

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO V EMISIÓN DE PAPEL COMERCIAL - CONTINENTAL TIRE ANDINA S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 142/2021, del 01 de octubre de 2021

Información Financiera cortada al 31 de agosto de 2021

Analista: Ing. Andrea Díaz

andrea.diaz@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

CONTINENTAL TIRE ANDINA S.A. pertenece al Grupo Continental AG de Alemania, uno de los grupos más grandes a nivel mundial, la cual es productora de llantas y de otras líneas de negocio orientadas a la investigación y desarrollo. CONTINENTAL TIRE ANDINA S.A. cuenta con una fábrica de producción de llantas ubicada en la ciudad de Cuenca y parte de su producción es exportada a países como Colombia, Chile, Perú, Venezuela, Bolivia, México, Canadá y EE.UU.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 142/2021, del 01 de octubre de 2021, decidió otorgar la calificación de **“AAA” (Triple A)** a la V Emisión de Papel Comercial – CONTINENTAL TIRE ANDINA S.A., por un monto de hasta veinte millones de dólares (USD 20'000.000,00).

Categoría AAA: “Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago de 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 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 períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la V Emisión de Papel Comercial – CONTINENTAL TIRE ANDINA S.A. se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- Es una empresa productora de llantas de las marcas Continental, General Tire, Barum, Sportiva y Viking, que pertenece al Grupo Continental AG de Alemania. Para completar el portafolio de productos y atender las necesidades de los clientes, importa de otras Plantas del Grupo, llantas que no se fabrican en Cuenca.
- Posee una fábrica de llantas la cual mantiene altos niveles de ocupación, misma que produce llantas tipo PLT (auto y camioneta) y TT (camión), en la línea Radial.
- Parte de su producción local es comercializada a nivel nacional y otra parte, importante, es exportada a países como Colombia, Chile, Bolivia, Venezuela, Perú, México, Canadá y Estados Unidos.

- CONTINENTAL TIRE ANDINA S.A. cuenta con múltiples canales de distribución orientados a cubrir las necesidades de sus consumidores en todos los segmentos y canales, tanto para la línea de vehículos livianos como pesados. El principal volumen de venta constituye la Red de Distribución, quienes se encargan de la venta y servicios complementarios y suplementarios al consumidor final a través de puntos de venta, este canal comprende la cobertura más amplia a nivel nacional con más de 100 centros de servicio.
- Para diciembre de 2020, los ingresos de la compañía decrecieron en un 23,89% respecto de su similar de 2019 (USD 142,36 millones en 2019 a USD 108,35 millones en 2020) como efecto de la emergencia sanitaria (Covid-19), misma que paralizó las actividades comerciales y productivas de varios sectores del país y del mundo. Al 31 de agosto de 2021 los ingresos se recuperaron de manera significativa, creciendo en un 56,19% respecto a agosto de 2020, puesto que pasaron de USD 63,39 millones a USD 99,01 millones respectivamente, en parte gracias al plan de reactivación del sector automotriz, además mantuvo los niveles de exportación a Estados Unidos e implementó un plan agresivo comercial para recuperar cuota de mercado en Ecuador.
- Los ingresos arrojados por la compañía fueron suficientes para cubrir sus costos y gastos, lo que le permitió generar un margen operativo positivo pero decreciente durante el periodo analizado (2017-2020), es así que pasó de 8,41% en diciembre de 2017 a 0,80% de los ingresos en diciembre de 2020, comportamiento que estuvo atado a la reducción de sus ventas. Finalmente, para agosto de 2021 su margen operacional se recupera hasta significar un 6,20% de los ingresos, después de haber registrado una pérdida de 6,13% en agosto de 2020, gracias a un mejor uso de sus recursos.
- Después de descontar los gastos financieros, otros ingresos y egresos no operacionales y el impuesto a la renta, la compañía generó una pérdida neta en diciembre de 2020 que representó el 3,50% de los ingresos (ganancia de 0,37% de los ingresos en diciembre de 2019), como efecto de la coyuntura actual del país y el mundo. Para agosto de 2021, la utilidad neta se recupera gracias a la reactivación económica que experimenta el sector automotriz, hasta significar 1,42% de los ingresos, esto frente a lo registrado en su similar de 2020 cuando arrojó una pérdida de 12,02% de los ingresos.
- El EBITDA (acumulado) presentó una tendencia descendente, desde el 13,85% de los ingresos en 2017 a 7,44% en diciembre de 2020, resultados que estuvieron acorde al desempeño de su margen operacional. A pesar de este comportamiento, es evidente que la compañía cuenta con la capacidad adecuada para generar recursos propios, y en consecuencia dar cumplimiento a todas sus obligaciones. Para agosto de 2021, el EBITDA (acumulado) se recupera hasta significar un 10,48% de los ingresos, demostrando así que la empresa generó recursos propios suficientes para cubrir sus obligaciones.
- Los activos totales decrecieron a lo largo de los años (2017-2020), debido al comportamiento de sus inventarios y propiedad, planta y equipo neto, es así que luego de registrar USD 163,90 millones en 2017 pasó a USD 153,61 millones en 2020. Para agosto de 2021, los activos totales revierten su tendencia hasta USD 161,44 millones gracias al incremento en sus inventarios, impuestos corrientes y cuentas por cobrar relacionadas.
- Dentro del análisis realizado a las cuentas por cobrar, se determinó que, al 31 de agosto de 2021, el 69,71% de la cartera correspondió a cartera por vencer (65,56% a diciembre de 2020), mientras que la cartera vencida significó el 30,29% (34,44% a diciembre de 2020), siendo la más representativa de este grupo la que se encontró en el rango mayor a 120 días representó el 9,93% de la cartera total, y el 11,38% a diciembre de 2020.
- El pasivo total de la compañía pasó de financiar el 44,78% de los activos en el año 2017 a 43,72% en diciembre de 2020 y 45,58% en agosto de 2021, siendo la cuenta más representativa para este último periodo las obligaciones con costo (corto y largo plazo) mismas que fondearon el 16,07% de los activos (19,81% de los activos a diciembre de 2020), seguido de Obligaciones por aportes y beneficios definidos (corto y largo plazo), con el 18,22% de los activos (13,55% de los activos en diciembre 2020).
- Para agosto de 2021, la deuda financiera totalizó USD 25,94 millones (16,07% de los activos) y estuvo compuesta por obligaciones con Instituciones Financieras y por obligaciones con el mercado de valores.
- A partir del año 2018 el patrimonio presentó un comportamiento a la baja en términos monetarios debido a una reducción importante en la utilidad del ejercicio, es así que pasó de USD 90,55 millones (55,42% de los activos) en ese año a USD 86,45 millones (56,28% de los activos) en 2020. No obstante, para agosto de 2021, el patrimonio creció a USD 87,86 millones (54,42% de los activos) gracias a la recuperación en su utilidad.

- El capital social, se mantuvo constante desde el año 2018 hasta agosto de 2021 en una suma de USD 74,89 millones, monto que para este último periodo financió un interesante 46,39% de los activos (48,76% de los activos en diciembre de 2020), lo que demuestra el compromiso de los accionistas sobre la operación.
- 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.
- La razón de apalancamiento que relaciona el pasivo total con el patrimonio revela la limitada participación de los pasivos en el financiamiento de activos, pues dicha relación fue inferior a 1,00 veces durante el periodo analizado, lo que evidencia que la compañía financia su operación principalmente con recursos propios. 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, acentuándose 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:

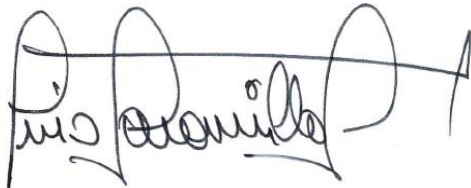
- Con fecha 30 de marzo de 2021, se reunió la Junta General Ordinaria de Accionistas de CONTINENTAL TIRE ANDINA S.A., resolvió autorizar la V Emisión de Papel Comercial CONTINENTAL TIRE ANDINA S.A., por un monto de hasta USD 20'000.000,00.
- CONTINENTAL TIRE ANDINA S.A. como Emisor, conjuntamente con Larrea, Andrade & - Cía. Abogados Asociados S.A., como Representante los Obligacionistas, con fecha 14 de septiembre de 2021, suscribieron el contrato de la V Emisión de Papel Comercial – CONTINENTAL TIRE ANDINA S.A.
- La V Emisión de Papel Comercial se encuentra respaldada por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los mismo que se detallan a continuación:
 - 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 del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- Adicionalmente, el Emisor se compromete a no mantener obligaciones en circulación por más de dos veces el Patrimonio de la Compañía.
- Al 31 de agosto de 2021, los activos totales menos las deducciones establecidas por la normativa ascendieron a USD 122,78 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 98,22 millones, cifra que genera una cobertura de 4,91 veces sobre el monto de capital, de esta manera se puede determinar que la V Emisión de Papel Comercial de CONTINENTAL TIRE ANDINA S.A., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa vigente.
- 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 probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos y consecuentemente su poder adquisitivo.
- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local y consecuentemente reducción del mercado objetivo.
- Cambios en regulaciones jurídicas que puedan afectar los productos de CONTINENTAL TIRE ANDINA S.A. o su operación.
- Ingreso de productos importados con similares características y con menores precios.
- Catástrofes naturales o eventos de conmoción nacional pueden afectar de manera directa al normal desenvolvimiento de la compañía.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar a su vez retrasos en la entrega de productos a los clientes, no obstante, la administración indica que la participación de los productos importados sobre el total de ventas de la compañía es baja.
- Factores externos, políticos, económicos, normativos y técnicos, entre otros, podrían afectar al mercado de manera que se restrinja la demanda de los productos ofertados por la compañía y se vean disminuidos sus ingresos.
- 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 generan incertidumbre.

Atentamente,



Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL