

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 182/2023 del 14 de agosto de 2023

Información Financiera cortada al 30 de junio de 2023

Analista: Econ. Jeams Castillo

jeams.castillo@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. es una compañía ecuatoriana dedicada a la fabricación y comercialización de conductores eléctricos de cobre y aluminio; así como también de extensiones eléctricas bajo su marca CORDS. Desde su existencia la empresa se ha enfocado en brindar confianza y seguridad a sus clientes ofreciendo productos de la más alta calidad conjuntamente con un servicio personalizado.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 182/2023 del 14 de agosto de 2023 decidió otorgar la calificación de **“AA+” (Doble A más)** al Séptimo Programa de Papel Comercial – INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. por un monto de tres millones de dólares (USD 3'000.000,00).

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.

L 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 al Séptimo Programa de Papel Comercial –INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A., se constituyó con el objeto de dedicarse a la fabricación de conductores para instalaciones eléctricas, electrónicas y telefónicas de toda clase, empleando para ello diferentes procedimientos y técnicas, pudiendo además dedicarse a la fundición y laminación continua de cobre y otros metales, cuyos productos pueden ser vendidos en el mercado local y del exterior.
- INCABLE S.A., maneja 3 líneas de productos como son: Cables de cobre, cables de aluminio y extensiones eléctricas, estas líneas son representadas por dos marcas INCABLE y CORDS.

- Toda la línea de productos INCABLE es elaborada con responsabilidad y profesionalismo en la planta matriz ubicada en la ciudad de Guayaquil.
- Los ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual han incursionado, lo cual le ha permitido a INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. obtener una mayor penetración en el mercado en el cual se desenvuelve.
- Entre los años 2022 y 2021, los ingresos crecieron en 18,11%, pasando de USD 47,57 millones en diciembre de 2021 a USD 56,18 millones al cierre de 2022, gracias a mayores ventas en las líneas de Cobre y Aluminio. Para junio de 2023, los ingresos de la empresa experimentaron un incremento importante (+30,37%) frente a su similar de 2022, alcanzando un total de USD 32,96 millones (USD 25,28 millones en junio de 2022), como efecto del crecimiento en ventas de sus líneas predominantes (Aluminio y Cobre).
- Durante los períodos analizados los ingresos ordinarios permitieron cubrir de manera adecuada los costos y gastos operacionales, generando un margen operativo positivo que pasó de representar el 5,79% de los ingresos en el año 2021 a 7,77% en diciembre de 2022. Para junio de 2023, la utilidad operativa significó un 15,51% de los ingresos, porcentaje significativamente superior al registrado en su similar de 2022 (4,79% de los ingresos), comportamiento atado al incremento de sus ventas, así como un manejo adecuado de sus costos y gastos.
- Luego de deducir los gastos financieros, otros ingresos y egresos no operacionales, así como los respectivos impuestos, la compañía obtuvo una utilidad al final de cada periodo que representó menos del 1,00% de los ingresos entre los años 2019 y 2021. Sin embargo, para diciembre de 2022, el escenario cambia y el margen neto se fortalece, ascendiendo a 2,83% de los ingresos. Para junio de 2023, la compañía arrojó un margen antes de impuestos positivo que significó el 13,06% de los ingresos, valor porcentual superior a lo evidenciado en su similar de 2022, cuando representó apenas el 1,61%, lo que obedece al incremento de ventas y la disminución de gastos financieros, principalmente.
- Al 30 de junio de 2023, el EBITDA (acumulado) representó el 17,11% de los ingresos (7,79% en junio de 2022), porcentaje que generó una cobertura superior a la unidad sobre los gastos financieros, lo que evidencia que la generación de recursos propios de la compañía fue suficiente para su normal desenvolvimiento.
- Los activos totales de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. pasaron de USD 50,29 millones en diciembre de 2021 a USD 46,32 millones al cierre de 2022. Este comportamiento obedece a la conducta de su inventario y propiedad, planta y equipo. Para junio de 2023, gracias al incremento de su efectivo y equivalente de efectivo, inventarios y cuentas por cobrar clientes, el activo total se ubicó en la suma de USD 50,36 millones.
- Al 30 de junio de 2023, la composición de la cartera neta estuvo concentrada mayormente por cartera por vencer, la cual representó el 82,21% del total de la cartera (93,56% en diciembre de 2022), la diferencia, 17,79% corresponde a cartera vencida (6,44% en 2022), la cual se concentró en el rango de cartera vencida de 30 a 60 días con el 14,24% (5,26% a diciembre de 2022). Los porcentajes mencionados demuestran una cartera sana.
- Los pasivos totales presentaron un comportamiento decreciente en el financiamiento de los activos, pues pasaron de financiar un 64,33% de los activos en diciembre de 2021 a 62,16% al cierre del año 2022 y 56,66% en junio de 2023, este comportamiento responde a los movimientos en la deuda adquirida con el Mercado de Valores.
- A junio de 2023, la deuda con costo de corto y largo plazo financió el 35,93% de los activos totales (38,70% a diciembre de 2022), misma que estuvo conformada por obligaciones con instituciones financieras locales y extranjeras, obligaciones con el Mercado de Valores, intereses y pasivos por arrendamiento.
- El patrimonio de la empresa por su parte financió el 37,84% de los activos en diciembre de 2022 y un 43,34% en junio de 2023. Históricamente la cuenta más representativa fue el capital social, mismo que, para este último periodo fondeó el 29,23% de los activos (31,78% al cierre de 2022).
- Los indicadores de liquidez (razón corriente) que presentó INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. a lo largo del periodo analizado se ubicaron por encima de la unidad, lo que refleja que la empresa contó con suficientes recursos de corto plazo para hacer frente a sus compromisos del mismo tipo.
- El indicador que relaciona el pasivo total sobre patrimonio se mantuvo sobre la unidad a lo largo de los ejercicios económicos analizados lo que evidencia que la compañía privilegia el financiamiento de su operación con recursos de terceros. En diciembre de 2022 esta relación alcanzó 1,64 veces (1,31 veces en junio de 2023).

Sobre la Emisión:

- Con fecha 10 de julio de 2023, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A., autorizó el Séptimo Programa de Papel Comercial, por un monto de hasta USD 3,00 millones.
- INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. como Emisor, conjuntamente con CASA DE VALORES FUTURO FUTUROCAPITAL S.A. como Agente Colocador y Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato del Séptimo Programa de Papel Comercial – INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A.
- El Séptimo Programa 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.
- La compañía se compromete a mantener una relación del Pasivo con Instituciones Financiera / Activo Total, no será mayor a 0.75 en el promedio semestral de enero a junio y de julio a diciembre, mientras se mantenga en vigencia la emisión.
- Al 30 de junio de 2023, la compañía registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 29,98 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 23,99 millones. Dicho valor genera una cobertura de 8,00 veces sobre el monto de la emisión; por lo tanto, el Séptimo Programa de Papel Comercial, objeto de la presente calificación, 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:

- La especulación de precios de materias primas y sus variaciones en el mercado local a internacional, podrían afectar los márgenes brutos de la compañía, así como lo harían también regulaciones o restricciones impuestas por parte del gobierno a la adquisición de materia prima, precios de productos finales u otras similares.
- Ingreso agresivo al mercado por parte de productos de menor precio por parte de su competencia.
- El negocio de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. está expuesto a los riesgos inherentes a toda actividad empresarial en calidad de importadora; sin embargo, dado que no existen aranceles para los productos que importa la empresa ni límite o cuotas impuestas por parte de las autoridades, la empresa considera que este riesgo en su industria es bajo.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar a su vez retrasos en la entrega de productos a los clientes.
- Una desaceleración de la economía podría afectar la capacidad de pago de los clientes a quienes la compañía les otorga crédito directo.
- El endurecimiento de regulaciones y/o restricciones a la importación de los productos que comercializa la compañía podría generar un aumento de precios no solo para INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. sino también para sus clientes, afectando de esta manera a sus costos y posiblemente sus ingresos.
- El incumplimiento de las condiciones contempladas en las calificaciones y certificaciones de calidad que posee la empresa.

- 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.
- El posible incumplimiento en el pago por parte de clientes de la compañía, pertenecientes al sector público (Empresas Eléctricas), podría deteriorar la calidad de la cartera y generar cierta afectación sobre los flujos de la compañía.
- 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.
- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con INCABLE S.A., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL