

Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de CARRO SEGURO CARSEG S.A.

Comité No: 061-2021	Fecha de Comité: 30 de marzo de 2021
Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de enero de 2021	Quito – Ecuador
Juan Sebastián Galárraga	(593) 2323-0541 jgalarraga@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Sexta Emisión de Obligaciones	AA+	Nueva	Pendiente

Significado de la Calificación

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.

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

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

Racionalidad

El Comité de Calificación PCR acordó por unanimidad otorgar la calificación de "AA+" a la **Sexta Emisión de Obligaciones de largo plazo de Carro Seguro Carseg S.A.** La calificación considera el posicionamiento como líder del emisor dentro del segmento de instalación, rastreo y seguridad de vehículos, con el servicio HUNTER. La compañía se caracteriza por mantener una mayor concentración en sus activos corrientes producto de actividades comerciales, así como por el efectivo mantenido, el cual le ha permitido sortear momentos de stress. Una vez han ido superando las fases más restrictivas de la pandemia, los ingresos presentan una paulatina recuperación, permitiendo incrementar la capacidad de pago. Los niveles de apalancamiento se mantienen estables y sus indicadores de cobertura de deuda se ubican en mejor posición que sus pares del sector.

Riesgos Previsibles en el Futuro

- Una caída drástica en la comercialización de vehículos podría causar disminución en la demanda para CARSEG, siendo este uno de los principales riesgos. La compañía busca mitigar este riesgo con las estrategias de renovaciones, las cuales dependen del tamaño del parque automotor. Además, la empresa mantiene continuas estrategias para reducción de sus costos.
- El desempeño de la compañía puede verse afectado por el financiamiento otorgado por el sistema financiero (bancos y cooperativas). Las ventas de vehículos se la realiza generalmente con financiamiento, que a su vez en muchos casos requiere se contrate el servicio de rastreo como una de las condiciones. Así mismo, buena parte de las ventas de renovación se realiza con cobro mediante tarjetas de crédito. Por ende, una reducción del crédito puede afectar negativamente el negocio. La administración busca mitigar este riesgo con la diversificación de sus productos.
- Una agresiva competencia pueden afectar a los ingresos de la compañía. No obstante, es importante mencionar que la empresa se encuentra en un lugar dominante en el mercado, siendo reconocida por su eficacia al proteger los vehículos ante robos.

Instrumento Calificado

Sexta Emisión de Obligaciones

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de Carro Seguro Carseg S.A., celebrada el 8 de febrero de 2021 resolvió aprobar la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por USD 2,00 millones, (Dos millones de dólares de los Estados Unidos de América) según el siguiente detalle que consta en el Prospecto de Oferta Pública:

Características del Instrumento						
Emisor:	CARRO SEGURO CARSEG S.A.					
Monto de la Emisión:	US\$ 2.000.000,00					
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América					
Características:	Clase	Monto (US\$)	Plazo emisión	Pago de interés	Amortización Capital	Tasa
	1	200.000	450 días	Trimestral	Al vencimiento	8,20%
	2	200.000	540 días			8,30%
	3	200.000	630 días			8,40%
	4	200.000	720 días			8,50%
	5	1.200.000	1080 días			Trimestral
Valor Nominal de cada Título	Las obligaciones se emitirán de forma desmaterializada, en las cuales el valor nominal mínimo de cada obligación es de USD 1 (un dólar de los Estados Unidos de América), pudiendo emitirse obligaciones por mayores montos, siempre que sean múltiplos de Un Dólar de los Estados Unidos de América.					
Contrato de Underwriting:	La presente emisión no contempla contrato de Underwriting.					
Rescates anticipados:	La presente emisión de obligaciones no contempla rescates anticipados.					
Sistema de Colocación:	Las obligaciones serán colocadas mediante oferta pública, en forma bursátil, a través de las bolsas de valores legalmente establecidas en el país, de manera desmaterializada, mecanismos permitidos por la Ley.					
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Estructurador Financiero y Agente Colocador:	Plusbursátil Casa de Valores					
Representante de los Obligacionistas:	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Destino de los recursos:	Los recursos obtenidos de la presente emisión serán destinados en un setenta y cinco por ciento (75%) para capital de trabajo, consistentes en pago a proveedores; y, un veinte y cinco por ciento (25%) para cancelación de pasivos con instituciones financieras.					
Garantía General:	Conforme lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores contenida en el Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, la presente emisión está amparada por garantía general.					
Resguardos de ley:	De conformidad con lo establecido en el artículo 11 de la Sección I, Capítulo III, Título II de Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los resguardos a los que se somete el Emisor a través de sus Representantes Legales, según sus estatutos son: 1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que ser liquidados o convertidos en efectivo. 2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de los activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinte y cinco (1,25).					
Límite de endeudamiento	El emisor se compromete a mantener la relación de pasivos financieros sobre activos totales no mayor a (0,80) veces en todo momento mientras esté vigente la emisión de obligaciones.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: PCR

Resumen Ejecutivo

- Carro Seguro Carseg S.A. es una compañía constituida en el año 1993, en la ciudad de Guayaquil, que tiene por objeto principal la instalación y desarrollo, bajo licencia y asistencia técnica de empresas extranjeras, de un sistema de recuperación de vehículos robados a través de un programa de computación y unidades electrónicas que permitan el rastreo e inmediata localización del vehículo. Esta es una empresa líder dentro de su segmento con una participación del 33,46% del total de ingresos.
- Las ventas de la empresa se encuentran relacionadas con las variaciones del ciclo económico, siendo más sensibles durante los años de stress. Además, los ingresos de la compañía mantienen relación con el desempeño del sector automotriz, motivo por el cual la administración se encuentra diversificando sus productos con la implementación de equipos de seguridad. Las actividades de la compañía se desarrollan principalmente con el ofrecimiento de servicio de localización de vehículos, lo que hace que los gastos operacionales representen el mayor costo para la empresa.
- Durante el 2020, año de gran afectación ante el COVID-19, la utilidad se vio sostenida en gran parte por los otros ingresos, que corresponden principalmente a ingresos actuariales. Los ingresos contabilizaron US\$ 16,85 millones al reducirse en 27,49% (US\$ -6,39 millones) de forma anual. Este año fue atípico para la empresa, en donde las mayores afectaciones ocurrieron entre los meses de marzo hasta junio, las fases más restrictivas de la pandemia. a partir del mes de mayo de 2020, se observa una paulatina recuperación.
- Las actividades comerciales de la compañía hacen que los inventarios y las cuentas por cobrar sean dos de los rubros más representativos de los activos. A esto se le debe sumar el efectivo, que se caracteriza por ser una de las principales cuentas y que hacen que en su conjunto los activos corrientes sean los de mayor ponderación. En su conjunto los activos corrientes cubren los pasivos a corto plazo en 1,23 veces, valor que se encuentra acorde a lo observado durante todo el periodo de análisis.
- La compañía presenta un apalancamiento sustentado principalmente por sus proveedores, seguido de la deuda financiera que brinda recursos para capital de trabajo. Hasta diciembre de 2020, la generación de flujos EBITDA le permitía cubrir a la compañía la deuda financiera en 1,76 años. Es importante mencionar que aun en momento de stress, la capacidad de pago de la compañía no se ha visto fuertemente afectada. La compañía ha logrado sortear la coyuntura económica gracias al incremento de las cuentas por pagar proveedores, así como el efectivo mantenido.
- Los niveles de apalancamiento presentan una tendencia creciente durante el periodo de análisis, llegando a ubicarse en 2,98 veces hasta la fecha de corte. El reparto de dividendos ha incrementado en 0,51 p.p. de forma interanual los niveles de apalancamiento.

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de Carro Seguro Carseg S.A. celebrada el 8 de febrero de 2021 resolvió aprobar la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por USD 2,00 millones, (Dos millones de dólares de los Estados Unidos de América). Los recursos obtenidos de la presente emisión serán destinados en un setenta y cinco por ciento (75%) para capital de trabajo, consistentes en pago a proveedores; y, un veinte y cinco por ciento (25%) para cancelación de pasivos con instituciones financieras.
- PCR considera que Carro Seguro Carseg S.A. presenta una adecuada capacidad de flujos que permiten hacer frente al instrumento calificado. Dentro de las proyecciones, se evidencia el pago oportuno de la emisión de obligaciones y se da cumplimiento al destino de recursos. La compañía mantiene conservadores niveles de crecimiento. Además, posee efectivo que le permitirían hacer frente a eventos inesperados.

Atentamente,



Econ. Santiago Coello
Gerente General
Pacific Credit Rating