

ID Capital Worldwide S.A.

Comité No. 13/2025		
Informe con EEFF no auditados al 30 de septiembre de 2024	Fecha de comité: 04 de marzo de 2025	
Periodicidad de actualización: Anual	Consumo masivo / Guatemala	
Equipo de Análisis		
Leslie Martínez lmartinez@ratingspcr.com	Fredy Vásquez evásquez@ratingspcr.com	(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES	
Fecha de información	sep-24
Fecha de comité	04/03/2025
Acciones Preferentes APIDCAPITAL\$2	AA-
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 esta, 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 de este; 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

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió asignar la calificación de **GTAA-** a las Acciones Preferentes Clase I de ID Capital Worldwide, S.A. con perspectiva "**Estable**" con información al 30 de septiembre de 2024. La calificación se fundamenta en la estructura de inversión donde la sociedad sirve como vehículo para la adquisición de participaciones preferentes de Vitali Investment Corp. (VIC), considerando el sólido posicionamiento de mercado de las subsidiarias operativas, la amplia trayectoria en la industria avícola, la generación constante de utilidades, adecuados indicadores de rentabilidad, solvencia y liquidez que proveen una capacidad suficiente para el pago de dividendos a sus acciones preferentes.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada a la emisión de Acciones Preferentes Clase I, de ID Capital Worldwide S.A. se basa en los siguientes aspectos:

Suficiencia en el pago de la estructura de inversión. Los flujos que pagará Vitali Investment Corp. (VIC) al vehículo emisor de participaciones preferentes ID Capital Worldwide, S.A. están proyectados sobre la base del rendimiento no acumulativo y no garantizado del 8.40% anual. Dichos flujos son suficientes para los pagos anuales de las acciones preferentes acumulativas, no garantizadas ni compuestas con pago de dividendos preferentes del 8.00% anual y los gastos operativos de ID Capital Worldwide, S.A. Asimismo, se considera que tanto VIC como Ascend Fund, L.P. y las subsidiarias, cuentan con niveles adecuados de liquidez siendo estos suficientes para cumplir con sus obligaciones a corto plazo

Introducción de Vitali Investment Corp. La cual fue creada en octubre del 2024, como parte de la estrategia corporativa con el objetivo de consolidar las operaciones y subsidiarias del grupo, mediante este proceso, le serán trasladados los activos de Ascend Fund, L. P. por lo que se quedará a cargo de la administración de la nueva emisión respaldado con la eficiencia de las sociedades operativas del grupo provenientes de la industria de producción y comercialización de productos alimenticios de proteína animal, nutrición animal y genética en Centroamérica, Sur América y el Caribe.

Adecuada cobertura de dividendos preferentes proyectados por Vitali Investment Corp. Las proyecciones financieras establecen un crecimiento anual promedio en ventas de 7.5% a lo largo del período 2025 a 2030. Adicional a ello, en el mismo período de evaluación, el EBITDA considera un crecimiento de 9.00% anual promedio, resultando en el crecimiento anual promedio de la utilidad neta de 22.38%, mostrando la capacidad de generación de utilidades por parte de las empresas netamente operativas de Vitali Investment Corp. y subsidiarias. De igual forma, se considera adecuado el desempeño del endeudamiento de las operaciones de las subsidiarias de las empresas objeto de inversión de Vitali Investment Corp. medido a través de las prestaciones bancarias con un patrimonio robusto derivado de la acumulación de utilidades retenidas y del aporte por parte de los accionistas, mostrando estabilidad y adecuados niveles de solvencia patrimonial.

Adecuado desempeño de las subsidiarias operativas. En conjunto las subsidiarias operativas que a la fecha de análisis eran administradas por Ascend Fund, L. P., muestran un perfil financiero positivo y robusto que les permiten atender adecuadamente sus obligaciones, como parte de la adecuada gestión de los principales riesgos a los que se encuentran expuestos, poseen una estructura corporativa que les permite hacer frente a la fluctuación cambiaria y de precios minimizando posibles pérdidas. Así mismo, mediante las proyecciones presentadas, se evidencian ingresos positivos con un margen de Ebitda holgado.

Estructura de inversión. ID Capital Worldwide S.A. está constituida como un vehículo de inversión para la emisión de valores que generen rendimientos atractivos a los inversionistas. Se autorizaron 150,000 Acciones Preferentes Clase I a ser colocadas en el mercado primario en Guatemala a través de una oferta pública bursátil realizada por IDC Valores, S.A., en virtud de un contrato de suscripción de valores acordado con el emisor.

Importante trayectoria corporativa. Vitali Investment Corp. (posterior al traslado de los activos de Ascend Fund, L.P. y subsidiarias), a través de Vitali Alimentos GT, S.A. y Vitali Alimentos, Centro América, S.A., como la responsable de la operación de los flujos de las participaciones preferentes emitidas, es el producto de una plana directiva experimentada y comprometida al desarrollo sostenible del negocio. El grupo cuenta con una trayectoria de más de 60 años en Centroamérica dedicados a la producción y comercialización de productos cárnicos y alimentos balanceados para animales

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Crecimiento constante de los resultados netos y los indicadores de rentabilidad de VIC y subsidiarias.
- Sostenido crecimiento en los indicadores de liquidez de VIC y subsidiarias.
- Consistente mejora de los indicadores de solvencia patrimonial de VIC y subsidiarias.

Factores que podrían desmejorar la calificación:

- Desmejora en la estructura de gastos de VIC y subsidiarias, que afecte la generación de márgenes.
- Incremento en el nivel de endeudamiento de VIC y subsidiarias, afectando indicadores de solvencia, apalancamiento, endeudamiento y liquidez.

Limitaciones a la Calificación

Limitaciones encontradas: no se encontró limitación alguna en la información remitida.

Limitaciones potenciales (riesgos previsibles): Existe el riesgo que las subsidiarias operativas no trasladen efectivamente el alza de costos de productos y materias primas derivadas de la inflación y los conflictos geopolíticos mundiales y reduzcan el margen operativo y la estructura de gastos. Así mismo, se considera el Riesgo Soberano de El

Salvador que presenta niveles de endeudamiento altos afectando el riesgo crediticio y restringiendo el acceso a los mercados de capitales.

Metodologías utilizadas

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de:

- Metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Guatemala). Código PCR-GT-MET-P-012 (5 de agosto de 2022).
- Metodología de calificación de riesgo de instrumentos financieros de personas jurídicas constituidas en el extranjero (Guatemala). Código PCR-GT-MET-P-110 (5 de agosto de 2022).

Información utilizada para la calificación

PCR usó los estados financieros auditados de 2020 a 2023 e intermedios sin auditar a septiembre de 2023 y 2024, del emisor ID Capital Worldwide, S. A. Adicionalmente, se usó información provista directamente por el emisor, incluyendo el prospecto informativo de emisión de participaciones preferentes a calificar.

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, se prevé que el crecimiento económico global será moderado, donde se espera alcanzar un 2.4% para 2024, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, se prevé una moderación del crecimiento económico estimado para 2024, el cual se ubicaría en 2.6% en 2024, y continuando con la tendencia de desaceleración por tercer año consecutivo. Esta tendencia es resultado de varios factores, incluyendo la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias más estrictas. A pesar de estos desafíos, a inicios de 2024, la actividad global se fortaleció, impulsada por un crecimiento más robusto de la economía de Estados Unidos. Las tasas de interés de referencia han iniciado un descenso más lento de lo previsto debido a las presiones inflacionarias persistentes en economías clave.

Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda a 4.5% en 2024, lo que ayudaría a que se cumplan con los objetivos de los bancos centrales, aunque a un ritmo más lento de lo previsto inicialmente. La alta inflación sigue siendo impulsada por los precios elevados de productos básicos y los choques de oferta, especialmente en el sector de alimentos. Aunque se proyecta una disminución de la inflación, la persistencia de fenómenos climáticos extremos y otros factores externos podrían generar volatilidad en los precios de los productos básicos.

El fenómeno climático “La Niña” sigue siendo una de las problemáticas más importantes en la región para las economías en 2024. Se estima que continúe afectando las condiciones meteorológicas con una mayor probabilidad de sequías en algunas regiones y lluvias intensas en otras, lo que podría generar disrupciones en la producción agrícola y elevar los precios de los alimentos. Es importante destacar que, los datos disponibles al cierre de 2023 y al 30 de junio de 2024 indican que “La Niña” ha sido el principal fenómeno climático con mayor influencia en las condiciones económicas globales.

Con respecto a la región de América Latina y el Caribe, se prevé que su crecimiento disminuirá hasta un 1.8% en 2024, para repuntar a 2.7% en 2025. Los efectos persistentes de la restricción monetaria seguirán influyendo en el crecimiento a corto plazo; sin embargo, se pronostica que la disminución de la inflación permitirá a los bancos centrales reducir las tasas de interés, lo que podría estimular la inversión y ser beneficioso para la región. Por su parte, entre los riesgos que persisten se encuentran condiciones financieras mundiales más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de la economía de China, que afectaría a las exportaciones de la región, aunado al efecto por el cambio climático. En contraposición, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría contrarrestar los efectos negativos y tener un impacto positivo en América Central y el Caribe.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1% en 2024 atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con una tasa de 3.9%, mostrando crecimiento más moderado con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, para Guatemala se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.7% impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica; a pesar de desafíos políticos. Honduras se proyecta en 3.4%, manteniendo una relativa estabilidad macroeconómica y supeditado a una moderación de la inflación.; mientras que, El Salvador crecería en 3.2%, ante reformas económicas y fiscales estructurales. Adicionalmente, Guatemala estima un crecimiento de 3%, registrando un crecimiento moderado en remesas y estabilidad económica general. Finalmente, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento con una tasa estimada de 2.5%, explicada por el cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá.

Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe. Las exportaciones e importaciones estadounidenses son fundamentales para el comercio mundial, y cualquier cambio en la política comercial de Estados Unidos, como la imposición de aranceles y restricciones, puede alterar significativamente las cadenas de suministro globales. Se espera que a medida la FED

continúe con el proceso de reducción en las tasas de interés de referencia, la economía estadounidense alcance una mayor dinámica de crecimiento.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes, manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y efectos adversos por el cambio climático, que continuaran siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que le permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

Contexto Económico

De acuerdo con las estimaciones del Fondo Monetario Internacional, Guatemala registró un incremento interanual en el Producto Interno Bruto (PIB) del 3.3% al cierre de septiembre de 2024, impulsado por el aumento de la demanda interna (consumo final de los hogares e inversión), compensado parcialmente por la reducción de la demanda externa. Por el lado del origen de la producción, la mayoría de las actividades económicas registraron tasas de crecimiento positivas. En el tercer trimestre de 2024, la actividad económica continuó mostrando un comportamiento positivo, lo cual se evidencia en el desempeño de los principales indicadores de corto plazo, como el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), el crédito bancario al sector privado y el ingreso de divisas por remesas familiares, entre otros. En ese contexto, se estima que el crecimiento del PIB muestra un ritmo cercano a su tasa potencial, explicado principalmente por el dinamismo de la demanda interna, debido a la mejora en el gasto de consumo privado y por el aumento de la formación bruta de capital fijo (inversión).

Con respecto a la inflación, de acuerdo con los datos del Banco de Guatemala (BANGUAT) a septiembre de 2024, la inflación interanual se registró en 4.54%, situándose dentro del rango meta establecido para la política monetaria de $4\% \pm 1$ p.p. A pesar de la incertidumbre en los efectos del aumento del petróleo y sus derivados, las proyecciones a inicios de año sobre las expectativas inflacionarias oscilaban en un 6.6%, por lo que los niveles de inflación en Guatemala se han moderado. De igual manera, el Banguat tomó la decisión de mantener la tasa de interés de política monetaria en un 5%, mostrándose como algo positivo luego de haber mantenido incrementos que oscilaban entre 25 y 75 puntos básicos desde mayo de 2022.

Según datos del BANGUAT, para el 30 de septiembre de 2024, la deuda pública de Guatemala se situó en Q. 137,609.1 millones, mostrando una reducción interanual del 0.8% en comparación al cierre de diciembre de 2023. La deuda pública guatemalteca medida en quetzales se compone en su mayoría por deuda interna (91%), seguida en menor medida por la deuda externa (9%). Según estimaciones del Ministerio de Finanzas de Guatemala (MINFIN), se espera que la deuda pública cierre el año 2024 representando un 27.8% del PIB estimado por el BANGUAT. De la deuda total, se espera que 63% corresponda a deuda interna y 37% a deuda externa. Es importante mencionar que la estrategia de financiamiento que se llevará a cabo para el ejercicio fiscal 2024 respecto a las colocaciones previstas servirá para mitigar el riesgo cambiario mediante la implementación de mecanismos que fomenten el desarrollo interno del mercado de valores públicos.

Guatemala ha presentado un buen dinamismo económico luego de la recuperación económica en 2022 y durante el año 2023 su economía se caracterizó por mostrar un aumento mayor a su potencial. En ese sentido, aunque se proyectaba una ligera contracción a inicios de 2024, se espera que a finales del año se presente un crecimiento mayor al de 2023, aunado con un sector bancario sólido y un incremento en los ingresos por remesas que contribuyen a solventar el déficit de la balanza comercial de bienes.

Análisis de la Institución

Reseña

ID Capital Worldwide S.A. es una Sociedad constituida de conformidad con la legislación de Panamá creada el 04 de septiembre de 2020 y se rige por su pacto social. ID Capital Worldwide S.A. es una entidad cuyo único accionista es la Sra. Paula María Medrano Sánchez, la cual opera como un vehículo para la emisión de acciones preferentes cuyo objetivo hasta el año 2024 fue la inversión en participaciones preferentes de Ascend Fund, L.P. Sin embargo, actualmente amplió su participación con la entidad Vitali Investment Corp (VIC) como resultado de la negociación privada entre Ascend Fund, L.P. y VIC, mediante la cual ésta última adquirirá el 100% de los activos que actualmente corresponden a Ascend Fund y demás operaciones relacionadas.

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.

VIC es una compañía (Exempted Company) constituida de conformidad con las leyes de Islas Caimán y se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de conformidad con la Ley de Sociedades de Islas Caimán. A lo largo del presente informe

Responsabilidad Social Empresarial

PCR realizó un análisis de las prácticas de Responsabilidad Social de ID Capital Worldwide, S.A. La empresa realizó un proceso formal de identificación de grupos de interés, 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, y una política para la gestión de residuos.

Con relación al aspecto social, la empresa está regulada por medio de su Código de ética y Línea de Denuncias, cuenta con un reglamento de trabajo y un código de ética, un plan anual de capacitación y formación para sus colaboradores y con iniciativas de apoyo a las comunidades y actividades de voluntariado con su personal para apoyar a las comunidades; a nivel interno, cuentan con el "Programa de Bienestar" que se dedica a la gestión de programas y desarrollo de sus colaboradores y familias.

Gobierno Corporativo

PCR efectuó un análisis respecto a las prácticas de gobierno corporativo de ID Capital Worldwide S.A., en donde 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. Adicionalmente, la sociedad podrá emitir 150,000 Acciones Preferentes Clase I sin valor nominal, totalizando 175,100 acciones. Asimismo, a la fecha de análisis, ID Capital Worldwide S.A. tiene US\$ 1.00 de capital pagado y no tiene capital suscrito.

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. Así mismo, es propietaria del 100% de las empresas Vitali Alimentos GT, S.A., Vitali Alimentos Centro América, S.A., y JB Services Management, Inc., siendo las tres constituidas bajo las leyes de Panamá. Derivado de la consolidación de operaciones y subsidiarias en la nueva entidad Vitali Investment Corp. (VIC), el cien por ciento de las operaciones de los activos que actualmente pertenecen a Ascend Fund, L. P. serían adquiridos por VIC pasando a ser por consiguiente la propietaria de las operaciones de Vitali Alimentos.

El pacto social de ID Capital Worldwide S.A. contempla que su administración esté a cargo de una Junta Directiva, compuesta de la siguiente manera:

JUNTA DIRECTIVA ID CAPITAL WORLDWIDE	
Nombre	Puesto
Richard Aitkenhead Castillo	Presidente
Diana Sánchez González	Secretaria
Vielka Edith Rodríguez de Applewhite	Tesorero

Fuente: ID Capital Worldwide, S.A. / Elaboración: PCR

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:

PRINCIPALES EJECUTIVOS DE IDC MANAGEMENT LTD.		
Nombre	Puesto	Experiencia
Richard Aitkenhead Castillo	Director presidente	+ 35 años
Armando Arias	Director	+ 40 años
Héctor Valero	Director	+ 20 años

Fuente: ID Capital Worldwide, S.A. y Ascend Fund, L.P. / Elaboración: PCR

La empresa elabora sus EEFF de acuerdo con las NIIF emitidas por el IASB, siendo estos auditados por una empresa de reconocido prestigio como Price Waterhouse Coopers (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 EEFF auditados no presentaron salvedades por parte del auditor externo.

Grupo Económico

Vitali Investment Corp. fue constituida como una compañía exenta de conformidad con la legislación de Islas Caimán, cuyo objetivo principal es consolidar las operaciones y subsidiarias de Vitali Alimentos y Subsidiarias; para el efecto,

posterior a adquirir los activos de Ascend Fund, L.P., VIC emitirá participaciones preferentes, de las cuales ID Capital Worldwide S.A. va a suscribir en oferta pública las acciones preferentes, objeto de la presente Emisión.

Subsidiarias Operativas

- **Vitali Alimentos GT, S.A.**

Vitali Alimentos GT, S.A. (en adelante "Vitali GT") es una sociedad panameña constituida el 22 de noviembre de 2013 con el propósito de adquirir operaciones en el sector avícola, principalmente en Guatemala y su objetivo es tener el control como Compañía "Holding" del grupo de Compañías que operan en Guatemala, anteriormente denominada The Central American Business Fund I, S.A.

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. La actividad principal de cada una de las tres Subsidiarias Operativas de Guatemala controladas por Vitali GT es la siguiente:

- **Vitali Alimentos Guatemala, S.A. (antes Aves Reproductoras de Centroamérica, S.A.)**
Entidad guatemalteca constituida el 13 de octubre de 1972, se dedica principalmente a venta de materias primas y producción, distribución y comercialización de alimento balanceado para animales. Marca principal: Max
- **Frigoríficos de Guatemala, S.A. (FRISA)**
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. Marca principal: Pío Lindo
- **Transportes GAFI, S.A. (GAFI)**
Entidad guatemalteca constituida 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).

- **Vitali Alimentos Centro América, S.A.**

Vitali Alimentos Centro América, S.A., (en adelante "Vitali CA") es una sociedad anónima constituida en la República de Panamá por Escritura Pública otorgada en la ciudad de Panamá, el día 16 de junio del año 2015, su objetivo es tener el control como Compañía "Holding" del grupo de empresas que operan en El Salvador, Guatemala, Honduras y Costa Rica, esto de acuerdo con una reorganización de capital de compañías que se encuentran bajo control común. Anteriormente denominada Fondo Centroamericano de Inversión, S.A.

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. La actividad principal de las Subsidiarias Operativas más relevantes controladas por Vitali CA es la siguiente:

- **Criaves, S.A. de C.V.**
Es una sociedad anónima de capital variable que se constituyó de acuerdo con las leyes de la República de El Salvador el 15 de agosto de 1975, por un tiempo indefinido y su actividad principal es la reproducción, incubación, crianza, producción y mercadeo de aves y huevos.
- **Productos Alimenticios Sello de Oro, S.A. de C.V.**
Es una sociedad anónima de capital variable que se constituyó de acuerdo con las leyes de la República de El Salvador el 20 de junio de 1967, cuya actividad principal es la producción de carne de pollo y productos derivados y la fabricación de concentrado para aves, ganado vacuno y porcino.
- **Inversiones Cárnicas de Centroamérica, S.A. de C.V.**
Es una sociedad anónima de capital variable que se constituyó de acuerdo con las leyes de la República de El Salvador el 25 de junio de 2021, por un tiempo indefinido y su finalidad es mantener participación en el capital social de Industria Cárnica Salvadoreña, S.A. de C.V., a partir del año de su constitución.
- **Industria Cárnica Salvadoreña, S.A. de C.V.**
Es una sociedad anónima de capital variable que se constituyó de acuerdo con las leyes de la República de El Salvador el 16 de diciembre de 2010, por un tiempo indefinido y su actividad principal es la matanza, y elaboración de productos de carne de cerdo.
- **Criaves de Costa Rica CCR, S.A.**
Es una sociedad anónima, constituida en marzo de 2001 de acuerdo con las leyes de la República de Costa Rica, su actividad principal es la reproducción, incubación, crianza, y venta de pollitas en el mercado costarricense.
- **Criaves Incubadora, S.A.**
Es una sociedad anónima, constituida en septiembre de 2009 de acuerdo con las leyes de la República de Guatemala, su actividad principal es la venta de pollitos y alimentos concentrados en el mercado guatemalteco.
- **Criaves Honduras, S.A. de C.V.**
Es una sociedad anónima de capital variable, constituida en septiembre de 2001, de acuerdo con las leyes de la República de Honduras, su actividad principal es la prestación de servicios de asistencia avícola en el mercado hondureño.

- **JB Services Management, 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 Trading, Inc. domiciliada en Panamá, esto de acuerdo con una reorganización de capital de compañías que se encuentran bajo control común, cuyo giro de negocio es la compra y venta de granos, a fin de mitigar el riesgo asociado a la fluctuación en los precios de las materias primas.

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, Costa Rica y República Dominicana, y distribución en demás países de Centroamérica. 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 Vitali Investment Corporation, es, a través del traslado de los activos de Ascend Fund, L.P., 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.

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. Dichas operaciones se trasladarían hacia VIC debido a una reestructuración corporativa, adicionalmente, contemplan que en el futuro VIC adquiera operaciones adicionales que complementen su estrategia.

Dicha estrategia está centrada en el crecimiento de sus tres unidades estratégicas de negocio: proteína animal, genética y ABA (Alimento Balanceado para Animales); 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 para camarón y la captura de valor.

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. 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. 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 un considerable aporte sobre las ventas totales en Vitali GT y Vitali CA, dividido por tipo de alimentos como ventas para camarón, aves de terceros, mascotas y otros concentrados como concentrado de cerdo y ganado, y fertilizantes. Esta categoría es representada por ARECA en Guatemala representado por cada una de las marcas según el tipo de alimentos.

Ambas categorías de alimentos pertenecientes a la acuicultura están certificadas por los siguientes estándares: Best Aquaculture Practices –BAP-, 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.

Porcícola

A través de su marca Granja del Sol, representando el 5% de ventas totales dentro de Vitali GT, las ventas derivadas del cerdo se encuentran constituidas por producto de cerdo beneficiado y por venta de especialidades. En el 2022 se lanzó Hugo Pork, un proyecto de food service que ofrece una familia de productos cárnicos de fácil preparación, precocidos y sazonados.

Posición competitiva

Tanto en Guatemala como en El Salvador, Pío Lindo y Sello de Oro se posicionan entre los principales competidores comparados con sus pares en la industria avícola.

Fortaleza financiera del emisor

Riesgo de crédito o contraparte

La Administración de ID Capital Worldwide ha establecido que no tiene ningún riesgo de crédito potencial.

En cuanto a Ascend Fund, L.P., VIC y sus subsidiarias operativas, el riesgo de crédito o 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.

Riesgo de liquidez

La Compañía da seguimiento diario a su posición de liquidez, manteniendo activos líquidos mayores que los pasivos líquidos, considerando el vencimiento de sus activos financieros y efectúa periódicamente proyecciones de flujos de efectivo con el objeto de detectar oportunamente los potenciales faltantes o excesos de efectivo para soportar sus operaciones.

Evolución de activos

Al 30 de septiembre de 2024, ID Capital Worldwide, S.A. presenta activos por un total de USD 25.31 millones, mostrando un incremento interanual de USD 15.36 miles (+0.06%). Esta variación se vio influenciada principalmente por el aumento presentado en las inversiones en IDC Valores, S.A. de 38.93%, así mismo, los activos se conforman principalmente de Inversiones (98.76%) las cuales corresponden únicamente a certificados emitidos por el fondo de inversión denominado Ascend Fund, L.P. por un total de USD 25,000,000 representado por 25,000 participaciones con un valor de USD 1,000 cada una; es de mencionar que estos serán recomprados para posterior inversión en VIC de acuerdo al presente análisis de nueva emisión. PCR considera que la evolución y concentración de los activos es acorde al giro de negocio.

Evolución de pasivos

A septiembre 2024, los pasivos de ID Capital Worldwide totalizan USD 216.64 miles, manteniéndose consistente con el período anterior e integrado principalmente por los dividendos por pagar (99.29%)

Indicadores de liquidez

A la fecha de análisis, producto de la posición de los activos totales que corresponden únicamente a activos corrientes y estos aumentaron en mayor proporción frente al total de pasivos que corresponden únicamente a pasivos corrientes, la Compañía cuenta con una razón de liquidez corriente de 1.45 veces siendo superior a la presentada en el período anterior (septiembre 2024: 1.35 veces). Por lo tanto, el emisor presenta una posición de liquidez positiva, mostrando mayor cobertura, siendo esta suficiente y holgada para cubrir sus obligaciones exigibles al corto plazo utilizando los activos líquidos.

Evolución del Patrimonio

Al período del estudio, el patrimonio totaliza USD 25.10 millones, mostrando un incremento respecto al año anterior en USD 20.48 miles (+0.08%) dicho aumento se debe a la acumulación de utilidades retenidas. Por último, el patrimonio se compone mayoritariamente por capital preferente (99.61%).

Riesgo de solvencia

Indicadores de posición patrimonial

A la fecha de análisis, el indicador de solvencia¹ se establece en 99.14%, mostrando leve mejora con respecto al período anterior del patrimonio como fuente de financiamiento de activos (septiembre 2024: 99.12%). Por otra parte, el indicador de endeudamiento² se registra en 0.86%, similar con respecto al período anterior (septiembre 2024: 0.88%). Derivado del comportamiento de los pasivos, el indicador de apalancamiento³ muestra comportamiento similar al endeudamiento, situándose en 0.86%, con disminución interanual de 0.02% (septiembre 2024: 0.88%). Por lo tanto, el emisor presenta una posición patrimonial sólida con respecto a sus obligaciones financieras, mostrando que sus activos han sido financiados en una gran proporción por el patrimonio, registrando un muy bajo nivel de apalancamiento lo que reduce el riesgo financiero.

Riesgo de mercado

Riesgo de tipo de cambio

La exposición de la Compañía al riesgo de tipo de cambio se relaciona principalmente con sus actividades operativas, es decir, debido a que posee operaciones en países con moneda distinta a la moneda de presentación de la compañía, por lo tanto, la evaluación periódica de sus activos y pasivos depende del tipo de cambio de la moneda extranjera vigente en el mercado financiero.

¹ Indicador de solvencia = patrimonio / activos

² Indicador de endeudamiento = pasivos / activos

³ Indicador de apalancamiento = pasivos / patrimonio

Las subsidiarias operativas de Ascend Fund, L.P., específicamente la guatemalteca, opera en moneda nacional, sin embargo, las obligaciones adquiridas se encuentran en moneda extranjera obligando a la entidad a crear reservas cambiarias con el objetivo de minimizar el impacto de las fluctuaciones en la valoración de la moneda y mitigar el riesgo de incurrir en pérdidas a partir de éstas. Por otro lado, tanto JB Services Management, Inc. y Subsidiaria, como Vitali Alimentos Centro América, S.A. y Subsidiarias captan en dólares estadounidenses por lo que en sus operaciones la exposición al riesgo de tipo de cambio es relativamente baja.

Riesgo de tasas de interés

La Compañía no mantiene pasivos importantes sujetos a variaciones en las tasas de interés, sin embargo, este riesgo es medido a través de la variación en las tasas pertenecientes a los créditos de las subsidiarias operativas de Ascend Fund, L.P., sostenidos con las diversas instituciones financieras, limitando el manejo del flujo de caja. Asimismo, 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 precio

Se refiere al riesgo proveniente del precio de los insumos o *commodities* utilizados por las subsidiarias operativas de Ascend Fund, L.P., 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 de las subsidiarias operativas.

Para minimizar el impacto de la exposición al riesgo de precio, el conglomerado ha realizado una "Política de cobertura de Precios"⁴, basado en las necesidades determinadas por el "comité de compra de granos" el cual está conformado por 7 integrantes (directores y gerentes) quienes determinan los requerimientos del grupo y revisan las condiciones actuales de mercado, el fin de la política es asignar un porcentaje estimado de protección a cada mes en un horizonte de tiempo de 18 meses, estimando las coberturas a través de instrumentos financieros (futuros y opciones) de los cuales se encarga la entidad JB Trading.

Riesgo Operativo

Los riesgos operativos están asociados a las subsidiarias operativas de Ascend Fund, L.P., y son aquellos riesgos 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.

Resultados financieros

A septiembre del año 2024 ID Capital Worldwide presenta ingresos totales por USD 1.46 millones correspondientes de manera exclusiva a los ingresos sobre inversiones (dividendos preferentes pagados por Ascend Fund, L.P.) y siendo estos levemente inferiores al año anterior (0.37%), por otra parte, los dividendos pagados sobre acciones preferentes fueron de USD 1.38 millones

Es de mencionar, que la generación de ingresos a periodo interino es inferior a los cierres anuales debido a que a estas fechas no se ha percibido el total de los ingresos correspondientes a dividendos de las acciones preferentes; lo anterior, aunado al incremento de gastos de administración en un 4.68%, ocasiona que tanto a septiembre 2023 como a septiembre 2024 ID Capital Worldwide no genere utilidades del periodo. Situando los indicadores de rentabilidad en -0.02% para el ROE y en -0.02% para el ROA. Por lo tanto, pese a no generar utilidades en periodo interino, ID Capital Worldwide registra transacciones acordes a su estrategia, presentando operaciones relacionadas únicamente a la inversión en participaciones preferentes de Ascend Fund, L.P., fungiendo como vehículo para el traslado de los dividendos cobrados al fondo hacia las acciones preferentes de la Compañía.

⁴ Elaborado por CIH: Commodity & Ingredient Hedging

Instrumento calificado

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	
Emisor:	ID Capital Worldwide, S.A.
Clave de Cotización:	APIDCAPITAL\$2
Instrumento:	Acciones Preferentes Clase I
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América (US\$)
Número e importe nominal total:	150,000 acciones Preferentes Clase I
Forma y denominación de las acciones:	Emitidos en títulos sin valor nominal.
Monto mínimo de inversión:	10 acciones Preferentes Clase I
Plazo de la emisión:	La Oferta Pública en Mercado Primario tendrá la misma vigencia que el periodo máximo de vigencia establecido para la amortización de las acciones, es decir siete (7) años a partir de la inscripción en el Sistema Automático de Inscripción Registral del Registro del Mercado de Valores y mercancías. Existe la posibilidad de prorrogar la inversión a partir de la fecha de vencimiento, lo cual estará establecido por la resolución del órgano correspondiente en cuyo caso el accionista decida votar por la misma
Precio de Suscripción:	Determinado por el emisor a partir de los resultados obtenidos en el proceso de construcción del libro de ofertas. Deberá ser par o mayor que el valor de inversión e informado oportunamente mediante los medios de información correspondientes proporcionados por la BVN.
Fuente de pago:	Dividendo Preferente correspondiente a la inversión en Acciones Preferentes que ID Capital Worldwide mantenga en Vitali Investment Corp.
Dividendo Preferente:	Dividendo anual no garantizado no compuesto, acumulativo de 8.00%, sobre el Precio de Suscripción de las acciones adquiridas.
Forma de pago:	El pago de los dividendos preferentes será realizado por el o los Agentes de Bolsa Colocadores a través de Central de Valores Nacional, S.A. siempre y cuando se hayan recibido los fondos respectivos, a través del Agente Administrador de Valores. Podrán realizarse por medio de: a) La emisión de cheques, b) La programación de transferencias bancarias a las cuentas de los Inversionistas/Accionistas según mecanismos disponibles para tales efectos, o c) Crédito de conformidad con lo acordado entre cada Agente de Bolsa Colocador y el Inversionista/Accionista.
Redención Anticipada:	El emisor se reserva la opción de recomprar total o parcialmente las Acciones Preferentes de la presente Emisión, derecho que podrá ejercer a partir de finalizado el primer año contado a partir de la fecha en que inicia el plazo de la emisión.
Garantía:	Las Acciones Preferentes no cuentan con garantías reales ni personales, sin embargo, el Emisor se compromete a mantener un fondo económico equivalente al pago de un semestre completo de dividendos a favor de los inversionistas.
Uso de los fondos:	El destino de los fondos provenientes de la colocación en Mercado Primario de la Emisión de acciones preferentes es exclusivo para la inversión en las Participaciones Preferentes de Vitali Investment Corporation (VIC)
Estructurador y Puesto de Bolsa:	IDC Valores, S. A.
Entidad Depositaria:	Central de Valores Nacional, S.A.
Central de custodia:	Bolsa de Valores Nacional, S.A.

Fuente: ID Capital Worldwide, S.A./ Elaboración: PCR

Características de la emisión

Garantías

Las Acciones Preferentes Clase I no cuentan con garantías reales ni personales, sin embargo, el Emisor se compromete a mantener un fondo económico equivalente al pago de un semestre completo de dividendos a favor de los inversionistas⁵. El pago de dividendos de las Acciones Preferentes depende completamente del pago de los rendimientos de las participaciones preferentes de Vitali Investment Corporation, lo que a su vez se encuentra directamente ligado a los resultados que sean generados por los activos que adquirirán de Ascend Fund, L.P., y de las utilidades que presenten las subsidiarias operativas, que dependen de las condiciones de mercado y todos los procesos de la cadena de valor.

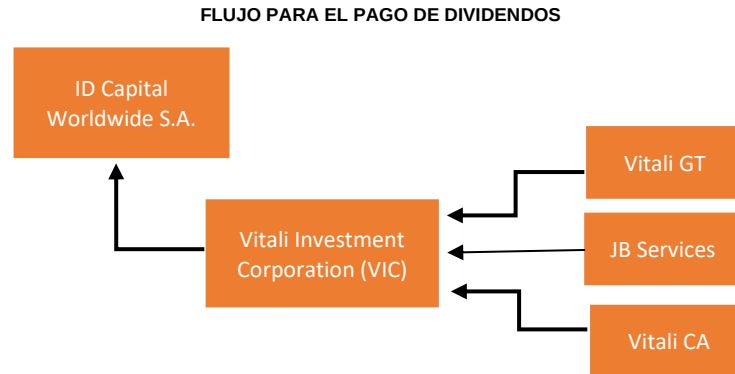
⁵ Es de mencionar que al cierre del presente análisis, no se tuvo a la vista documentación que soporte dicho fondo económico.

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 de Vitali Investment Corporation.

Estructura de la transacción y flujos para el pago de dividendos

ID Capital Worldwide S.A. a la fecha de análisis 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, Vitali Alimentos GT, S.A., Vitali Alimentos Centro América, S.A. y JB Services Management, Inc., por parte de sus operaciones avícolas, alimento animal y criaderos. Con la nueva emisión, dichos fondos ya no serán generados a través de Ascend Fund y la operación y emisión de acciones se generarán desde la entidad VIC, por lo que el flujo sería el indicado a continuación:



Fuente: ID Capital Worldwide, S.A. y VIC / Elaboración: PCR

Análisis financiero VIC - Ascend Fund, L.P.

Si bien las Acciones Preferentes Clase I objeto de calificación se emitirán desde la entidad ID Capital Worldwide S.A., los flujos para el pago de los dividendos y eventual recompra de las Acciones proviene de la inversión que ID Capital mantenga en Vitali Investment Corporation. Ésta es de reciente constitución y el objetivo es que adquiera el 100% de los activos y obligaciones de Ascend Fund, L. P., por lo que para la presente operación se realizará el análisis financiero de Ascend Fund, L. P. quien aún centralizaba las cuentas de las empresas operativas a la fecha de análisis.

Así mismo, con el objetivo de tener un análisis integral de la fortaleza de las operaciones de dichas entidades, el análisis de éstas se realizará con cifras no auditadas al 31 de diciembre de 2024.

Activos

A cierre de 2024 Ascend Fund, L. P. posee activos por un total de USD 500.74 millones, los cuales muestran un incremento del 10.58% en relación con el cierre anterior, debido principalmente al aumento de los activos corrientes, siendo los de mayor incremento las cuentas por cobrar, impuestos por cobrar e inventarios, comportamiento que se considera acorde al giro de la entidad ya que incrementaron las ventas en el último trimestre del año debido a las festividades acorde a la época. El activo más representativo en el corto plazo son los inventarios con un 36.75% (18.18% del total) y en el largo plazo es la propiedad, planta y equipo con un 88.65% (44.78% del total). El aumento y distribución en los activos en los últimos años es el esperado de acuerdo con las operaciones de las subsidiarias de Ascend Fund (Vitali GT, Vitali CA y JB Services) y de las subsidiarias operativas de éstas. De acuerdo con la combinación de estados financieros⁶ de Ascend Fund, L. P., Vitali GT cuenta con un aporte mayoritario sobre los activos (65.29%), seguido de Vitali CA (27.53%) y JB Services (7.18%).

Pasivos

Al 31 de diciembre de 2024 los pasivos totalizan USD 410.10 millones y crecen ligeramente en mayor proporción que los activos en términos porcentuales, con un incremento interanual de 11.66%, no así en términos monetarios. El crecimiento se considera proporcional a la evolución de la entidad ya que se debe en mayor parte al aumento de saldos de proveedores y otras cuentas por pagar las cuales crecieron un 20.99% derivado del mayor uso de factoring para financiar las operaciones y representan el 38.26% del total de pasivos, así mismo, se observa disminución del 16.96% y 10.38% en los saldos de préstamos bancarios a corto y a largo plazo respectivamente, debido al pago de deuda con instituciones financieras, las cuales en el largo plazo representan el 32.01% del total de pasivos. Se considera que posee una distribución adecuada de acuerdo con el giro de negocio.

⁶ La combinación de estados financieros es realizada por PCR mediante la suma de los valores de las tres subsidiarias directas de Ascend Fund, L.P., mas no se toman en consideración las transacciones entre compañías relacionadas ni se estipulan las partidas de eliminación, por lo que difieren de la consolidación. Sin embargo, es realizado como medida de aproximación para evaluar la participación de cada subsidiaria operativa en la situación financiera de Ascend Fund, L.P.

Patrimonio

Al término del año 2024, el patrimonio de Ascend Fund, L. P. es de USD 90.64 millones, registrando un crecimiento de USD 5.10 millones (+5.97%) respecto al período anterior. El aumento es generado por el ajuste de conversión acumulado, el cual incrementa un 20.27%, se observa disminución de las utilidades retenidas en un 27.53% derivado del pago de dividendos, siendo los rubros más representativos. Al considerar estas variaciones, se puede observar que, pese a que el aumento del patrimonio no corresponde estrictamente a estas cuentas, se posee fortaleza patrimonial como resultado del aporte por parte de los accionistas y acumulación de saldo de utilidades retenidas.

Evolución de la liquidez

A cierre 2024 los activos corrientes totalizan USD 247.79 millones y los pasivos corrientes USD 200.35 millones, por lo que la entidad cuenta con un capital de trabajo de USD 47.44 millones, reduciendo un 29% respecto al periodo anterior, demostrando que la entidad cuenta con una buena capacidad de activos líquidos para hacer frente a sus obligaciones inmediatas a pesar de la baja antes mencionada por el incremento de las obligaciones con proveedores.

Así mismo, derivado del crecimiento de los pasivos corrientes (+35.51%) en mayor proporción que los activos corrientes (+15.49%) la liquidez corriente del período se reduce al registrarse en 1.24 veces (diciembre 2023: 1.45 veces). Así mismo la razón de efectivo muestra un comportamiento similar al establecerse en 17.63% (diciembre 2023: 24.17%) como resultado de la disminución del efectivo en relación con los pasivos corrientes. Se considera que Ascend Fund, L.P. a pesar de que ha disminuido sus indicadores de liquidez en los últimos cinco períodos, sigue contando con una posición de liquidez superior a la unidad que le permite brindar respaldo y estabilidad para cumplir con sus obligaciones exigibles al corto plazo.

Evolución de la solvencia patrimonial

El indicador de solvencia patrimonial se registra a diciembre 2024 en 18.10% disminuyendo en relación con el periodo anterior (diciembre 2023: 18.89%) derivado del crecimiento de los activos en mayor proporción que el patrimonio, sin embargo, se mantiene cercano al promedio de los últimos siendo de 18.74%.

En la misma línea, derivado del aumento de los pasivos en mayor proporción que el patrimonio, el indicador de apalancamiento se encuentra en 4.52 veces, mostrándose superior al registro del año anterior (4.29 veces) cercano al promedio de los últimos 5 cierres anuales siendo de 4.34 veces, mostrando estabilidad en la posición patrimonial de Ascend Fund, L.P. y evidenciando un comportamiento esperado para el sector en donde los activos se encuentran financiados principalmente a través de pasivos. Cabe resaltar que cada negocio bajo el esquema de su correspondiente subsidiaria operativa muestra su propio cuadro de deuda para el financiamiento de sus operaciones. Asimismo, Ascend Fund, L.P. es la propietaria de la deuda concedida con una entidad financiera guatemalteca, cuya relación de pagos es posterior a las deudas de cada subsidiaria, pero anterior al pago de dividendos por las participaciones preferentes.

Al analizar la cobertura del EBITDA sobre sus gastos financieros, se obtuvo un indicador de 1.52 veces. Aunque este valor demuestra una disminución en comparación con el período anterior (diciembre 2023: 1.78 veces) por el aumento de los gastos financieros en mayor proporción que el EBITDA, este indicador denota una capacidad suficiente para cumplir con el pago de sus gastos financieros y obligaciones de deuda reduciendo el riesgo financiero de impacto en la entidad.

Resultados financieros

Al cierre de 2024 los ingresos de operación suman USD 606.60 millones, incrementando un 2.10% en relación con el cierre anterior creciendo en mayor proporción que los costos de ventas (+0.26%), por lo cual, la utilidad bruta se encuentra en USD114.90 creciendo 10.80% en relación con el cierre 2023. Los ingresos operativos a 2024 se encuentran conformados por productos avícolas 53.44%, alimentos balanceados 25.35%, materia prima 21.20% y otros productos 0.01, el crecimiento se encuentra principalmente en alimentos balanceados, siendo las subsidiarias Vitali GT y Vitali CA las más representativas, por su parte, los ingresos financieros y otros ingresos mostraron también incremento respecto al periodo anterior, por lo que los ingresos totales incrementan un 2.45%.

Por otra parte, los gastos totales se registran en USD 605.02 millones, mostrando un incremento interanual de USD 16.48 millones (+2.80%). La variación en los gastos totales corresponde principalmente a los gastos de administración (+32.62%) y gastos financieros (+21.38%) los cuales crecen debido al mayor uso de deuda revolvente durante el año, así como pago de salarios e incremento salarial anual, por lo que las utilidades del periodo fueron de USD 7.07 millones reduciéndose en un 20.86% en relación con diciembre 2023.

Por lo anterior, derivado del comportamiento de la utilidad del periodo, el ROE se sitúa en 8.12%, mostrando una reducción interanual (diciembre 2023: 10.78%). Bajo la misma línea, el ROA se sitúa en 1.47% con una disminución respecto al período anterior (diciembre 2023: 2.040%). Es de mencionar que este comportamiento se ha observado a la baja en los últimos 5 cierres anuales.

Proyecciones Financieras

ID Capital Worldwide, S. A. es el vehículo financiero por medio del cual se realizará la emisión de acciones de la entidad VIC, el cual presenta las proyecciones mostradas a continuación mediante las cuales espera percibir ganancias de \$33mil dólares a partir del segundo año (2026), derivado del spread financiero de la emisión de acciones preferentes. Es de mencionar que en el año 2025 no proyectan generación de utilidades ya que los gastos se incrementan por la emisión de las Acciones Preferentes Clase I. Se observan proyecciones conservadoras para el año 2024, mismo que no presenta cifras alcanzadas dado que la información analizada en ID Capital es al 30 de septiembre del 2024. Se toma como premisa de las proyecciones que los ingresos proyectados corresponden al pago de dividendos preferentes en Vitali Investment Corp., mediante la adquisición de un lote de 125,000 acciones de la nueva emisión.

PROYECCIONES FINANCIERAS – ID CAPITAL WORLDWIDE

En miles '000 USD	2023 (R)	2024 (P)	2025 (P)	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)
INGRESOS FINANCIEROS	1,950	1,950	8,550	10,500	10,500	10,500	10,500	10,500
Intereses sobre Inversiones	1,950	1,950	8,550	10,500	10,500	10,500	10,500	10,500
GASTOS FINANCIEROS	- 1,844	- 1,844	- 7,039	- 10,000	- 10,000	- 10,000	- 10,000	- 10,000
Dividendos sobre acciones preferentes	- 1,844	- 1,844	- 7,039	- 10,000	- 10,000	- 10,000	- 10,000	- 10,000
UTILIDAD BRUTA	106	106	1,511	500	500	500	500	500
Gastos de Administración	- 84	- 100	- 1,593	- 468	- 468	- 468	- 468	- 468
UTILIDAD EN OPERACIÓN	22	6	- 82	33	33	33	33	33
Otros Ingresos (gastos), neto	1	-	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD NETA	\$ 23	\$ 6	\$ (82)	\$ 33	\$ 33	\$ 33	\$ 33	\$ 33

Fuente: ID Capital Worldwide, S.A. / Elaboración: PCR

Vitali Investment Corp. realizó proyecciones financieras hasta 2030. El resumen presentado a continuación es un consolidado 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. Es importante destacar que en las proyecciones financieras no figuran las ventas por parte de JB Services Management Inc. y su subsidiaria operativa JB Trading Inc. ya que la mayoría de sus transacciones constituyen operaciones entre compañías relacionadas de Ascend Fund, L.P., y por la naturaleza de su negocio, el margen de estas es mínimo. El no considerar estos aportes en las proyecciones financieras permite brindar una perspectiva netamente operativa por parte de Vitali Investment Corp. y subsidiarias.

Las proyecciones financieras establecen un crecimiento anual promedio en ventas de 7.5% a lo largo del período 2025 a 2030. Adicional a ello, en el mismo período de evaluación, el EBITDA considera un crecimiento de 9.00% anual promedio, resultando en el crecimiento anual promedio de la utilidad neta de 22.38%, mostrando la capacidad de generación de utilidades por parte de las empresas netamente operativas de Vitali Investment Corp. y subsidiarias.

Se muestra también finalmente un cálculo del EBITDA en el cual se considera también JB Trading, evidenciando una baja participación pero que a largo plazo contribuye con la generación también de rendimientos.

PROYECCIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO // 2024 - 2030 // VITALI ALIMENTOS

Cifras en miles US\$'000	2024 (R)	2025 (P)	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)
Ventas netas	461,642	530,049	555,221	599,339	634,657	674,451	711,225
Costo de ventas	352,942	401,187	422,085	460,135	488,916	521,292	550,296
Margen Bruto	108,700	128,862	133,136	139,204	145,740	153,159	160,929
Gastos de Operación	68,958	74,326	75,474	77,169	79,471	82,085	84,772
Utilidad en operación	39,743	54,536	57,662	62,035	66,270	71,074	76,157
Utilidad antes de impuestos	22,942	24,213	28,616	40,861	46,878	54,200	62,199
Impuesto sobre la renta	8,701	6,023	7,316	10,238	11,688	13,449	15,345
Utilidad neta	14,241	18,190	21,299	30,623	35,190	40,752	46,853
EBITDA	56,185	62,558	66,463	77,320	82,337	88,078	94,163
EBITDA JBT	1,408	1,106	1,161	1,200	1,250	1,300	1,350
EBITDA OPERATIVO + JBT	57,593	63,664	67,625	78,520	83,587	89,378	95,513

Fuente: ID Capital Worldwide, S.A. y Vitali Investment Corp. / Elaboración: PCR

Finalmente, se analizan los indicadores de cobertura de las entidades operativas que representan la mayor generación de flujos para Vitali Investment Corp., siendo Vitali Alimentos y subsidiarias, en las cuales se muestran escenarios conservadores similares a los ratios alcanzados históricamente con capacidad suficiente para atender el pago de gastos financieros y cobertura de servicio de deuda.

INDICADORES DE COBERTURA							
Cifras en miles US\$'000	2024 (R)	2025 (P)	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)	2030 (P)
EBITDA	56,185	62,558	66,463	77,320	82,337	88,078	94,163
Gastos Financieros	15,458	20,088	19,770	17,582	15,782	13,400	10,687
Servicio de deuda	23,960	31,317	43,332	33,162	34,401	35,547	35,739
EBITDA / Gastos financieros	3.63	3.11	3.36	4.40	5.22	6.57	8.81
EBITDA / Cobertura de servicio de deuda	2.34	2.00	1.53	2.33	2.39	2.48	2.63

Fuente: ID Capital Worldwide, S.A. y Vitali Investment Corp. / **Elaboración:** PCR

Anexos

ID CAPITAL WORLDWIDE, S.A. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA						
Cifras en USD	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sep-23	sep-24
Activos	501	21,616,379	25,762,311	25,785,289	25,298,320	25,313,679
Activos Corrientes	501	616,379	762,311	785,289	298,320	313,679
Caja y bancos	501	2,129	927	808	835	899
Dividendos por cobrar	-	614,250	734,067	736,667	249,167	243,750
Inversión	-	-	27,000	45,975	47,000	65,296
Intereses por cobrar	-	-	317	1,839	1,319	3,734
Activo No Corriente	-	21,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
Inversiones	-	21,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
Pasivos	500	586,618	682,698	682,698	221,761	216,639
Pasivo Corriente	500	586,618	682,698	682,698	221,761	216,639
Cuentas por pagar (relacionadas)	500	1,535	1,535	1,535	1,535	1,535
Dividendos por pagar	-	585,083	681,163	681,163	220,226	215,104
Patrimonio	1	21,029,761	25,079,613	25,102,591	25,076,560	25,097,039
Capital común	1	1	1	1	1	1
Capital preferente	-	21,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000
Utilidad neta	-	29,760	49,852	22,978	(3,053)	(5,552)
Utilidades acumuladas	-	-	29,760	79,612	79,612	102,591

Fuente: ID Capital Worldwide, S.A. / Elaboración: PCR

ID CAPITAL WORLDWIDE, S.A. ESTADO DE RESULTADOS						
Cifras en USD	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sep-23	sep-24
Intereses sobre inversiones	-	1,328,600	1,757,817	1,950,000	1,462,500	1,457,083
Dividendos sobre acciones preferentes	-	1,264,812	1,644,830	1,843,750	1,382,812	1,377,691
Utilidad bruta	-	63,788	112,987	106,250	79,688	79,392
Gastos de administración	-	33,783	63,132	84,364	83,427	87,329
Utilidad operativa	-	30,005	49,855	21,886	(3,740)	(7,937)
Otros productos (gastos)	-	(245)	(3)	1,092	686	2,384
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	-	29,760	49,852	22,978	(3,053)	(5,552)
Impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-	-
Utilidad neta	-	29,760	49,852	22,978	(3,053)	(5,552)

Fuente: ID Capital Worldwide, S.A. / Elaboración: PCR

**ID CAPITAL WORLDWIDE, S.A.
RAZONES FINANCIERAS**

	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	sep-23	sep-24
Liquidez						
Liquidez corriente (veces)	1.00	1.05	1.12	1.15	1.35	1.45
Razón de efectivo	100.20%	0.36%	0.14%	0.12%	0.38%	0.41%
Solvencia						
Solvencia (patrimonio / activo)	0.20%	97.29%	97.35%	97.35%	99.12%	99.14%
Endeudamiento (pasivo / activo)	99.80%	2.71%	2.65%	2.65%	0.88%	0.86%
Apalancamiento (pasivo / patrimonio)	50000.00%	2.79%	2.72%	2.72%	0.88%	0.86%
Rentabilidad						
ROE	0.00%	0.14%	0.20%	0.09%	-0.01%	-0.022%
ROA	0.00%	0.14%	0.19%	0.09%	-0.01%	-0.022%
Margen Bruto	0.00%	4.80%	6.43%	5.45%	5.45%	5.45%
Margen Operativo	0.00%	2.26%	2.84%	1.12%	-0.26%	-0.54%
Margen Neto	0.00%	2.24%	2.84%	1.18%	-0.21%	-0.38%

Fuente: ID Capital Worldwide, S.A. / **Elaboración:** PCR

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. PCR considera que tuvo a la vista información financiera suficiente para formarse una opinión.