

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 101/2020, del 27 de agosto de 2020

Información Financiera cortada al 31 de julio de 2020

Analista: Ing. Paola Bonilla

paola.bonilla@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

FISA FUNDICIONES INDUSTRIALES S.A., es una compañía que se dedica principalmente a la producción de perfiles de aluminio arquitectónico y estructurales para la construcción, mediante un proceso de extrusión, anodizado, lacado electrónico en polvo para ser vendidos en los mercados internos y externos. Desde 1998, gran parte de la producción de FISA se exporta a Estados Unidos y otros países de América.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión 101/2020 del 27 de agosto de 2020 decidió otorgar la calificación de **"AAA-" (Triple A menos)** a la Tercera Emisión de Obligaciones – FISA FUNDICIONES INDUSTRIALES S.A. 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 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.

La presente Calificación de Riesgos tiene una vigencia de seis meses o menos de seis meses si la calificadora decide revisarla en menor tiempo.

La calificación otorgada a la Tercera Emisión de Obligaciones – FISA FUNDICIONES INDUSTRIALES S.A. se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- FISA FUNDICIONES INDUSTRIALES S.A., actualmente cuenta con una planta de producción con tecnología de punta y procesos automatizados, los cuales brindan diversos acabados al aluminio para satisfacer las necesidades y exigencias del mercado local y extranjero. A nivel nacional, la compañía comercializa sus productos gracias a una amplia red de distribución.
- Los ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual han incursionado, lo que le permite a FISA FUNDICIONES INDUSTRIALES S.A. obtener una mayor penetración en el mercado en el cual se desenvuelve.
- FISA FUNDICIONES INDUSTRIALES S.A. a nivel local como internacional, alcanzó una buena dinámica en la comercialización de sus productos, así como su capacidad para atender los pedidos de sus clientes dentro de

un sector, donde la coyuntura y distancias han determinado dificultades para la adquisición de aluminio primario, que la empresa en parte solucionó con sus hornos de fundición de desperdicios de aluminio, convirtiéndose además en una interesante fuente de materia prima para su planta industrial, además, de que ayuda al medio ambiente, al reciclar la chatarra de aluminio cuantas veces se requiera (por la nobleza de este metal).

- Los ingresos netos de FISA FUNDICIONES INDUSTRIALES S.A. denotaron un comportamiento creciente hasta el año 2018, pasando de USD 36,31 millones en 2016 a un interesante rubro de USD 63,79 millones en 2018, lo que obedece a la expansión de sus líneas de negocio tanto en el exterior como localmente, lo que le permitió diversificar su cartera de clientes. Para diciembre de 2019, los ingresos se redujeron en un 8,75% (USD 58,20 millones) frente a lo reportado en su similar de 2018, en parte, debido al paro nacional organizado por movimientos indígenas y sociales en el mes de octubre de 2019, el cual ocasionó un retraso en su operación y consecuentemente una demora en la distribución de sus productos. Para julio de 2020, los ingresos de la compañía registraron un valor de USD 27,57 millones, lo que significó un decremento de 17,99% frente a lo registrado en julio de 2019 (USD 33,62 millones), comportamiento que obedece a la coyuntura actual (Covid-19). Según lo indicado por la Administración, la emergencia sanitaria frenó las ventas principalmente en el mercado local, no obstante, el mercado del exterior permitió mitigar dichas afectaciones a través de sus exportaciones.
- Los ingresos de la compañía provienen principalmente del mercado extranjero, pues a julio de 2020 representaron el 66,18% de las ventas totales, mientras que el 33,82% correspondió a ventas en el mercado nacional.
- En todos los períodos analizados, los ingresos ordinarios permitieron cubrir adecuadamente los gastos operacionales, generando un margen operativo positivo pero decreciente, que pasó de representar el 9,63% de los ingresos en diciembre de 2016 a 7,59% en 2019, mientras que en julio de 2020 significó el 2,34% de los ingresos (6,51% de los ingresos en julio de 2019) comportamiento que estuvo ligado a la reducción de sus ventas.
- Luego de deducir los rubros de gastos financieros, otros ingresos netos, participación de trabajadores y el impuesto a la renta, la compañía generó una utilidad neta ligeramente creciente, pues luego de significar el 0,48% de los ingresos en 2016 pasó a 1,08% de los ingresos en diciembre de 2019. Por otro lado, para julio de 2020, la empresa registró una pérdida al final del periodo que representó el -3,77% de los ingresos, debido a que su margen operativo no fue suficiente para cubrir los gastos financieros generados por sus obligaciones con costo.
- El EBITDA (acumulado) de la compañía presentó fluctuaciones en su representación sobre los ingresos ordinarios, no obstante, durante todo el período sujeto de análisis la compañía reflejó una cobertura adecuada sobre sus gastos financieros, lo que evidencia que la generación de recursos propios de la compañía fue suficiente para su normal desenvolvimiento.
- Los activos totales de FISA FUNDICIONES INDUSTRIALES S.A., registraron un comportamiento variable durante el período analizado, lo que obedece a las fluctuaciones presentadas en las cuentas, Propiedad, planta y equipo e Inventarios. Para diciembre de 2019, el total de activos descendió a USD 83,94 millones, luego de registrar USD 84,15 millones en diciembre 2018, debido a la paralización de actividades ocurrida en el mes de octubre de 2019. Para julio de 2020, los activos crecieron a USD 86,57 millones, como efecto del registro de mayores inventarios y cuentas por cobrar que incluye locales y del exterior.
- Al 31 de julio de 2020, se determinó que el 97,14% del total de la cartera de FISA FUNDICIONES INDUSTRIALES S.A. (local y del exterior) corresponde a cartera por vencer y la diferencia, 2,86%, a cartera vencida comprendida en el rango entre 91 y 120 días, resultados que evidencian la estructura de una cartera sana.
- Los pasivos mantuvieron una tendencia relativamente constante sobre el financiamiento de los activos, es así que pasaron de un 52,59% en 2016 a un 52,89% en 2019 y 55,80% de los activos en julio de 2020, en donde sus cuentas más relevantes fueron las obligaciones con costo, pues para este último periodo financiaron el 43,23% de los activos.
- El patrimonio, al igual que los pasivos financiaron una porción sólida durante el periodo analizado, misma que pasó de un 47,41% de los activos en 2016 a un 47,11% en 2019 y un 44,20% en julio de 2020, lo que evidencia una estructura definida en el financiamiento de su operación. Dentro de su composición sobresale el capital social, el mismo que representó el 11,91% de los activos en diciembre de 2019 y el 11,55% en julio de 2020, no obstante, se debe destacar que, en términos monetarios no registró ningún cambio durante los ejercicios económicos analizados (USD 10,00 millones).

- FISA FUNDICIONES INDUSTRIALES S.A. cuenta con indicadores de liquidez que se ven afectados por la presencia de pasivos corrientes superiores a los activos corrientes, provocando que los indicadores de razón circulante y consecuentemente los de liquidez inmediata se ubiquen por debajo de la unidad (excepto en diciembre de 2016 y los períodos interanuales).
- 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:

- En la ciudad de Guayaquil, con fecha 13 de julio de 2020, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de FISA FUNDICIONES INDUSTRIALES S.A., en donde se resolvió por unanimidad autorizar la Tercera Emisión de Obligaciones, por un monto de USD 5'000.000,00.
- Posteriormente, con fecha 17 de agosto de 2020, FISA FUNDICIONES INDUSTRIALES S.A. en calidad de Emisor, conjuntamente con PLUSBURSATIL Casa de Valores S.A. y el ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Tercera Emisión de Obligaciones – FISA FUNDICIONES INDUSTRIALES S.A.
- 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 emisor se compromete a mantener, durante el periodo de vigencia de la emisión, una relación pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,60.
- Con fecha 31 de julio de 2020, presentó un monto de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 45,98 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 36,79 millones, dicho valor genera una cobertura de 7,36 veces sobre el monto a emitir, determinando que la Tercera Emisión de Obligaciones objeto de la presente calificación, 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.

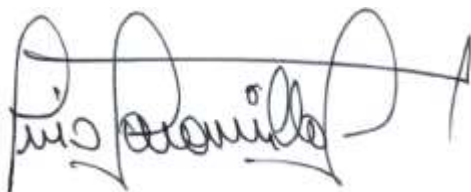
Riesgos Previsibles en el Futuro

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:

- Fluctuaciones en el precio internacional del aluminio (de la mano del precio del petróleo), que en caso de no poder trasladarse sus efectos al precio de venta de los productos, podrían afectar a los márgenes de la compañía.
- Una posible disminución en la actividad del sector de la construcción y desarrollo urbanístico de las principales ciudades del país y de otras ciudades, en donde se encuentran presentes los productos elaborados por el Emisor podrían repercutir sobre los resultados de la compañía.
- Ingreso al mercado por parte de productos de menor precio, aunque de mala calidad, tal como los de origen chino.
- Cambio del comportamiento de consumo del mercado, podría afectar los resultados de la compañía.
- El endurecimiento de regulaciones y/o restricciones a la importación de los productos que comercializa la compañía generaría un aumento de precios no solo para FISA FUNDICIONES INDUSTRIALES S.A. sino también para sus clientes, afectando de esta manera a sus costos y posiblemente sus ingresos.
- Las perspectivas económicas del país se ven menos favorables, por lo que podría afectar los resultados de la compañía.
- Factores externos políticos, económicos, normativos y técnicos, entre otros, podrían afectar al mercado de manera que se restrinja la demanda y se vea disminuido el volumen de ventas de la empresa.
- El surgimiento de nuevos competidores en el mercado local, podría traer como consecuencia una reducción del mercado objetivo.
- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los ecuatorianos podría verse reducido y con ello tanto su poder adquisitivo como la capacidad de pago de las deudas adquiridas hasta ese entonces, lo cual sin duda ocasionaría que la demanda de los productos que oferta la compañía disminuya y con ello sus ingresos, sobre todo si se considera que ante un posible panorama de crisis, las personas podrían prescindir de este tipo de artículos.
- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a la mano de obra, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con 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 Covid19, 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.
- 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