INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO – AUSTRAL CIA. LTDA.

Quito - Ecuador
Sesión de Comité No. 130/2020, del 20 de octubre de 2020
Información financiera cortada al 31 de agosto de 2020

Analista: Econ. Roberto Jordán
roberto.jordan@classrating.ec
www.classinternationalrating.com

AUSTRAL CIA. LTDA., es una compañía que se dedica a la venta al por mayor y menor de vehículos de trabajo y maquinaria de construcción, siendo una de las más destacadas, la marca International y la Marca New Holland.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunió en sesión No. 130/2020 del 20 de octubre de 2020 decidió otorgar la calificación de “AAA” (Triple A menos) a la Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo - AUSTRAL CIA. LTDA., por un monto de cinco millones de dólares (USD 5’000,000,00).

Categoría AAA: “Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general”.

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos a valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, la presente calificación de riesgo “no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. a terceros que contribuyen frente para la Calificadora. Sin embargo, hasta la posibilidad de error humano o métrico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

La presente Calificación de Riesgos tiene vigencia de seis meses o menos de seis meses si la calificador desee revisarla en menor tiempo.

La calificación otorgada a la Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo - AUSTRAL CIA. LTDA., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- AUSTRAL Cia. Ltda., registra una trayectoria de más de 50 años en el sector automotriz, siendo su principal actividad la venta al por mayor y menor de vehículos de trabajo y maquinaria de construcción, y para esto cuenta con oficinas de ventas en las ciudades de Cuenca, Guayaquil y Quito.
- Las marcas que actualmente comercializa la empresa son: International (Navistar), New Holland (CNHI), IVECO, DYNAPAC, DOOSAN y JLG (Oshkosh Corp.) las mismas que le han brindado a la compañía ventajas competitivas frente a otras marcas que se comercializan en el país
- La compañía posee varias líneas de negocio, sin embargo, las más representativas a agosto de 2020 fueron: línea de Vehículos con el 63,42% y la línea de Taller con el 13,08%.
• Los ingresos de AUSTRAL Cía. LTDA., presentaron un comportamiento creciente, pasando de USD 9,81 millones en 2016 a USD 14,87 millones en 2019, producto de la ampliación de los segmentos de mercado a los que oferta sus productos y servicios, obtención de nuevas distribuciones de producto y su participación de la compañía en el sector público. Finalmente, otro factor que influyó de manera positiva sobre sus resultados fue el servicio posventa, pues el tiempo de respuesta es más ágil que los de la competencia. Para los periodos interanuales, los ingresos crecieron en un 19,36%, pasando de USD 8,51 millones en agosto de 2019 a USD 10,16 millones en agosto de 2020, lo que evidencia el importante posicionamiento de las marcas comercializadas por la compañía, en especial de línea de camiones INTERNACIONAL, a pesar de la emergencia sanitaria (COVID-19) que afecta al país y al mundo.

• La compañía cubrió de forma adecuada sus costos y gastos operativos, lo que generó un margen operacional positivo pero decreciente, es así que pasó de representar el 4,41% de los ingresos en el año 2017 a un 2,42% los ingresos en diciembre 2019. Para los períodos interanuales la utilidad operacional presentó un crecimiento gracias al comportamiento de sus ingresos y un mejor control de sus gastos, al pasar de 4,33% de los ingresos en agosto de 2019 a 6,70% de los ingresos en agosto de 2020.

• Después de deducir otros ingresos/egresos, gastos financieros y los respectivos impuestos, la compañía arrojó un resultado final con tendencia decreciente, debido al incremento de sus gastos financieros y otros egresos, es así que pasó de significar un 3,97% de los ingresos en 2017 a 0,33% de los ingresos al cierre de 2019. Para agosto de 2020 la utilidad antes de impuestos significó un 5,35% de los ingresos.

• El EBITDA (acumulado) presentó un comportamiento similar al de su utilidad operacional, es así que pasó de representar el 7,04% de los ingresos en 2017 a un 6,54% de los ingresos en 2019. A pesar de su tendencia decreciente, la compañía generó recursos propios suficientes para cubrir sus gastos financieros. Al 31 de agosto de 2020 el EBITDA (acumulado) se ubicó en 9,99% de los ingresos, porcentaje superior al registrado en agosto de 2019 (7,93% de los ingresos), resultado que le permitió cubrir de manera adecuada sus gastos financieros.

• Los activos de AUSTRAL Cía LTDA. crecieron de USD 13,01 millones en el año 2016 a USD 18,67 millones en 2019 y USD 23,16 millones en agosto de 2020, comportamiento que estuvo atado al registro de mayores cuentas por cobrar comerciales, anticipos a proveedores, inventarios2 y propiedad, planta y equipos.

• Al analizar la antigüedad de la cartera, al 31 de agosto de 2020, se determinó que el 76,86% correspondió a cartera vencida (67,95% agosto 2019) y el restante 23,14% a cartera vencida (32,05% agosto 2019), siendo los rangos con mayor concentración de un 8 a 10 años. Por lo descrito, se pudo apreciar una baja de la cartera vencida en relación al año que antecede.

• El financiamiento de los pasivos sobre los activos se mantuvo relativamente estable dentro de un rango del 70%, pues luego de financiar el 70,76% en diciembre de 2017 pasó a un 70,12% en diciembre de 2019 y un 74,23% en agosto de 2020, en donde sus cuentas más representativas fueron las obligaciones con costo y cuentas por pagar a proveedores.

• Para agosto de 2020, la deuda financiera fondeó el 32,72% de los activos. Dentro de este rubro se contabilizan créditos con varias instituciones del sistema bancario.

• El patrimonio, al igual que los pasivos registraron una cuota estable sobre el financiamiento de los activos, manteniéndose dentro de un rango del 20%, es así que pasaron de fondear un 29,24% en 2017 a 29,88% en 2019 y un 25,77% en agosto de 2020, siendo su principal rubro, el capital social, el cual financió el 10,21% de los activos para este último periodo (12,66% en diciembre de 2019), seguido de Superviv por revaluación de propiedad, planta y equipo con el 4,07% (5,05% a diciembre de 2019) y resultados acumulados con un 4,06% (5,21% a diciembre de 2019).

• Se debe indicar que el capital social se mantuvo sin variaciones durante el periodo analizado con un rubro de USD 2,36 millones, además registró USD 0,48 millones como aportes para futuras capitalizaciones.

• AUSTRAL CIA LTDA. contó con suficientes recursos corrientes para cubrir sus pasivos del mismo tipo, pues sus indicadores de liquidez (razón circulante) fueron superiores a la unidad, lo que arrojó un capital de trabajo positivo para todos los períodos anuales analizados. Sin embargo, para agosto de 2020, se registró un indicador ligeramente inferior a la unidad, debido a la mayor velocidad de crecimiento de los pasivos corto plazo, en especial de sus cuentas por pagar a proveedores lo que redujo en un capital de trabajo negativo.

1 AUSTRAL CIA LTDA. fue hasta el año 2018, la única empresa nacional que se catalogó en el MERCOT para la venta electrónica de boletos de bus, siendo los únicos autorizados para comercializar boletos al sector público.

2 A finales del año 2018, y como reconocimiento al desempeño en la distribución de chaufes de bus, la marca INTERNACIONAL otorgó la distribución de su línea completa de camiones, línea presente en el país por más de 30 años.
- AUSTRAL CIA LTDA. financió su operación en mayor proporción con recursos de terceros, pues su apalancamiento (pasivo total/patrimonio) pasó de 2,35 veces en diciembre de 2019 a 2,88 veces en agosto de 2020.
- La declaratoria de emergencia sanitaria en Ecuador, en virtud de la pandemia provocada por el Coronavirus (COVID19), aceleró el deterioro de la situación económica del país y de sus habitantes, acrecentándose la recesión económica hacia una contracción. La forzada paralización de muchos agentes económicos determinó una ruptura de la cadena de pagos y una reducción del empleo. Esto, sumado a otros factores, causó que muchos microempresarios, pequeños negocios, emprendedores, comerciantes y personas naturales vean sus ingresos y flujos afectados, por lo cual ya no están en capacidad de continuar cumpliendo sus obligaciones con los prestamistas en los plazos y términos pactados, demandando de reestructuraciones y diferimientos en algunos casos, mientras que en otros han caído en suspensiones de pagos. En Ecuador, a partir del mes de marzo de 2020, la cartera vencida de las instituciones bancarias, mutualistas, cooperativas, fundaciones y otros, muestra una tendencia al alza a pesar de las facilidades otorgadas por muchas de estas instituciones y organizaciones para brindar facilidades de pagos y distintos plazos a sus clientes. Este problema de cartera vencida tiene perspectivas negativas y de una mayor siniestralidad, demandando mayores provisiones para potenciales pérdidas y nuevos requerimientos de liquidez para mantener las actividades, ante una reducción de la recuperación de recursos. La compañía deberá estar atenta al tratamiento que da a su cartera y el estado de sus clientes, frente a este escenario.

Sobre la Emisión:
- Con fecha 15 de mayo de 2020, se reunió la Junta General Universal de Socios de AUSTRAL CIA LTD.., resolvió por unanimidad aprobar el proceso de la Segunda Emisión de Obligaciones a largo plazo por la suma de USD 5,00 millones
- AUSTRAL CIA LTD.. en calidad de emisor, y PROSPECTUSLAW C.A. en calidad de Representante de los Obligacionistas, con fecha 22 de julio de 2020, por medio de Escritura Pública celebrada ante la Notaría Quinquagésima Segunda del Cantón Guayaquil, suscribieron el contrato de la Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo – AUSTRAL CIA LTD..
- Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y/o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:
  - Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
  - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
  - Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- El emitente compromete a mantener semestralmente la relación passivo sobre patrimonio menor o igual a 5,5 veces. Límite que se establecerá a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.
- Las Obligaciones de Largo Plazo están garantizadas con un “Contrato de Primera Prenda Comercial Ordinaria” sobre el saldo vigente constituido por las cuentas contables “Vehículos, maquinaria de construcción, equipo industrial, equipo de construcción vial y de repuestos” de propiedad de la compañía AUSTRAL CIA LTD.., dicha prenda está constituida de manera incondicional e irrevocable, y ha sido otorgada por la compañía a favor del estudio jurídico PROSPECTUSLAW C.A.
- Al 31 de agosto de 2020, AUSTRAL CIA LTDA., registró un monto total de activos menores las cesiones señaladas en la normativa de USD 15,19 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 12,15 millones, cifra que genera una cobertura de 2,43 veces sobre el saldo de capital, determinando de esta manera que la Segunda Emisión de Obligaciones a largo plazo de AUSTRAL CIA LTDA., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.
Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, los cuales se detallan a continuación:

- La desaceleración del plan de obra pública podría poner en riesgo la comercialización de la maquinaria de construcción que vende la compañía, puesto que ésta es altamente dependiente de la obra pública en general del sector constructor, no obstante dada la iniciativa del Gobierno ecuatoriano por fomentarla se avizora que continuará en auge.
- El ingreso al mercado de nuevos competidores con precios agresivos, poniendo en riesgo su cuota de mercado y la reducción de ingresos.
- Regulaciones impuestas por el Gobierno ecuatoriano al Impuesto a la Salida de Dívidas (ISD) y el endeudamiento de los créditos de vivienda y vehículos.
- Cambio de políticas gubernamentales, especialmente en lo que se refiere al Plan Renovación del transporte.
- Una desaceleración de la economía, podría afectar la capacidad de pago de los clientes a quienes les vende a crédito.
- Las perspectivas económicas del país se ven menos favorables, por lo que podría afectar los resultados de la compañía.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos), u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.
- La pandemia que sufre el planeta por el COVID-19, incluyendo a Ecuador, está deteniendo la actividad comercial internacional y local. Esta situación generó que el país adopte medidas que han detenido la operación de varias empresas, generando una detención de sus ventas e ingresos, en muchos casos, por lo que los efectos económicos de esta actual situación no se pueden pronosticar y generar incertidumbre.
- El precio del barril de petróleo que comercializa nuestro país ha caído significativamente en los mercados internacionales en estas últimas semanas, afectando significativamente los ingresos del Ecuador por este rubro. Así mismo, han caído los ingresos del país por una reducción de exportaciones de algunos de sus principales productos no petroleros, tanto por precios como por volúmenes. La pandemia mundial ha determinado que varios países reduzcan sus pedidos de muchos productos ecuatorianos.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL