

Ecuador  
Emisiones de obligaciones  
Calificación inicial

## SIMED S.A.

## Extracto de la calificación

## Calificación

Tipo de Instrumento	Resultado Calificación
IX EMISIÓN DE OBLIGACIONES	AA+

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió otorgar la calificación de "AA+" a la IX Emisión de Obligaciones de SIMED S.A. La calificación utiliza una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano y, por lo tanto, no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación sí incorpora los riesgos del entorno macroeconómico y de la industria que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo de crédito del emisor y/o de la transacción. El signo que acompaña la calificación indica una ubicación relativa dentro de la categoría y no una tendencia.

## Definición de Calificación:

AA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

**Generación y márgenes de operación adecuados dentro de sector estratégico.** La Salud es un sector estratégico y ha mostrado un mejor desempeño que la economía en su conjunto. Si bien actualmente se registran retrasos de varias entidades públicas en los pagos a proveedores, se espera que en los próximos meses la situación mejore con los planes de fortalecimiento y priorización del sector, que se ha declarado en emergencia por parte del Estado. El emisor mantiene una rentabilidad adecuada y si bien en 2022 esta se ha reducido por menores ventas, se espera que los nuevos productos incorporados dentro de sus líneas permitan que se retome el crecimiento en ingresos y rentabilidad desde el año subsiguiente.

## Resumen Financiero

CUENTA	dic-20	dic-21	jul-22
Activos (USD MM)	57.9	53.3	55.2
Ventas (USD MM)	48.6	52.4	27.3
Margen EBITDA (%)	24.19%	27.34%	24.64%
ROE (%)*	18.91%	27.03%	18.15%
Deuda / capitalización (%)	51.30%	43.30%	44.87%
CFO / Deuda Fin CP (X)	33.33%	146.25%	17.83%
Cash + FCL neto / Deuda Fin CP (X)	-47.02%	62.12%	-48.38%
Deuda Financiera Total Ajustada / EBITDA (x)*	1.88	1.18	1.59
Deuda Financiera Total Ajustada/FFO (x)*	2.89	1.74	2.17

\* Indicadores anualizados a jul-2022.

**Posición competitiva importante y mercado con altas barreras de entrada.** SIMED S.A. mantiene su posición como uno de los líderes dentro del mercado. El hecho de que mantiene la representación de marcas reconocidas internacionalmente refuerza su imagen competitiva. Al ser un mercado altamente especializado, el número de participantes en el nicho de negocio de la empresa es más limitado.

**Concentración de negocios en sector público.** SIMED mantiene una concentración del 53% de sus ventas en el sector público. Esta concentración le expone a riesgo de retrasos en cobros por contracciones en la liquidez estatal o cambios regulatorios. Como mitigantes se consideran al comportamiento histórico de la cartera, los convenios de pago a través de bonos del sector público que son transables a corto plazo con un descuento, y su bajo nivel de endeudamiento.

## Contactos:

Carlos Ordoñez, CFA  
(5932) 226 9767; Ext. 105  
cordonez@bwratings.com

Silvia López  
(5932) 226 9767  
slopez@bwratings.com

**Bajo Endeudamiento con relación a la generación.** El bajo nivel de endeudamiento permite mitigar el riesgo de inversiones constantes para la renovación y reemplazo de los equipos entregados en comodato. Se considera que la empresa tiene flexibilidad financiera para permitirle obtener fondos y afrontar los riesgos de su negocio.

**Liquidez sensible a la evolución de la cobranza.** Los requerimientos de capital de trabajo provenientes de inventario y cuentas por cobrar y las inversiones en equipos que realiza la empresa generan mayor presión de liquidez en épocas de crecimiento en ventas. Por otro lado, el riesgo de refinanciamiento estaría mitigado por la posición de la empresa en el mercado y su posición financiera, que le hacen un buen sujeto de crédito, así como el hecho de que parte de la deuda se encuentra estructurada hacia el largo plazo.

**CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN CALIFICADA**

A continuación, se presenta un detalle de la emisión calificada en este informe:

IX Emisión de Obligaciones	
Emisor:	SIMED S.A.
Clase:	A
Monto Total Emisión:	6,000,000
Plazo de la Emisión:	1440 DÍAS
Periodicidad Pago de Capital:	Trimestral
Periodicidad Pago de Interés:	Trimestral
Tipo de Tabla de Amortización:	Estructura variable
Tasa de interés:	8,5% fija anual
Forma de Cálculo Interés:	30/360
Garantía:	General
Objeto de la emisión:	El destino de los recursos es: USD 3.500.000 (58.33%) para inversiones de capital y USD 2.500.000 (41.67%) para sustitución de pasivos financieros.
Agente Colocador:	Probrokers S.A. Casa de Valores.
Agente Pagador :	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Rep. Obligacionistas:	Bondholder Representative S.A.

**RESGUARDOS DE LA EMISIÓN CALIFICADA**

Para la emisión de obligaciones analizada en este estudio, SIMED S.A. se obliga 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 puedan ser liquidados y convertidos en efectivo. A julio 2022 este indicador es de 1.47.
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 uno punto veinte y cinco (1.25). A julio 2022 este indicador es de 4.88.

El incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión.

En la declaración juramentada suscrita por el emisor, este se compromete a mantener en todo momento activos libres de gravamen, de limitación al dominio, de prohibición de enajenar y/o prenda necesarios y suficientes con el objeto de que la relación activos libres de gravamen / obligaciones en circulación, se encuentren en todo momento en los montos y/o niveles establecidos por la Ley de Mercado de Valores y en la normativa legal y

reglamentaria del mercado de valores, durante la vigencia de la presente emisión. Este compromiso será cubierto en 60% por cuentas y documentos por cobrar (netas de provisión), y en 40% por inventarios (netos de provisión).

Por otro lado, el emisor durante la vigencia de la emisión establece como límite de endeudamiento, un indicador promedio semestral de Pasivo / Activo menor o igual a 0.85 veces a partir de la fecha de autorización de la oferta pública y hasta la redención total de las obligaciones a largo plazo.

De acuerdo con la Resolución 548-2019-V emitida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, los activos depurados se entienden como el 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 esté 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.

Además, el emisor certifica que a la fecha de calificación se han cumplido todos los resguardos tanto normativos como internos y que las obligaciones de mercado de valores y del sistema financiero se mantienen al día.

Atentamente,

Patricio Baus  
Gerente General

SIMED S.A.										
(Miles de USD)						PROYECCIONES				
Resumen Balance	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jul-22	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26
Caja y Equivalentes de Caja	2,851	269	670	2,561	580	940	1,000	1,070	1,210	1,340
Cuentas por Cobrar Comerciales	26,263	24,614	24,636	20,208	22,180	23,865	25,106	26,859	28,516	30,295
Inventarios	8,329	10,992	9,792	9,891	10,464	10,441	11,126	11,925	12,723	13,569
Activos fijos	12,810	21,247	20,248	18,925	18,652	17,521	15,339	13,157	10,976	8,794
Otros activos	977	1,505	2,554	1,757	3,333	1,665	1,605	1,605	1,605	1,605
Total Activos	51,230	58,628	57,900	53,342	55,209	54,432	54,176	54,615	55,029	55,602
Cuentas por Pagar Proveedores	9,967	9,954	7,672	8,302	6,518	6,929	7,337	7,850	8,364	8,907
Deuda Financiera Total	14,067	18,989	22,082	16,866	18,290	21,286	21,367	21,373	21,843	21,882
Deuda Financiera Corto Plazo	8,436	12,526	9,656	10,309	12,042	9,276	15,166	15,163	17,322	16,457
Deuda Financiera Largo Plazo	4,710	5,083	12,426	6,557	6,248	12,011	6,201	6,210	4,521	5,425
Otros contingentes	921	1,380	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	7,372	8,982	7,185	6,089	7,932	4,587	3,602	2,577	1,427	161
Total Pasivos	31,406	37,925	36,939	31,257	32,740	32,802	32,305	31,801	31,634	30,950
Patrimonio	19,824	20,702	20,961	22,085	22,469	21,630	21,871	22,815	23,395	24,652
<b>Resumen de Resultados</b>	<b>dic-18</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>jul-22</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>	<b>dic-24</b>	<b>dic-25</b>	<b>dic-26</b>
Ventas	48,494	48,588	48,563	52,370	27,250	47,002	50,002	53,502	57,002	60,707
Costo de ventas	-26,628	-27,429	-29,898	-30,523	-12,539	-27,585	-29,346	-31,401	-33,454	-35,629
Otros Ingresos Operativos	634	586	95	104	87	149	158	169	192	212
Egresos Operativos	-11,472	-11,773	-10,392	-11,238	-10,176	-11,361	-11,919	-12,419	-13,007	-13,620
<b>EBIT OPERATIVO (incluye en gastos administrativos participación empleados)</b>	<b>10,394</b>	<b>9,386</b>	<b>8,274</b>	<b>10,610</b>	<b>4,535</b>	<b>8,056</b>	<b>8,737</b>	<b>9,683</b>	<b>10,540</b>	<b>11,458</b>
Gasto Financiero del periodo	-1,443	-1,833	-2,256	-2,109	-886	-1,755	-1,962	-1,966	-1,988	-2,011
Impuestos a la renta	-1,979	-2,075	-1,804	-2,516	-917	-1,725	-2,022	-2,322	-2,594	-2,882
Utilidad Neta de la gestión	5,562	5,602	3,940	5,817	2,359	4,045	4,741	5,444	6,081	6,757
Otros Resultados Integrales	142	76	157	-7	0	0	0	0	0	0
Utilidad Integral Neta	5,704	5,678	4,097	5,810	2,359	4,045	4,741	5,444	6,081	6,757
<b>Resumen Flujo de Caja</b>	<b>dic-18</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>jul-22</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>	<b>dic-24</b>	<b>dic-25</b>	<b>dic-26</b>
<b>EBITDA OPERATIVO</b>	<b>13,319</b>	<b>11,738</b>	<b>11,747</b>	<b>14,318</b>	<b>6,714</b>	<b>11,775</b>	<b>12,276</b>	<b>13,175</b>	<b>14,128</b>	<b>15,031</b>
(-) Gasto Financiero del periodo	-1,443	-1,833	-2,256	-2,109	-886	-1,755	-1,962	-1,966	-1,988	-2,011
(-) Impuesto a la renta del periodo	-2,046	-2,194	-1,840	-2,495	-917	-1,725	-2,022	-2,322	-2,594	-2,882
(-) Dividendos " preferentes " pagados en el periodo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Dividendos pagados a accionistas minoritarios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FFO (flujo de fondos operativo - funds flow from operations)	9,830	7,711	7,650	9,715	4,911	8,295	8,291	8,887	9,546	10,138
(-) Variación Capital de Trabajo	295	-4,088	-4,431	5,362	-3,658	-6,248	-1,470	-1,993	-2,068	-2,259
<b>CFO (flujo de caja operativo - cash flow from operations)</b>	<b>10,125</b>	<b>3,623</b>	<b>3,219</b>	<b>15,077</b>	<b>1,252</b>	<b>2,046</b>	<b>6,821</b>	<b>6,894</b>	<b>7,478</b>	<b>7,879</b>
(+/-) Flujo de caja no operativo	634	586	95	104	-373	-311	158	169	192	212
(+) Ingresos no operativos que impliquen flujo	634	586	95	104	87	149	158	169	192	212
(-) Egresos no operativos que impliquen flujo	-2,044	0	0	0	-460	-460	0	0	0	0
(+/-) Ajustes no operativos que no impliquen flujo	2,044	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Dividendos totales pagados a los accionistas	-2,076	-4,800	-3,995	-4,686	-1,975	-4,500	-4,500	-4,500	-5,500	-5,500
(-) Inversión en Activos Fijos (CAPEX)	-4,472	-6,363	-3,636	-4,072	-2,350	-3,277	-2,500	-2,500	-2,500	-2,500
(-) Inversión en activos intangibles	-59	-97	-224	-18	0	0	0	0	0	0
(FCF) Flujo de Caja Libre (free cash flow)	4,152	-7,051	-4,540	6,404	-3,445	-6,042	-20	64	-330	91
<b>VARIACIÓN NETA DEUDA FINANCIERA</b>	<b>-1,723</b>	<b>4,463</b>	<b>4,630</b>	<b>-5,217</b>	<b>1,424</b>	<b>4,421</b>	<b>80</b>	<b>6</b>	<b>470</b>	<b>39</b>
OTRAS INVERSIONES NETO	195	6	311	704	39	0	0	0	0	0
VARIACIÓN NETA DE CAPITAL O APORTES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>VARIACIÓN NETA DE CAJA Y EQUIVALENTES EN EL PERÍODO</b>	<b>2,624</b>	<b>-2,582</b>	<b>401</b>	<b>1,891</b>	<b>-1,981</b>	<b>-1,621</b>	<b>60</b>	<b>70</b>	<b>140</b>	<b>130</b>
SALDO DE CAJA Y EQUIVALENTES AL COMIENZO DEL PERÍODO (BALANCE)	228	2,851	269	670	2,561	2,561	940	1,000	1,070	1,210
(FCFN) Flujo de Caja Libre Neto	4,347	-7,045	-4,229	7,108	-3,406	-6,042	-20	64	-330	91
<b>Indicadores</b>	<b>dic-18</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>jul-22</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>	<b>dic-24</b>	<b>dic-25</b>	<b>dic-26</b>
Patrimonio Tangible	16,736	13,240	19,569	21,127	15,583	15,837	21,065	22,009	22,590	23,846
% crecimiento en ventas	9.48%	0.19%	-0.05%	7.84%	-9.94%	-10.25%	6.38%	7.00%	6.54%	6.50%
MARGEN EBIT (%)	21.43%	19.32%	17.04%	20.26%	16.64%	17.14%	17.47%	18.10%	18.49%	18.87%
MARGEN EBITDA (%)	27.47%	24.16%	24.19%	27.34%	24.64%	25.05%	24.55%	24.63%	24.78%	24.76%
FFO+cargos fijos/cargos fijos(intereses periodo+cuota leasing) flexibilidad financier	7.81	5.21	4.39	5.61	6.54	5.73	5.23	5.52	5.80	6.04
EBITDAR/cargos fijos(intereses y cuota leasing del periodo)(x)	9.23	6.40	5.21	6.79	7.58	6.71	6.26	6.70	7.11	7.47
EBITDA / Gasto Financiero del periodo (x)	9.23	6.40	5.21	6.79	7.58	6.71	6.26	6.70	7.11	7.47
Deuda Financiera Total AJUSTADA /EBITDA o EBITDAR OPERATIVO(x) Anual - flexibilidad financiera	105.62%	161.78%	187.99%	117.79%	158.90%	180.78%	174.06%	162.22%	154.61%	145.57%
Deuda Financiera Total AJUSTADA NETA /EBITDA o EBITDAR OPERATIVO(x) Anual- flexibilidad financiera	84.21%	159.48%	182.28%	99.90%	153.86%	172.80%	165.91%	154.10%	146.05%	136.66%
Deuda Financiera Total AJUSTADA / Capitalización (%)	41.51%	47.84%	51.30%	43.30%	44.87%	49.60%	49.42%	48.37%	48.28%	47.02%
Reserva CASH +FFO/Deuda Financiera de Corto Plazo (X) Anual	1.48	0.29	0.33	1.46	0.18	0.27	0.48	0.49	0.47	0.53
CFO/deuda financiera de corto plazo (x) Anual	1.20	0.29	0.33	1.46	0.18	0.22	0.45	0.45	0.43	0.48
Reserva en CASH+líneas de crédito disponibles y comprometidas + Flujo de Caja Libre / Deuda Financiera Corto Plazo (x) Anual(flexibilidad financiera)	0.77	-0.56	-0.47	0.62	-0.48	-0.60	0.03	0.04	0.02	0.06
Reserva en CASH+líneas de crédito disponibles y comprometidas + Flujo de Caja Libre NETO ( luego de inversiones en terceros)/ Deuda Financiera Corto Plazo (x)	1.20	-0.74	-0.48	0.62	-0.89	-1.16	0.28	N/A	N/A	N/A

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2022.