

## Segunda Emisión de Papel Comercial– SALCEDO MOTORS S.A. (SALMOTORSA)

Comité No: 199-2022	Fecha de Comité: 13 de julio de 2022
Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de mayo de 2022	Quito – Ecuador
Eco. Alexandra Cadena	(593) 2333-1573 acadena@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Segunda Emisión de Papel Comercial	AA+	Nueva	

### 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 verá 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 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 por unanimidad otorgar la calificación de "AA+" a la, la **Segunda Emisión de Papel Comercial de Salcedo Motors S.A. SALMOTORSA**, con información del 31 de mayo de 2022. La calificación se sustenta en la trayectoria y posicionamiento del emisor en el sector de venta de vehículos especialmente en la comercialización de marcas de maquinaria reconocidas a nivel mundial. En cuanto a los ingresos financieros, a diciembre de 2021 registró el monto de mayor dimensión, gracias a la reactivación económica de varios sectores económicos; comportamiento que también se refleja a la fecha de corte; paralelamente, los costos de ventas y gastos operacionales muestran un dinamismo similar a las ventas. Respecto a los gastos financieros también exhiben un incremento debido a la colocación de la Segunda Emisión de Obligaciones; no obstante la utilidad neta mostró valores positivos impactando en sus indicadores de rentabilidad. Con relación a la capacidad de pago, el emisor muestra los flujos necesarios para cumplir con sus obligaciones; así como con los resguardos de ley establecidos y sus límites de endeudamiento.

### Instrumento Calificado

#### Segundo Programa de Papel Comercial a Corto Plazo

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la Compañía Salcedo Motors S.A SALMOTORSA, reunida el 29 de marzo de 2022, autorizó efectuar una emisión de papel comercial por un valor de hasta US\$ 3.000.000,00 (Tres millones), según el siguiente detalle que consta en la Circular de Oferta Pública:

Características del Instrumento	
Emisor:	SALCEDO MOTORS S.A. SALMOTORSA
Monto de la Emisión:	US\$ 3.000.000,00
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América
Valor Nominal	Los títulos serán desmaterializados y el valor nominal es de US \$ 1,00 ( Un dólar de los Estados Unidos de América)
Plazo del programa	720 días
Contrato de Underwriting:	La presente emisión de Obligaciones no contempla contratos de underwriting.
Rescatos anticipados:	La presente emisión de Obligaciones no contempla sorteos ni rescates anticipados.
Sistema de Colocación:	La colocación del presente Programa de Papel Comercial se deberá realizar en el mercado bursátil tanto para el mercado primario como para el mercado secundario.
Agente Pagador:	Actuará como agente el Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Estructurador Financiero y Agente Colocador:	Casa de Valores Futuro FuturoCapital S.A.
Representante de los Obligacionistas:	ESTUDIO JURIDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A.
Destino de los recursos:	Los recursos obtenidos del presente papel comercial serán utilizados en un cien por ciento (100%) para capital de trabajo, es decir, adquisición de inventario.
Garantía General	Garantía General conforme a lo dispuesto en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores
Resguardos de ley:	Mientras se encuentren en circulación las obligaciones de corto plazo, el emisor se compromete a mantener y cumplir los siguientes resguardos establecidos en el Artículo III, la Sección I, Capítulo IV, Título II, de la Codificación de las Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (Libro II: Mercado de Valores), expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

	1) 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.
	2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
	3) Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
<b>Límite de Endeudamiento:</b>	La empresa queda obligada a limitar su endeudamiento por el monto para emisiones amparadas con garantía general, de conformidad con lo establecido en el literal f) del art. 164, Libro II Ley de Mercado de Valores del Código Orgánico Monetario y Financiero, estableciendo para el efecto que la relación del Pasivo Total / Activo Total, no será mayor a 0,85 en el promedio semestral de enero a junio y de julio a diciembre, mientras se mantenga en vigencia la emisión.
<b>Fecha de aprobación</b>	29 de marzo de 2022

Fuente: Casa de Valores Futuro FuturoCapital S.A. / **Elaboración:** PCR

## Resumen Ejecutivo

- Posición y trayectoria de la empresa:** La empresa se constituyó en la Ciudad de Guayaquil, a los diez días del mes de julio del dos mil doce, por escritura pública otorgada ante la Notaría Décima del Cantón Guayaquil, e inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Guayaquil el veintiséis de julio del dos mil doce. Actualmente, la empresa pertenece al Grupo Salcedo y se dedica a la importación, exportación y comercialización de camiones, maquinaria, equipos de construcción e ingeniería civil, equipos de generación eléctrica, grúas, entre otros. Por su parte Salcedo Motors S.A. tiene como actividad principal la comercialización productos de las marcas: Sinotruk, Sany, McCloskey, Himoinsa y Pirelli. Además, cuenta con servicios secundarios como el mantenimiento y reparación de vehículos automotores y ventas al por mayor y menor de accesorios partes y piezas de vehículos automotores. La entidad tiene su sede principal en Guayaquil, a su vez, tiene sucursales en las ciudades de Quito, Machala y Yantzaza.
- Resultado operativo positivo:** Salcedo Motors S.A. a mayo de 2022, experimentó un incremento en los ingresos operacionales de +92,22% (US\$ +2,54 millones), comportamiento superior al promedio mostrado en los últimos cinco años (12,03%). Dicho comportamiento obedece al incremento de las ventas, causado por poseer más stock de las líneas de maquinarias, camiones y repuestos y servicios. La utilidad neta se ubicó en US\$ 271,76 mil al experimentar un crecimiento anual en +205,78% (US\$ 182,89 mil). En cuanto a los indicadores de rentabilidad, a mayo 2021, el ROA se ubicó en 1,44% y el ROE se situó en 4,42%.
- Adecuados niveles de liquidez:** La empresa evidencia un fortalecimiento de la liquidez la cual se ha mantenido sobre la unidad los últimos cinco años, situación que continua a la fecha de corte ubicándose en 2,71 veces; no obstante, se destaca la disminución interanual del indicador efecto del aumento del pasivo corriente por el dinamismo de la deuda a corto plazo; Por otro lado, se destaca el comportamiento creciente del capital de trabajo el cual reflejó una tendencia creciente.
- Aumento de la deuda financiera:** Los flujos de la entidad se han recuperado; sin embargo, también ha incurrido en mayor deuda financiera y prevé continuar acudiendo al mercado de valores para nuevas emisiones con el fin de obtener más recursos para adquisición de inventario; Sin embargo, ha cumplido con los pagos estipulados tanto en tiempo y forma de sus obligaciones con instituciones financieras, mercado de valores, pagos a proveedores, empleados, IESS y SRI.
- Cumplimiento de resguardos y límite de endeudamiento:** A la fecha de corte, el emisor mantiene tres instrumentos financieros en el mercado de valores, que son la Primera Emisión de Obligaciones, el Primer Papel Comercial y la Segunda Emisión de Obligaciones. Adicionalmente. A mayo del 2022, se encuentra en revisión la aprobación la segunda emisión de papel comercial (objeto de este análisis), la cual cumple con el monto máximo a emitir, así como cumple con las proyecciones establecidas para la misma y con todas las garantías.

Atentamente,

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