

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO - AUTOFENIX S.A.

Quito – Ecuador

Sesión de Comité No. 158/2023, del 13 de julio de 2023

Información Financiera cortada al 31 de mayo de 2023

Analista: Econ. Andrea Díaz

andrea.diaz@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

AUTOFENIX S.A., es una empresa que inició sus operaciones en marzo de 2002, como concesionaria de una de las marcas de automotores más prestigiosas a nivel mundial (Mazda). El negocio de la compañía se desarrolla en el sector automotor como Concesionario Autorizado de las marcas Mazda y FCA (Fiat, Jeep, Dodge, RAM y Chrysler), pertenecientes al grupo Stellantis. Opera en la ciudad de Quito, en dos puntos estratégicos: Valle de Los Chillos y Tumbaco, además de 3 operaciones para el servicio de mantenimiento y reparación de vehículos Mazda y multimarca.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 158/2023 del 13 de julio de 2023 decidió otorgar la calificación de **“AA” (Doble A)** a la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – AUTOFENIX S.A., por un monto de tres millones quinientos mil dólares (USD 3'500.000,00).

Categoría AA: “Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa 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 o 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. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, 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.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – AUTOFENIX S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- Los ingresos de AUTOFENIX S.A., se fundamentan principalmente en la venta como franquiciado de los vehículos marca Mazda y FCA (Fiat, Jeep, Dodge y RAM), los cuales son distribuidos a nivel nacional por la Corporación MARESA, a través de su empresa Manufacturas Armaduras y Repuestos Ecuatorianos S.A. MARESA y, adicionalmente, por Distribuidora de Vehículos Distrivehic S.A. Debido a esta relación como franquiciado Mazda, la posición financiera y de negocio en marcha dependen fundamentalmente de las vinculaciones con las mencionadas empresas, así como también de los acuerdos establecidos entre ellas.

- AUTOFENIX S.A., se maneja sobre varias líneas de negocio, las cuales generan los ingresos de la compañía, entre ellas: Línea de Vehículos Nuevos, Línea de Postventa, Línea de Accesorios, Línea de Usados, Línea de Crédito Directo y Motos eléctricas.
- La compañía no mantiene una estructura de Buen Gobierno Corporativo definido; sin embargo, resalta el hecho de mantener una Misión, Visión y Objetivos Estratégicos, los cuales han orientado las decisiones de negocio desde el inicio de sus actividades.
- Se debe mencionar que la compañía ofrece todo el portafolio de productos Mazda en las categorías de automóviles, SUV y camionetas, además de vehículos usados, repuestos y accesorios como parte de su portafolio de productos. A partir de marzo de 2017 se incorporó a su portafolio de vehículos, varios modelos de las marcas Fiat, Chrysler y Jeep. Para ello, AUTOFENIX S.A. mantiene talleres (Taller de Sangolquí¹, Taller de Cumbayá y Taller Express Bypass).
- Para diciembre de 2022, los ingresos de la compañía crecieron en 26,58% frente a lo reportado en su similar de 2021 (USD 15,97 millones a USD 20,22 millones), en parte gracias al plan de reactivación del sector automotriz que permitió el crecimiento de las ventas en todas sus líneas de negocio. Otro de los factores que favoreció este comportamiento fue el incremento en el precio promedio en su línea de vehículos, mientras que en la línea de talleres se ejecutaron varias estrategias como nuevas negociaciones con aseguradoras para recibir vehículos de otras marcas, entre otras. Para los periodos interanuales, los ingresos crecieron levemente en 2,94%, pasando de USD 7,87 millones en mayo de 2022 a USD 8,10 millones en mayo de 2023, lo que se originó por mayores ventas en la línea de talleres y motos siendo esta última su nueva línea de negocio “motos eléctricas” que inició en febrero de 2022.
- La compañía generó un margen operacional positivo a lo largo de todo el periodo analizado, el mismo que significó un 1,16% de los ingresos en el año 2020 a 2,22% en diciembre de 2021 y 2,77% de los ingresos en diciembre de 2022 (4,16% de los ingresos en mayo de 2023), comportamiento creciente que obedece al incremento de sus ingresos.
- A partir del año 2021 la compañía arroja resultados positivos, que representaron el 0,07% de los ingresos, y 0,06% de los ingresos en diciembre de 2022. Para mayo de 2023, la utilidad al final del periodo creció frente a su similar de 2022, puesto que pasó de representar el 0,07% de los ingresos a 0,21%, comportamiento relacionado con el incremento de los ingresos
- El EBITDA (acumulado) de la compañía presentó un comportamiento ascendente, desde 3,46% en 2021 a 4,01% en diciembre de 2022, lo que estuvo ligado a su margen operativo. Para los periodos interanuales, se presenta una leve disminución, pues el EBITDA (acumulado), pasó de significar el 5,68% de los ingresos en mayo de 2022 a un 5,54% en mayo de 2023. Estos resultados evidencian una cobertura aceptable sobre los gastos financieros.
- Los activos de la Compañía han presentado un comportamiento variable a lo largo del período analizado, al cierre del año 2022 totalizaron USD 17,51 millones lo que significó un incremento anual frente a diciembre de 2021 de 14,29% lo que obedece al crecimiento del efectivo y equivalente de efectivo e inventarios principalmente. Para mayo de 2023, el activo total desciende levemente (-0,07% respecto a diciembre de 2022) a la suma de USD 17,50 millones, debido al registro de menores cuentas por cobrar y efectivo y sus equivalentes.
- El pasivo total de la compañía pasó de financiar el 81,53% en diciembre de 2022 a 77,44% en mayo de 2023, siendo su cuenta más relevante para este último periodo las obligaciones con costo mismas que fondearon el 66,96% de los activos (70,02% de los activos a diciembre de 2022).
- El patrimonio presenta incrementos en el periodo analizado, es así que pasó de USD 3,22 millones (21,04% de los activos) en 2021 a USD 3,24 millones (18,47% de los activos) en 2022 y USD 3,95 millones (22,56% de los activos) en mayo de 2023, comportamiento dado por el registro de mayores reservas.
- Dentro del análisis realizado a las cuentas por cobrar, se destaca que, a lo largo del periodo analizado, la estructura de la cartera presenta un alto porcentaje de cartera por vencer, 98,75% en 2022 y el 98,96% en mayo de 2023, indicativo de una cartera sana. En el año 2022, la compañía presenta únicamente valores vencidos a más de 360 días, que significaron el 1,25% de la cartera total. Mientras que para mayo de 2023 se registra el 0,05% de cartera en riesgo de 1 a 90 días y el 0,99% de 360 días en adelante.
- La Liquidez medida por la razón circulante registra valores superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado. Lo anterior implica la disposición de recursos de corto plazo suficientes para cubrir las obligaciones del mismo tipo, así como la inexistencia de recursos ociosos.

¹ Las actividades de chapa y pintura están integradas en el taller de Sangolquí

- El indicador que relaciona el pasivo -total sobre patrimonio se mantuvo sobre las 3,00 veces a lo largo de los ejercicios económicos analizados lo que evidencia que la compañía privilegia el financiamiento de su operación con recursos de terceros.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía AUTOFENIX S.A., celebrada el 31 de mayo de 2023, resolvió por unanimidad que la compañía realice una Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 4,00 millones.
- Posteriormente, mediante Escritura Pública, AUTOFENIX S.A. como Emisor, y AVALCONSULTING Cía. Ltda. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.
- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
 - ✓ 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 límite de endeudamiento financiero de la compañía calculado anualmente en cada período fiscal no podrá exceder el 85% de los activos de la misma.
- Se incorpora a la Emisión de Obligaciones un Mecanismo de Fortalecimiento consistente en acciones de la compañía emisora que con el cálculo del Valor Proporcional Patrimonial con corte al 31 de mayo de 2023 cubren hasta el 59,86% del valor nominal de la emisión.
- Al 31 de mayo de 2023, AUTOFENIX S.A., registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 8,43 millones, siendo el 80% de los mismos la suma de USD 6,75 millones. Dicho valor genera una cobertura de 1,93 veces sobre el monto de capital de la emisión, determinando de esta manera que el monto de la Emisión de Obligaciones 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, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- Probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, lo cual podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos y consecuentemente su poder adquisitivo, o la capacidad de pago de deudas anteriormente adquiridas, de modo que la recuperación de la cartera o la generación de una nueva podría verse limitada, afectando al crecimiento de la compañía.
- Los últimos datos oficiales de la economía ecuatoriana evidencian un incremento en la morosidad de crédito en el último año, originado por varias causas, como el incremento del desempleo y una reducción en la dinámica económica. Esto podría afectar a las operaciones de la empresa y a la calidad de su cartera de crédito.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local y consecuentemente reducción del mercado objetivo.

- La concentración de cartera en pocos clientes podría derivar en afectaciones al flujo, en el evento de que esos pocos clientes incumplan con sus obligaciones con la compañía.
- La pandemia que sufre el planeta por el Covid19, incluyendo a Ecuador, ha detenido la actividad comercial internacional y local, la misma que viene lentamente recuperándose. Esta situación generó que el país adopte medidas que han detenido la operación de varias empresas, generando una parada o disminución de sus ventas e ingresos, en muchos casos, por lo que los efectos económicos de esta actual situación no se pueden pronosticar y generan incertidumbre.
- La guerra entre los países de Rusia y Ucrania está también deteniendo la actividad comercial internacional y local que venía recuperándose, además, este problema bélico está afectando al alza los precios de varias materias primas a nivel mundial, incluyendo el petróleo.
- Al ser AUTOFENIX S.A, un franquiciado de la marca Mazda (vehículos japoneses), se tiene el riesgo relacionado de la volatilidad del tipo de cambio YEN/USD, puesto que una posible revaluación del yen frente al dólar podría encarecer la importación de los vehículos.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL