

CALIFICACIÓN:

Primera Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Inicial
Metodología	Valores de deuda
Fecha última calificación	N/A

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se verá afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y a la economía en general.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para la Primera Emisión de Obligaciones de AUTOMEKANO CÍA. LTDA. en comité No.055-2023, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 15 de marzo de 2022; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2019, 2020 y 2021, así como, estados financieros preliminares corte diciembre 2022, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha enero de 2022 y enero 2023. (Aprobada por la Junta General de Socios el 16 de enero de 2023 por un monto de hasta USD 9.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- La industria automovilística genera más de 180 mil empleos, los cuales, provienen de actividades conexas como la comercialización de autos, mantenimiento y talleres, venta de partes y piezas, alquiler de vehículos, entre otras actividades. Para el cierre de diciembre 2022 se mantiene el crecimiento, pero en menor proporción con lo reportado en el año 2021 (17% vs 38%). El ingreso de marcas de origen chino ha pasado a tener una importante cuota del mercado local desde hace un par de años atrás y han permitido aumentar la competencia en precios dentro del sector. Bajo esta última premisa AUTOMEKANO CÍA. LTDA. se ve beneficiado debido a que dentro del portafolio de productos están marcas chinas reconocidas como: Soueast, Great Wall y DFSK.
- AUTOMEKANO CÍA. LTDA. se especializa en la comercialización de vehículos, maquinaria, camiones y autobuses con tecnología de vanguardia y que cumplen los estándares internacionales de seguridad, así como, brinda servicio técnico especializado para el sector automotriz. A partir de 2005 inició como un nuevo brazo comercial del Grupo Ambacar con el objetivo de complementar su línea de productos al servicio del sector automotriz ecuatoriano incluyendo el segmento de venta de vehículos pesados y maquinarias. El Emisor cuenta con oficinas centrales en la ciudad de Ambato y tiene una alta dispersión en la distribución geográfica de sus clientes a través de 24 agencias a nivel nacional. Para la generación de cartera la empresa mantiene asesoría externa de QUSKI con el objetivo de implementar procesos de creación, control y cobranza de cartera. Al momento la Compañía no mantiene implementadas prácticas de gobierno corporativo, ni dispone de políticas de responsabilidad social. Sin embargo, los directivos que están al frente de la empresa mantienen reconocimiento en el sector automotriz e incluso son accionistas de otras empresas vinculadas a esta industria.
- Los ingresos del Emisor han presentado una tendencia alcista al pasar de USD 61,28 millones en diciembre 2019 a USD 128,07 millones al cierre preliminar 2022, comportamiento que se deriva de la apertura de nuevos puntos de venta, una mejor gestión del inventario, crédito directo en algunas líneas de negocio y mejoras en la publicidad y marketing. A nivel histórico la principal línea de negocio ha sido la venta automotriz con una participación promedio de un 90%. El costo de venta ha mantenido una participación de alrededor un 81%, la adecuada administración de recursos le ha permitido a la empresa reportar resultados positivos y crecientes cada año. Además, la generación EBITDA le ha permitido al Emisor cubrir los gastos financieros sin inconvenientes.
- El mayor dinamismo del negocio ha repercutido sobre la cartera de créditos, mercadería en tránsito e inventarios lo que generó un crecimiento importante sobre estos rubros, para cubrir esta variación la empresa se ha fondeado por medio de cartas de crédito, proveedores y préstamos a los accionistas lo que genera un gasto financiero promedio de 9%. Esta estructura ha ocasionado que la empresa registre flujo operativo negativo lo que ha significado la necesidad de aumentar la deuda con costo que pasó de USD 10,6 millones a USD 27,5 millones en el 2022 lo que implica un apalancamiento cercano a 3 lo que se considera aceptable. La proyección indica que la deuda con costo tendría una leve tendencia al alza en los próximos periodos.
- La empresa ha mantenido un ROE consistentemente superior al de inversiones alternativas de riesgo similar alcanzando un 18% en el 2022 y con una tendencia a subir en los próximos periodos. En lo que respecta a la eficiencia mantiene inventarios coherentes con las necesidades de ventas y días de cartera muy similares a los días de pago lo que no representa una presión adicional.
- En lo que respecta a las proyecciones se fundamentan en un comportamiento conservador con un crecimiento esperado de un 8,50% y una relación con el costo de ventas de 83%, lo que daría como resultado beneficios netos positivos y crecientes. Dentro de las proyecciones se contempla la renovación de algunas obligaciones financieras y el pago de las obligaciones con el mercado de valores, debido a que el servicio de la deuda alcanzaría montos del orden de los USD 26 millones para 2023.

- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada con una garantía general, con los resguardos contemplados en la normativa y con un límite de endeudamiento que limita la relación de pasivo financiero / patrimonio menor o igual a 2,50 veces a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores y con revisiones semestrales (junio y diciembre).

DESEMPEÑO HISTÓRICO

AUTOMEKANO CÍA. LTDA. se especializa en la comercialización de vehículos, maquinaria, camiones y autobuses con tecnología de vanguardia y que cumplen los estándares internacionales de seguridad, así como, brinda servicio técnico especializado para el sector automotriz y vende repuestos para los mismos. Actualmente la Compañía junto al Grupo Ambacar mantienen la distribución exclusiva en vehículos livianos de las marcas Soueast, Great Wall y DFSK, vehículos de maquinaria pesada que se representan por medio de la marca JCB, mientras que la marca King Long forma parte del segmento de camiones y volquetas ensamblados en Japón y Tailandia.

Los ingresos del Emisor han presentado una tendencia alcista al pasar de USD 61,28 millones en diciembre 2019 a USD 128,07 millones al cierre preliminar 2022, comportamiento que se deriva de la apertura de nuevos puntos de venta, una mejor gestión del inventario, crédito directo en algunas líneas de negocio y mejoras en la publicidad y marketing. A nivel histórico la principal línea de negocio ha sido la venta automotriz con una participación promedio de un 90%, el resto de las líneas mantiene una participación individual inferior a un 5%.

En el caso del análisis interanual, para enero 2023 la compañía experimentó un incremento en ventas de 25,64% frente a enero de 2022 al pasar de USD 7,66 millones a USD 9,63 millones, coherente con las estrategias de crecimiento de la empresa. Las ventas en la línea automotriz a la fecha de análisis fue de USD 8,57 millones.

En cuanto al costo de ventas, este rubro presentó una tendencia creciente en el periodo de análisis 2019 – 2022 en términos nominales pasó de USD 49,91 millones a USD 106,53 millones. Mientras que el margen del costo de ventas a nivel histórico se ha mantenido en promedio en 81%. Para enero 2023 el costo de venta contabilizó USD 7,99 millones y representó un 83% de las ventas. Este comportamiento es coherente con el incremento de ventas en el período y le ha permitido a la Compañía mantener sus márgenes.

Por su parte, la participación del gasto operativo sobre las ventas se ha mantenido relativamente estable durante el periodo de análisis pasando de 11,88% en 2019 a 12,27% en 2022, reportando su porcentaje más alto al cierre de 2020 (13,18%) coherente con la baja en los ingresos reportados en el año.

Por otra parte, el gasto financiero mostró una tendencia variable durante el periodo analizado, comportamiento que se atribuye a la necesidad de fondeo con instituciones financieras locales, así como las cartas de crédito que maneja la empresa para la adquisición de los vehículos. Para diciembre 2021 se incluyó el gasto de interés por arrendamiento producto de la aplicación de NIIF 16 y contabilizó USD 938 mil (USD 967 mil – diciembre 2022). A la fecha de corte el gasto financiero contabilizó USD 73 mil.

El ROE de la empresa ha variado en función de la generación de utilidades de cada año, a diciembre 2022 este indicador fue de 18% y el ROA se ubicó en un 4%. Retornos que se comparan favorablemente al compararlos con inversiones alternativas de un perfil de riesgo similar.

Durante 2019 – 2022 el activo presentó un comportamiento creciente sostenido acorde al mayor dinamismo de la operación de la Compañía al pasar de USD 37,57 millones a USD 68,30 millones. La administración de AUTOMEKANO CÍA. LTDA. ejecutó varias estrategias como la apertura de nuevos puntos de venta y el financiamiento directo en algunas líneas de negocio, aspectos que ocasionaron que la cartera de créditos, inventarios y mercadería en tránsito incrementara.

Para enero de 2023, el activo total contabilizó USD 80,38 millones lo que representa un incremento de 31,90% respecto enero de 2022, esta variación obedece al abastecimiento de vehículos que requiere la empresa para satisfacer la demanda estimada durante el año en curso.

Dado el giro de negocio de la Compañía, los activos se han concentrado en los últimos años en tres cuentas principales: cuentas por cobrar comerciales, correspondientes a los montos que adeudan los clientes por la venta de vehículos, accesorios y repuestos en el curso normal del negocio, inventarios y mercaderías en tránsito. Para enero de 2023 estas cuentas agruparon un 70,77% de los activos totales.

Para diciembre 2022, la cartera vigente contabilizó USD 10,19 millones lo que representa un 89,97% del total mientras que un 10,03% se mantuvo como cartera vencida a más de 30 días, la provisión constituida por deterioro de cartera fue de USD 84,91 mil. Para enero 2023, se mantiene una composición similar con un 90,62% de cartera vigente y la diferencia en cartera vencida a más de 31 días (9,38%) la provisión constituida no presentó variaciones respecto a diciembre 2022.

Los saldos de los principales deudores relacionados corresponden principalmente a transacciones comerciales con empresas relacionadas como: Ambacar Cía. Ltda., Ciudad del Auto Cía. Ltda., Arboriente S.A., entre otras empresas relacionadas al sector automotriz. Esta cuenta ha fluctuado en relación con las necesidades comerciales de la empresa y paso de USD 2,81 millones en diciembre 2019 a USD 4,31 millones al cierre preliminar de diciembre 2022. Para enero 2023 esta cuenta incrementó y contabilizó USD 5,16 millones y representó un 6,42% del total del activo.

Por otra parte, es importante considerar que la Empresa mantiene vigente la Primera Titularización Cartera Automotriz Automekano, debidamente representada por su fiduciaria, Anefi S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos. La cartera de esta titularización se encuentra registrada en el balance de la Compañía y a enero 2023 alcanzó los USD 1,30 millones, esta cuenta ha presentado un comportamiento decreciente y se debe a la recuperación normal de los valores que luego son transferidos al respectivo fideicomiso para que cancele las obligaciones con los inversionistas.

Producto del giro del negocio de la Compañía el inventario, mercaderías en tránsito y las cuentas por cobrar son significativas, aspecto que implica una mayor necesidad de financiamiento. El principal fondeo de AUTOMEKANO CÍA. LTDA. se concentra en el corto plazo ante la alta rotación de inventario y las propias necesidades del negocio, el pasivo de corto plazo promedia el 98% del pasivo total entre los años 2019 y 2022.

Las principales fuentes de financiamiento lo componen las cartas de crédito, obligaciones financieras de corto plazo, cuentas y documentos por pagar a proveedores y los préstamos de terceros. Adicionalmente, el patrimonio de la compañía fondea el 25% de los activos de la compañía a diciembre 2022, proporción que se mantiene a enero 2023.

Otra fuente de fondeo que maneja AUTOMEKANO CÍA. LTDA son obligaciones con accionistas y terceros para enero 2023 ambos rubros contabilizaron USD 5,45 millones, la administración mencionó que se mantiene un cronograma de pagos con cada uno de los accionistas y que en su gran mayoría son pagos al vencimiento que suelen renovarse, este fondeo mantiene un costo de interés de alrededor un 9%.

El patrimonio se ha visto fortalecido durante el periodo analizado y ha presentado variaciones en relación con la utilidad generada en cada año. A enero de 2023 el patrimonio tiene un valor de USD 19,78 millones y se encuentra compuesto por USD 3,5 millones de capital social, USD 8,07 millones de ganancias acumuladas, USD 7,51 millones de reserva facultativa y legal y los resultados generados en el periodo.

RESULTADOS E INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	ENERO 2022	ENERO 2023
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	61.282	56.575	92.413	128.069	138.955	147.987	157.606	7.664	9.629
Utilidad operativa (miles USD)	4.100	4.228	6.529	5.831	7.570	8.026	8.508	593	774
Utilidad neta (miles USD)	2.050	2.025	3.475	3.039	3.779	3.969	4.362	557	701
EBITDA (miles USD)	4.438	4.596	7.804	7.257	9.011	9.481	9.978	716	902
Deuda neta (miles USD)	6.527	6.681	14.947	20.134	19.482	17.613	14.371	17.578	24.122
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(2.060)	97	(6.520)	(8.166)	(1.472)	1.660	2.389	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	3.381	7.854	10.789	24.193	26.546	28.272	30.109	14.558	18.516
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(634)	6.229	5.905	22.691	24.637	23.296	23.718	7.787	24.169
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-7,00	0,74	1,32	0,32	0,37	0,41	0,42	0,09	0,04
Capital de trabajo (miles USD)	7.251	9.052	11.535	14.066	21.412	24.464	29.630	12.089	16.613
ROE	20,91%	17,12%	24,25%	17,51%	16,74%	15,37%	14,52%	44,91%	42,49%
Apalancamiento	2,83	2,39	2,97	2,94	2,17	1,89	1,57	3,09	3,06

Fuente: AUTOMEKANO CÍA. LTDA.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las premisas de la proyección de la situación financiera de AUTOMEKANO CÍA. LTDA. para el periodo 2023 – 2025 se basan en los resultados reales de la compañía y en un escenario conservador para el futuro. Se basan en los resultados reales de la compañía, en el comportamiento histórico durante el periodo analizado y en la posición financiera al cierre de 2022. Las proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. parten de las realizadas por el estructurador financiero, para analizar la capacidad de reacción de la compañía en situaciones adversas y la necesidad de financiamiento para sostener las actividades de operación y de inversión.

En este sentido, y en función del comportamiento registrado a diciembre 2022, se proyecta un desempeño positivo para 2023 con un incremento anual de un 8,50% en las ventas acorde con el dinamismo registrado, siendo este un escenario conservador. Para periodos posteriores se consideró un crecimiento estable de un 6,50% anual.

Con las premisas anotadas, la proyección de resultados arroja beneficios netos incrementales desde 2023, resultando en un ROE de un 29% anual que se compara favorablemente frente a inversiones tradicionales. El EBITDA se proyecta robusto con valores superiores a USD 9,01 millones que permitirían una holgada cobertura de los gastos financieros y la cancelación de la deuda con costo en plazos de alrededor de 2 años.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, la cartera comercial se estima en valores superiores a USD 12,00 millones debido a un mayor dinamismo en las ventas y las perspectivas de la empresa en cuanto a incrementar su *market share* alineado a una mayor demanda del producto que ofrecen. En consecuencia, se mantendrá un leve descalce entre los días de cobro de cartera (34 en promedio) y los días de pago (36 días), que será cubierto con fuentes externas de financiamiento.

El rubro de inventarios mantendrá una rotación de 74 días, valor inferior a lo reportado para el cierre de 2022 y de conformidad con la estrategia de la compañía en mantener una mayor rotación de los vehículos.

En consecuencia, la deuda neta registrará una tendencia decreciente conforme se aminoran las necesidades operativas y se incrementa el fondeo con recursos propios. Este rubro estará concentrado en deuda con bancos locales, cartas de crédito y en menor medida por obligaciones con el Mercado de Valores. Cabe destacar que la suposición de que las necesidades de financiamiento se cubrirían con créditos bancarios como mecanismo de diversificación.

Por otra parte, dentro de las proyecciones se contempla el reparto de dividendo a socios USD 4,00 para el año 2023 y USD 2,00 para los siguientes años. En consecuencia, de esta decisión el balance de la Compañía se reduce.

Las premisas señaladas llevarían a mantener un apalancamiento en valores ligeramente superiores a 3, parámetro que indica claramente que el endeudamiento sería moderado y que dada la fortaleza patrimonial de la compañía podría aumentar si así lo requiriera.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado, por lo que se estima cumplimiento oportuno de todas las obligaciones que mantiene AUTOMEKANO CÍA. LTDA.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.

- Correlación elevada entre la industria automotriz y los ciclos de la economía, con un comportamiento negativo pronunciado ante periodos de contracción económica y deterioro en los niveles de consumo de los hogares. La compañía sorteó el comportamiento negativo de la industria mediante la oferta de productos de marcas chinas, y con precios competitivos en relación con marcas tradicionales, que le permiten alcanzar a diversos segmentos de mercado y llegar a un mayor número de clientes.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma, se incrementan los precios de los bienes importados. Si bien la compañía mantiene proveedores del exterior, también cuenta con una variedad de líneas de negocio y distintas marcas de vehículos comercializadas, lo que permite reducir el riesgo.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de AUTOMEKANO CÍA. LTDA. lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene gran parte de sus negocios con compañías privadas y de éstas, un porcentaje son empresas relacionadas, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información. La compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y facilitar la recuperación en el menor tiempo posible.
- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con pólizas de seguros que mantiene sobre los activos contratada que le permiten transferir el riesgo de pérdidas económicas causadas por este tipo de eventos.
- Al ser 30,39% de los activos correspondiente a inventarios, existe el riesgo de que estos sufran daños, por mal manejo, por pérdidas u obsolescencias. La empresa mitiga el riesgo través de un permanente control de inventarios, evitando de esta forma pérdidas y daños.
- AUTOMEKANO CÍA. LTDA. mantiene registrado dentro de los Estados Financieros la titularización de cartera que mantienen vigente en el mercado es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que esta forma de contabilización no se encuentra sustentada en las normas contables, debido a que la cartera titularizada corresponde a un patrimonio autónomo. Aspecto que refleja un riesgo de gestión ya que sobreestima el activo de la empresa. Dentro de los estados financieros auditados no se observan una opinión sobre este método de contabilización.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son todos los activos libres de restricciones. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes y una adecuada evaluación previo al otorgamiento de crédito.
- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y, por lo tanto, crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera por cobrar, podría generar cartera vencida e incobrable, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera y por lo tanto de los activos que respaldan la Emisión. El análisis de antigüedad evidencia que la cartera mantiene una calidad adecuada, y la compañía le da un seguimiento continuo. Además, la cartera del Emisor está respaldada en la generalidad de los casos por reserva de dominio o prenda de los vehículos vendidos.
- En lo que respecta al activo fijo y los inventarios, estos se pueden ver afectados ante catástrofes naturales para mitigar el riesgo ante posibles afectaciones en este activo, la empresa mantiene pólizas de seguros que respaldan el valor de estos activos. Adicional, en el caso del inventario podría presentar un nivel de deterioro, para mitigar esta variable la Compañía mantiene un seguimiento y control de inventario.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene AUTOMEKANO CÍA. LTDA., se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 5,19 millones por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 6,42% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Primera Emisión de Obligaciones es poco representativo, Si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones, ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, se podría generar un efecto negativo en los flujos de la empresa. Por esta razón, la compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

INSTRUMENTO

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	A B C D	USD 9.000.000	390 días 540 días 720 días 900 días	7,15% 7,30% 7,60% 7,80%	Al vencimiento Al vencimiento Trimestral Trimestral	Trimestral, considerar que el último pago de interés de la clase A es mensual es decir último cupón a 30 días.
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores					
Garantía específica	La presente emisión no contempla garantía específica.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 100% para capital de trabajo consistente en compra de inventarios y pago a proveedores.					
Estructurador financiero	MERCAPITAL CASA DE VALORES S.A.					
Agente colocador	MERCAPITAL CASA DE VALORES S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Avalconsulting Cía. Ltda.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> Los activos reales sobre los pasivos exigibles 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 activos depurados sobre obligaciones en circulación mayor o igual a 1,25. 					
Límite de endeudamiento	<p>La compañía se compromete a mantener semestralmente un indicador de Pasivo Financiero / Patrimonio menor o igual a 2,50 veces a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.</p> <p>Para la base de la verificación se tomarán los estados financieros semestrales correspondientes a junio treinta y diciembre treinta y uno de cada año. El seguimiento a los índices financieros iniciará el primer semestre calendario una vez los títulos estén en circulación.</p>					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones AUTOMEKANO CÍA. LTDA. realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.
Presidente Ejecutivo