

SARAM S.A. de C.V

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria: N.º 6172021 del 19 de octubre de 2021.

Fecha de ratificación: 29 de octubre de 2021.

Información financiera: auditada al 30 de junio de 2021

Contactos: Fátima Flores Martínez
Marco Orantes Mancía

Analista financiero fflores@scriesgo.com
Analista sénior morantes@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El análisis corresponde a SARAM S.A de C.V (en adelante SARAM) y su emisión de programa rotativo de papel bursátil (PBSARAM2), con información financiera auditada al 30 de junio de 2021.

Con base en esta información, se otorgó la siguiente clasificación de riesgo:

SARAM S.A de C.V.				
	Anterior		Actual*	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
Emisor	EA (SLV)	Estable	EA (SLV)	Estable

*La clasificación actual no varió con respecto a la anterior.

La emisión de papel bursátil cuenta con las siguientes clasificaciones de riesgo:

SARAM S.A de C.V.				
PBSARAM2	Anterior		Actual*	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
Largo plazo	A (SLV)	Estable	A(SLV)	Estable
Corto plazo	N-2 (SLV)	Estable	N-2 (SLV)	Estable

*La clasificación actual no varió con respecto a la anterior.

Explicación de las clasificaciones otorgadas¹:

EA: “Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.”

A: “Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero

“La clasificación de riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes”

¹El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía”.

Nivel 2 (N-2): “Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía”.

Perspectiva Estable: se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.

Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos “+” y “-”, para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor riesgo, mientras que el signo “-” indica un nivel mayor de riesgo.

SLV: Indicativo de país para las clasificaciones que SCRiesgo otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- Alta experiencia y trayectoria del staff ejecutivo del emisor en la industria de alimentos procesados para animales.
- Adecuada participación de mercado, a pesar de la alta diversificación de participantes.

- Apropriados niveles patrimoniales permiten al emisor una capacidad de crecimiento y absorción de pérdidas esperadas.
- Adecuada gestión de inventarios.
- Buena capacidad de almacenamiento para la demanda atendida.

Retos

- Fortalecer la estructura de Gobierno Corporativo.
- Gestionar adecuadamente la compra de materia primas.
- Acelerar la migración de conocimientos en procesos claves y logísticos en la compra de materias primas.
- Lograr niveles de apalancamiento que brinden flexibilidad a la estructura financiera.

Oportunidades

- Nuevos productos diversificarían la base de ingresos.
- Incursionar en el mercado regional.

Amenazas

- Alta correlación de la entidad emisora con el desempeño de la economía local.
- Retrasos en el traslado de materia prima provenientes de proveedores internacionales.
- Condiciones climáticas adversas a la ciclicidad del negocio, puede propiciar niveles bajos de ventas en el mercado local, y sensibilidad en los precios de las materias primas.
- Volatilidad en los precios de las materias primas.
- Posibles rebrotes por COVID-19 podrían generar efectos negativos en la economía y un entorno operativo más retador.

3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	
Emisor	SARAM, S.A. DE C.V.
Denominación	PBSARAM2
Estructurador	Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V.
Clase de valor	Representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta a colocar por SARAM, S.A. de C.V. por medio de un programa de colocaciones sucesivas a diferentes plazos.
Monto	USD4,000,000.00
Tramos	Varios tramos
Plazo	10 años
Forma de pago	El capital se pagará al vencimiento, cuando sean valores emitidos a descuento y cuando los valores devenguen intereses podrá ser amortizado mensual, trimestral, semestral, anualmente o pagado al vencimiento, y los intereses se podrán pagar mensual, trimestral, semestral o anualmente; a partir de la primera fecha establecida de pago
Respaldo	No cuenta con garantía
CCB*	Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V.
Uso de los fondos	Estructuración de pasivos financieros y capital de trabajo
Saldo a octubre 2021	USD4,000,000.00

*Casas Corredora de Bolsa

Fuente: SARAM, S.A de C.V

Estructuración de tramos: la emisión podrá ofrecer varios tramos. Las características de los tramos a negociar son determinadas de acuerdo a la normativa vigente emitida por la Bolsa de Valores de El Salvador (BVES) y posterior al otorgamiento del asiento registral en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) y previo a la negociación de los mismos. Para efecto de la colocación, en un plazo mínimo de tres días hábiles antes de cualquier negociación del Papel Bursátil, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, la sociedad emisora deberá remitir a la SSF y la BVES, notificación por escrito firmada por el representante legal, debidamente legalizada por notario; mediante la cual se autoriza la fecha de negociación del correspondiente tramo y la fecha de liquidación, la tasa base y la sobretasa, el monto a negociar, el valor mínimo y múltiplos de contratación de la anotación

electrónica de valores en cuenta, el precio base y la fecha de vencimiento.

Interés moratorio: en caso de mora en el pago de capital, el emisor reconocerá a los titulares de los valores, además, un interés del 5.00% anual sobre la cuota correspondiente a capital.

Prelación de pagos: en caso que SARAM se encuentre en situación de insolvencia de pago, quiebra, u otra situación que impida la normal operación de su giro, las obligaciones del emisor serán cubiertas a sus acreedores, incluyendo todos los papeles bursátiles de la presente emisión, de conformidad a la normativa vigente aplicable al Mercado de Valores y el derecho común. Esta emisión no cuenta con privilegios, garantías ni preferencias especiales, según la legislación salvadoreña.

Transferencia de valores: los traspasos de los valores representados por anotaciones electrónicas, se efectuarán por medio de transferencia contable en el registro de cuenta de valores que lleva la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V., (CEDEVAL) de forma electrónica.

Redención de los valores: no se hará redención de los valores.

4. CONTEXTO ECONÓMICO

4.1 Análisis de la plaza local

De acuerdo con el Ministerio de Salud, el porcentaje de vacunados con dos dosis fue de 55.1% y con una dosis 64.1% al 12 de octubre de 2021. Asimismo, el Gobierno inició el proceso de vacunación para una tercera dosis en septiembre del año en curso¹. Durante el primer semestre, la economía mostró signos de recuperación, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL); mejoró la proyección de crecimiento para el país, ubicándolo como la segunda economía que más crecerá de la región centroamericana. Por su parte, los excesos de demanda acumulada durante el 2020, han originado que la inflación ronde el 5.0% a septiembre 2021, versus -0.4% en igual mes del 2020.

El posicionamiento del partido Nuevas Ideas (NI) en la asamblea legislativa (56 diputados); otorgó al Ejecutivo mayor flexibilidad para ejecutar acciones de manera expedita, entre las que revisten importancia: la aprobación

de la Ley Bitcoin; la presentación del anteproyecto de reforma a la Constitución de La República, modificaciones a la Ley de Creación del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios (FODES); y un potencial reforma al sistema de pensiones, entre otras.

El modesto crecimiento económico de las últimas dos décadas se profundizó debido al confinamiento y movilidad reducida para evitar contagios masivos por COVID-19. Los recursos económicos destinados a la atención sanitaria y de alivio económico, la creciente dependencia del financiamiento de corto plazo, y una reducida recaudación fiscal entre los meses de abril y agosto de 2020, agudizaron el déficit fiscal y el incremento de la deuda pública. Lo anterior podría dificultar la obtención de financiamiento a través del mercado local y el acceso a los mercados de deuda internacional. Las negociaciones en curso entre el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Gobierno buscan concretar un acuerdo económico hasta por USD1,400 millones para reconfiguración de deuda y refuerzo presupuestario.

Como medida para la recuperación de la actividad económica, el Gobierno estructuró el Fideicomiso para la Recuperación Económica de las Empresas Salvadoreñas (FIREMPRESA); por un monto de USD600 millones. También, se aprobó un incremento al salario mínimo del 20%. El Salvador continuó diversificando la matriz energética y efectuando avances en proyectos de infraestructura pública, entre estos: la renovación vial en el área de San Salvador, el viaducto Francisco Morazán, periférico Claudia Lars, inversiones en la red hospitalaria, el tren del pacífico cuyo estudio de factibilidad fue adjudicado al consorcio coreano *SOOSUNG Engineering*; entre otros proyectos.

4.2 Producción nacional

Según el Banco Central de Reserva (BCR); el Producto Interno Bruto (PIB) cerró en USD24,639.0 millones en 2020, y estima un crecimiento del 9.0% al finalizar 2021. Mientras que la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) proyecta que la expansión será de 7.5%. Durante el segundo trimestre de 2021, este indicador mostró un crecimiento del 24.5% interanual, una notable recuperación respecto de la caída del 19.7% experimentada en el mismo periodo del año anterior.

¹ Fuente: <https://covid19.gob.sv/> fecha: 12-10-2021

Tasa de variación anual del PIB por industria a junio 2021



Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCR, datos disponibles a junio 2021

4.3 Finanzas públicas

En el primer semestre de 2021, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron un saldo de USD3,617.3 millones y un crecimiento anual de 24.6%, explicado por una mejor recaudación de ingresos tributarios entre abril y junio del año en curso. Por su parte, el gasto total (USD4,001 millones) creció en 3.4%, determinado por recursos en gasto corrientes y capital. Al cierre de 2020, el déficit fiscal respecto al PIB incluyendo pensiones registró un 9.9%, afectado principalmente por los recursos económicos para atender la crisis sanitaria, medidas de alivio económico y al pago de intereses de deuda. De acuerdo con las cifras del presupuesto 2021, para este año el déficit primario alcanzaría USD1,958.2 millones un 3.8% del PIB.²

Perfil de la Deuda SPNF (USD)	2017	2018	2019	2020	Jun-2020*	Jun-2021*
Deuda Interna	9,193.5	9,217.0	9,629.7	10,739.7	9,965.0	10,871.6
Deuda Externa	2,823.5	3,175.0	3,048.0	3,395.4	3,039.0	3,405.7
Deuda mediano y largo plazo	12,017.0	12,392.0	12,677.7	14,135.1	13,004.0	14,277.3
LETES (valor precio)	700.2	770.7	936.1	1,315.1	1,366.8	1,329.7
CETES	-	-	-	645.8	483.6	1,015.0
Deuda corto plazo	700.2	770.7	936.1	1,960.9	1,850.4	2,344.7
Deuda Previsional	4,573.6	4,921.5	5,264.8	5,555.9	5,400.8	5,669.1
Deuda total	17,290.8	18,084.2	18,878.6	21,651.9	20,255.2	22,291.1
Deuda total % del PIB	69.2%	69.2%	69.9%	85.8%	80.7%	83.8%
PIB a precios corrientes	24,979.2	26,117.4	27,022.6	25,245.6	25,091.9	26,593.6

*PIB estimado por el Ministerio de Hacienda (MH)

Fuente: Elaboración propia con Informe Mensual del Perfil de la Deuda del MH.

A junio de 2021, la deuda total registró USD22,291.1 millones, que representó el 83.8% del PIB. Actualmente, El Salvador negocia con el FMI, un acuerdo de servicio ampliado para obtener hasta USD1,400.0 millones como refuerzo del Presupuesto General para los próximos tres

años. La reconversión de las obligaciones de corto a largo plazo, ayudaría a liberar presiones de liquidez en la ruta hacia una recuperación post-Covid19. Al cierre de junio de 2021, el Ministerio de Hacienda reportó un saldo en LETES de USD1,329.1 millones y en CETES de USD1,015.0 millones.

4.4 Comercio exterior

Las exportaciones registraron un valor de USD3,252.9 millones a junio de 2021 (+48.1%). Los sectores que encabezaron el crecimiento de las ventas al exterior son: maquila (+102.1%) y la industria manufacturera que incluye productos alimenticios, de caucho y plástico (+41.5%). Por su parte, las importaciones totalizaron en USD7,011.3 millones (+47.7%). Los bienes de consumo crecieron un 35.2%, mientras que los bienes de capital un 67.0%; impulsado por los bienes intermedios para manufactura e industria (+49.2%) y la factura petrolera (+70.6%), los bienes no duraderos (28.3%) así como transporte y comunicación (+64.5%).

4.5 Inversión extranjera directa (IED)

A junio de 2021, los flujos acumulados de IED registraron USD366.5 millones, 2.2% mayor a lo observado en igual periodo del año anterior. Principalmente, por la recuperación en los flujos de la industria manufacturera para bienes de consumo e intermedios. Panamá con USD136 millones y EEUU con USD103 millones fueron los principales países con mayor flujo de inversión. En el contexto de la pandemia, con el aplazamiento de inversiones de capital en nuevos proyectos y la interrupción en las cadenas de suministro, el sector construcción y tecnologías de la información continúan registrando considerables disminuciones de IED, 60.0% y 100.2%, respectivamente.

4.6 Remesas familiares

Al finalizar junio de 2021, las remesas familiares mostraron un crecimiento interanual del 45.3% y alcanzaron un acumulado de USD3,658.5 millones (20% del PIB). El BCR prevé que la continua reducción en la tasa de desempleo de latinos que viven en Estados Unidos y el reciente anuncio de la renovación del Estatus de Protección Temporal (TPS, por sus siglas en inglés) hasta el 31 de diciembre de 2022 favorezca la estabilidad en el envío de remesas familiares a El Salvador. El Gobierno de EEUU, a través del proyecto para el desarrollo de triángulo norte (inversión: USD4,000

² FUSADES. Informe de coyuntura económica mayo 2021

millones); busca minimizar la migración; escenario que a futuro podría sensibilizar el flujo y dependencia de las remesas en la economía salvadoreña.

5. ANÁLISIS DEL SECTOR

La crisis sanitaria ha generado impactos negativos en distintos sectores e industrias a nivel mundial. Las empresas se vieron obligadas a modificar algunos de sus procesos de producción, acelerando los proyectos de innovación tecnológica y comercio digital. El sector se adaptó a las nuevas condiciones de demanda y de producción en todos los mercados, lo cual se ha expresado en la diversificación de la producción industrial con la fabricación de bienes relacionados a la prevención de contagios por COVID-19, tales como productos químicos, farmacéuticos, plásticos, textiles, entre otros, que previo a la pandemia no formaban parte de las líneas de producción de algunas empresas, convirtiéndose en un factor clave para una recuperación integral a largo plazo.

La actividad industrial en el país mantiene su tendencia de recuperación, el sector está retornando a los niveles de producción, exportación y de fuentes de empleo previas a la pandemia. Asimismo, el Gobierno ha implementado medidas para estimular el rubro, como la inversión pública estratégica, eficiencia en los servicios de puertos y aduanas, desbloqueo de proyectos de inversión privada y fomento al financiamiento.

Actualmente, la industria aporta cerca del 15.7% al PIB y el 96.4% de las exportaciones totales. De la misma manera que crece la industria, progresa la economía en general, permitiendo impulsar las exportaciones y la recuperación del empleo en el sector privado. Según datos de la Asociación Salvadoreña de Industriales (ASI), el sector representó el 21.7% del empleo total que se generó en el sector privado al cierre del primer semestre del 2021.

El Índice de Producción Industrial (IPI) registró un crecimiento de 35.1% respecto a junio de 2020. El aumento del índice ha sido impulsado principalmente por la recuperación gradual de las actividades de la industria manufacturera, tales como textiles, cuero, maquila, productos metálicos, muebles entre otras. Según datos del Banco Central de Reserva (BCR), las exportaciones presentaron un crecimiento del 44.5%, el 40.6% fueron a Estados Unidos y el 43.0 % a la región centroamericana a junio 2021. El sector textil y confección, fue el que más exportó, aumentando en 87.0 % respecto a 2020.

En lo referente a normativa, la ASI, señala la necesidad de una política industrial que permita impulsar las actividades del sector, en este sentido, el Gobierno en conjunto con representaste del rubro han sostenido reuniones para la creación de un plan de política nacional de comercio e inversiones. La industria requiere de un marco normativo que sea eficiente y compatible con la realidad nacional e internacional.

Por otra parte, el pasado primero de agosto entró en vigencia el aumento del 20.0% al salario mínimo, por directriz del Ejecutivo, Bandesal a través del programa de apoyo del Fideicomiso para la Recuperación Económica de las Empresas (FIREMPRESA) subsidiará con un monto mensual a las micro, pequeñas y medianas empresas por un año mientras se estabilizan. En este sentido la ASI considera que el incremento al salario impactará los costos de las empresas, y habrá algunas que tendrán que trasladar ese incremento al consumidor.

Con la entrada en vigencia de la Ley Bitcoin, en el corto plazo las empresas del sector, tratarán de ser conservadoras a fin de evitar los desequilibrios entre sus activos y pasivos en bitcoins dentro del balance. En este sentido, buscarán convertibilidad inmediata a dólares ante la incertidumbre del funcionamiento del cripto activo en sus etapas iniciales. Las Compañías han iniciado el proceso de adaptar algunos sistemas para medios de pago. Sin embargo, un reto mayor derivaría de desarrollar controles informáticos y sistemas contables que les permita operar con Bitcoin y dólares; lo cual estimamos se hará de manera gradual.

6. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

6.1. Reseña histórica de la Entidad

SARAM, es una Sociedad Anónima de Capital Variable, constituida en la República de El Salvador el día 29 de octubre de 1964. Cuenta con más de 50 años de experiencia dentro del mercado local en la fabricación de alimentos balanceados para animales bajo el uso exclusivo de su propia marca, alimentos MOR. La empresa es dirigida por la familia Duarte, quien posee la mayor participación accionaria y tiene una amplia trayectoria empresarial en el país.

La Entidad pertenece a un grupo empresarial conformado por empresas que operan en diferentes giros empresariales:

- Almacenes de Desarrollo, S.A.
- Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa.
- Sociedad General de Inversiones, S.A. de C.V.

Página 5 de 13

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

- Inmobiliaria Aldesa, S.A. de C.V
- Elsy's Cakes.

6.2 Perfil de la Entidad

El modelo de negocio de SARAM está dirigido a la fabricación y distribución de alimentos balanceados para animales. Posee una alta diversificación de alimentos para diversas especies animales en todas sus etapas de desarrollo, entre estas: aves de corral, ganado lechero, caballos, cachorros, camarón, tilapia, cerdos, roedores de laboratorios e iguanas.

La Entidad cuenta con una planta de producción basada en un sistema de aseguramiento de calidad, posee un laboratorio propio para garantizar que las proteínas, grasa y minerales de sus productos cumplan con los estándares de calidad. Para mitigar riesgos de logística, desabastecimiento y fluctuación de precios, SARAM, mantiene reuniones periódicas donde participan la gerencia de suministros, gerencia financiera y gerencia general. donde se monitorean de forma permanente los precios para lograr mayores eficiencias.

Dada la volatilidad de precios y la diversidad de variables que pueden influir en la compra de materia prima, la empresa utiliza como estrategia la adquisición de futuros para *commodities* agropecuarios. Las transacciones se realizan con *Pool* de compras para lograr una mejor negociación de precios, participan en promedio seis empresas; la compra es en *Pool*, no obstante, la facturación es por separado.

SARAM, ha redefinido su estrategia de operación, enfocándose principalmente en la parte bovina, que es donde se comercializa la mayor parte de concentrado. Dicho concentrado es producido en su totalidad para ganado que produce leche. En términos de rentabilidad el concentrado bovino tiene mayor margen que el avícola, favorecido por la existencia de un mayor mercado bovino.

La producción de concentrados para mascotas se ha incrementado en los últimos años. La tendencia al alza del cuidado de mascotas de las poblaciones jóvenes ha favorecido el incremento acelerado de la demanda de estos productos. En ese sentido, SARAM, lanzó al mercado, el canal de venta "dogstar delivery", un servicio que permite llevar a domicilio las diferentes presentaciones del producto y accesorios que complementan la marca.

Dentro de sus estrategias de incrementar las fuerzas de ventas y avanzar en la venta digital, SARAM lanzó al

mercado la *App Mor*, donde se permite al cliente realizar diferentes operaciones como: ingreso de pedidos, estado de cuenta, rastreo de pedidos, catálogo de productos, recordatorio de pago y agendar fechas de entrega. Asimismo, en agosto 2020, la Entidad, inició el proyecto de granja de ganado porcino, en donde se dispone de lechones para los clientes que compran alimento para engorde de cerdos y, por otra parte, venden a sus mismos clientes pie de cría para sus propias explotaciones.

Es importante destacar que SARAM ofrece asistencia técnica permanente a sus clientes a través de capacitaciones en todas las áreas (nutrición, genética, crianza, entre otras). A raíz de la pandemia, la Entidad ha desarrollado webinar semanalmente para mantener la interacción de los clientes con la marca. Dentro de los proyectos estratégicos para el segundo semestre del año está el desarrollo de un nuevo alimento para gato y el fortalecimiento de la alianza con la incubadora guatemalteca Kikiriki, para el suministro y distribución de pollo de un día de nacido para las granjas propias y clientes externos.

Asimismo, para finales de mes de octubre proyectan la finalización de construcción de la nueva planta automatizada para alimento de ganado, la cual incrementará la capacidad instalada para abastecer las necesidades de alimento de ganado. En lo referente a la implementación del Bitcoin, SARAM ha contratado la plataforma *Wompi* para realizar los cobros a través de bitcoin, esta plataforma realiza la conversión al momento y minimiza el riesgo por la volatilidad de esta cripto moneda. Asimismo, están analizando la plataforma *Dito Pay* para realizar transacciones.

6.3 Gobierno Corporativo

La máxima autoridad dentro la empresa corresponde a la Junta General de accionistas y es la encargada de elegir a la Junta Directiva, delega en ella la dirección estratégica de la empresa; sus miembros cuentan con un alto perfil profesional y experiencia en el sector que opera la Compañía.

SARAM tiene establecidas buenas prácticas de gobierno corporativo y busca generar confianza a través de un manejo íntegro, ético y estructurado, común en empresas corporativas familiares. El fortalecimiento del gobierno corporativo es factor clave para mantener una adecuada toma de decisiones en el largo plazo. Para un mejor funcionamiento del gobierno corporativo, se ha instituido un Comité de Auditoría y uno de Riesgos.

La Junta Directiva fue nombrada para un periodo de tres años (2021-2024) y quedó conformada de la siguiente manera:

SARAM S.A DE C.V

Junta Directiva

Rolando Arturo Duarte Schlageter	Presidente
José Roberto Duarte Schlageter	Vice-presidente
Ana Patricia Duarte de Magaña	Secretaria
Federico Guillermo Ávila Qüelhl	Director propietario
Mauricio Agustín Cabrales Menéndez	Director suplente
Rolando Gerardo Napoleón Duarte	Director suplente
Joaquín Alfredo Rivas	Director suplente
Carlos Eduardo Oñate Muyshondt	Director suplente

Fuente: SARAM S.A DE C.V

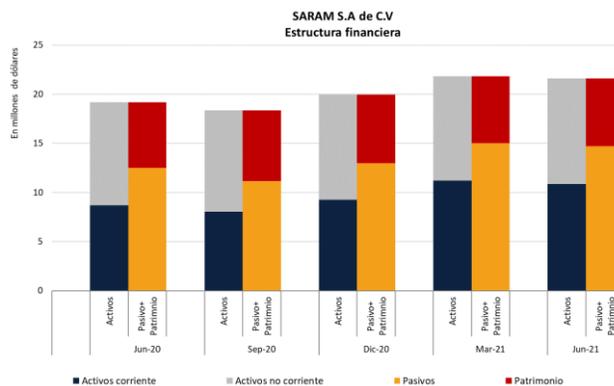
En cumplimiento de la Ley Contra el Lavado de Dinero y de Activos y demás normas relacionadas, SARAM cuenta con una oficialía de cumplimiento que reporta directamente a la Junta Directiva. Para su eficiente operatividad cuenta con un manual de políticas y procedimientos para la prevención de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo ajustados a su modelo de negocios. En nuestra opinión, aún se observan espacios de mejora en gobierno corporativo, el fortalecimiento de este, es factor clave para mantener una adecuada toma de decisiones en el largo plazo.

7. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

Los estados financieros de SARAM fueron auditados por firmas independientes, elaborados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). SCRiesgo, recibió información financiera adicional que en nuestra opinión es suficiente para soportar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

7.1 Estructura financiera

A junio 2021, SARAM contabiliza un total de activos de USD21.6 millones, partida que presentó un crecimiento interanual de 12.6%, producto del incremento de proyectos en proceso (+62.6%), inventarios (+36.3%), cuentas por cobrar (+31.0%) y disponibilidades (+24.9%). Considerando la naturaleza de la Entidad, la mayor parte de los activos corresponden a propiedad planta y equipo (45.1%) seguido de inventarios (27.4%) y disponibilidades (10.5%).



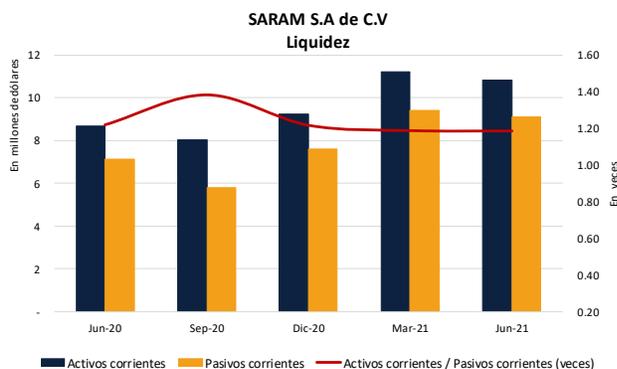
Fuente: Estados financieros de SARAM S.A de C.V.

La deuda total alcanzó USD14.7 millones, 17.8% más que lo acumulado en 2020, producto del incremento en la contratación de deuda financiera de corto plazo (+32.2%). En ese sentido, la partida de mayor relevancia dentro de los pasivos totales corresponde a deuda financiera, con una participación del 86.8% de la estructura pasiva.

El patrimonio registró USD6.9 millones, creciendo interanualmente 2.9%. Dicho incremento obedece principalmente al aumento de los resultados del ejercicio, partida que presentó un incremento del 20.8% respecto a 2020. A junio de 2021, la principal partida del patrimonio corresponde al capital social pagado (45.8%), seguido de utilidades acumuladas (32.4%), reserva legal (9.2%), utilidades del presente ejercicio (8.1%), y ajustes por efectos de conversión (4.6%). En nuestra opinión, SARAM muestra una adecuada generación interna de capital, que se favorece de políticas conservadoras de distribución de dividendos para fortalecer su base patrimonial y garantizar el negocio en marcha.

7.2 Liquidez y análisis de generación de flujos

Al cierre del primer semestre de 2021, el activo circulante registró un crecimiento anual del 24.6%, derivado del incremento en el inventario (+36.3%), cuentas por cobrar (+31.0%) y disponibilidades (+25.0%). Mientras que el pasivo de corto plazo, experimentó un desplazamiento positivo de 28.1%, producto del aumento de la deuda financiera de corto plazo. En este sentido, el capital de trabajo alcanzó USD1.7 millones, 8.8% más respecto a un año atrás, resultando un indicador de proporción de capital de trabajo de 15.8%, menor al 18.1% registrado en 2020. Dicho resultado indica que el 15.8% de los activos circulantes se encuentran financiados a largo plazo.



Fuente: Estados financieros de SARAM S.A. de C.V.

La razón circulante se mantiene sin cambios respecto a lo registrado en 2020, el activo circulante de la Entidad cubre en 1.2 veces el pasivo de corto plazo. Asimismo, El análisis de liquidez medido a través de la prueba ácida nos muestra un resultado de 0.5 veces, levemente inferior a lo registrado un año atrás (junio 2020: 0.6 veces). La dinámica del indicador refleja la alta participación que ejercen los inventarios dentro de los activos de corto plazo.

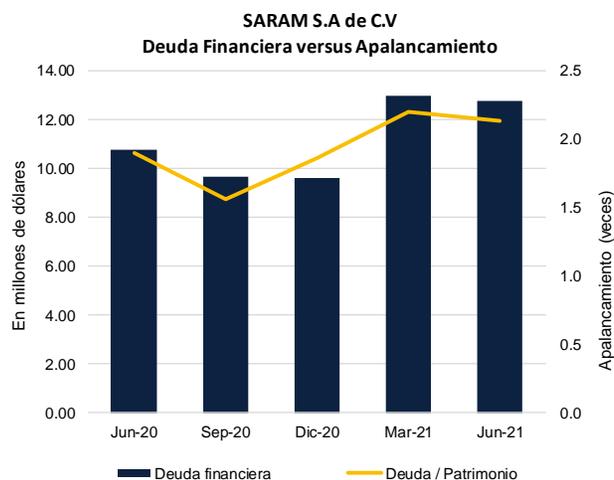
Actualmente la liquidez de la Entidad se encuentra presionada debido al incremento de la deuda financiera de corto plazo. En nuestra opinión, SARAM deberá implementar estrategias que le permitan alargar la maduración de los pasivos, trasladando deuda de corto plazo a largo plazo, y así lograr un mejor margen de maniobra para sus obligaciones a corto plazo.

SARAM, S.A. de C.V.					
Indicadores de liquidez	Jun-20	Sep-20	Dic-20	Mar-21	Jun-21
Razón circulante	1.2	1.4	1.2	1.2	1.2
Prueba ácida	0.6	0.8	0.6	0.6	0.5
Proporción capital de trabajo	18.1%	27.8%	17.9%	15.9%	15.8%

Fuente: Estados financieros de SARAM S.A. de C.V.

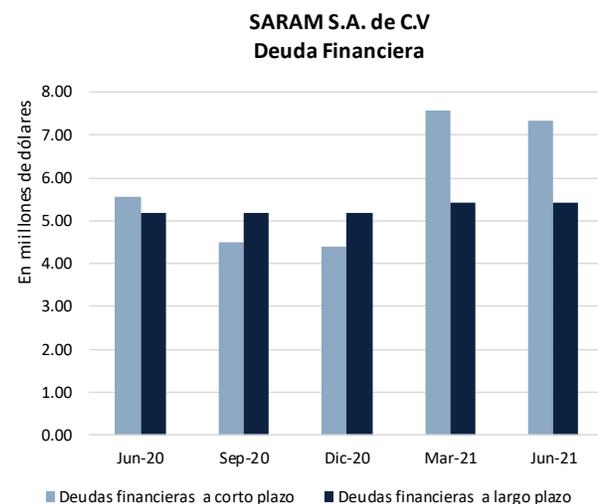
7.3 Endeudamiento

La relación de pasivos respecto a activos totales fue de 68.1%, aumentando desde 65.1% de 2020. Por otro lado, la deuda total cubrió 2.1 veces el patrimonio (junio 2020: 1.9 veces). Mientras que el indicador de apalancamiento muestra que el patrimonio se encuentra invertido en activos que generan recursos a la empresa en 3.1 veces. Los indicadores mencionados anteriormente evidencian el incremento en el endeudamiento y el impacto en la posición financiera de la Entidad en relación al uso de los pasivos para el financiamiento de sus operaciones.



Fuente: Estados financieros de SARAM, S.A. de C.V.

La deuda financiera registró un crecimiento interanual de 18.8%, contabilizando USD12.8 millones al cierre de junio 2021, con una participación del 86.8% de la deuda total. La mayor parte de las obligaciones financieras corresponden a financiamiento de corto plazo (57.6% del total). Dicha deuda contabilizó un saldo de USD7.4 millones, 32.2% más que lo acumulado en 2020. Conformada por líneas rotativas con Banco de América Central, Banco Cuscatlán y Banco Hipotecario con vencimiento en agosto, septiembre y octubre 2021 y marzo 2022. Complementa con tarjeta de crédito con Banco Agrícola y Cuscatlán. El incremento en esta deuda deriva de la necesidad de liquidez para absorber el alza de algunas materias primas en la Bolsa de productos de Chicago y aumentos de stock por dificultades de desabastecimiento.



Fuente: Estados financieros de SARAM S.A. de C.V.

El endeudamiento de largo plazo, está compuesto por créditos bancarios y una emisión en el mercado de valores. Los fondos obtenidos son destinados para capital de trabajo. Al cierre de junio 2021, el saldo de esta deuda fue de USD5.4 millones, 4.3% más respecto a un año atrás. Con la incursión en el mercado de valores, la Entidad se ha favorecido con una mayor diversificación de sus pasivos. A inicios del mes de julio, la Entidad realizó la colocación de un nuevo tramo de la emisión de papel bursátil, por un monto de USD200.0 mil, los fondos fueron utilizados para cancelar deuda bancaria de corto plazo y capital de trabajo.

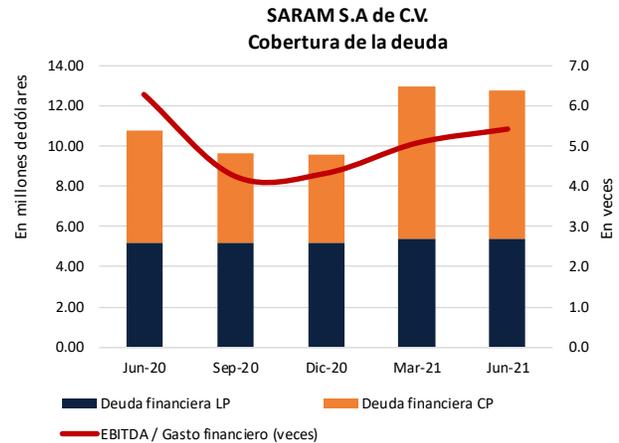
Al cierre de junio 2021, el nivel de cobertura de intereses registró un aumento al promediar 3.4 veces desde 3.2 veces de 2020, la mejora en el indicador deriva del mayor crecimiento de la utilidad de operación (+22.0%) frente al comportamiento de los gastos financieros (+14.0%). La Compañía ha realizado esfuerzos por diversificar su estructura de deuda, sin embargo, aún presenta retos para mejorar sus niveles de endeudamiento. En opinión de SCRiesgo, SARAM deberá realizar una reconfiguración de su estructura de deuda con el objetivo de optimizar su perfil financiero.

SARAM, S.A. de C.V.					
Indicadores de Endeudamiento	Jun-20	Sep-20	Dic-20	Mar-21	Jun-21
Apalancamiento	2.9	2.6	2.9	3.2	3.1
Razón de deuda	65.1%	60.9%	65.0%	68.7%	68.1%
Endeudamiento	1.9	1.6	1.9	2.2	2.1
Cobertura de intereses	3.2	3.0	3.1	4.2	3.4
Interés promedio sobre pasivo con costo	6.2%	6.6%	6.5%	5.6%	5.9%

Fuente: Estados financieros de SARAM S.A de C.V.

7.4 Indicadores de cobertura

Al cierre del primer semestre de 2021, la generación EBITDA, el cual mide el desempeño operativo de la Entidad, acumuló un saldo de USD1.9 millones, 1.7% menos que lo registrado en 2020. Dado lo anterior, el margen EBITDA se redujo a 9.6% (junio 2020:12.1%). Mientras que la deuda financiera presentó un crecimiento interanual de 18.8%. En línea con lo anterior, el indicador de deuda financiera a EBITDA se ubicó en 3.4 veces, superior a 2.8 veces de un año atrás.



Fuente: Estados financieros de SARAM, S.A de C.V.

El crecimiento de los gastos financieros frente al comportamiento del EBITDA generó que el monto de intereses fuera cubierto por el EBITDA en 5.4 veces (junio 2020: 6.3 veces). En opinión de SCRiesgo, SARAM deberá implementar estrategias que le permitirán mantener un margen EBITDA suficiente para cubrir sus costos financieros en lo que resta del 2021. Adicionalmente, un volumen de ventas constante fortalecerá el margen neto de la Compañía.

SARAM, S.A. de C.V.					
Indicadores de Coberturas	Jun-20	Sep-20	Dic-20	Mar-21	Jun-21
Deuda financiera bancaria/EBITDA	2.8	3.6	3.5	4.0	3.4
EBITDA / Gasto financiero	6.3	4.2	4.3	5.1	5.4
EBITDA / Gasto financiero+ Deuda financiera CP	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EBITDA+ efectivo y valores de CP / Gasto financiero+ Deuda financiera CP	1.0	0.8	0.8	0.8	0.9

Fuente: Estados financieros de SARAM S.A de C.V.

7.5 Indicadores de actividad

Los indicadores de actividad se encuentran estrechamente ligados con los ingresos totales originados por la operación de la Entidad. En este sentido, las ventas registraron un crecimiento anual del 23.8%, el negocio pecuario continúa con la mayor participación dentro de las ventas totales concentrando el 71.6% de los ingresos, seguido de la parte avícola que promedió 14.7%; mascotas 10.5%; otros 2.1% y materias primas 1.2%.

El manejo de inventarios es un pilar esencial dentro del análisis de gestión. Al cierre del primer semestre de 2021, estos registraron una participación del 27.4% de los activos totales y acumularon USD5.9 millones, 36.3% más que lo generado en 2020, explicado por la estacionalidad propia de su modelo de negocios y las estrategias que implementó la

Página 9 de 13

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

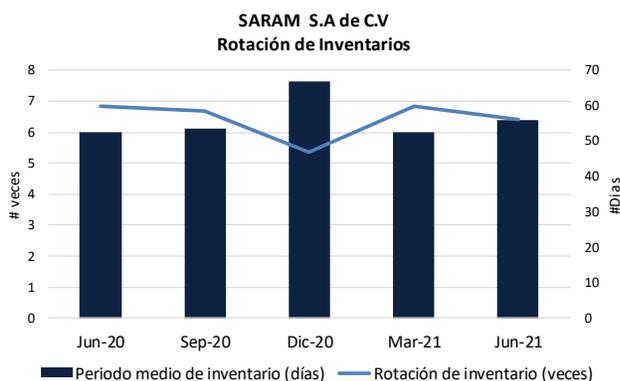
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

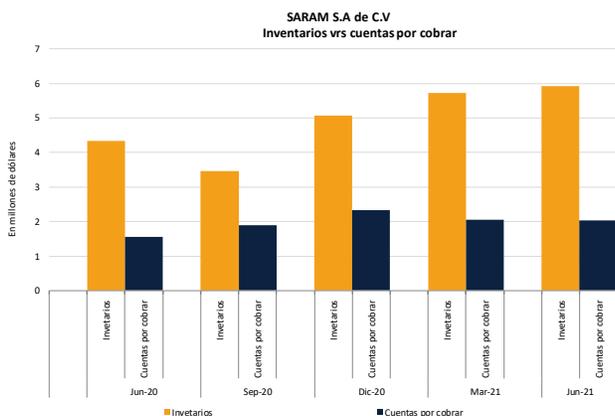
Entidad para mantener una cobertura de inventarios saludable en el contexto de la pandemia.

La rotación del inventario presentó una disminución al ubicarse en 6.4 veces desde 6.8 veces de un año atrás. Esto ha generado que el periodo medio de inventario se incremente de forma anual, de 52.7 días a 56.1 días, lo que implica que la Entidad tarda más tiempo en convertir su inventario en ventas. El ciclo operativo del negocio permite que las rotaciones de inventario se muestren estables a pesar de los periodos estacionales.



Fuente: Estados financieros de SARAM S.A. de C.V.

El 42.6% de los inventarios corresponde a materia prima, seguido de productos en tránsito (29.2%), en proceso (14.5%), terminados (8.4%), otros (4.6%) y granja de cerdos (0.7%). Los inventarios de materia prima están valuados al costo promedio, mientras que los productos en proceso y terminado son valuados al costo de producción.



Fuente: Estados financieros de SARAM S.A. de C.V.

Por otra parte, las cuentas por cobrar ascendieron a USD2.0 millones, lo que representó el 9.4% de los activos totales. Esta partida registró 31.0% más que lo acumulado en 2020. Dichas cuentas por cobrar se dividen en deudores

comerciales, la cual agrupa los negocios de los productos agropecuarios, mascota y granjas, esta cuenta significó el 81.6% del total. El restante saldo hace referencia a cuentas con compañías afiliadas, anticipos al personal y estimación de cuentas incobrables.

El indicador de rotación de cuentas por cobrar, presentó un aumento respecto al año anterior al ubicarse en 21.9 veces desde 18.9 veces de 2020, esto registró un promedio de cobro de 16.4 días y un periodo medio de pago de 13.1 días, lo anterior indica que la Entidad paga los compromisos con sus proveedores antes de convertir en efectivo las cuentas por cobrar, lo cual presiona la liquidez de Entidad.

Dentro de las estrategias que la Compañía mantiene ante la emergencia sanitaria están: alianzas con sus proveedores para asegurar suministros y mantener un precio competitivo respecto al valor de mercado, implementación de modelos matemáticos y estadísticos para la predicción de la demanda con base en el conocimiento de los clientes y del mercado y la implementación de un sistema de ingresos y despacho en línea que favorece el proceso logístico de la Empresa.

SARAM, S.A. de C.V.					
Indicadores de Actividad	Jun-20	Sep-20	Dic-20	Mar-21	Jun-21
Rotación de activo circulante	4.1	2.8	3.7	4.2	4.0
Rotación de activo largo plazo	2.9	2.9	3.0	3.7	3.7
Rotación de inventario	6.8	6.7	5.4	6.9	6.4
Periodo medio de inventario	52.7	53.7	67.0	52.5	56.1
Rotación de CxC	18.9	16.3	16.0	21.3	21.9
Periodo medio cobro	19.0	22.1	22.5	16.9	16.4
Rotación de CxP	17.9	24.2	12.6	23.4	27.5
Periodo medio de pago	20.1	14.9	28.5	15.4	13.1
Rotación Gastos de administración	359.4	155.8	86.8	1,366.2	344.6

Fuente: Estados financieros de SARAM S.A. de C.V.

7.6 Rentabilidad

Al cierre de junio 2021, el rendimiento operacional sobre los activos mostró un incremento anual al ubicarse en 11.6% (junio 2020: 10.5%), la variación fue determinada por el crecimiento de la utilidad operativa favorecida por el aumento en las ventas. En este sentido, los ingresos totales registraron un saldo de USD19.6 millones, 23.8% más que lo generado en 2020. Por su parte el costo de venta acumuló un total de USD16.4 millones, cifra mayor en 27.5% respecto a 2020 y registró una participación del 83.8% de los ingresos totales.

Los gastos operativos acumularon un total de USD2.0 millones, mostrando un leve aumento de 0.8% respecto a un año atrás, dichos gastos consumieron el 10.2% de los ingresos totales. Por su parte, la utilidad neta mostró un

Página 10 de 13

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

incremento anual de 20.8%, para cerrar con un saldo de USD557.5 mil, favorecida por el mayor dinamismo de las ventas. En lo referente a los márgenes, el margen bruto y operativo presentaron una leve disminución al promediar 16.2% y 6.0% respectivamente (junio 2020: 18.6% y 6.1%). La Compañía mantiene márgenes adecuados para soportar sus operaciones. Por su parte el margen neto se ubicó en 2.8% desde 2.9%.

La rentabilidad sobre la inversión y sobre el patrimonio mejoraron de forma anual, derivado del aumento en la utilidad neta en relación con el cierre de junio 2020 (ROA: 5.5% y ROE:16.4%). En opinión de SCRiesgo, SARAM deberá alcanzar de forma constante volúmenes altos de ventas para mantener los retornos, los cuales podrían ser sensibles en línea con un entorno operativo en recuperación, reflejo de la extensión de la pandemia. Ante este escenario, un buen dinamismo en el volumen de ventas, un adecuado manejo de inventarios y gastos operativos controlados son clave para mejorar los márgenes y mitigar el impacto en los resultados.

SARAM, S.A. de C.V.					
Indicadores de Rentabilidad	Jun-20	Sep-20	Dic-20	Mar-21	Jun-21
Rend operacional/Activos	10.5%	10.2%	10.0%	13.3%	11.6%
ROA	5.0%	6.7%	3.9%	10.1%	5.5%
ROE	14.0%	17.6%	11.0%	30.1%	16.4%
Efecto del Apalancamiento	-0.1%	1.3%	-1.1%	5.4%	0.5%
Margen Bruto	18.6%	19.0%	19.2%	17.1%	16.2%
Margen Operativo	6.1%	6.1%	6.0%	6.7%	6.0%
Margen neto	2.9%	4.0%	2.3%	5.1%	2.8%

Fuente: Estados financieros de SARAM S.A de C.V.

SCRiesgo da clasificación de riesgo a este emisor desde el año 2019. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de clasificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.”

“La clasificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar riesgo.”

ANEXO 1

Balance General SARAM S.A. En dólares de los Estados Unidos de América	Jun-20	%	Sep-20	%	Dic-20	%	Mar-21	%	Jun-21	%
Activo	19,180,799	100.0%	18,339,336	100.0%	19,946,828	100.0%	21,842,688	100.0%	21,603,912	100.0%
Caja y bancos	1,821,537	9.5%	1,351,252	7.4%	1,264,293	6.3%	2,653,988	12.2%	2,275,521	10.5%
Cuentas por cobrar	1,551,602	8.1%	1,886,842	10.3%	2,329,106	11.7%	2,047,792	9.4%	2,033,113	9.4%
Inversiones financieras de corto plazo	396,035	2.1%	396,035	2.2%	321,106	1.6%	307,431	1.4%	286,842	1.3%
Inventarios	4,341,134	22.6%	3,467,948	18.9%	5,065,263	25.4%	5,716,152	26.2%	5,915,571	27.4%
Gastos pagados por anticipado	586,982	3.1%	933,472	5.1%	277,127	1.4%	475,465	2.2%	328,540	1.5%
Activo Circulante	8,697,290	45.3%	8,035,550	43.8%	9,256,896	46.4%	11,200,828	51.3%	10,839,587	50.2%
Propiedad planta y equipo neto	9,863,429	51.4%	9,728,933	53.0%	10,015,395	50.2%	9,869,235	45.2%	9,739,573	45.1%
Activo biológico	-	0.0%	-	0.0%	6,147	0.0%	-	0.0%	17,464	0.1%
Intangibles	9,008	0.0%	9,299	0.1%	17,339	0.1%	15,306	0.1%	13,423	0.1%
Proyectos en proceso	611,072	3.2%	565,554	3.1%	651,052	3.3%	757,320	3.5%	993,864	4.6%
Activo No Circulante	10,483,509	54.7%	10,303,786	56.2%	10,689,932	53.6%	10,641,860	48.7%	10,764,325	49.8%
Pasivo	12,492,820	65.1%	11,174,392	60.9%	12,965,073	65.0%	15,009,709	68.7%	14,720,849	68.1%
Deudas financieras a corto plazo	5,562,956	29.0%	4,491,692	24.5%	4,393,947	22.0%	7,579,994	34.7%	7,356,083	34.0%
Cuentas por pagar comerciales	1,090,158	5.7%	1,006,960	5.5%	2,553,561	12.8%	1,652,345	7.6%	1,306,147	6.0%
Beneficios a empleados	123,329	0.6%	151,291	0.8%	39,039	0.2%	87,277	0.4%	126,266	0.6%
Impuestos por pagar	346,478	1.8%	154,551	0.8%	608,628	3.1%	95,194	0.4%	337,454	1.6%
Dividendos por pagar	183	0.0%	183	0.0%	183	0.0%	183	0.0%	183	0.0%
Pasivo Circulante	7,123,105	37.1%	5,804,677	31.7%	7,595,358	38.1%	9,414,994	43.1%	9,126,134	42.2%
Documentos por pagar LP	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Deudas financieras a largo plazo	5,195,000	27.1%	5,195,000	28.3%	5,195,000	26.0%	5,420,000	24.8%	5,420,000	25.1%
Provisión y otros pasivos a largo plazo	174,715	0.9%	174,715	1.0%	174,715	0.9%	174,715	0.8%	174,715	0.8%
Pasivo No Circulante	5,369,715	28.0%	5,369,715	29.3%	5,369,715	26.9%	5,594,715	25.6%	5,594,715	25.9%
Patrimonio	6,687,979	34.9%	7,164,943	39.1%	6,981,753	35.0%	6,832,979	31.3%	6,883,063	31.9%
Capital social	3,150,000	16.4%	3,150,000	17.2%	3,150,000	15.8%	3,150,000	14.4%	3,150,000	14.6%
Reserva legal	630,000	3.3%	630,000	3.4%	630,000	3.2%	630,000	2.9%	630,000	2.9%
Resultados acumulados	2,130,510	11.1%	2,130,510	11.6%	2,122,996	10.6%	2,229,495	10.2%	2,229,495	10.3%
Resultados del ejercicio	461,461	2.4%	938,425	5.1%	762,749	3.8%	507,477	2.3%	557,561	2.6%
Ajustes y efectos por valuación y cambio de valor	316,008	1.6%	316,008	1.7%	316,008	1.6%	316,008	1.4%	316,008	1.5%
Pasivo + Capital	19,180,799	100.0%	18,339,336	100.0%	19,946,826	100.0%	21,842,688	100.0%	21,603,912	100.0%

Estado de Resultados SARAM S.A. En dólares de los Estados Unidos de América	Jun-20	%	Sep-20	%	Dic-20	%	Mar-21	%	Jun-21	%
Ingresos netos	15,859,377	100.0%	23,572,063	100.0%	32,705,964	100.0%	9,917,704	100.0%	19,638,930	100.0%
Costo de Ventas	12,906,842	81.4%	19,097,726	81.0%	26,428,361	80.8%	8,224,025	82.9%	16,456,587	83.8%
Utilidad Bruta	2,952,534	18.6%	4,474,337	19.0%	6,277,604	19.2%	1,693,679	17.1%	3,182,344	16.2%
Administración	103,139	0.7%	158,532	0.7%	225,601	0.7%	58,752	0.6%	118,337	0.6%
Gerencia financiera	132,889	0.8%	198,962	0.8%	273,399	0.8%	62,731	0.6%	124,866	0.6%
Auditoría interna	37,213	0.2%	56,746	0.2%	77,774	0.2%	18,494	0.2%	37,831	0.2%
Gerencia de ventas y mercadeo	773,320	4.9%	1,130,941	4.8%	1,536,421	4.7%	410,437	4.1%	816,153	4.2%
División Avícola	111,305	0.7%	163,587	0.7%	218,972	0.7%	51,050	0.5%	101,138	0.5%
Dirección	491,364	3.1%	848,265	3.6%	1,318,077	4.0%	233,143	2.4%	459,809	2.3%
Cadena de suministros	334,939	2.1%	490,309	2.1%	664,056	2.0%	190,253	1.9%	342,693	1.7%
Gastos operativo	1,984,168	12.5%	3,047,342	12.9%	4,314,300	13.2%	1,024,860	10.3%	2,000,827	10.2%
Utilidad de Operación	968,366	6.1%	1,426,995	6.1%	1,963,304	6.0%	668,819	6.7%	1,181,516	6.0%
Gastos Financieros	304,276	1.9%	481,059	2.0%	636,847	1.9%	160,607	1.6%	346,878	1.8%
Otros ingresos y gastos netos	4,860	0.0%	7,511	0.0%	84,469	0.3%	735	0.0%	38,123	0.2%
Utilidad antes de Impuestos	659,230	4.2%	938,425	4.0%	1,241,988	3.8%	507,477	5.1%	796,515	4.1%
Reserva legal	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Impuesto sobre la renta	197,769	-	-	0.0%	431,897	1.3%	-	0.0%	238,955	1.2%
CESC Grandes contribuyentes	-	0.0%	-	0.0%	47,342	0.1%	-	0.0%	-	0.0%
Utilidad Neta	461,461	2.9%	938,425	4.0%	762,749	2.3%	507,477	5.1%	557,561	2.8%

ANEXO 2

SARAM, S.A DE C.V

Detalle de la Emisión de Papel Bursátil

Emisión	Código Valor	Monto en dólares	Moneda	Fecha colocación	Fecha vencimiento
Tramo 5	PBSARAM2	800,000.0	Dólares de EEUU	27/2/2017	Cancelado
Tramo 7	PBSARAM2	1,000,000.0	Dólares de EEUU	5/7/2019	Cancelado
Tramo 8	PBSARAM2	1,000,000.0	Dólares de EEUU	17/2/2020	17/2/2023
Tramo 9	PBSARAM2	1,000,000.0	Dólares de EEUU	6/3/2020	6/3/2023
Tramo 10	PBSARAM2	700,000.0	Dólares de EEUU	11/6/2020	Cancelado
Tramo 11	PBSARAM2	800,000.0	Dólares de EEUU	5/10/2020	Cancelado
Tramo 12	PBSARAM2	1,000,000.0	Dólares de EEUU	18/1/2021	18/1/2022
Tramo 13	PBSARAM2	200,000.0	Dólares de EEUU	6/7/2021	6/7/2022
Monto colocado		6,500,000.0			
Monto pagado		3,300,000.0			
Monto autorizado		4,000,000.0			
Saldo a octubre 2021		3,200,000.0			
Saldo disponible		800,000.0			