

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO - IASA S.A.

Comités No. 085-2023	Fecha de Comité: 14 de abril de 2023
Informe con Estados Financieros no auditados al 28 de febrero de 2023	Quito - Ecuador
Econ. Gabriela Calero	(593) 23324-089 gcalero@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	AAA	Nueva	N/A

Significado de la Calificación

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 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 asignar la calificación de "AAA" a la **Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, de IASA S.A.**, con información obtenida **al 28 de febrero de 2023**. La decisión contempla el liderazgo de la compañía en el sector de comercialización de maquinaria. Adicionalmente, se evidencian indicadores de liquidez, rentabilidad, solvencia y capacidad de pago, sobresalientes en todo su histórico. Pese al incremento de la deuda financiera corriente, continúa reflejando un indicador de liquidez por encima de la unidad. Asimismo, el aumento de la deuda acompañado de una disminución del resultado operativo y de los ingresos financieros, generaron una ralentización en el tiempo de pago de sus obligaciones adquiridas. A su vez, el incremento de los gastos financieros afectó negativamente sobre el resultado integral de la compañía, incidiendo en una disminución interanual de sus indicadores de rentabilidad. Por otro lado, su nivel de apalancamiento es saludable amparado en un patrimonio robusto. Por último, sus proyecciones son conservadoras y reflejan la saludable posición de la compañía para cubrir los pagos de los títulos valores a emitir.

Resumen Ejecutivo

- **Liderazgo en el sector que opera:** IASA S.A. es la representante de la marca Estadounidense Caterpillar en el Ecuador, tiene por objeto social dedicarse a la importación, exportación, compra, venta, distribución, arrendamiento y en general a la comercialización bajo cualquier modalidad en los mercados internos y externos de vehículos, camiones, maquinarias y motores agrícolas e industriales y para la construcción; así como, de repuestos para toda la clase de vehículos, camiones y maquinarias de la marca. De acuerdo con la información reportada por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, ocupa la primera posición dentro de su mercado objetivo. Asimismo, se resalta el soporte por parte del grupo de Gomilgroup.
- **Contracción de los indicadores de rentabilidad:** Para la fecha de corte, el dinamismo entre un incremento de ventas y un control de costos permitió que la utilidad bruta sea superior a su corte interanual; sin embargo, el aumento de los gastos operacionales, especialmente aquellos incurridos en los gastos de venta, causaron que el resultado operacional de IASA S.A., disminuya levemente. Adicionalmente, el aumento del gasto financiero y la contracción de los ingresos financieros, impactaron negativamente sobre el resultado integral de la compañía, el cual fue decreció respecto a febrero 2022. Por lo tanto, sus indicadores de rentabilidad se contrajeron de forma interanual.
- **Adecuados indicadores de liquidez:** Se observa que en los últimos cinco años IASA S.A. ha mantenido saludables niveles de liquidez, los cuales se han ubicado por encima de la unidad. Para la fecha de corte, la liquidez se contrae marginalmente hasta ubicarse en 1,34 veces, lo que significa que la compañía cuenta con los recursos líquidos necesarios para responder a sus obligaciones inmediatas. Por otro lado, la elevada participación de los inventarios sobre el total de activos (27,01%), ubicó al indicador de prueba ácida por debajo de la unidad (0,75) y de su corte similar (0,99 veces); sin embargo, este comportamiento es normal dentro del giro natural del negocio del emisor. Por último, el mayor

incremento nominal de los pasivos corrientes que del activo circulante, generó un ligero decrecimiento del capital de trabajo.

- **Solidez patrimonial:** Se distingue el robustecimiento constante del patrimonio contable de la compañía, a través de una reinversión sostenida de sus utilidades. Para la fecha de corte, esta tendencia creciente del patrimonio se atribuye al aumento de las reservas y de los resultados acumulados, análogamente, se observa un aumento en mayor proporción del pasivo; lo que conllevó a una leve expansión del apalancamiento¹ hasta situarse en 1,04 vez. Si bien, este índice se ubicó por encima de su promedio histórico, se considera que IASA S.A. cuenta con un patrimonio sólido y suficiente para cubrir el total de su deuda, lo que demuestra la apropiada capacidad de la empresa para responder ante situaciones de estrés.
- **Crecimiento de la deuda financiera:** La deuda financiera de IASA S.A. recae únicamente sobre instituciones financieras. Para la fecha de corte, se observa un aumento de la deuda con entidades bancarias (+197,45%; US\$ 37,48 millones), las cuales se han concentrado únicamente en el corto plazo, este comportamiento se atribuye a que la compañía ha incrementado su nivel de inventarios para satisfacer la demanda a corto plazo de sus clientes, se espera que en los años venideros la deuda retorne a sus niveles históricos. Paralelamente, la leve contracción del resultado operativo y de los otros ingresos generados por los intereses de los créditos otorgados, provocaron un decremento de los flujos Ebitda, lo cual, aunado a la expansión de la deuda financiera causaron una ralentización sobre el tiempo que le tomaría a la compañía cancelar sus obligaciones; es decir, el indicador de Deuda financiera/Ebitda se expandió frente a su corte interanual. Por lo tanto, IASA S.A. tardaría en cubrir sus compromisos en 3,78 años; a pesar de ser el indicador más elevado dentro de su promedio histórico, la compañía ha respondido oportunamente en tiempo y forma con sus obligaciones.

¹ Apalancamiento: Pasivo/Patrimonio

Instrumento Calificado

Primera Emisión de Obligaciones

La Junta General y Universal de Accionistas de IASA S.A. en su sesión celebrada el 22 de febrero de 2023, resolvió aprobar la Primera Emisión de Obligaciones de largo plazo, por un monto de hasta US\$ 25,00 millones de dólares de los Estados Unidos de América, según el siguiente detalle que consta el Prospecto de Oferta Pública:

Características de los Valores					
Emisor	IASA S.A.				
Monto de la Emisión	US\$ 25.000.000,00				
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América.				
Características	Clase	Plazo	Tasa Anual	Pago de Intereses	Amortización de capital
	A	1.080 días	8,00%	Trimestral	Trimestral
	B	1.440 días	8,25%	Trimestral	Trimestral
	C	1.440 días	8,25%	Trimestral	Semestral
	D	1.800 días	8,50%	Trimestral	Trimestral
	E	1.800 días	8,50%	Trimestral	Semestral
Valor Nominal de cada Título	El valor nominal de cada valor será de un centavo de dólar de los Estados Unidos de América (USD 0.01)				
Contrato de Underwriting	La presente emisión no contempla un contrato de underwriting.				
Sistema de Colocación	El sistema de colocación es Bursátil.				
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.				
Estructurador Financiero, Legal y Agente Colocador	PICAVAL - Casa de Valores S.A.				
Representante de los Obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.				
Destino de los recursos	Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo será utilizado para capital de trabajo del giro propio de la empresa, consistente en la compra de inventarios pago a proveedores y sustitución de pasivos con costo financiero.				
Resguardos de ley	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.				
Límite de Endeudamiento	Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación de los activos depurados sobre las obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25 veces.				
	El emisor se compromete a generar el flujo de caja necesario en niveles suficientes para garantizar el pago a los inversionistas, así también, se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de pasivos con costo sobre patrimonio no mayor a 2 veces.				
Garantía	La Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, estará amparadas con Garantía General, en los términos de la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros y demás normas aplicables.				

Fuente: Circular de Oferta Pública / Elaboración: PCR

Atentamente,

Econ. Santiago Coello
Gerente General
Pacific Credit Rating S.A.