

Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo y Cuarto Papel Comercial de STARGARCO CIA. LTDA.

Comité No: 042 – 043 - 2024	Fecha de Comité: 21 de marzo de 2024
Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de enero de 2024	Quito – Ecuador
Ing. Marco Lasso	(593) 2450-1635 mlasso@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Tercera Emisión de Obligaciones	AA+	Nueva	N/A

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Cuarto Papel Comercial	AA+	Nueva	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.

El signo 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

El Comité de Calificación PCR acordó asignar la calificación de "AA+" a la **Tercera Emisión de Obligaciones de largo plazo de STARGARCO CÍA. LTDA.**, con información al 31 de enero de 2024. La calificación está fundamentada en la trayectoria y posicionamiento de la empresa al conformar el top 10 del sector de transporte y logística del país. Del mismo modo, se destaca el fuerte nivel de liquidez que ha manejado históricamente, manteniéndolo por encima de la unidad. Por otro lado, para la fecha de corte se observa una mejora significativa en las utilidades y los indicadores de rentabilidad pese a la baja de ingresos durante el año 2023 por la caída del precio de los fletes. Adicionalmente, se redujo considerablemente la deuda con el mercado de valores logrando disminuir significativamente su indicador de apalancamiento. Finalmente, se destaca el adecuado cumplimiento de los resguardos de ley y de su resguardo adicional referente al límite de endeudamiento.

Resumen Ejecutivo

- **Amplia trayectoria y fuerte posicionamiento en el mercado:** STARGARCO CÍA. LTDA. para diciembre del año 2023 ha logrado posicionarse dentro de las 10 empresas más grandes de su sector. En términos generales, la empresa se especializa en el apartado de importaciones mediante vía marítima manejando diferentes operaciones de carga como lo es FCL (Full Container Load), LCL (Less than Container Load), carga general, manejo de carga perecible, cargas peligrosas, servicio puerta a puerta, transporte multimodal, seguimiento preembarque, entre otras. Además, cuenta con diversos agentes en los diferentes países los cuales se encargan de todo el tema logístico. Adicionalmente, cuenta con valores agregados como lo es su política de seguridad ofreciendo soluciones inmediatas y seguras, mediante la implementación y mantenimiento de sistemas de control a lo largo de la cadena logística en el comercio internacional, mitigando actos ilícitos mediante el cumplimiento de todas las normas legales existentes, garantizando así el bienestar de sus colaboradores, promoviendo una cultura de seguridad en la organización.
- **Recuperación de los indicadores de rentabilidad:** STARGARCO CÍA. LTDA. ha incrementado moderadamente sus ingresos de un año a otro, generando así una rentabilidad positiva a enero 2024 frente a enero del 2023. Adicionalmente, se ha generado eficiencia en sus gastos operativos, dando como resultado que la empresa refleje un resultado integral de US\$ 20,82 mil para enero de 2024. Sin embargo, es necesario aclarar que la empresa aumenta sus ventas de manera estacional, en este sentido, se espera que el segundo semestre del presente año se evidencie un aumento significativo en sus ingresos y costos

operacionales en comparación al primer semestre; pues, estas empresas importadoras comenzaron a stockearse como medida de preparación para las ventas de noviembre y diciembre, razón por la cual sus costos operacionales también aumentan.

- **Niveles de liquidez estables, sobre la unidad:** la empresa exhibe históricamente un indicador de liquidez¹ superior a la unidad, manteniendo esta tendencia a la fecha de corte, sin embargo, decrece interanualmente en -0,1 p. p. pero se sitúa apenas 0,01 p. p. por debajo del promedio histórico. Adicionalmente, se observa una cobertura en 1,17 veces; de este modo, se destaca el buen manejo del riesgo de liquidez, denotando que el emisor cuenta con los recursos económicos necesarios para hacer frente a sus obligaciones inmediatas. Otro punto a destacar es su flujo operativo positivo mantenido durante los últimos 3 años.
- **Reducción de sus niveles de apalancamiento:** históricamente el indicador de apalancamiento ha exhibido niveles elevados, pues previamente se gestionaban fuentes de financiamiento como servicios de factoring y préstamos con diversos bancos. En la posteridad reestructuran el financiamiento diversificándolo en las diferentes colocaciones que se realizaron en el mercado de valores y manteniendo su deuda financiera con dos bancos nacionales resultando así en un mejor control de la deuda. Paralelamente, su nivel de apalancamiento se contrae interanualmente por la cancelación normal de las obligaciones que la empresa mantiene con el mercado de valores. De este modo, el indicador de apalancamiento cierra en 3,47 veces y se espera que siga con una conducta decreciente como lo ha hecho este último año. Adicionalmente, también es importante mencionar que la cobertura de su deuda financiera con los resultados a la fecha de corte ² ha presentado un aumento del 255,56%, sin embargo, tanto a enero de 2023 (-0,13) como de 2024 (0,21), este indicador no alcanza la unidad.
- **Recuperación de los niveles de cobertura:** la recuperación de los ingresos influyó en un comportamiento positivo en los flujos EBITDA, a la fecha de análisis existe una cobertura cerca a dos veces de sus gastos financieros y en comparación a cifras del primer semestre del 2023, se rebasa la tendencia negativa de estos indicadores. Adicionalmente, respecto a enero del 2023, esta cobertura reflejó un importante crecimiento en 2,95 veces. Por otro lado, si bien estos indicadores han evolucionado positivamente, se registran valores inferiores a la unidad respecto a la cobertura con flujo EBITDA de la deuda financiera a corto plazo, deuda financiera total y de los pasivos.

Atentamente,



Econ. Santiago Coello
Gerente General
Pacific Credit Rating

¹ Activo Corriente / Pasivo Corriente

² EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera