

ID Capital Worldwide S.A.

Comité No. 61/2020

Informe con EEFF auditados de Ascend Fund, L.P. al 2019

Fecha de comité: 22 de diciembre de 2020

Periodicidad de actualización: Anual

Consumo masivo / Guatemala

Equipo de Análisis

Paúl Caro
pcaro@ratingspcr.com

Iolanda Montuori
imontuori@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	sep-20
Fecha de comité	22-12-2020
Acciones Preferentes APIDCAPITAL\$1	GTAA-
Perspectiva	Estable

Significado de la calificación

Categoría AA. Emisiones de mediano y largo plazo, y acciones preferentes: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (GT) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado guatemalteco. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías AA y B.

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. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

Racionalidad

La calificación de las acciones preferentes se fundamenta en los dividendos generados por Ascend Fund, L.P. para el holgado pago de las participaciones preferentes a ID Capital Worldwide S.A.; proveniente de las utilidades y flujos de efectivo generados por las subsidiarias operativas, las cuales cuentan con una importante posición competitiva producto de una adecuada gestión estratégica a través del desempeño de sus líneas de negocio. Asimismo, se considera el óptimo desempeño del gobierno corporativo y las estrategias de responsabilidad social empresarial de Ascend Fund, L.P.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada a ID Capital Worldwide S.A. se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

- **Estructura de inversión:** ID Capital Worldwide S.A. ha sido constituida como un vehículo de inversión con el fin de invertir en valores que brinden rendimientos atractivos a sus inversionistas. En el presente caso, se emitirán hasta 25,000 acciones preferentes, mismas que se ofrecerán en el mercado secundario en Guatemala a través de una Oferta Pública bursátil realizada por IDC Valores, S.A., quien ofrecerá y negociará los valores en virtud de un contrato de suscripción de valores acordado con el emisor. ID Capital Worldwide S.A., con los fondos que IDC Valores, S.A. le provea, invertirá en participaciones preferentes emitidas por el Fondo Ascend Fund, L.P, quien es un fondo de inversión con inversiones en la industria de producción y comercialización de productos alimenticios de proteína animal, nutrición animal y genética en Centroamérica, Sur América y el Caribe.
- **Suficiente capacidad de pago de la estructura de inversión:** Los flujos para el pago de dividendos de ID Capital Worldwide S.A. están proyectados sobre la base del rendimiento no acumulativo y no garantizado de 7.8% anual, que pagará Ascend Fund, L.P. por las participaciones preferentes. Dichos flujos son suficientes para el pago del

dividendo no acumulativo, no garantizado ni compuesto de 7.375% anual de las acciones preferentes del vehículo de inversión y los gastos operativos de la estructura.

- **Cobertura holgada para el pago de dividendos proyectados de Ascend Fund, L.P.:** La cobertura del pago de dividendos toma en cuenta el saldo inicial del flujo, así como el disponible en dividendos para el repago en todos los años que incluyen, desde el 2023, las amortizaciones de la recompra de las acciones proyectadas. Este indicador presenta un promedio de 2.13 veces, con un mínimo de 1.28 en 2023 ante la primera amortización de US\$ 9.8 millones y, un máximo de 4.13 en 2022 y 3.06 en 2021 por la ausencia de recompra. Cabe resaltar que, el pago de dividendos está calculado con relación a la totalidad de las participaciones preferentes emitidas: 40,000, con un valor de inversión en US\$1,000.00 y una tasa de rendimiento no acumulativa y no garantizada de 7.8% para las participaciones preferentes que ID Capital Worldwide S.A. adquirirá y de 8.5% para las restantes participaciones preferentes.
- **Importante posición competitiva y gestión del negocio operativo:** Con más de 60 años en el negocio de la producción y comercialización de proteína animal, así como nutrición animal, la operación está posicionada como el segundo gran competidor de su mercado, en cada uno de los países establecidos por medio de sus subsidiarias operativas. De igual forma, el conglomerado cuenta con importantes certificaciones por canal de distribución lo cual les permite un alcance regional, así como alianzas estratégicas en los canales institucionales y modernos para una óptima gestión de valor. Por otro lado, la importante presencia de sus líneas de negocio es acompañada por acreditaciones a nivel regional e internacional lo cual deriva en la inherente calidad de sus procesos y entrega de valor.
- **Adecuado desempeño de las líneas de negocio:** A la fecha de análisis, las operaciones de las subsidiarias reflejan un margen neto en 4.6%, considerando un incremento en ventas promedio de 6% anual, producto de un 67% en operaciones avícolas, 21% en producción y venta de alimentos balanceados para animales, 6% en genética, 3.4% en porcícola y 2.2% en otros productos. Dicho desempeño es acompañado de diversas políticas para la gestión de riesgos a lo largo de sus ejes financieros, enfocados en los procesos operativos, de la mano con las cadenas de valor correspondientes al proceso avícola y de producción de alimento animal. De igual forma, el desempeño de la liquidez se considera adecuado para la cobertura de las obligaciones más inmediatas en más de una vez, así como el desempeño del endeudamiento medido a través de las prestaciones bancarias con un holgado patrimonio derivado de las utilidades retenidas. Adicionalmente, se cuenta con las operaciones de la subsidiaria operativa de JB Trading, con el objetivo de mitigar los posibles riesgos derivados de las fluctuaciones en los precios de las materias primas utilizadas.
- **Óptima sostenibilidad corporativa:** Si bien ID Capital Worldwide S.A. es un vehículo para invertir en participaciones preferentes emitidas por Ascend Fund, L.P., ésta última es la responsable de la operación de los flujos y consta de una trayectoria importante a través de un directorio de más de 30 años en promedio de experiencia, acompañado de prácticas a nivel de Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social Empresarial, así como administradores importantes del mercado financiero regional. Con un nivel de desempeño óptimo en ambos ejes, Ascend Fund, L.P. es el producto de una plana directiva experimentada y comprometida al desarrollo sostenible del negocio.

Metodologías utilizadas

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgos de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores con fecha 09 de diciembre de 2017, la metodología de Calificación de riesgo para empresas holding con fecha 09 de enero de 2019 y la metodología de Calificación de Riesgo de Financiamiento estructurado y deuda titulizada con fecha al 14 de diciembre de 2017.

Información utilizada para la calificación

- **Análisis de la institución y, Estrategia y operaciones:** Encuesta de RSE, plan estratégico, estudios de mercado, líneas de negocio a junio 2020.
- **Información financiera:** CABFI y Subsidiarias, FCI y Subsidiarias, JB Trading y Ascend Fund, L.P. Estados Financieros auditados del 31 de diciembre de 2016 al 31 de diciembre de 2019. ID Capital Worldwide S.A. Balance de apertura al 04 de septiembre de 2020.
- **Riesgo Legal:** CABFI y Subsidiarias, FCI y Subsidiarias, Ascend Fund, L.P. e ID Capital Worldwide S.A. Estructuras legales, pactos sociales, actas, patentes y litigios.
- **Riesgo Operativo:** CABFI y Subsidiarias, FCI y Subsidiarias. Plan de continuidad de negocios, estructura organizacional, seguridad informática, reglamento interno de trabajo.
- **Riesgo de Liquidez, Solvencia y Cobertura:** Proyecciones financieras de 2019 a 2030 de Ascend Fund, L.P., CABFI, FCI, JB Trading e ID Capital Worldwide S.A. por el plazo de la emisión.
- **Emisión:** Prospecto informativo de emisión de participaciones preferentes de Ascend Fund, L.P. y prospecto informativo de emisión de acciones preferentes de ID Capital Worldwide en Guatemala.

Hechos relevantes

- En 2015 se realiza la consolidación de Ascend Fund, L.P. posterior a la adquisición de ambas operaciones.
- A 2017 se crea el plan estratégico y transformación bajo los tres pilares esenciales y la creación de valor.

- En el tercer trimestre de 2020 se crea el SPV (Special Purpose Vehicle) ID Capital Worldwide S.A. para la emisión en la Bolsa de Valores Nacional de las acciones preferentes de ID Capital Worldwide S.A.

COVID-19

- Dada la coyuntura actual, Ascend Fund, L.P. y sus Subsidiarias operativas han puesto en marcha planes de contingencia para la prevención necesaria en sus distintas líneas de negocio considerando el sector económico al que pertenecen. Dichas medidas son basadas en una matriz elaborada a partir del detalle de cada uno de sus procesos y el riesgo expuesto de cada uno.
- Considerando la importancia de sus canales institucionales dentro de la operación avícola, el conglomerado ha puesto en marcha planes de innovación variados para la diversificación de ingresos y el crecimiento en sus productos de especialidad.

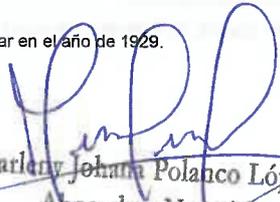
Contexto Económico

Para junio de 2020, la economía mundial alcanzó un crecimiento negativo de 4.9%, el más bajo desde la Gran Depresión¹ de acuerdo con los pronósticos actualizados a junio de 2020 del Fondo Monetario Internacional, cifra inferior a la estimada a enero 2020 (3.3%). La contracción de la actividad económica mundial se atribuye a que, a finales del año 2019, una nueva cepa de coronavirus (COVID-19) surgió en la República Popular China, la cual se propagó rápidamente, a partir de mediados de febrero, hacia la mayoría de los países. Ante la velocidad del contagio y lo peligroso de la enfermedad asociada al virus, la misma fue declarada pandemia por la Organización Mundial de la Salud (OMS). Viéndose obligados a aplicar medidas sanitarias severas en los gobiernos de todo el mundo, que se han visto persistentes durante el primer semestre de 2020, como la institucionalización de un distanciamiento social estricto para contener su propagación, incluyendo restricciones a la movilidad y a la concentración de personas, conforme lo sugerido por la OMS. Lo anterior provocó que durante el primer semestre del año en algunos países se contrajera su economía y en otros comenzó a desacelerarse. La economía latinoamericana se contrajo 1%, debido a que las condiciones financieras se restringieron y que los precios de materias primas disminuyeron, lo cual podría deteriorarse aún más si las medidas de contención se prolongan, si el comercio exterior continúa ralentizado y si resurgen las tensiones de orden comercial y geopolítico. Para el conjunto de países de Centroamérica, el crecimiento de la actividad económica también se proyecta negativo, en 2.6% durante el 2020, debido a la contracción en la producción, lo que disminuiría el ingreso real de los hogares y las empresas, con el agravante de que una elevada porción de la actividad productiva se desarrolla en el sector informal; en tanto que, las medidas implementadas en otros países, en especial en los Estados Unidos de América, reducirían los flujos de remesas familiares, de exportaciones, de inversión extranjera directa y de turismo. Lo anterior, en un entorno en el que el crecimiento de los países centroamericanos ha sido moderado por la persistente recesión en Nicaragua desde 2018.

En Guatemala, el crecimiento del Producto Interno Bruto real registró un crecimiento de 0.7% durante el primer trimestre del año 2020, según el informe de producto interno bruto trimestral a marzo 2020 del Banco de Guatemala. Dicho resultado inferior al 3.6% registrado a marzo de 2019 y es producto del crecimiento registrado en comercio, mantenimiento y reparación de vehículos (1.6%), agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (2.4%), actividades financieras y de seguros (6.4%), administración pública y defensa (3.7%) siendo contrarrestados con las caídas de las actividades de enseñanza (5.7%), construcción (6.4%), alojamiento y servicio de comidas (5.1%) y transporte y almacenamiento (2.9%). En cuanto al destino del gasto, el consumo privado creció en 1.9%, evidenciándose menos dinámico al 4.3% del 2019. El ingreso de divisas por remesas familiares tanto en dólares como en quetzales se percibió favorable en 8.3% y 7.8% aunque menor al 2019 (9.2% y 14.4%). En cuanto al número de trabajadores cotizantes del IGSS se presentó una contracción de 0.6%, mientras que en el período comparativo anterior fue un crecimiento de 2.7%. El gasto de consumo de gobierno general creció 3.3% comparativamente al 3% del 2019. La formación bruta de capital disminuyó 3.8% mientras que en el 2019 aumentó 5.3%, asociado a la escasa ejecución de gobierno y la disminución o paralización de construcciones como resultado de las disposiciones gubernamentales. Para el mismo periodo, el valor FOB de las exportaciones, en términos reales, disminuyó 1%, menor en comparación a la disminución del 2.2% del 2019 por el deterioro del volumen exportado de los principales productos de exportación, contrarrestado al aumento en las importaciones de bienes y servicios en términos reales de 3.5%.

En cuanto al panorama fiscal guatemalteco, derivado de la propagación del COVID-19 a nivel mundial y en Guatemala, se declaró Estado de Calamidad Pública en todo el territorio nacional guatemalteco, por lo que el Gobierno de la República de Guatemala diseñó el Programa Nacional de Emergencia y Recuperación Económica, con el objetivo principal de contrarrestar los efectos económicos de la emergencia y propiciar la recuperación económica, ampliando el presupuesto vigente para el ejercicio fiscal 2020 en 22.8%, lo que elevaría el déficit presupuestario a 6 % del PIB al final del año, debido a la baja recaudación fiscal que se encuentra por debajo de la meta establecida por la Superintendencia de Administración Tributaria. La economía guatemalteca presenta al 30 de junio 2020 una inflación acumulada de 2.16 % (3.2% a junio 2019), mientras que el ritmo inflacionario se situó en 2.39% (4.4% a junio 2019) por debajo del límite inferior del margen de tolerancia de la meta de inflación establecida por la Junta Monetaria (4+/- 1 punto porcentual). El nivel de precios ha obedecido a la baja registrada en las divisiones de gasto de transporte y de vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles, asociada a la reducción en el precio internacional del petróleo. No obstante, la inflación observada se ha mantenido por debajo de la meta inflacionaria, por lo que la tasa de interés de corto plazo se ubicó en torno a la tasa de interés líder habiendo sido reducida por segunda vez durante el 2020 a 1.75%. Para el 2021, proyecta una recuperación

¹ La Gran Depresión, fue una de las mayores crisis financieras mundiales que tuvo lugar en el año de 1929.


Marleny Johana Polanco López
Abogada y Notaria

en el crecimiento del PIB real de 3.5% para Guatemala, tomando en cuenta un menor crecimiento de la demanda interna y una recuperación de la inversión, así como un aumento en el gasto en consumo del gobierno general asociado a la gestión de proyectos futuros.

Sostenibilidad Empresarial

Reseña

ID Capital Worldwide S.A. es una Sociedad constituida de conformidad con la legislación de Panamá creada el 08 de septiembre de 2020 y se rige por su pacto social. ID Capital Worldwide S.A. es una entidad cuyo único accionista en la actualidad es el Sra. Ana Luisa Martínez-Mont Molina. ID Capital Worldwide S.A. es un vehículo para la emisión de acciones preferentes cuyo objetivo es la inversión en participaciones preferentes de Ascend Fund, L.P.

La estructura legal de Ascend Fund, L.P. corresponde a la forma tradicional de constitución de un fondo de inversión, que opera a través de una entidad de participación limitada, en la cual forman parte *Limited Partners* o LPs (Socios Participantes), los cuales aportan capital al fondo y *General Partners* o GPs (Socios Generales o Administradores) quienes administran el fondo. Para el caso de Ascend Fund, L.P., el *General Partner* es IDC Management Ltd., una sociedad constituida bajo las leyes de Gran Caimán.

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que Ascend Fund, L.P. tiene un nivel de desempeño óptimo², respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. La empresa realizó un proceso formal de identificación de grupos de interés (*ver gráfico 1*), sin embargo, no se ha tenido un acercamiento formal al grado de relación con cada uno. Asimismo, cuenta con una estrategia de responsabilidad social empresarial alineada a los objetivos corporativos cuyos principales pilares son: la Educación, Nutrición y Relacionamento Comunitario. Por otro lado, la empresa cuenta con programas ambientales reflejado en las entidades operativas, orientados a promover el buen manejo y conservación de aguas, así como la implementación de bio-digestores para el aprovechamiento energético, empezando con una granja. Adicionalmente, cuentan con una política para la gestión de residuos con la Disposición oportuna de Materiales de desecho y Activos Inservibles. Sin embargo, no considera los efectos e impactos del cambio climático, en su producción de bienes y servicios o rentabilidad esperada, para definir su estrategia comercial, ni se realiza una evaluación de sus proveedores a través de criterios ambientales. Por otro lado, tampoco ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental.

Con relación al aspecto social, la empresa está regulada por medio de su Código de ética y Línea de Denuncias, esta línea contempla tanto público interno como externo, velando por el cumplimiento de los derechos humanos, de su política de atracción y selección de personal, asegurando la no contratación de menores. Por otro lado, se verificó que la empresa cuenta con un reglamento de trabajo y un código de ética, que regula el comportamiento de la empresa denominado "Soy Transparente". Asimismo, cuenta con un plan anual de capacitación y formación para sus colaboradores, los cuales varían de acuerdo con las necesidades operativas de cada área de negocios. Finalmente, la empresa cuenta con iniciativas de apoyo a las comunidades y actividades de voluntariado con su personal para apoyar a las comunidades donde tienen presencia al externo; a nivel interno, cuentan con el "Programa de Bienestar" que se dedica a la gestión de programas y desarrollo de sus colaboradores y familias.



Fuente: Ascend Fund, L.P. /Elaboración: PCR

² Categoría RSE2 en una escala de 6 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

Gobierno Corporativo

ID Capital Worldwide S.A., de conformidad con su pacto social, tiene un capital autorizado de US\$25,000,100, conformado por 25,000 acciones con un valor nominal de US\$1,000.00 y 100 acciones comunes con un valor US\$ 1.00, las cuales podrá emitir en distintas series, según lo determine el órgano correspondiente. Asimismo, a la fecha de análisis, ID Capital Worldwide S.A. tiene US\$ 1.00 de capital pagado y no tiene capital suscrito.

Producto del análisis efectuado, consideramos que Ascend Fund, L.P. tiene un nivel de desempeño óptimo³, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Ascend Fund, L.P. es una persona jurídica bajo la denominación de Limited Partnership, de acuerdo con la Ley General de Sociedades de Gran Caimán y a la fecha tiene dos tipos de accionistas: de Responsabilidad Limitada y General. Ascend Fund, L.P. es dueño del 100% de The Central American Business Fund I, S.A., JB Trading Inc. y del Fondo Centroamericano de Inversión, S.A., los tres constituidos bajo las leyes panameñas. A su vez, The Central American Business Fund I, S.A. es propietario al 100% de tres Sociedades Anónimas guatemaltecas: Aves Reproductoras de Centroamérica, S.A., Frigoríficos de Guatemala, S.A. y Transportes GAFI, S.A. Por otro lado, el Fondo Centroamericano de Inversión, S.A., es dueño en un 100% de Criaves de Costa Rica CCR, S.A., Criaves de S.A. de C.V. constituido en El Salvador, así como Productos Alimenticios Sello de Oro, S.A. de C.V.

PARTICIPACIÓN ASCEND FUND					
The Central American Business Fund I, S.A.	100%	Fondo Centroamericano de Inversión, S.A.	100%	JB Services, Inc.	100%
Aves Reproductoras de Centroamérica, S.A.	100%	Criaves de Costa Rica CCR, S.A.	100%	JB Services, Inc.	100%
Frigoríficos de Guatemala, S.A.	100%	Criaves, S.A. de C.V.	100%		
Transportes GAFI, S.A.	100%	Productos Alimenticios Sello de Oro, S.A. de C.V.	100%		

Fuente: Ascend Fund, L.P. /Elaboración: PCR

El pacto social de ID Capital Worldwide S.A. contempla que su administración esté a cargo de una Junta Directiva, la cual está actualmente conformada por: Eduina Rojas de González, como Presidente; Diana Sanchez González, como Secretaria; y, Vielka Edith Rodríguez de Applewhite, como Tesorero. La estructura legal de Ascend Fund, L.P. corresponde a la forma tradicional de constitución de un fondo de inversión, que opera a través de una entidad exenta de participación limitada, en la cual forman parte *Limited Partners* o LPs (Socios Participantes), los cuales aportan capital al fondo y *General Partners* o GPs (Socios Generales o Administradores) quienes administran el fondo. Para el caso de Ascend Fund, L.P., el *General Partner* es IDC Management Ltd., una sociedad constituida bajo las leyes de Gran Caimán, la cual tiene el derecho y la obligación exclusiva de gestionar y administrar las inversiones de Ascend Fund, L.P.. Asimismo, este cuenta con la información a través de su Reglamento de la Junta General de Accionistas, permitiendo a los accionistas incorporar puntos a debatir en las Juntas contando con su debido procedimiento en cada una de las entidades.

Los ejecutivos principales de IDC Management Ltd. son:

IDC Management		
Nombre	Puesto	Experiencia
Richard Aitkenhead Castillo	Director Presidente	+ 35 años
Armando Arias	Director	+ 40 años
Héctor Valero	Director	+ 15 años

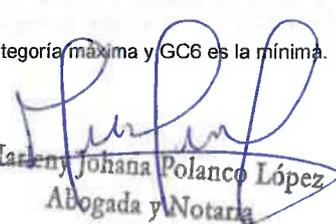
Fuente: Ascend Fund, L.P. /Elaboración: PCR

La empresa elabora sus EEEF de acuerdo con las NIIF emitidas por el IASB, siendo estos auditados por una empresa de reconocido prestigio como PWC. Por otro lado, se verificó que la empresa cuenta con una política de gestión de riesgos y una política de información, las cuales son supervisadas por el área de Auditoría Interna, la misma que reporta directamente al Directorio. Así mismo, se verificó que los EEEF auditados no presentaron salvedades por parte del auditor externo. Finalmente, la empresa no elabora un informe anual de gobierno corporativo, pero este difunde los avances realizados en temas de gobierno corporativo a través de su memoria anual.

PLANA DIRECTIVA		
Nombre	Puesto	Experiencia
Pablo Valdés	CEO	+ 20 años
Ana Del Carmen Mazariegos	CFO	+ 15 años
Agustín Martínez M.	Director Corporate Affairs	+ 30 años
Jorge Jiménez	Director Poultry and Genetics Unit	+ 35 años
Francisco Valdez Rosas	Director Animal Feed Unit	+ 15 años
Reyna Silvia Salguero	Director HHRR	+ 20 años
Maria Luisa Cordero	Director Marketing	+ 20 años
Erick Perez	Director Strategy and Transformation	+ 17 años

Fuente: Ascend Fund, L.P. /Elaboración: PCR

³ Categoría GC2 en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.


Marlene Johana Polanco López
Abogada y Notaria

Grupo Económico

Ascend Fund, L.P. (en adelante también denominado Fondo Ascend Fund, L.P.) fue constituido como un *Limited Partnership* de conformidad con la legislación de Gran Caimán, cuyo objetivo principal es funcionar como fondo de inversión por medio de la adquisición de operaciones en la industria de producción y comercialización de productos alimenticios de proteína animal, nutrición animal y genética en Centroamérica, Sur América y el Caribe. Para el efecto, Ascend Fund, L.P. ha emitido participaciones preferentes, de las cuales ID Capital Worldwide S.A. ha suscrito y adquirirá una vez coloque en oferta pública sus acciones preferentes, objeto de la presente Emisión.



Subsidiarias Operativas

- **The Central American Business Fund I, S.A.**

CABF I es una sociedad panameña constituida en noviembre de 2013 con el propósito de adquirir operaciones en el sector avícola, principalmente en Guatemala. A la fecha, agrupa las operaciones de las tres Subsidiarias Operativas de Guatemala: Aves Reproductoras de Centroamérica, S.A., Transportes GAFI, S.A. y Frigoríficos de Guatemala, S.A., las cuáles adquirió con el propósito de aportar valor a sus operaciones mediante la definición e implementación de un plan estratégico y de transformación de sus procesos productivos y planes de comercialización y crecimiento.

Las Subsidiarias Operativas de Guatemala cuentan con más de 60 años de experiencia industrial, productiva y comercial en Centroamérica, con un enfoque en negocios dedicados a la producción y comercialización de productos alimenticios de proteína animal, nutrición animal y genética. Estas entidades son un referente en la región en cuanto a tecnología y genética, debido a la calidad de sus productos y a un profundo conocimiento de las necesidades de sus clientes. Así mismo, las Subsidiarias Operativas de Guatemala están comprometidas con los más altos estándares de calidad en la industria, los cuales se cumplen viviendo valores corporativos de respeto, integridad, confianza y calidad. Contribuyen al desarrollo sostenible, mediante procesos de producción responsables con el medio ambiente, la generación de empleo local y el apoyo al bienestar de su personal, sus familias y las comunidades en donde tienen presencia.

La actividad principal de cada una de las tres Subsidiarias Operativas de Guatemala controladas por CABF I es la siguiente:

- **Aves Reproductoras de Centroamérica, S.A. (ARECA)**

ARECA, S.A. es una entidad guatemalteca conformada el 13 de octubre de 1972 que se dedica principalmente a venta de materias primas y producción, distribución y comercialización de alimento balanceado para animales, siendo el colider en alimento balanceado para camarón, sobre todo en el norte de Centroamérica, a través de la marca "Max".

- **Frigoríficos de Guatemala, S.A. (FRISA)**

FRISA es una compañía guatemalteca constituida el 21 de julio de 1967 que se dedica principalmente al procesamiento y venta de proteína de aves de corral y porcina en todas sus fases.

Es la segunda empresa más grande de Guatemala, con una participación de mercado del 20%, principalmente a través de su reconocida marca "Pio-Lindo".

- **Transportes GAFI, S.A. (GAFISA)**

GAFISA es una entidad guatemalteca conformada el 12 de enero de 1990 y se dedica principalmente a la prestación de servicios de transporte de carga fría y seca (flota pesada) y servicio de arrendamiento de vehículo (flota liviana).

- **JB Services, Inc.**

JB Services, Inc. es una entidad constituida en Panamá el 23 de octubre de 2014 y su objeto es tener el control como Compañía Holding de JB Services, Inc. cuyo giro de negocio es la compra y venta de granos.

- **Fondo Centroamericano de Inversión, S.A**

Fondo Centroamericano de Inversión, S.A., (en adelante "FCI") es una sociedad anónima de nacionalidad panameña, constituida por Escritura Pública otorgada en la ciudad de Panamá, el día 16 de junio del año 2015, debidamente inscrita en el Registro Público con el número de escritura, cinco mil novecientos ocho, a las dieciocho horas con trece minutos del día 23 de junio de 2015.

FCI es una sociedad controladora tenedora de acciones de 5 subsidiarias, operando principalmente en la República de El Salvador: Productos Alimenticios Sello de Oro, S.A. de C.V., Criaves, S.A. de C.V, Criaves Costa Rica RRS, S.A.; Criaves de Honduras, S.A. de C.V. y Criaves Incubadora, S.A. (en adelante a todas en conjunto, las "Subsidiarias Operativas de El Salvador").

Las Subsidiarias Operativas de El Salvador cuentan con más de 50 años de operar en Centroamérica, con un enfoque en negocios dedicados a la producción y comercialización de productos alimenticios de proteína animal, nutrición animal, así como la representación exclusiva de las líneas de Genética Hyline para Centroamérica. Emplean a más de 1,500 colaboradores y tienen operaciones comerciales en Guatemala, El Salvador, Honduras y Costa Rica. Son un referente en la región en cuanto a tecnología y genética, debido a la calidad de sus productos y un profundo conocimiento de las necesidades de sus clientes. Así mismo, las Subsidiarias Operativas de El Salvador están comprometidas con los más altos estándares de calidad en la industria, los cuales se cumplen viviendo los mismos valores corporativos que Guatemala.

La actividad principal de las Subsidiarias Operativas más relevantes controladas por FCI es la siguiente:

- **Criaves, S.A. de C.V.**

Es una entidad constituida el 7 de mayo de 2010, especializada en la genética y crianza de aves de corral para venta de proteína y pollitos de postura (gallinas ponedoras).

Criaves, S.A. de C.V. cuenta con una planta de producción en El Salvador con una capacidad instalada de 387,000 aves reproductoras. En Costa Rica, por su parte, cuenta con una planta incubadora con capacidad de procesamiento, mientras que en Honduras y Guatemala su operación se limita a la distribución de los productos de genética avícola en cada uno de estos países.

- **Productos Alimenticios Sello de Oro, S.A. de C.V.**

Compañía de origen salvadoreño constituida el 7 de mayo de 2010, dedicada principalmente al procesamiento y venta de proteína de aves de corral.

Operaciones y Estrategias

La corporación cuenta con más de 60 años en Centroamérica dedicados a la producción y comercialización de productos cárnicos y alimentos balanceados para animales. Asimismo, cuentan con cerca de 6,000 colaboradores y operaciones de producción en Guatemala, El Salvador y Costa Rica, y de distribución en demás países de Centroamérica. La corporación es referente en la región por su liderazgo en tecnología y genética, la calidad de sus productos y un profundo conocimiento de las necesidades de sus clientes. El compromiso lo miden a través de sus valores corporativos que son: respeto, integridad, confianza y calidad. Contribuyen al desarrollo sostenible, mediante procesos de producción responsables con el medio ambiente, la generación de empleo local y el apoyo al bienestar de su personal, sus familias y las comunidades donde tienen presencia.

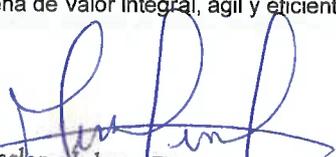
El objetivo de la operación derivada de Ascend Fund, L.P. es la creación de valor y nutrición en Centroamérica y El Caribe a través de tres pilares: la inversión en oportunidades destacadas en la industria alimenticia con énfasis en proteína animal, el compromiso con Centroamérica y El Caribe como región la cual contiene gran potencial de crecimiento, además, de la pasión en crecer y transformar compañías que proveen nutrición y bienestar desde la base de la pirámide alimenticia.

Asimismo, la misión de las Subsidiarias Operativas es: *proveer alimentos de alto valor nutricional y calidad, aportando al desarrollo de su entorno.*

Mientras tanto la visión de las Subsidiarias Operativas es: *ser, para el año 2022, una corporación referente en el mercado avícola de la Región, con liderazgo en los negocios regionales de genética, producción y comercialización de productos avícolas y alimentos balanceados, logrando la sostenibilidad y rentabilidad del negocio, con una cadena de valor integral, ágil y eficiente, para impactar positivamente en la calidad de vida de las comunidades donde tienen presencia.*

Estrategia corporativa

Ascend Fund, L.P. junto con sus subsidiarias, opera bajo una matriz integral, enfocada en consolidar el liderazgo en cada uno de los mercados en donde participa. El objetivo es consolidar Ascend Fund como el jugador relevante del mercado avícola de Guatemala y El Salvador, con liderazgo en los negocios regionales de genética y ABA camarón, creando valor en cada uno de los negocios que participa, y con una cadena de valor integral, ágil y eficiente.


Marleny Johana Polanco López
Abogada y Notaria

Dicha estrategia está centrada en el crecimiento de sus tres unidades estratégicas de negocio: avícola, genética y ABA; bajo tres pilares clave como lo son la gestión eficiente y de bajo costo de la cadena de suministro; agilidad en la detección de necesidades del cliente/consumidor y el desarrollo de soluciones; y la gestión efectiva y eficiente de la operación comercial / *go-to-market*. Sus principales ejes estratégicos son las sinergias de compras, la eficiencia operativa avícola, el *go-to-market* avícola, la genética, el ABA camarón y la captura de valor.

Canales de distribución

- **Moderno / Supermercados**

Dentro de los canales de distribución, tanto nacionales como internacionales para las seis marcas de las subsidiarias operativas, se encuentran los canales modernos a través de los supermercados. Tanto a nivel guatemalteco como salvadoreño, las subsidiarias operativas constan de los supermercados más reconocidos como clientes, los cuales exigen un nivel considerablemente alto en los *Due Diligence* traducidos en certificaciones acreditadas por autoridades gubernamentales de Guatemala y El Salvador como la inocuidad de productos de origen animal del Ministerio de Agricultura y Ganadería de El Salvador y el Ministerio de Agricultura y Ganadería de Guatemala. Asimismo, cuentan con las certificaciones para proveedores de Pricemart, grupo Callejas y Walmart.

- **Institucionales**

Los canales de distribución institucionales se centran en la distribución para negocio dentro de lo cual incluye los restaurantes de comida rápida más importantes de la región centroamericana, proveyendo certificaciones como proveedor YUM, proveedor Dominos Pizza, certificación de la organización para la salud y certificación de seguridad pública NSF, lo cual certifica la calidad del producto para el uso de franquicias con estándares de calidad americanos, así como los hospitales y hoteles más importantes.

- **Tradicional / Mercados, Detalle**

El canal tradicional se centra en la distribución a mercados cantonales, así como distribuidores minoristas.

Productos

Avícola

Esta categoría se compone de las marcas Pío Lindo (GT) y Sello de Oro (SV), dicha categoría está compuesta por la venta del pollo beneficiado, vivo, procesado y otros, además de las especialidades.

- **Pío Lindo**

En Guatemala, a través de Pío Lindo, el pollo constituye el 67% de las ventas totales y se divide en las siguientes subcategorías: pollo beneficiado con un 27.3% de las ventas, 20.9% de pollo procesado, 14.4% de pollo vivo, 2.7% de otros pollos y 1.1% de pollito. No obstante, en materia de margen bruto, el 70% de este lo compone la industria avícola con sus distintas subcategorías, pollo beneficiado (23.9%), pollo procesado (26.5%), pollo vivo (14%), otros pollos (4%) y pollito (1.5%).

Dentro de la subcategoría del pollo beneficiado, las ventas se componen como sigue: 31.4% en pollo entero amarillo, 18.5% en pollo entero blanco, 10.5% en pollo frito, 10.4% en filete de pechuga fresco, 8.8% en pierna y cuadril IQF⁴, 7.7% en partes fresco, 3.9% en partes IQF, 2.4% en pechuga con ala fresca y 1.7% en pierna IQF. Dentro de los productos de especialidad, los cuales conforman el 37% de ventas restantes, podemos observar la siguiente composición: 27% de pollo rostizado (entero o por partes), 15.5% de alitas a la barbacoa, 9.5% de medallones, 8.6% de cortitas, 4% de carnitas, 2.9% en pechuguitas empanizadas, 2.7% en pollo ahumado entero, 2.5% en pechuguitas a la barbacoa, 2.4% en filete grill y 1.3% en filete *crispy*.

- **Sello de Oro**

En El Salvador, a través de su marca Sello de Oro, el negocio avícola constituye un 67.8% de las ventas con un 50% perteneciente al pollo beneficiado, seguido de 9.1% de pollo procesado, 7.3% de otros pollos y 1.4% de pollo vivo. A partir del análisis del margen bruto, se observa que la participación permanece similar con una participación del 69.9% del negocio avícola, distribuido en un 51% por margen bruto en pollo beneficiado, 12% en pollo procesado, 5.3% de otros pollos y 1.7% de pollo vivo.

Dentro de la categoría hay un 79% de ventas provenientes del pollo beneficiado, el cual consta de pollo crudo, ya sea entero (15.2%), en porciones (15%) o congelado en bandeja (46.8%), criado, alimentado y preservado; dentro de estas categorías se incluye un 15.4% de bolsas de patas y pescuezo, bolsa variada, alas crudas, recorte de pollo, pollo sin alas, chompipollo y gallina. Así también, existe una representación del 13% de ventas por las especialidades de pollo a través de pollo empanizado, alitas, pechugas empanizadas, tacos de pollo, pollo *cordón bleu* y medallones, entre otros. Por último, hay un 6% de ventas en embutidos 100% de pollo como mortadela, chorizo, jamón y salchichas.

Cadena de valor avícola

- **Importación de pollita:** Mensualmente se reciben pollitas reproductoras de Estados Unidos para iniciar el proceso de la cadena de valor, manteniendo los más altos estándares de cuidado para asegurar su calidad en cada etapa hasta su traslado en granjas de reproducción.

⁴ *Individual Quick Freezing*, congelación rápida de manera individual.

- **Desarrollo de pollita reproductora:** Es la fase inicial de la cadena de valor, cuenta con instalaciones adecuadas y acondicionadas con tecnología, complementada con procesos, normas de bioseguridad y planes profilácticos diseñados para garantizar el óptimo desarrollo de la pollita, las cuales se convertirán en futuras ponedoras de huevo fértil.
- **Fase de producción de huevo fértil:** En esta fase las reproductoras producen huevo fértil, el cual es transferido de acuerdo con estándares de transporte y temperatura en la incubadora. Cuenta con tecnología de punta para darle confort y salud a las aves y un monitoreo permanente para asegurar la calidad del huevo fértil.
- **Planta de incubación:** La planta de incubación recibe el huevo fértil de las granjas reproductoras para iniciar el proceso de incubación y nacimiento. Se cuenta con máquinas incubadoras de etapa única y múltiple. El huevo fértil permanece en estas incubadoras por 18 días hasta ser trasladado a las "necedoras" para producir pollito de engorde y pollita ponedora de un día de la más alta calidad.
- **Comercialización de pollita de un día:** Se distribuye la pollita de un día con base en las necesidades de los clientes y con una programación establecida. También se ofrecen los servicios de despique, vacunación y asesoría técnica en manejo, nutrición, salud aviar y servicio de laboratorio de diagnóstico.
- **Granjas de engorde:** La fase de engorde desarrolla el potencial genético de pollo en granjas tunelizadas y automáticas abiertas. Posteriormente, se recibe el pollo de un día para criarlo cuidadosamente hasta que logre las condiciones óptimas para ser enviado a procesamiento.
- **Procesamiento industrial:** En esta etapa los pollos se procesan en una planta de beneficio y valor agregado para transformarse en alimento de la más alta calidad que se le lleva a miles de familias mediante un amplio portafolio de pollo entero en sus diferentes cortes y especialidades. Detalle de los productos se presenta a lo largo de este Prospecto.
- **Distribución:** Se tiene la capacidad de distribución en toda Centroamérica, con equipo especializado para mantener la cadena de frío y asegurar la calidad e inocuidad del producto en todo momento.

Acreditaciones

Las avícolas cuentan con la acreditación sobre el Análisis de Peligros y Puntos Críticos de Control (APPCC) que es la norma internacional basada en la producción segura de alimentos con un acercamiento preventivo. Dichos sistemas de gestión HACCP son un requisito legal en Estados Unidos y algunos países europeos para todos los niveles de la cadena alimentaria, exceptuando los productores primarios. Asimismo, poseen la Global GAP y SQF para la inocuidad de los alimentos de producción agrícola.

Alimento Balanceado para Animales (ABA)

La categoría de alimento balanceado para animales constituye, a su vez, un 26.1% sobre las ventas totales, dividido por tipo de alimentos como sigue: 16.6% de ventas para camarón, 4.2% de aves de terceros, 2.5% para mascotas, 1.7% en otros concentrados como concentrado de cerdo y ganado, y el restante 1.1% en otros reflejado en fertilizantes.

Esta categoría es representada por ARECA en Guatemala representado por cada una de las marcas según el tipo de alimentos:

- **Acuicultura**

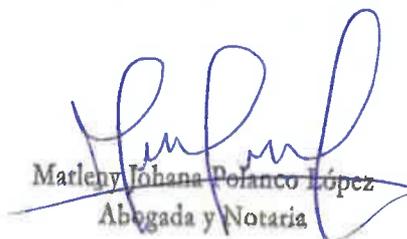
Es la categoría más importante del rubro, Camarón Max, el alimento de camarón se divide en dos líneas: el extruido Premium y el alimento peletizado. Ofreciendo una gama de doce productos: C-Max 35% Plus 2.0 mm, C-Max 30% Premium 1.8 MM, C-Max 35% Sin Harinas Terrestres 1.8 mm Ácidos Orgánicos CMax 10, C-Max35% Sin Harinas Terrestres 1.2 mm Ácidos Orgánicos CMax 10, C-Max 35% Premium 1.8 mm, C-Max 28% Premium 2.0 mm, C-Max 35% Premium 1.2 mm, C-Max 28% 1.8 mm H.M., C-Max 25% 2.3 mm AD + Vitaminas, C-Max 25% 2.3 mm Acidomix + Vitaminas, C-Max 35% Plus 1.2 mm, C-Max 35% Premium 2.0 mm.

Por su lado, el alimento de tilapia categorizado en peces, Tilapia Max, se compone de cuatro productos: Tilapia Max 32% 4.0 mm vitamina C local, Tilapia Max 38% 2.0 mm, Tilapia Max 32% 4.0 mm vitamina C Exportación, Tilapia Max 40% 1.2 mm.

- **Aves de Terceros**

El alimento de aves está compuesto de cinco productos los cuales se asignan según el objetivo del pollo, así como la fase en la que se encuentra. Dentro de esta categoría se encuentra el alimento de criapollita de 0-8 semanas, 9-14 semanas y 14 semanas al primer huevo. El alimento de postura con el objetivo de impulsar una postura de huevo óptima con los productos: postura impulsor 1er huevo a 36 semanas, postura impulsor plus 1er huevo a 36 semanas, postura 1 de 37 a 52 semanas, postura 2 de 53 semanas hasta el final de la postura. Por su lado, se tiene la subcategoría de alimento para pollo de engorde fase 2ª y pollo de engorde fase 2B, así como el alimento pollo de engorde premium y el premium plus. El último producto es el alimento de pollo de patio.

- **Mascotas**


Marleny Johana Polanco López
Abogada y Notaria

La subcategoría de alimentos de mascotas se compone de cuatro productos principales: Arecana plus, Grand Sabueso, Arecana adulto y Arecana cachorro.

- *Otros concentrados*

Dentro la subcategoría de otros concentrados existe tres marcas de concentrado de ganado: Areca lechero Premium, Areca lechero plus y Areca lechero económico; también se concentran cuatro marcas de concentrado de cerdo: Desarrollo Max, Finalmax, Basemix y alimento para cerdo de patio.

- *Fertilizantes*

Su único producto en la subcategoría de fertilizantes es Ferticonsa, utilizado en hortalizas, árboles frutales, cultivos anuales y maíz.

Cadena de valor ABA

- o *Importación de granos y producción de alimentos balanceados:* Este proceso abastece la demanda de alimentos de las granjas propias (granjas reproductoras, granjas de engorde y granjas de cerdos). El negocio incursiona también en el mercado de alimento para camarón, mascotas, peces, aves y cerdo, tanto para el mercado local y para exportación en Centroamérica
- o *Producción de ABA:* Esta etapa constituye el proceso de transformación de los distintos granos en los productos de alimento, dependiendo de la familia asignada.
- o *Control de calidad*
- o *Distribución y comercialización*
- o *Soporte técnico y post venta*

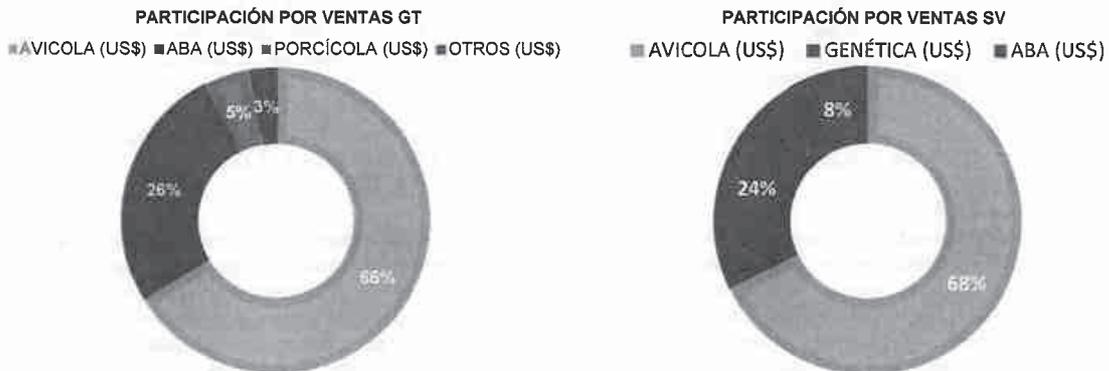
Acreditaciones

Ambas categorías de alimentos pertenecientes a la acuicultura están certificadas por los siguientes estándares: Best Aquaculture Practices –BAP-, el programa más confiable y seguro a nivel mundial de normas para instalaciones acuícolas, que aborda temas de responsabilidad social y ambiental, bienestar animal, seguridad alimentaria y trazabilidad. Además, están certificados por sistemas de inocuidad como SQF y Global GAP que garantizan que el alimento balanceado se elabora en procesos limpios y seguros. La marca de fertilizantes Ferticonsa cuenta con la certificación de compatibilidad para producción orgánica y la norma de producción ecológica Mayacert, S.A que es la base para la implementación de sistemas ecológicos para el cumplimiento normativo para garantizar la identidad ecológica de los productos certificados durante toda la cadena de producción, procesamiento y comercialización; utilizado para los productores interesados en certificar cultivos, plantas de proceso, entidades de comercialización y exportación de producto ecológicos en países en donde no exista reglamento nacional ecológico.

Porcícola

A través de su marca Granja del Sol, las ventas derivadas del cerdo son en un 66% producto de cerdo beneficiado y 34% por venta de especialidades.

Dentro del rubro de beneficiado existe un 17.2% de posta de pierna, 12.3% de costilla con falda, 12.2% de piel, 7.4% de cerdo ½ canal, 6.6% de carne de cerdo, 5.3% de posta de nuca, 4.9% de posta de pierna y 3.8% de costado con piel. Las especialidades, por su lado, constan de 41.8% de costilla para rostizar, 28.1% de chuleta ahumada, 16.3% de tortita de carne, 3.8% de costilla a la BBQ/caja y 4.2% de costilla ahumada.



Fuente: Ascend Fund, L.P. /Elaboración: PCR

Posición competitiva

Tanto en Guatemala como en El Salvador, Pío Lindo y Sello de Oro se posicionan como el segundo competidor más importante en su categoría avícola. Dichas industrias están concentradas en más de un 60% en las primeras avícolas por país.

Instrumento calificado**PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN**

	Características
Emisor:	ID Capital Worldwide S.A.
Clave de Cotización:	APIDCAPITAL\$1
Instrumento:	Acciones Preferentes
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América (US\$)
Número e importe nominal total:	Hasta por US\$ 25,000,000
Forma y denominación de los Acciones Preferentes:	En denominaciones de US\$ 1,000.00, emitidos en títulos nominativos.
Monto mínimo de inversión:	US\$ 50,000.00
Plazo de la emisión:	Las Acciones Preferentes se emiten y estarán en circulación hasta por un plazo de siete años, contados a partir de la fecha en que se inscriba la Oferta Pública bursátil en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías de Guatemala. El precio de compra por cada Acción Preferente de las aquí ofertadas será determinado mediante el proceso de negociación en mercado secundario.
Precio de Suscripción:	El precio de compra en la primera negociación en mercado secundario de cada Acción Preferente hecha directamente por el Agente de Bolsa Suscriptor, deberá ser a par o mayor que el valor nominal de cada acción y será informado oportunamente mediante los medios de información correspondientes proporcionados por la Bolsa.
Fuente de pago:	Dividendo anual no garantizado y no acumulable de 7.375% antes de impuestos, calculado sobre el valor nominal de las acciones. Los dividendos preferentes se pagarán semestralmente, a partir de la fecha en que se realice la primera negociación de la Oferta Pública bursátil, de la siguiente manera: • Todo pago de dividendos estará sujeto a la distribución de dividendos que para cada ejercicio decreta la Junta Directiva del Emisor, en el entendido que no se distribuirán dividendos a las Acciones Comunes, sin que antes se pague a las Acciones Preferentes un dividendo de 7.375% antes de impuestos, cuando corresponda, sobre el valor nominal de las acciones adquiridas por el inversionista, en el ejercicio social correspondiente. • Todo pago de dividendos será realizado por el o los agentes depositantes a través de Central de Valores Nacional S.A., siempre y cuando se hayan recibido los fondos respectivos por parte del Emisor por medio de: o Emisión de cheques individuales para cada inversionista, o o Programación de transferencias bancarias a las cuentas de los inversionistas, según mecanismos disponibles para tales efectos.
Forma de pago:	o Emisión de cheques individuales para cada inversionista, o o Programación de transferencias bancarias a las cuentas de los inversionistas, según mecanismos disponibles para tales efectos.
Recompra Anticipada:	ID Capital Worldwide S.A. deberá acreditar los fondos con 3 días hábiles de anticipación al pago de estos. Una vez acreditados los fondos en Central de Valores Nacional, S.A., esta transferirá los fondos a las cuentas que los agentes depositantes designen para el efecto, realizándose los pagos de dividendos de acuerdo con las opciones descritas anteriormente.
Garantía:	La sociedad se reserva el derecho de recompra de las acciones a partir del cuarto año, contado desde la fecha en que se inscriba la Oferta Pública bursátil en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías de Guatemala, opción que podrá ejercer en cualquier momento de forma parcial o total. Las Acciones Preferentes no cuentan con garantías reales ni personales, ni con un fondo económico que garantice el pago de dividendos. El pago de dividendos de las Acciones Preferentes depende completamente del pago de los rendimientos de las Participaciones Preferentes de Ascend Fund, L.P., lo que a su vez se encuentra directamente ligado a los resultados que presenten las Subsidiarias Operativas, que dependen de las condiciones de mercado y todos los procesos de la cadena de valor.
Uso de los fondos:	Los fondos provenientes de la colocación de esta Oferta Pública bursátil serán utilizados en su totalidad para que IDC Valores, S.A. cumpla con sus obligaciones derivadas del contrato de suscripción de valores celebrado con ID Capital Worldwide S.A., es decir, proveer de recursos a ID Capital Worldwide, para la inversión en las Participaciones Preferentes del Fondo Ascend Fund, L.P.
Agente de Bolsa Suscriptor:	IDC Valores, S.A.
Entidad Depositaria:	Central de Valores Nacional, S.A.
Central de custodia:	Central de Valores Nacional, S.A.

Fuente: Ascend Fund, L.P. /Elaboración: PCR

Características de la emisión**Plazo de la emisión**

Las Acciones Preferentes se emiten y estarán en circulación hasta por un plazo de siete años, contados a partir de la fecha en que se inscriba la Oferta Pública bursátil en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías de Guatemala.

Opción a Recompra Anticipada

La sociedad se reserva el derecho de recompra de las acciones a partir del cuarto año, contado desde la fecha en que se inscriba la Oferta Pública bursátil en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías de Guatemala, opción que podrá ejercer en cualquier momento de forma parcial o total.

Fuente de Pago

Dividendo anual no garantizado y no acumulable de 7.375% antes de impuestos, sobre el valor nominal al que dichas fueron adquiridas.

Forma de Pago

- Todo pago de dividendos estará sujeto a la distribución de dividendos que para cada ejercicio decreta la Junta Directiva del Emisor, en el entendido que no se distribuirán dividendos a las Acciones Comunes, sin que antes se pague a las Acciones Preferentes un dividendo de 7.375% antes de impuestos, cuando corresponda, sobre el valor nominal de las acciones adquiridas por el inversionista, en el ejercicio social correspondiente.
- Todo pago de dividendos será realizado por el o los agentes depositantes a través de Central de Valores Nacional S.A., siempre y cuando se hayan recibido los fondos respectivos por parte del Emisor por medio de:
 - Emisión de cheques individuales para cada inversionista, o
 - Programación de transferencias bancarias a las cuentas de los inversionistas, según mecanismos disponibles para tales efectos.
- ID Capital Worldwide S.A. deberá acreditar los fondos con 3 días hábiles de anticipación al pago de estos. Una vez acreditados los fondos en Central de Valores Nacional, S.A., esta transferirá los fondos a las cuentas que los agentes depositantes designen para el efecto, realizándose los pagos de dividendos de acuerdo con las opciones descritas anteriormente.

Garantías

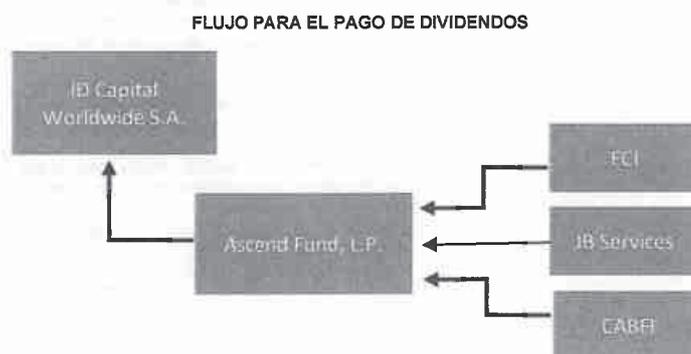
Las Acciones Preferentes no cuentan con garantías reales ni personales, ni con un fondo económico que garantice el pago de dividendos. El pago de dividendos de las Acciones Preferentes depende completamente del pago de los rendimientos de las Participaciones Preferentes de Ascend Fund, L.P., lo que a su vez se encuentra directamente ligado a los resultados que presenten las Subsidiarias Operativas, que dependen de las condiciones de mercado y todos los procesos de la cadena de valor.

Uso de los fondos

Los fondos provenientes de la colocación de esta Oferta Pública bursátil serán utilizados en su totalidad para que IDC Valores, S.A. cumpla con sus obligaciones derivadas del contrato de suscripción de valores celebrado con ID Capital Worldwide S.A., es decir, proveer de recursos a ID Capital Worldwide, para la inversión en las Participaciones Preferentes del Fondo Ascend Fund, L.P.

Estructura de la transacción y flujos para el pago de dividendos

ID Capital Worldwide S.A. obtiene los flujos provenientes de los rendimientos emitidos por las Participaciones Preferentes de Ascend Fund, L.P., que a su vez, obtiene sus ingresos por parte de sus tres subsidiarias operativas, Fondo Centroamericano de Inversión, S.A., JB Services, Inc y The Central American Business Fund I, S.A., por parte de las varias operaciones avícolas, alimento animal y criaderos.



Fuente: Ascend Fund, L.P. /Elaboración: PCR

Proyecciones Financieras

Ascend Fund, L.P. realizó proyecciones financieras para un periodo de diez años, hasta el 2030. El resumen presentado a continuación es un consolidado resumido de las proyecciones realizadas por cada una de las subsidiarias operativas anteriormente descritas, las cuales se compusieron de los distintos ingresos por líneas de negocio analizadas.

Las proyecciones financieras de las subsidiarias operativas bajo la sombrilla de Ascend Fund reflejan un 4.3% a 3.2% en materia del crecimiento sobre ventas; dichas ventas están compuestas por las ventas netas provenientes de The Central

American Business Fund I, S.A., Fondo Centroamericano de Inversión, S.A. y JB Trading, y presentan un promedio de US\$ 463 millones, en donde la operación de CABFI es aquella con la participación más importante. Por su lado, el EBITDA está relacionado a las variaciones en el servicio de las distintas deudas, contraídas a la fecha y programadas, reflejado a través de las variaciones en el crecimiento de este.

OPERACIONES (En miles de US\$)	2020 P	2021 P	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
TOTAL VENTAS	384,616	401,154	417,325	432,769	447,386	462,526	477,306	492,576	508,353	526,800	543,718
TOTAL EBITDA	47,215	49,405	52,599	54,928	56,645	59,112	61,559	64,716	67,995	72,076	76,247
TOTAL UN	17,128	19,902	23,204	25,188	26,734	28,360	29,929	31,685	33,435	35,407	37,398

Fuente: Ascend Fund, L.P. /Elaboración: PCR

Por lo tanto, los flujos evaluados para el pago de dividendos como el repago de las Acciones Preferentes de ID Capital Worldwide S.A. en concepto de las participaciones preferentes compradas a Ascend Fund, dependen del crecimiento orgánico de las tres subsidiarias operativas a través de una política de dividendos de un 60% promedio. Se considera un crecimiento directamente relacionado con el crecimiento de las utilidades netas consolidadas promedio en 8.1%, así como las variaciones en la deuda programada con instituciones financieras.

FLUJO HOLDINGS Y AF (En miles de US\$)	2020 P	2021 P	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Dividendos Netos Operativos	11,744	9,789	11,371	13,254	14,385	15,267	16,195	17,090	18,092	19,091	20,216
Pago saldo transacción	(5,357)										
Preferentes AF	-	(3,191)	(3,225)	(3,225)	(2,392)	(2,137)	(1,771)	(1,287)	(663)	-	-
Servicio Deuda Bancaria para compra GUA	(1,000)	(2,833)	(2,769)	(4,022)	(5,047)	(4,830)	(4,613)	(4,396)	(4,179)	(3,962)	(4,037)
Servicio Deuda Bancaria para compra ES	(700)	(1,893)	(1,851)	(2,688)	(3,373)	(3,228)	(3,083)	(2,938)	(2,793)	(2,648)	(2,698)
Saldo para Repago	4,687	1,873	3,526	3,318	3,573	5,072	6,729	8,469	10,458	12,481	13,481

Fuente: Ascend Fund, L.P. /Elaboración: PCR

El disponible para el pago de rendimientos de las participaciones preferentes, es el resultado de la resta entre los dividendos netos operativos y el servicio de la deuda a pagar contraída con una institución financiera de Guatemala por parte de cada una de las Subsidiarias Operativas de Guatemala y El Salvador; la cual muestra un orden de prelación de pagos mayor al pago en concepto de dividendos preferentes. De igual forma, el pago de los rendimientos está calculado con relación a la totalidad de las participaciones preferentes emitidas: 40,000, con un valor de inversión en US\$1,000.00 y una tasa del 8.5% para el tramo 1 (15,000 participaciones preferentes) y 7.8% para el tramo 2 (25,000 participaciones preferentes). De estas, ID Capital Worldwide S.A. adquirirá hasta 25,000 participaciones preferentes a una tasa de 7.8% (tramo 2), considerando una tasa emisión de ID Capital Worldwide S.A. de 7.375% demostrando cierto margen.

(En miles US\$)	2020 P	2021 P	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Disponible	4,687	5,063	6,751	6,543	5,965	7,209	8,499	9,756	11,121	12,481	13,481
Pago de dividendos		3,191	3,225	3,225	2,392	2,137	1,771	1,287	663		
Participaciones Preferentes	40,000	40,000	40,000	30,200	27,200	22,700	16,500	8,500			
Pago de dividendos y repago		3,191	3,225	13,025	5,392	6,637	7,971	9,287	9,163		
Disponible/ Pago de dividendos		1.59	2.09	2.03	2.49	3.37	4.80	7.58	16.77		
Cobertura del pago de dividendos y repago		3.06	4.13	1.28	1.77	1.72	1.66	1.62	1.84		

Fuente: Ascend Fund, L.P. /Elaboración: PCR

La cobertura del pago de dividendos y repago toma en cuenta el saldo inicial del flujo, así como el disponible para el pago de los rendimientos de las participaciones preferentes y el repago de las mismas desde el año 2023. El indicador de cobertura del pago de dividendos y repago presenta un promedio de 2.13 veces con un mínimo de 1.28 en 2023 ante la primera amortización de US\$ 9.8 millones y un máximo de 4.13 en 2022 y 3.06 en 2021 por la ausencia de las amortizaciones.

Cabe resaltar que, según el prospecto de las participaciones preferentes, el emisor tiene la opción de recompra a partir del año 2023, por lo que afecta no sólo el saldo de participaciones preferentes, sino los indicadores correspondientes a la cobertura de la misma. Si bien hay un indicador promedio de la disponibilidad ante el pago efectivo de los dividendos en cinco veces, este va aumentando a partir del año 2023 con una recompra anual de las participaciones preferentes en circulación.

Sensibilización

• Escenario 1

El primer escenario de sensibilidad toma en cuenta una reducción máxima de los dividendos en el 6% que, en conjunto con la política de dividendos del 60%, resulta en un indicador de cobertura del pago de dividendos y repago ajustado con un promedio de 1.5 veces. La reducción de los dividendos se refleja en el disponible para el repago y considera un impacto en las operaciones de las Subsidiarias Operativas a nivel de utilidades o por temas coyunturales. Por consiguiente, la cobertura mínima se refleja a partir del 2023 como consecuencia de las amortizaciones proyectadas en conjunto con el repago de dividendos.

(En miles US\$)	2020 P	2021 P	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Disponible	3,982	4,476	6,068	5,748	5,102	6,293	7,527	8,731	10,035	11,336	12,268
Pago de dividendos		3,191	3,225	3,225	2,333	2,103	1,752	1,300	723		
Participaciones Preferentes	40,000	40,000	40,000	29,500	26,800	22,500	16,700	9,300			
Pago de dividendos y repago		3,191	3,225	13,725	5,033	6,403	7,552	8,700	10,023		
Disponible/ Pago de dividendos		1.40	1.88	1.78	2.19	2.99	4.30	6.72	13.89		
Cobertura del pago de dividendos y repago		2.65	3.51	1.01	1.04	1.01	1.01	1.01	1.01		

Fuente: Ascend Fund, L.P. /Elaboración: PCR

• Escenario 2

El segundo escenario considera una reducción máxima de dividendos en un 13.7%, combinado con una política de dividendos más flexible por parte de la operación salvadoreña en un 80%, en donde el indicador de cobertura sobre el pago de dividendos y repago se reducen al mínimo a partir del año 2023.

(En miles US\$)	2020 P	2021 P	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Disponible	3,912	4,670	6,205	5,782	5,080	6,235	7,434	8,606	9,872	11,135	12,021
Pago de dividendos		3,191	3,225	3,225	2,333	2,069	1,726	1,281	712		
Participaciones Preferentes	40,000	40,000	40,000	29,500	26,400	22,200	16,500	9,200			
Pago de dividendos y repago		3,191	3,225	13,725	5,433	6,269	7,426	8,581	9,912		
Disponible/ Pago de dividendos		1.46	1.92	1.79	2.18	3.01	4.31	6.72	13.87		
Cobertura del pago de dividendos y repago		2.69	3.60	1.03	1.01	1.01	1.01	1.01	1.00		

Fuente: Ascend Fund, L.P. /Elaboración: PCR

Análisis Financiero ID Capital Worldwide S.A.

Balance General

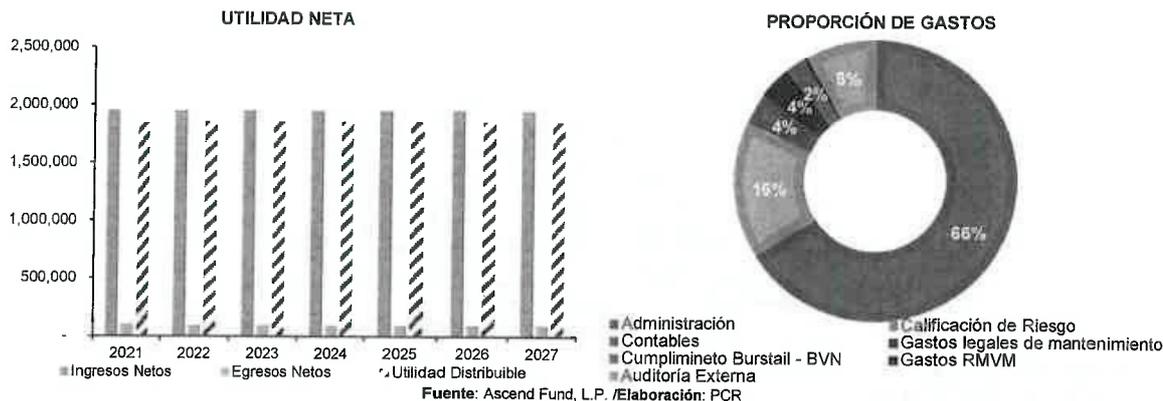
Al ser un vehículo dedicado a la emisión de acciones preferentes de terceros, creado en el último trimestre, existen únicamente estados financieros auditados de apertura con un balance igual a cero. De igual forma, las cuentas pertenecientes a este serán de apoyo al flujo de dividendos recibidos, así como el pago de sus gastos propios.

Resultados Financieros

Los ingresos netos del vehículo emisor proviene directamente de los rendimientos recibidos por las participaciones preferentes emitidas por Ascend Fund, L.P. por un monto anual de US\$ 1,950 miles, considerando un rendimiento anual de 7.8% a partir del 2021; dichos ingresos cubrirán el pago de dividendos del vehículo emisor por un monto anual de US\$ 1,844 miles, el cual dará por las acciones preferentes un dividendo anual de 7.375% antes de impuestos. Asimismo, el vehículo emisor asumirá los gastos propios derivados de la emisión que totalizan US\$ 105 miles el primer año, como la administración (65.9%), la calificación de riesgo (15.8%), los gastos legales de mantenimiento⁵ (3.7%), auditoría externa (8.2%) y, el restante 6.8% se compone de gastos contables, cumplimiento bursátil y gastos otros.

Flujo de Caja (Estados US\$)	0	1	2	3	4	5	6	7
Caja Inicial	0	0	1	13	24	36	47	58
Utilidad Neta	0	1,845	1,855	1,855	1,855	1,855	1,855	1,870
Pago de Dividendos	0	(1,844)	(1,844)	(1,844)	(1,844)	(1,844)	(1,844)	(1,844)
Colocación de Acciones Preferentes		25,000						
Inversión en Acciones Preferentes Holding		(25,000)						
Repago Capital Acciones Preferentes Holding								25,000
Amortización Emisión Acciones Preferentes								(25,000)
Flujo de Caja Libre acumulado	0	1	13	24	36	47	58	85

⁵ Dato a partir de 2022.



Análisis de Riesgos de la Operación

Riesgo de Crédito o de Contraparte

El Riesgo de Crédito o de Contraparte es medido a través de la probabilidad de impago por parte de clientes, reflejado en las cuentas por cobrar, resultando en una reducción del flujo además de generación de costos adicional por gestiones de cobro. De igual forma, el conglomerado cuenta con políticas puntuales para la mitigación de éste compuestas por la diversificación de los mercados y clientes, la concesión del crédito bajo lineamientos específicos de créditos y comerciales, el monitoreo de la cartera y acciones tomadas, el acceso a líneas de crédito de corto plazo a tasas de mercado competitivas y, en el caso de ARECA, seguro de crédito.

Asimismo, ID Capital Worldwide S.A. por ser una sociedad constituida en Panamá, mientras no realice operaciones o actividades afectas en el territorio guatemalteco no está afecta al pago de impuestos; de la misma manera, al ser una entidad que tampoco opera en territorio panameño, no está afecta al pago de impuestos en dicho país según lo establece la legislación correspondiente.

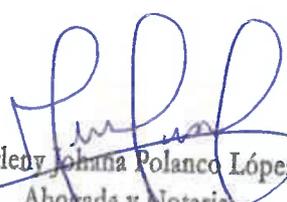
Riesgo de Liquidez

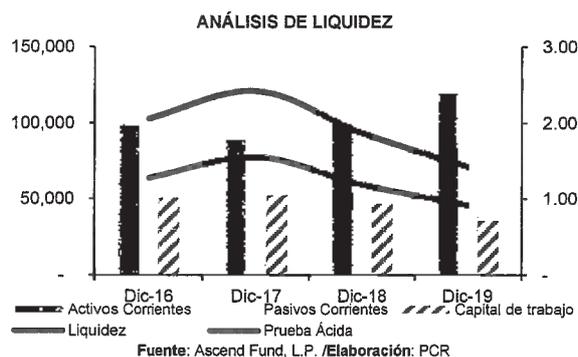
El Riesgo de Liquidez es definido como el riesgo de incapacidad de pago de las obligaciones más inmediatas a través de los activos más líquidos. La operación constituye tres políticas para la medición del riesgo de liquidez: la priorización del portafolio de inversiones, la contratación de seguros como continuidad de negocio, todo riesgo y demás, y la administración del ciclo de conversión de efectivo. Bajo este esquema, el conglomerado cuenta con diversos manuales que apoyan para la mitigación de este riesgo como políticas de pago a proveedores, políticas de créditos y cobros, y un manual de políticas generales; apoyándose de normativas para así distintas órdenes en los departamentos de compras, ventas, cobros, tesorería, etc.

Los activos corrientes de la operación se componen en un 80.7% por activos corrientes en la operación de Guatemala a través de cuentas por cobrar e inventario, mientras que la operación de El Salvador representa un 17.3% por concepto de inventarios y depósitos a plazo, y JB Trading tiene una participación de 2% producto del efectivo retenido en cuenta. Cabe resaltar que, los inventarios están compuestos en un 40% promedio por los activos biológicos que presuponen las avícolas en su mayor parte, por los 45 días promedio que pasan en inventario dependiendo de su fase de crianza. Por otro lado, los pasivos corrientes reflejan la misma proporción por subsidiaria operativa con una participación de cuentas por pagar y, en menor medida, los préstamos bancarios adquiridos. Como resultado, se observa un capital de trabajo satisfactorio todos los años mayor a US\$ 40 millones, con una razón de liquidez simple⁶ promedio en 2 veces y una prueba ácida⁷ de 1.2 veces reflejando una adecuada cobertura de las obligaciones inmediatas ante los activos más líquidos.

⁶ Activos corrientes/Pasivos corrientes

⁷ (Activos corrientes-inventario-activos biológicos) /Pasivos Corrientes


 Marleny Johana Polanco López
 Abogada y Notaria



Riesgo de Mercado

Riesgo de Tasa de interés

El riesgo de tasa de interés es medido a través de la variación en las tasas pertenecientes a los créditos de las subsidiarias operativas sostenidos con las diversas instituciones financieras, limitando el manejo del flujo de caja. Asimismo, este riesgo se maneja a través de dos estrategias que incluye las relaciones comerciales con varios bancos del sistema, la diversificación de dichos créditos en distintas instituciones, y las cuentas monetarias que obtienen ingresos con beneficios por interés depositario.

Riesgo de Tipo de Cambio

El riesgo del tipo de cambio mide la cobertura del financiamiento en moneda extranjera a través de los flujos reservados o recibidos en la misma moneda. Las subsidiarias operativas, específicamente la guatemalteca, opera en moneda nacional, sin embargo, las obligaciones adquiridas son en moneda extranjera obligando a la reserva de cierto flujo en moneda extranjera con el objetivo de minimizar el impacto de las fluctuaciones en la valoración de la moneda y las pérdidas a partir de las mismas. Por el otro lado, tanto JB Trading como Fondo Centroamericano de Inversión, S.A. captan en dólares estadounidenses por lo que la exposición al riesgo por tipo de cambio es prácticamente inexistente.

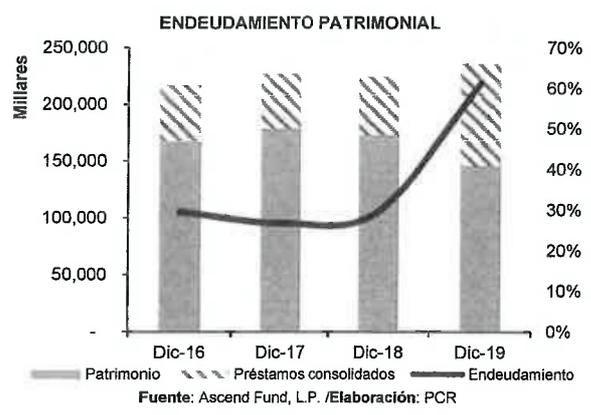
Como consecuencia, el conglomerado se apoya de un endeudamiento en US\$ en base a exposición neta de flujos, así como, préstamos en moneda local colocados con tasa fija competitiva y acceso a tipo de cambio preferenciales en compra de divisas.

Riesgo de Precio

Por riesgo de precio se entiende el riesgo proveniente del precio de los insumos, *commodities* como el maíz y la soya utilizados para la alimentación en el negocio avícola, así como la producción de sus líneas de alimentos balanceados para animales, los cuales están expuestos a la volatilidad de los precios del mercado impactando negativamente el flujo de la operación. Dentro del Riesgo por Precio, el conglomerado ha optado por dos estrategias principales llevadas a cargo por su subsidiaria operativa JB Trading encargada de la protección de dichos precios por medio de la compra y venta de futuros y opciones, y la eficiencia en las cadenas logísticas de granos a cargo de cada operación.

Riesgo de Solvencia

El riesgo de solvencia mide la proporción del financiamiento de la institución ajeno ante el propio, considerando dentro de los pasivos utilizados para el cálculo del índice únicamente los préstamos bancarios. Asimismo, se observa un indicador de endeudamiento promedio mayor al 35% producto del repunte del préstamo otorgado a The Central American Business Fund I, S.A. durante el año 2019 considerando un indicador promedio menor al 30% durante el resto de los años. Por su lado, el patrimonio refleja las variaciones atribuidas a las reparticiones de dividendos combinado con un capital constante que supera el 75% del total.



Cabe resaltar que cada negocio bajo el esquema de su correspondiente subsidiaria operativa muestra su propio esquema de deuda para el financiamiento de sus operaciones. Asimismo, Ascend Fund, L.P. como tal es la propietaria de la deuda concedida con una entidad financiera guatemalteca, cuya prelación de pagos es posterior a las deudas de cada subsidiaria, pero anterior al pago de dividendos por las participaciones preferentes.

Riesgo Operativo

Los riesgos operativos son aquellos con impacto en los distintos procesos que aseguran la continuidad de las operaciones del negocio por medio de interrupciones en los procesos de producción, ventas y/o distribución. Considerando el giro de negocios de las subsidiarias operativas, dichos riesgos se miden a través de los principales procesos que manejan según la línea de negocio acorde considerando, de igual forma, la coyuntura actual.

Dentro de la matriz de riesgos avícola, el primer proceso corresponde a las granjas de engorde, en donde los tipos de riesgos inherentes son operativos, relacionados a la interrupción del suministro de alimento de los animales, la falta de insumos biológicos y farmacéuticos, la falta de suministro de combustible que es el gas propano, la morbilidad en la población empleada por temas del covid.19. El segundo proceso corresponde a la planta de producción industrial que incluye problemas de logística para el traslado de personal, interrupción de suministro de pollo para la matanza, interrupción del suministro de materias primas del exterior, así como, de igual forma, la morbilidad en la población empleada por el covid-19. El tercer proceso tomado en consideración es la comercialización del pollo que incluye los problemas de logística para el traslado del personal por restricciones de movilidad, problemas de logística para el traslado de productos al clientes por restricciones de movilidad, baja demanda por cierre de negocios, considerando la participación del canal institucional, falta de suministro de combustible, dificultad de recuperación de cuentas por cobrar y morbilidad de la población empleada por el covid.19.

La matriz de riesgos de alimentos balanceados para animales se compone de dos procesos principales, la planta de producción de alimentos y la comercialización. Dentro de los factores de riesgo coyunturales de la primera se encuentran los problemas de logística para el traslado de personal, interrupción de suministro de materias primas para la fabricación de alimento, interrupción de suministro de material de empaque, escasez de suministro de combustible y la morbilidad de la población empleada por el covid-19. El segundo proceso toma en cuenta los problemas de logística para el traslado de productos al cliente por restricciones de movilidad, el cierre de las fronteras, la escasez de suministros de combustible, la dificultad de recuperación de las cuentas por cobrar y la morbilidad en la población.

Por último, se observa la matriz de riesgos genética con una definición de cuatro procesos relevantes que consideran el desarrollo de reproductoras con la cancelación de los vuelos, interrupción de suministros de alimento, falta de insumos biológicos, falta de suministro de combustible, morbilidad de la población. El segundo proceso se centra en las reproductoras en producción de huevo, que incluye la revisión de la interrupción de suministro de alimento, falta de insumos biológicos y farmacéuticos, y la morbilidad en la población. El proceso de incubación está afecto a la cancelación de pedidos de los clientes, los problemas de logística para el traslado de pollita hacia las granjas de engorde y clientes terceros, locales y regionales, la falta de suministro de empaque, falta de insumos biológicos y la morbilidad de la población. Por último, la comercialización de pollita a un día de nacido se complica por la cancelación de pedidos del cliente, la dificultad de la recuperación de las cuentas por cobrar, la incapacidad de abastecer clientes de la región por cierre de fronteras y la morbilidad en los empleados.

Cabe resaltar que, dentro de todos estos procesos, el riesgo más alto, con el impacto igualmente alto, se centra únicamente en el riesgo de personal a través de la morbilidad de los empleados por la coyuntura del covid-19 por lo que se cuenta con un plan general de rotación y entrenamiento de personal en diferentes puestos.

[Firma manuscrita]
 Marleny Johana Polanco López
 Abogada y Notaria

Nota sobre información empleada para el análisis

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información.