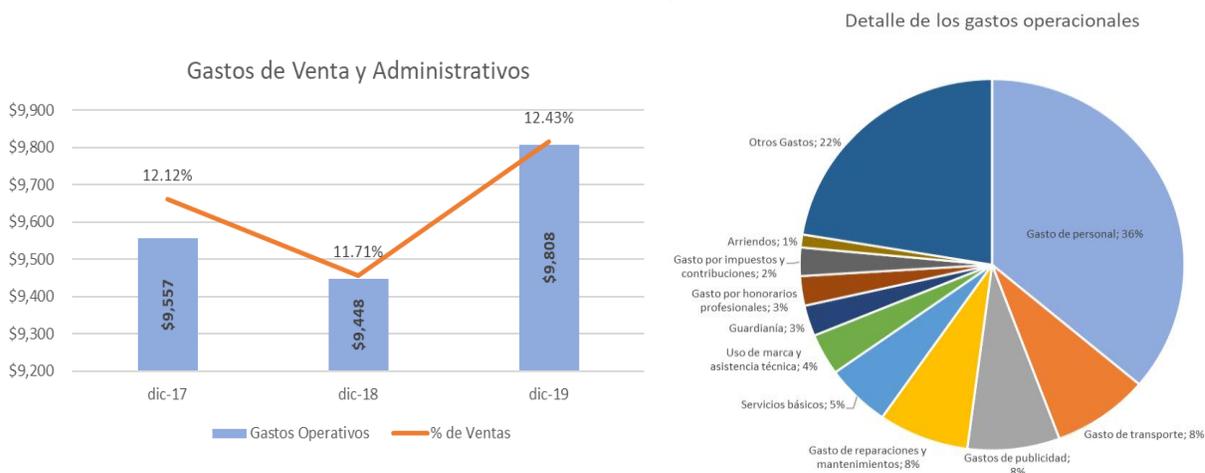
El costo asociado a la producción abarque no solamente la utilización de materias primas, sino que también adicione los servicios de instalación y puesta en marcha de los proyectos en los que la compañía resulte adjudicada.



Fuente: Molinos Champion S.A. MOCHASA / **Elaboración:** Mercapital Casa de Valores S.A.

Gastos Operativos:

A nivel de gastos de índole operativa (tanto administrativos como de ventas), el comportamiento es el siguiente:



Fuente: Molinos Champion S.A. MOCHASA / **Elaboración:** Mercapital Casa de Valores S.A.

Con el comportamiento variable de los costos, es de suma importancia el manejo de la eficiencia de Mochasa, por lo que la empresa ha realizado inversiones en tecnología y mejoras en la productividad de los cultivos, reduciendo así la brecha entre el margen bruto y el operativo y se lo evidencia en el año 2018 donde los gastos representaron el 11,7% de las ventas y se ubicó por debajo del promedio (2017-2019) que se estableció en 12,1%. Para el año 2019, el margen incrementó hasta 12,4%, debido a que con el tamaño del negocio la empresa no logró reducir sus gastos en la misma proporción en la que se contrajo las ventas, sin embargo, se mantiene acorde a sus valores históricos y demuestra que una de sus fortalezas es la estabilidad en este rubro.

Gastos Financieros:

El comportamiento de los gastos financieros mantiene la siguiente evolución:

	dic-17	dic-18	dic-19
Ventas (Miles USD)	\$78,821	\$80,669	\$78,881
Gastos Financieros (Miles USD)	\$754	\$383	\$242
% de Ventas	0.96%	0.47%	0.31%
Deuda financiera (Miles USD)	\$7,204	\$4,015	\$1,639
% Var. Ventas	▼ -4.70%	▲ 2.34%	▼ -2.22%
% Var. Gasto Fin.	▲ 15.32%	▼ -49.26%	▼ -36.74%

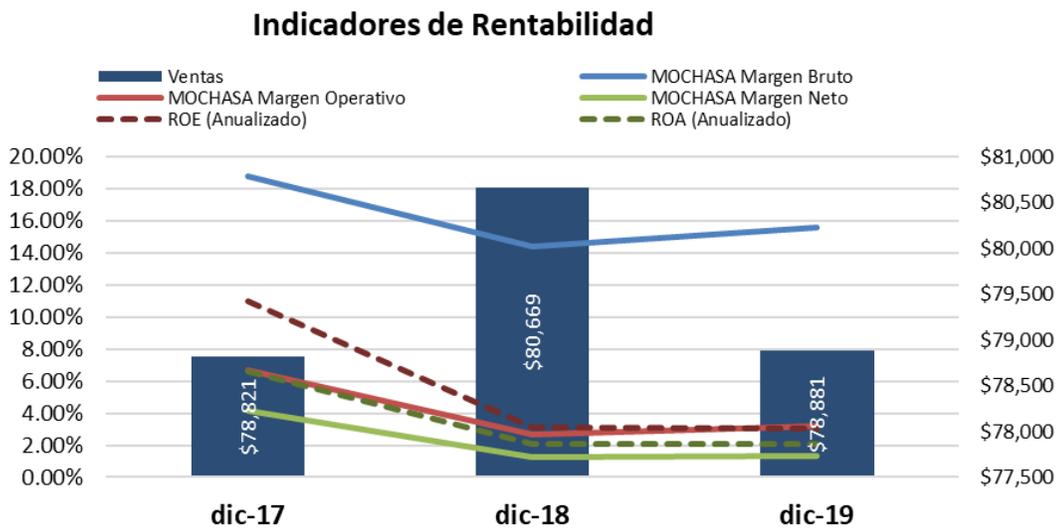
Fuente: Molinos Champion S.A. MOCHASA / **Elaboración:** Mercapital Casa de Valores S.A.

La evolución de los gastos financieros ha sido favorable, pues ha pasado de USD 754 mil en el año 2017 y representando el 0,96% de las ventas hasta USD 242 mil a diciembre de 2019 con un margen del 0,31%.

En este sentido, los costos financieros se han reducido a la tercera parte en el periodo de estudio, comportamiento que deriva de la constante amortización y menor carga de deuda de la empresa. Con todo, se puede observar que, el costo financiero llegó a representar únicamente el 1% de las ventas, por lo que se concluye que el emisor tiene una liviana carga de gastos financieros, beneficiando a la rentabilidad.

Márgenes y Resultados:

Con la estabilidad en el margen de gastos operativos, la tendencia de mejora de los gastos financieros, la rentabilidad está sujeta al costo de ventas. Tal como se mencionó el año 2017 los costos representaron el 81% de las ventas y con los gastos respectivos la utilidad neta terminó siendo el 4,2% de las ventas y para los siguientes dos periodos, el margen neto promedio se situó en 1,3% por un deterioro en los costos de 3 p.p. Es importante mencionar que, pese a las menores ventas en diciembre 2019 respecto al 2018, el margen de contribución bruto fue del 12,4% frente a un 11,7%, dando la misma utilidad neta con menores recursos. Con todo, sus indicadores de rentabilidad ROA y ROE fueron del 2.1% y 3.1% respectivamente.



Fuente: Molinos Champion S.A. MOCHASA / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

• **Análisis del Balance General**

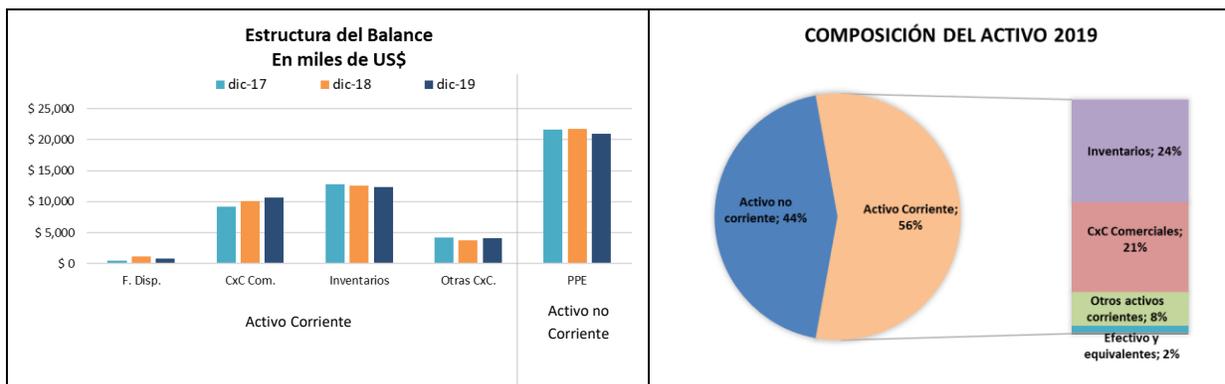
Molinos Champion S.A. - MOCHASA Balance General (US\$ Miles)	2017		2018		% H	mar-19		2019		% H	mar-20		
	NHIF	% V	NHIF	% V		Interno	% V	Interno	% V		Interno	% V	% H
ACTIVOS													
Efectivo y Bancos	\$467	1%	\$1,168	2%	150%	\$3,064	6%	\$889	2%	-24%	\$3,442	7%	287%
<i>Balanceados</i>	\$9,403	19%	\$10,506	21%	12%	\$10,869	21%	\$10,716	21%	2%	\$11,514	22%	7%
<i>Cerdos</i>	\$573	1%	\$328	1%	-43%		0%		0%	-100%		0%	0%
<i>Provisiones</i>	-\$780	-2%	-\$685	-1%	-12%	-\$685	-1%		0%	-100%	-\$780	-2%	0%
Cuentas por Cobrar Comerciales	\$9,196	19%	\$10,148	20%	10%	\$10,184	20%	\$10,716	21%	6%	\$10,734	21%	0%
<i>Contisea Holding</i>		0%		0%	0%	\$8	0%	\$3	0%	0%	\$3	0%	0%
Cuentas por Cobrar Relacionadas	\$0	0%	\$0	0%	0%	\$8	0%	\$3	0%	0%	\$3	0%	0%
Otras Cuentas y Documentos por Cobrar	\$96	0%	\$1,529	3%	1493%	\$297	1%	\$86	0%	-94%	\$155	0%	81%
Anticipos funcionarios y empleados		0%		0%	0%		0%	\$10	0%	0%		0%	-100%
<i>Impuesto a la renta pagado en exceso</i>	\$1,766	4%		0%	-100%	\$143	0%	\$707	1%	0%	\$1,415	1%	100%
Impuestos por recuperar	\$1,766	4%	\$0	0%	-100%	\$143	0%	\$707	1%	0%	\$1,415	3%	100%
Inventarios	\$12,819	26%	\$12,535	25%	-2%	\$11,050	21%	\$12,322	24%	-2%	\$10,263	20%	-17%
Activos Biológicos (Cerdos, porción CP)	\$2,182	4%	\$2,064	4%	-5%	\$2,228	4%	\$2,077	4%	1%	\$2,212	4%	7%
Gastos pagados por anticipado	\$157	0%	\$161	0%	3%	\$1,526	3%	\$1,236	2%	666%	\$1,044	2%	-16%
Total Activo Corriente	\$26,682	54%	\$27,607	55%	3%	\$28,499	55%	\$28,048	56%	2%	\$29,268	57%	4%
<i>Terreno</i>	\$3,786	8%	\$3,960	8%	5%	\$3,959	8%	\$3,959	8%	0%	\$3,959	8%	0%
<i>Instalaciones</i>	\$12,059	24%	\$12,267	24%	2%	\$12,077	23%	\$12,849	26%	5%	\$12,849	25%	0%
<i>Maquinaria y Equipos</i>	\$12,015	24%	\$12,236	24%	2%	\$12,271	24%	\$12,575	25%	3%	\$12,575	24%	0%
<i>Muebles y Enseres</i>	\$20	0%	\$20	0%	0%	\$17	0%	\$17	0%	-17%		0%	-100%
<i>Equipos de Computación/Oficina</i>	\$534	1%	\$534	1%	0%	\$537	1%	\$557	1%	4%	\$557	1%	0%
<i>Vehículos</i>	\$1,098	2%	\$1,182	2%	8%	\$1,088	2%	\$994	2%	-16%	\$975	2%	-2%
<i>Construcciones en proceso</i>	\$33	0%	\$803	2%	2325%	\$928	2%	\$335	1%	-58%	\$467	1%	39%
<i>Depreciación Acumulada (-)</i>	-\$7,962	-16%	-\$9,306	-18%	17%	-\$9,242	-18%	-\$10,240	-20%	10%	-\$10,556	-21%	3%
Propiedad Planta y Equipo, neto	\$21,583	43%	\$21,698	43%	1%	\$21,636	42%	\$21,046	42%	-3%	\$20,827	40%	-1%
Activos Biológicos (Cerdos, porción LP)	\$1,032	2%	\$939	2%	-9%	\$963	2%	\$810	2%	-14%	\$798	2%	-2%
Otros de Largo Plazo	\$62	0%	\$40	0%	-35%	\$35	0%	\$18	0%	-54%	\$13	0%	-30%
Propiedades de Inversión	\$203	0%	\$203	0%	0%	\$203	0%	\$203	0%	0%	\$203	0%	0%
Impuesto Diferido		0%		0%	0%		0%	\$147	0%	0%	\$147	0%	0%
Otros Activos No Corrientes	\$80	0%	\$82	0%	2%	\$81	0%	\$83	0%	2%	\$222	0%	168%
Total Activo No Corriente	\$22,960	46%	\$22,962	45%	0%	\$22,918	45%	\$22,308	44%	-3%	\$22,210	43%	0%
TOTAL ACTIVOS	\$49,642	100%	\$50,568	100%	2%	\$51,417	100%	\$50,355	100%	0%	\$51,478	100%	2%
PASIVOS													\$0
Pasivos Bancarios Corto Plazo	\$1,040	2%	\$1,134	2%	9%	\$788	2%	\$1,177	2%	4%	\$722	1%	-39%
Pasivo Mercado de Valores Corto Plazo	\$2,223	4%	\$1,542	3%	-31%	\$1,208	2%	\$188	0%	-88%	\$188	0%	0%
<i>Proveedores Locales</i>	\$1,308	3%	\$2,037	4%	56%	\$2,479	5%	\$3,094	6%	52%	\$2,252	4%	-27%
<i>Proveedores Internacionales</i>	\$845	2%	\$675	1%	-20%		0%		0%	-100%		0%	0%
Proveedores	\$2,153	4%	\$2,712	5%	26%	\$2,479	5%	\$3,094	6%	14%	\$2,252	4%	-27%
Cuentas por Pagar Relacionadas	\$949	2%	\$3,679	7%	288%	\$4,295	8%	\$3,370	7%	-8%	\$4,098	8%	22%
Anticipos recibidos de clientes		0%	\$181	0%	0%		0%		0%	-100%		0%	0%
Impuestos por pagar	\$363	1%	\$240	0%	-34%	\$75	0%	\$200	0%	-17%	\$64	0%	-68%
Beneficios a empleados	\$1,209	2%	\$838	2%	-31%	\$840	2%	\$913	2%	9%	\$918	2%	1%
Arrendamiento en uso		0%		0%	0%		0%		0%	0%	\$139	0%	0%
Otras CxP	\$244	0%	\$91	0%	-63%	\$569	1%	\$720	1%	688%	\$637	1%	-11%
Provisiones y Otras Cuentas por Pagar	\$1,453	3%	\$929	2%	-36%	\$1,409	3%	\$1,633	3%	76%	\$1,695	3%	4%
Total Pasivo Corriente	\$8,183	16%	\$10,417	21%	27%	\$10,255	20%	\$9,661	19%	-7%	\$9,019	18%	-7%
Pasivos Bancarios Largo Plazo	\$2,211	4%	\$1,152	2%	-48%	\$1,152	2%	\$275	1%	-76%	\$275	1%	0%
Pasivo Mercado de Valores	\$1,729	3%	\$188	0%	-89%	\$188	0%	\$0	0%	-100%	\$0	0%	0%
Pasivo por impuestos diferidos	\$610	1%	\$571	1%	-6%	\$610	1%	\$718	1%	26%	\$1,040	2%	45%
Jubilación Patronal y Desahucio	\$3,714	7%	\$4,070	8%	10%	\$4,149	8%	\$4,484	9%	10%	\$4,578	9%	2%
Total Pasivo No Corriente	\$8,263	17%	\$5,980	12%	-28%	\$6,098	12%	\$5,477	11%	-8%	\$5,893	11%	8%
TOTAL PASIVO	\$16,447	33%	\$16,397	32%	0%	\$16,353	32%	\$15,138	30%	-8%	\$14,911	29%	-1%
PATRIMONIO													
Capital Social	\$18,216	37%	\$19,716	39%	8%	\$19,716	38%	\$19,991	40%	1%	\$19,991	39%	0%
Reservas (Legal y de Capital)	\$2,120	4%	\$2,449	5%	16%	\$2,449	5%	\$2,553	5%	4%	\$2,553	5%	0%
<i>Resultados Ejercicios Anteriores</i>	\$9,564	19%	\$10,964	22%	15%	\$11,978	23%	\$11,627	23%	6%	\$12,302	24%	6%
<i>Resultado del Ejercicio</i>	\$3,296	7%	\$1,043	2%	-68%	\$920	2%	\$1,046	2%	0%	\$1,720	3%	64%
Resultados Acumulados	\$12,859	26%	\$12,006	24%	-7%	\$12,898	25%	\$12,673	25%	6%	\$14,021	27%	11%
TOTAL PATRIMONIO	\$33,195	67%	\$34,171	68%	3%	\$35,063	68%	\$35,218	70%	3%	\$36,566	71%	4%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$49,642	100%	\$50,568	100%	2%	\$51,417	100%	\$50,355	100%	0%	\$51,478	100%	2%

Fuente: Molinos Champion S.A. MOCHASA / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

Análisis del Estado de Situación Financiera

- **Composición del Activo:**

A continuación, se resume la evolución de las principales cuentas que componen el Activo de la compañía:



Fuente: Molinos Champion S.A. MOCHASA / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

Históricamente la compañía mantiene una estabilidad entre activos corrientes y no corrientes. A continuación, un breve análisis de las principales cuentas que los conforman.

Cuentas por cobrar comerciales:

De conformidad a las políticas institucionales, la compañía mantiene un plazo de cobro promedio de 45 días, con un promedio de saldos de USD 10 millones en el periodo de 2017 hasta 2019. La calidad de la cartera es de buena calidad al tener como cartera vencida más de 60 días únicamente el 9% del total.

	dic-17	dic-18	dic-19
CxC Comerciales (Miles USD)	\$9,196	\$10,148	\$10,716
Días de cartera	42	45	49
Var. CXC %	▲ 14%	▲ 10%	▲ 6%

Fuente: Molinos Champion S.A. MOCHASA / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

Inventario:

Con la estabilidad de las ventas, es natural que los inventarios de la empresa se comporten acorde, pues el promedio de los últimos 3 años fue de USD 12,5 millones. Por parte de la rotación de inventario, históricamente se han manejado plazos entre 65 y 70 días, sin variaciones importantes, demostrando un óptimo manejo de su capital de trabajo.

Es importante mencionar que los niveles que maneja la empresa de inventarios responden a la estrategia de aprovisionamiento de materia prima para beneficiarse de los precios históricamente bajos del trigo, soya y maíz (la mayor parte de ellos importados).

	dic-17	dic-18	dic-19
Inventarios (Miles USD)	\$12,819	\$12,535	\$12,322
Días de inventario	72	65	67
Var. Inventarios %	▲ 5%	▼ -2%	▼ -2%

Fuente: Molinos Champion S.A. MOCHASA / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

Activos Biológicos:

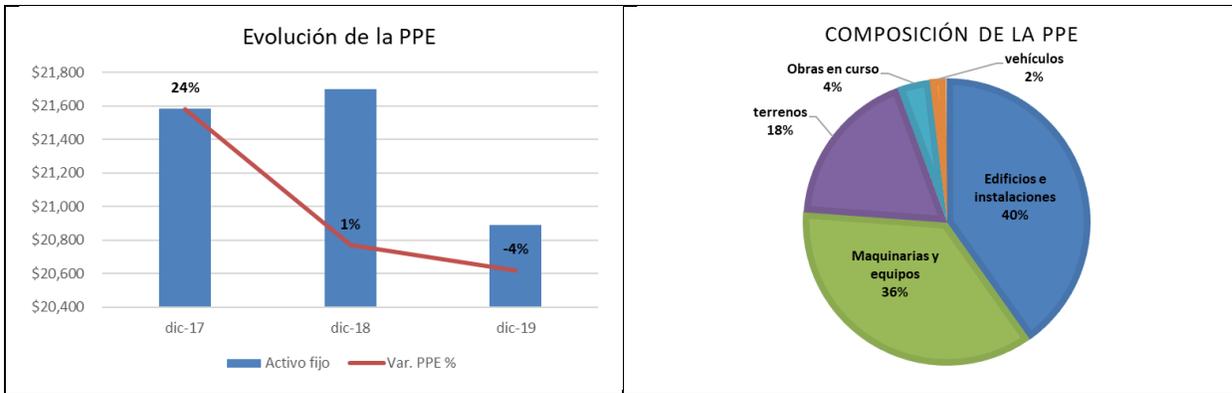
En virtud de las líneas de negocio de la compañía, es de suma importancia analizar los saldos por concepto de activos biológicos, ya que lo componen los cerdos en pie que habitan en las diferentes granjas y que forman parte de la división porcina.

Los Activos Biológicos están clasificados en activos corrientes, que son los cerdos disponibles para la venta, y los no corrientes que son las madres reproductoras y los sementales. Molinos Champion S.A. comercializó en el año 2019 alrededor de 4.133 animales de Engorde & 46 hembras de descarte de cerdos mensuales con un promedio de edad de 20 a 24 semanas con un peso aproximado de 111 kg. Molinos Champion S.A. tiene 1948 madres reproductoras en edad adulta al 31 de Diciembre de 2019, cada madre tiene un promedio de 2,5 partos por año y en cada parto se puede tener hasta 12,5 lechones. Con estos datos la producción anual de cerdos de la empresa llega a 52 mil ejemplares, además de contar con más de 19 mil cerdos en la etapa de engorde.

Propiedad, Planta y Equipo:

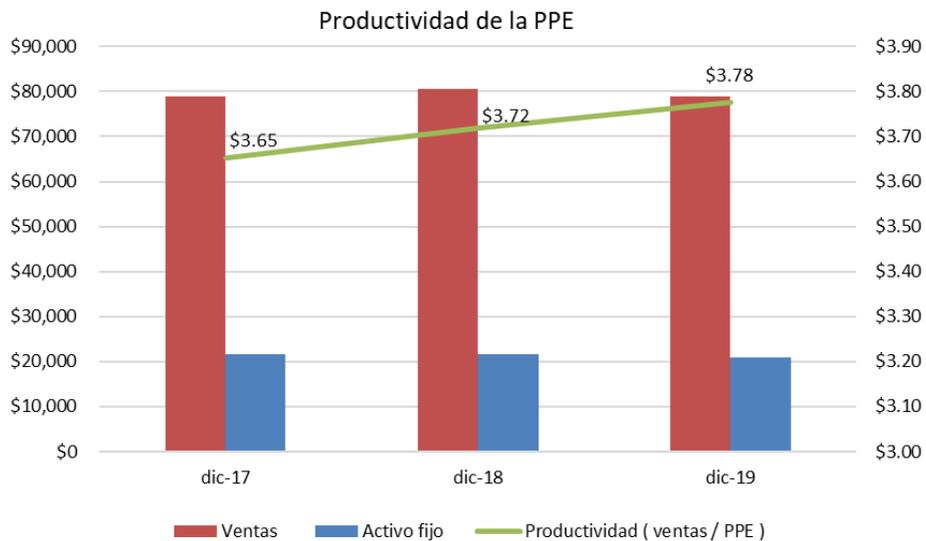
Los Activos No Corrientes por su parte, se encuentran compuestos mayoritariamente por los edificios e instalaciones, maquinarias y los terrenos de la compañía, las cuales en conjunto con los equipos de diferente tipo, vehículos y muebles en general, conforman su Propiedad, Planta y Equipo, mismo que representa cerca del 41% del total de activos.

A diciembre de 2019, el saldo de la propiedad planta y equipo se estableció en USD 20,9 millones y respecto con su periodo similar anterior disminuyó en 3% por los gastos de depreciación. Sin embargo, en todo el periodo de estudio, la empresa ha manejado niveles similares, pues el promedio de 2017-2019 fue de USD 21,4 millones. La constante inversión en la PPE ha permitido que la empresa cuente con la planta más tecnificada y eficiente de alimento balanceado del país, acorde a estándares de calidad internacional.



Fuente: Molinos Champion S.A. MOCHASA / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

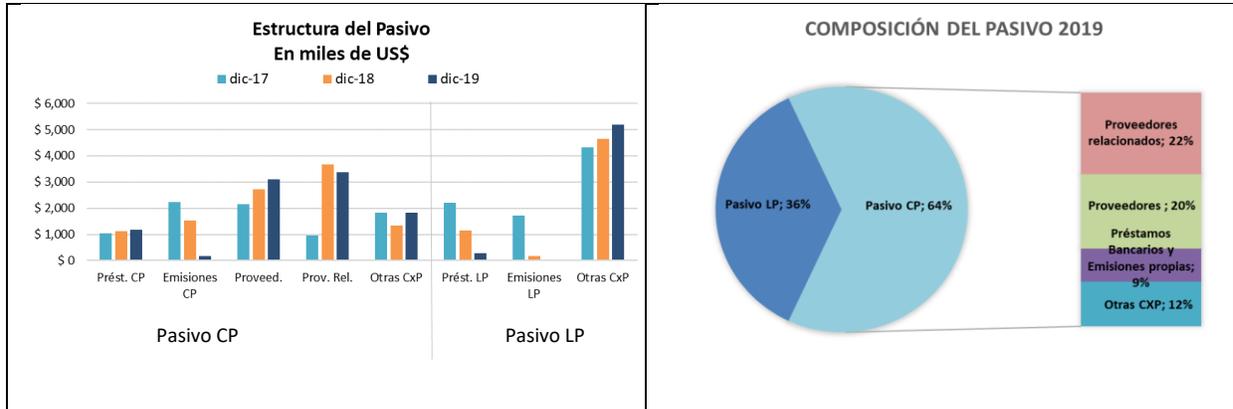
La compañía mantiene altos estándares de productividad, por cuanto la relación entre ventas y activos fijos es, en promedio, de 3,7 a 1, por lo que la inversión histórica en la PPE le ha permitido mantener la tendencia creciente respecto a su productividad.



Fuente: Molinos Champion S.A. MOCHASA / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

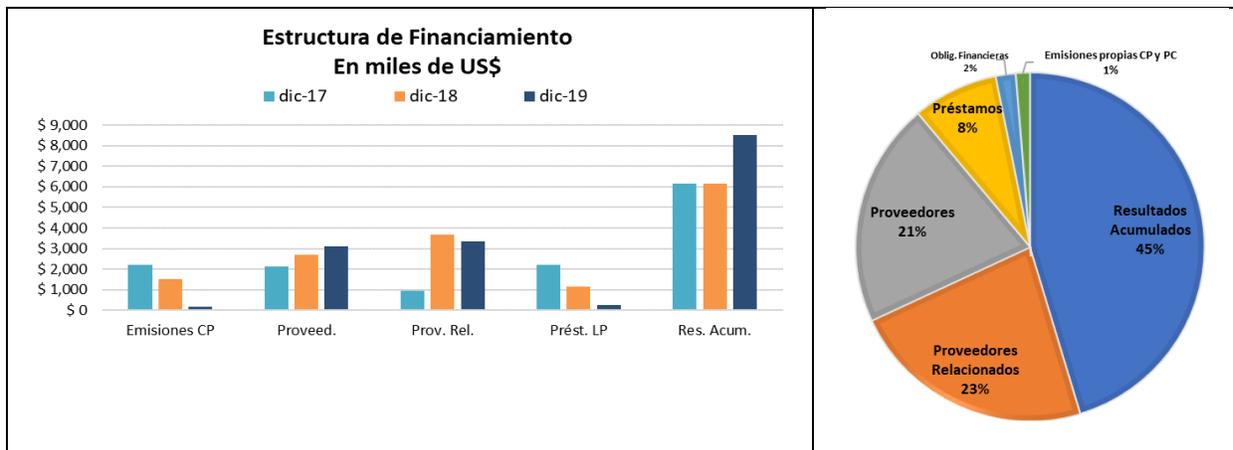
- **Composición del Pasivo:**

El cuadro que consta a continuación resume la composición del pasivo de la compañía en el período analizado:



Fuente: Molinos Champion S.A. MOCHASA / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

En cuanto a pasivos, a diciembre del 2020, el corto plazo figura el 64% del total. La empresa se financia principalmente con los proveedores tanto externos como relacionados ya que estos constituyen un 43% del total de obligaciones, en el periodo analizado la compañía se ha financiado proporcionalmente tanto a corto como largo plazo, estando acorde a la composición del activo y beneficiando a la liquidez de la empresa. Por último, en los pasivos de largo plazo, el rubro más representativo es provisiones.



Fuente: Molinos Champion S.A. MOCHASA / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

El pago a proveedores no muestra mayor variabilidad, manteniéndose en 12 días desde el año 2017, 14 días en el año 2018 y al 2019, en 17 días, por una buena gestión de pagos sostenida. La rotación de proveedores relacionados muestra una rápida rotación en el 2017 (5 días) debido a que MOCHASA ha aprovechado su situación de liquidez para reducir su dependencia de proveedores a pesar de que cuentan con líneas de crédito abiertas por su excelente relación y confianza adquirida, sin embargo, en los periodos de 2018 y 2019, aumentó hasta 19 días a razón de ser el financiamiento para sus operaciones.

En el siguiente esquema se refleja la evolución de la rotación de los saldos por pagar a proveedores durante el período analizado:

	dic-17	dic-18	dic-19
Proveedores	\$2,153	\$2,712	\$3,094
Proveedores Relacionados	\$949	\$3,679	\$3,370
Días de Proveedores	12	14	17
Días Proveedores Rela.	5	19	18
Var. CXP Proveedores %	▲ 0%	▲ 26%	▲ 14%
Var. CXP Proveedores Rel.%	▲ 85%	▲ 288%	▲ -8%

Fuente: Molinos Champion S.A. MOCHASA / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

Por otra parte, el comportamiento de la deuda ha sido decreciente tras el constante cumplimiento de sus obligaciones en tiempo y forma. En este sentido la deuda financiera compuesta 89% con bancos y 11% mercado de valores con un saldo de USD 1,6 millones y con una proporción del 83% en el corto plazo. Es importante fijarse en la disminución que tuvo el total de sus obligaciones financieras respecto con diciembre de 2017 que tuvo un saldo de USD 7,2 millones, lo que demuestra la muy buena capacidad de pago que tiene el emisor. Como parte de la estrategia de la compañía, se plantea la presente emisión de obligaciones de corto plazo, con la finalidad de apalancar el capital de trabajo de los próximos dos años.

- **Composición del Patrimonio:**

Una de las fortalezas de la empresa es su soporte patrimonial que le brinda sólidos niveles de solvencia. A diciembre de 2019, el patrimonio financió el 70% de los activos. En el periodo de 2017-2019, el patrimonio se expandió en +USD 2,0 millones (+6%) y deriva del aumento de capital social por USD 1,8 millones, explicando la mayor parte del crecimiento y le permitió sumar un valor de USD 35,2 millones.