

Compañía Industrial Textil Credisa Trutex S.A.A. - CREDITEX

Fecha de Comité: 02 de julio de 2010		
Informe con estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2009		
Elizabeth Vega	(511) 442.7769	evega@ratingspcr.com
Asha Saldani	(511) 442.7769	asaldani@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Clasificación	Observación
Acciones Comunes	1ra Clase, Nivel 2	No
Acciones de Inversión	1ra Clase, Nivel 2	No
Primer Programa de Bonos Corporativos CREDITEX:		
<i>Emisión</i>	<i>Serie</i>	
Primera	A	pA+ Positiva

Significado de la Clasificación

Primera Clase - Nivel 2: Las acciones clasificadas en esta categoría son probablemente más seguras y menos riesgosas que la mayoría de las acciones en el mercado. Muestran una buena capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercado.

Categoría pA+: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en periodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

Racionalidad

En sesión de comité del 02 de julio de 2010, se acordó ratificar la clasificación otorgada a las acciones de CREDITEX (**1ra Clase, Nivel 2**), así como a los bonos (**pA+**) que se emitan en virtud del Primer Programa de Bonos Corporativos CREDITEX.

La clasificación otorgada se sustenta en:

- La integración vertical en las operaciones de la empresa en sus líneas de algodón, desde el desmotado hasta la elaboración de las confecciones. Ello le permite aprovechar sinergias en el proceso productivo y ser productor de su propia materia prima para procesos intermedios.
- Su tecnología tanto en software como en maquinaria y equipos especiales, que le permite responder con rapidez ante los pedidos de cotizaciones y muestras de sus clientes.
- La inversión constante en infraestructura, maquinaria y equipo.

- Su estrategia enfocada en la exportación de productos de mayor valor agregado hacia nichos de mercado exclusivos, que los hace menos sensibles a la competencia de China y de los países centroamericanos, quienes compiten en el segmento masivo. Así mismo su estrategia considera al mercado peruano como un nicho para crecer a través del mercado minorista.
- Su cartera de clientes caracterizados por la exclusividad de sus productos, conformada por sofisticadas cadenas internacionales y por importantes clientes locales.
- La vigencia del ATPDEA y la entrada en vigencia del Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos a partir de febrero de 2009, ha permitido a la empresa: (i) seguir aprovechando la demanda por hilados de los confeccionistas locales, (ii) incrementar sus exportaciones directas de prendas de vestir, (iii) verse beneficiado al exportar telas e hilados exentos de aranceles, y (iv) realizar proyecciones sobre la base de un horizonte más predecible y v) adquirir insumos exentos de aranceles.
- Los costos de materia prima en el hilado y telas de algodón representan aproximadamente el 56.79% del costo de ventas de la empresa, por lo que están moderadamente expuestos a la variabilidad en el precio del algodón, *commodity* dependiente de stocks, variaciones climáticas y niveles de demanda.
- Adicionalmente, la ausencia de correlación entre los precios del algodón en el mercado local y las cotizaciones internacionales dificulta la proyección de precios.
- Insuficiencia de producción nacional de algodón para cubrir la demanda interna (imp importaciones representan el 40% del consumo nacional de algodón).
- Las compras de algodón se realizan al contado y durante campañas de cosecha o en coyunturas favorables de precios internacionales donde la empresa realiza grandes compras de materia prima, lo que representa para CREDITEX tener una cantidad significativa de stocks inmovilizados hasta su uso con el correspondiente costo financiero.
- La alta correlación de las ventas de la empresa con la evolución de la economía norteamericana.
- En el aspecto financiero, la empresa muestra adecuados indicadores. Así, al 31 de diciembre de 2009, el índice de cobertura de intereses (EBITDA / Gastos Financieros) ascendió a 8.81 veces. De igual modo el nivel de endeudamiento registró el valor de 0.41 veces. Los indicadores de liquidez, por su parte mostraron un calce adecuado (3.80 veces de liquidez general y 1.45 veces en la prueba ácida) entre activos y pasivos, concentrándose estos últimos en el corto plazo.
- El cumplimiento de los *covenants* financieros. La empresa mostro los siguientes resguardos financieros:

Cuadro N 1		
Resguardos		
Resguardos	Límites	Dic-09
Pasivo Total / Patrimonio Neto	≤ 1.30	0.28
(EBITDA + Ingresos Financieros) / Gastos Financieros	≥ 3.40	9.05
(Activo de Corto Plazo / Pasivo de Corto Plazo)	≥ 1.15	3.80
(Caja Inicial + EBITDA – CAPEX Neto de financiamiento – Impuestos y Participaciones + Ingresos Financieros) / Servicio de Deuda	> 1.25	3.01

Fuente: CREDITEX / Elaboración: PCR