

FINC  
02  
17/01/2023

## Cuarto Papel Comercial- Maquinarias y vehículos S.A. MAVESA

|   |   |
|---|---|
| Comités No: 288- 2022   | Fecha de Comité: 30 de septiembre de 2022 |
| Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de julio de 2022 | Quito – Ecuador                           |
| Ing. Bianca Castillo  | (593) 2-333-1573                          |
|   | bcastillo@ratingspcr.com                  |

| Instrumento Calificado             | Calificación | Revisión | Resolución SCVS |
|------------------------------------|--------------|----------|-----------------|
| Cuarto Programa de Papel Comercial | AA+          | Inicial  | N/A             |

### 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.

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 de 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

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió otorgar la calificación de "AA+" al **Cuarto Papel Comercial de Empresa Maquinarias y Vehículos S.A. MAVESA**. La calificación se sustenta en la experiencia y posicionamiento de la empresa; así como, la marca de sus productos que comercializa a nivel nacional. A la fecha de corte, se puede observar un aumento en sus ventas, lo que le ha permitido al emisor continuar con una utilidad e indicadores de rentabilidad positivos. Asimismo, pese al crecimiento de la deuda financiera los indicadores de liquidez se mantienen en niveles adecuados. Además, la generación de flujos recibidos por la empresa le permitió cumplir con sus obligaciones del mercado de valores y contar con buenos indicadores de solvencia, demostrando así su fortaleza referente a su patrimonio.

### Resumen Ejecutivo

- **Comercialización de vehículos de pesados y livianos:** La Compañía Anónima Civil I Mercantil, Maquinarias y Vehículos Sociedad Anónima se constituyó mediante escritura pública suscrita el día 22 de noviembre del 1963 ante el Notario de Guayaquil Doctor Jorge Jara Grau, la misma que fue inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Guayaquil, el día 13 de Diciembre de 1963. El 17 de abril de 1998 la compañía realizó un cambio de su denominación por MAQUINARIAS Y VEHÍCULOS S.A. MAVESA ante el Notario Vigésimo Primera de Guayaquil, Ab. Marcos Díaz Casquete, la misma que fue inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón, el día 23 de Junio de 1998. Su domicilio principal es Av. Juan Tanca Marengo Km. 3 ½. La principal actividad de la compañía es la importación, exportación, representación, comercialización, agenciamiento y distribuciones de maquinarias y vehículos de toda clase, sean estos automotores o no, repuestos maquinarias y equipos para la industria, la agricultura y la construcción. También se dedicará a la instalación de talleres de servicio mecánico, etc.
- **Comportamiento de las ventas y utilidad positiva:** Las ventas de la compañía muestran una alta sensibilidad ante crisis económicas, lo cual se evidencia en la contracción de sus ventas a diciembre 2021. A la fecha de corte las ventas registraron un total de US\$ 108,39 millones, experimentando, un dinamismo positivo anual de +8,71% (US\$ +8,69 millones), esta dinámica se debe mayormente a la venta de camiones HINO, siendo este el producto estrella de la compañía. Es importante mencionar que la compañía se maneja mediante créditos directos, lo que hace que sus ingresos financieros se afecten de manera positiva. En línea con lo anterior, la entidad cuenta con una utilidad neta de US\$ 1,33 millones, e indicadores de rentabilidad ROA (0,49%) y ROE (1,04%) que se incrementaron de forma anual. Esta dinámica, se debe al aumento de los ingresos, producto del dinamismo económico que mejoró las actividades comerciales; así como el otorgamiento de créditos de las instituciones financieras.
- **Niveles adecuados de liquidez:** Los activos corrientes de MAVESA, han mantenido niveles adecuados de manera histórica, que han cubierto en su totalidad a los activos de corto plazo alcanzando un indicador de liquidez promedio de 1,30 veces (2017-2021). A la fecha de corte, el indicador se ubica sobre la unidad con un valor de 1,68 veces, robusteciendo la posición de la compañía para hacer frente a las obligaciones corrientes con los

recursos necesarios. Paralelamente, el indicador muestra un decremento anual en -0,01 veces, principalmente por el aumento de la deuda financiera; asimismo, en una prueba más ácida, donde no se consideran los inventarios, se observa un aumento en +0,11 veces, ubicándose en 0,88 veces.

- **Aumento de la deuda financiera:** A la fecha de corte, los pasivos muestran una disminución interanual en -4,45%, principalmente por la contracción de las cuentas por pagar a proveedores y cuentas por pagar a compañías relacionadas. Con relación a la deuda financiera, se distribuye en obligaciones financieras (89,90%) y mercado de valores (10,21%), donde esta última corresponde a la I y II Emisión de Obligaciones y al Tercer Papel Comercial; asimismo, la deuda financiera experimentó un crecimiento anual en +7,48% hasta ubicarse en US\$ 126,79 millones.
- **El patrimonio y su composición:** El patrimonio de MAVESA, presenta un crecimiento promedio de 2,20% en los últimos cinco años, a pesar de la crisis económica por COVID-19. De esta manera, a julio 2022 exhibe un decremento en -2,86%, dicho comportamiento se debe a que para este periodo no existieron aportes para futuras capitalizaciones, debido a que las antes existentes fueron repartidas entre los socios. Analizando la composición del patrimonio, el capital social es la cuenta de mayor participación con el 47,24% (US\$ 60,30 millones), seguido de los resultados acumulados con 45,95% (US\$ 58,65 millones) y reservas con el 6,81% (US\$ 8,69 millones).

### Instrumento Calificado

#### Cuarto Papel Comercial - Maquinarias y vehículos S.A. MAVESA

La Junta General de Accionistas de la compañía emisora en sesión celebrada en Guayaquil, el 01 de septiembre de 2022; autorizó aprobar el Cuarto Programa de emisión de Papel Comercial por un valor de hasta US\$ 10.000.000,00 (diez millones), según el siguiente detalle que consta en la Prospecto de Oferta Pública:

| Características del Instrumento              |   |               |               |                    |                 |            |
|--|---|---------------|---------------|--------------------|-----------------|------------|
| Emisor:                                      | Maquinarias y Vehículos S.A. MAVESA   |               |               |                    |                 |            |
| Monto de la Emisión:                         | US\$ 10.000.000,00  |               |               |                    |                 |            |
| Unidad Monetaria:                            | Dólares de los Estados Unidos de América  |               |               |                    |                 |            |
| Características:                             | Clase   | Monto (US\$)  | Plazo emisión | Plazo del programa | Pago de capital | Cupón      |
|  | B   | 10.000.000,00 | 359 días      | 720 días           | Al vencimiento  | Cupón Cero |
| Valor Nominal de cada Título                 | Cada uno de los Valores tendrá un valor nominal de USD 1000,00 (un mil dólares de los Estados Unidos de América). Los valores por emitirse serán desmaterializados.   |               |               |                    |                 |            |
| Contrato de Underwriting:                    | La presente emisión de Obligaciones no contempla contratos 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: | Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV   |               |               |                    |                 |            |
| Representante de los Obligacionistas:        | Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.   |               |               |                    |                 |            |
| Destino de los recursos:                     | Los recursos captados servirán en 40% para reestructuración de pasivos con costo (entendiéndose como pasivos con costos a los pasivos con instituciones financieras y mercado de valores) y 60% para Capital de Trabajo, específicamente pago a proveedores locales y del exterior.   |               |               |                    |                 |            |
| Garantía:                                    | 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:                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 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.</li> <li>• No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>• 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</li> </ul> |               |               |                    |                 |            |
| Límite de Endeudamiento:                     | El emisor se compromete a mantener adicionalmente un límite de endeudamiento referente a los pasivos con costo (entendiéndose como pasivos con costos a los pasivos con instituciones financieras y mercado de valores) de hasta 2 veces el patrimonio de la compañía   |               |               |                    |                 |            |

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV / Elaboración: PCR

Atentamente,



Firmado electrónicamente por:  
SANTIAGO EDUARDO  
COELLO CORREA

Econ. Santiago Coello  
Gerente General  
Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.