

Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial de Austral Cía. Ltda.

Comité No: 227-2024	Fecha de Comité: 15 de julio de 2024
Informe con Estados Financieros auditados al 31 de mayo de 2024	Quito – Ecuador
Yoel Acosta	(593) 2450-1643 yacosta@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	No. De Inscripción	Resolución SCVS
Primer Papel Comercial	AAA-	Nueva	NA	NA

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 por unanimidad otorgar la calificación de “AAA-” a la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo de Austral Cía. Ltda. con información al 31 de mayo de 2024. La calificación considera la destacada trayectoria del emisor, la cual le ha permitido operar por más de 50 años a nivel nacional, siendo representante en Ecuador de marcas altamente reconocidas a nivel internacional. Asimismo, la calificación toma en cuenta la recuperación en el EBITDA que impulsó la mejora en indicadores de cobertura sobre los gastos financieros y sobre la deuda financiera; así como sus indicadores de rentabilidad; igualmente, se observan estables niveles de liquidez. Finalmente, PCR validó las proyecciones las cuales se realizan bajo premisas conservadoras.

Resumen Ejecutivo

- **Trayectoria y posicionamiento de la empresa:** AUSTRAL CÍA. LTDA. es una empresa familiar con más de 50 años de presencia en el mercado nacional. Durante estos 50 años ha incursionado en varios sectores del mercado automotriz. Ha sido distribuidor de vehículos livianos MITSUBISHI, de buses VOLKSWAGEN e INTERNATIONAL, de camiones IVECO y maquinaria pesada NEW HOLLAND y DYNAPAC. Se ha mantenido en el mercado nacional gracias a su capacidad de reacción y adaptación a los cambios de las fuerzas del mercado y al éxito representando marcas de prestigio internacional, con lo cual ha construido una reputación como compañía tan fuerte que le ha valido, en varias ocasiones, ser considerada en listados de las 1.000 empresas más grandes del país, a partir de 1998.
- **Mejora en el margen bruto y utilidad neta:** A la fecha de corte, se puede observar una mejora notable en el margen bruto a pesar de la caída en ventas y tiene que ver con la caída en el costo por el incremento de productos más rentables; así mismo, se observa una mejora importante en la utilidad operativa impulsado por ingreso recibidos por comisiones por venta. Igualmente, se evidenció un aumento de los gastos financieros y de los otros ingresos no operacionales, lo que resultó en una utilidad neta superior en comparación con el mes de mayo de 2023. Los resultados tuvieron influencia positiva sobre los indicadores de rentabilidad los cuales se recuperaron de manera importante.
- **Liquidez general sobre la unidad pese a la disminución interanual de los indicadores:** Austral Cía Ltda. registra indicadores de liquidez estables en los últimos años, ubicando a sus índices sobre la unidad. En una revisión histórica, para diciembre 2021 el emisor alcanzó su nivel de liquidez general más alto (1,64 veces), mientras que para mayo 2024 la razón circulante se sitúa en 1,07 veces reduciéndose en -0,11 veces interanualmente. A un nivel específico, el indicador de prueba ácida cerró en 0,58 veces, siendo inferior en -0,05 veces en referencia a 2023. Cabe mencionar que

el activo corriente tuvo un incremento interanual; sin embargo, la porción corriente del pasivo incrementó en mayor proporción causando que los indicadores de liquidez se vean mermados interanualmente, pero manteniéndose en buenos niveles.

- **Recuperación importante del EBITDA, mejorando las coberturas:** Para el mes de mayo de 2024, el EBITDA acumulado contabilizó US\$ 1,81 millones, expandiéndose interanualmente en +137,79%. De modo que, la cobertura EBITDA sobre la deuda financiera se ubicó en 0,34 veces, aumentando en +0,17 veces con respecto al 2023. Con relación a la cobertura EBITDA sobre deuda financiera de corto plazo, el emisor mantiene una cobertura de 0,43 veces, mejorando en +0,15 veces frente a mayo 2023. Finalmente, la cobertura EBITDA sobre gastos financieros es de 3,07 veces, misma que crece en +1,30 veces. En este sentido, se puede observar que el aumento de la deuda, así como de gastos financieros en menor proporción al EBITDA, implican que el EBITDA incremente sus coberturas.
- **Mejora de indicador de cobertura de deuda:** El emisor registró una deuda financiera total de US\$ 12,79 millones conformada por su porción de corto plazo (siendo la porción con mayor ponderación) y el largo plazo. Este incremento viene dado por el mayor financiamiento adquirido de instituciones financieras nacionales. En esta línea, se puede observar que el apalancamiento¹ financiero es de 4,93 veces, el cual se incrementa en 0,52 veces en comparación con el mismo mes del año anterior. No obstante, la mejora experimentada en el EBITDA, afecta positivamente el indicador Deuda Financiera / EBITDA el cual cierra la fecha de corte con 2,94 años, tras reducirse en 2,90 años en comparación con el mismo mes del año anterior (5,84 años).
- **Emisión con proyecciones conservadoras y garantía específica:** En un análisis de la emisión se puede observar que la emisión cumple con los resguardos de ley, cuenta con garantía específica y esta basada con proyecciones conservadoras acordes a su comportamiento histórico.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Fortalecimiento de los niveles EBITDA y la cobertura brindada sobre gastos financieros y deuda total en el corto y largo plazo.
- Incremento sostenido de los márgenes de bruta, operativa y neta.
- Control del incremento del costo de venta y crecimiento en mayor proporción de los ingresos operacionales en futuros cortes.

Factores que podrían reducir la calificación:

- Aumento progresivo de la deuda total e impago con obligaciones con terceros (Obligaciones financieras y mercado de valores).
- Incremento progresivo del apalancamiento en el tiempo, sin respaldo de coberturas EBITDA.
- Incumplimiento de la garantía específica cuando el caso lo amerite.

Riesgos Previsibles en el Futuro

- Uno de los eventuales riesgos previsibles, corresponde a los posibles cambios e implementación de medidas arancelarias o salvaguardas que encarezca el costo de la materia prima importada, incrementando los costos de producción y a su vez generaría un incremento en los precios de comercialización del producto.
- Afectación en el nivel de ventas como consecuencia de la situación económica y social que vive el país.

Limitaciones Potenciales para la calificación

Durante el proceso de análisis de la Primera Emisión de Corto Plazo o Papel Comercial de AUSTRAL Cía. Ltda. no se presentó ningún tipo de limitación que pueda influir en la calificación otorgada a la entidad.

Aspectos de la Calificación

La calificación de riesgo proporcionada al instrumento considera los siguientes aspectos en la evaluación:

Entorno Macroeconómico:

A partir del año 2018, la reducción del gasto de consumo final del gobierno ha generado una considerable desaceleración del PIB debido a la dependencia de la economía nacional hacia el sector público. Si bien, este comportamiento se mantuvo durante el año en mención y a principios del 2019, la contracción se acentuó durante los dos últimos trimestres del 2019 producto de las manifestaciones de octubre, ocasionadas por la propuesta del ejecutivo de eliminar el subsidio a los hidrocarburos; seguidamente, cuando el país estaba tratando de conseguir la senda del crecimiento en el 2020, surge en China la

¹ Pasivo total / Patrimonio.

propagación del virus Covid-19, el cual por su alta tasa de contagio logra diseminarse por todo el mundo; generando la paralización económica en la mayoría de países a nivel mundial. Por lo anterior, Ecuador no fue inmune al impacto negativo en su economía, el cual registró una caída del 7,75% de su Producto Interno Bruto, impulsado principalmente por el decrecimiento de la inversión, la disminución del consumo final de hogares, gobierno general y la contracción de las exportaciones de bienes y servicios.

Para inicio del año 2021, la paulatina reapertura de los establecimientos y el inicio de los planes de vacunación, permitieron que la economía local comience a recuperarse. El 24 de mayo del mismo año, Guillermo Lasso fue posesionado como presidente electo por el Ecuador, la estabilidad política generó una confianza en el mercado y, es así como, al segundo semestre, el PIB creció en 4,24 p.p. frente a lo reflejado el año anterior, con lo cual superó la proyección de 3,55% realizada por el Banco Central del Ecuador. El desempeño obtenido, responde al incremento del Gasto de Consumo Final de los Hogares, causando una recuperación de las actividades económicas y productivas en el país.

A marzo 2022, iniciaron los conflictos bélicos entre Rusia y Ucrania, lo que afectó negativamente al dinamismo económico global, como por ejemplo el canal de comercio internacional, tanto en importaciones y exportaciones, flujo de pagos, por lo que las transacciones con el mercado euroasiático se ralentizaron, se considera que hasta el 2021, Rusia era el tercer país de destino de exportaciones no petroleras, específicamente de banano, camarón y flores. De manera similar, el costo del transporte marítimo se encareció, causando un aumento en el costo de la materia prima. Por otro lado, Rusia se vio afectado a nivel de exportaciones de petróleo, lo que repercutió positivamente sobre los ingresos del Estado ecuatoriano, percibiendo US\$ 144,20 millones adicionales por cada dólar en que se incrementa el precio del crudo por encima del precio estipulado en la proforma General del Estado.

En referencia al segundo semestre de 2022, la economía nacional tuvo afectaciones importantes que generaron una interrupción de las actividades productivas y cotidianas causadas por las movilizaciones. Los efectos, a junio, sumaron US\$ 1.115,40 millones, de lo cual US\$ 1.104,80 millones corresponde a pérdidas y el restante a daños. Los cinco sectores que tuvieron mayores afectaciones fueron: energía e hidrocarburos US\$ 329,70 millones, comercio con US\$ 318,10 millones, industria con US\$ 227,40 millones, agricultura con US\$ 80,40 millones y turismo con US\$ 56,20 millones.

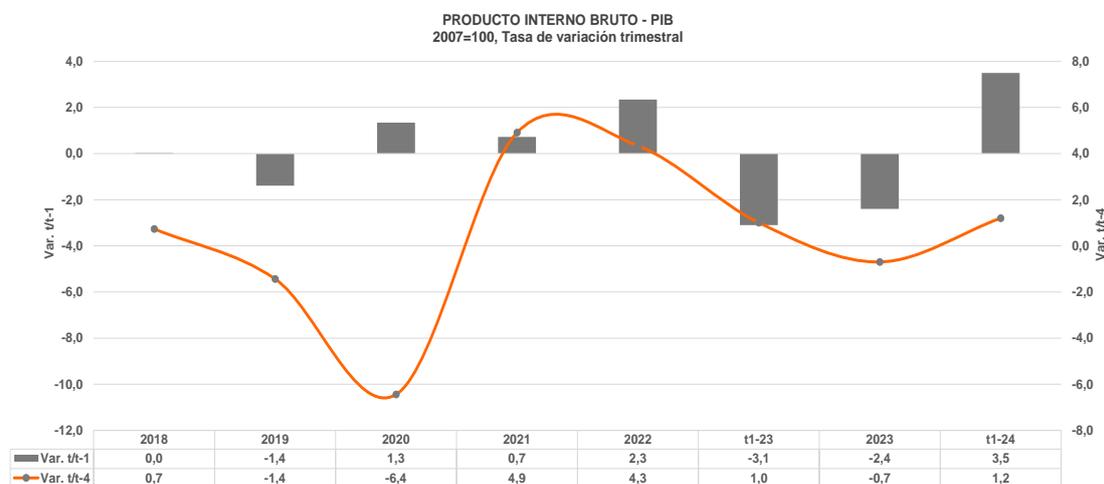
A finales de 2022, la economía nacional demostró un dinamismo positivo de +2,95 p.p., alcanzando un PIB de US\$ 71.125,24 millones, lo cual se ubica 0,2 p.p. por encima de lo esperado según el ajuste en la previsión del Banco Central realizada durante el tercer trimestre del mismo año. Este incremento es una muestra de la recuperación de la economía nacional posterior a las paralizaciones llevadas a cabo en el mes de junio. En términos generales, el crecimiento obtenido es resultado de un incremento interanual de 2,52 p.p. en el Gasto del consumo Final del Gobierno en 7,60% Gasto de Consumo Final de los Hogares en +3,80% y Formación Bruta de Capital fijo en 2,50%.

En cuanto al segundo trimestre de 2023, se evidencia que el PIB experimentó un crecimiento de +3,34% en comparación con el mismo período del año anterior, alcanzando un monto de US\$ 18.122,58 millones. Dicho dinamismo, fue impulsado principalmente por el gasto del gobierno (+6,4%), consumo de los hogares (+4,3%) y la Formación Bruta de Capital Fijo en +3,8%. Se destaca principalmente el crecimiento del Gasto del Gobierno el cual se dio principalmente por compra de bienes y servicios; así como, el pago de remuneraciones del sector salud y educación; así mismo, el consumo de los hogares se expandió principalmente por un mayor nivel de remesas y operaciones de créditos de consumo y por último la Formación Bruta de Capital Fijo, se vio influenciada positivamente por una mayor compra de maquinarias y equipos de transporte.

Para finales de 2023, el Producto Interno Bruto (PIB) mostró una caída del 0,7% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este descenso se debió a la reducción en el gasto de los hogares (-0,5%), la inversión (-5,2%) y las exportaciones (-7,4%). Por otro lado, se observó un aumento en el gasto del gobierno en un 1% y en las importaciones en un 16,2%.

En torno al primer trimestre de 2024, la economía de Ecuador experimentó un crecimiento del 1,2% respecto al mismo periodo del año anterior. Este aumento se atribuyó principalmente a la disminución de las importaciones en un 3,3% y a un incremento positivo en las existencias (inventarios). Sin embargo, los principales componentes del Producto Interno Bruto (PIB) mostraron contracciones interanuales: el gasto del gobierno cayó un 0,3%, las exportaciones disminuyeron un 0,5%, el consumo de los hogares bajó un 1,1%, y la formación bruta de capital fijo (FBKF) registró una reducción del 1,3%. La disminución en las importaciones se originó por una caída en la demanda de productos como los refinados de petróleo, vehículos y equipos de transporte. La reducción en el consumo de los hogares fue causada por una disminución en la demanda de servicios comerciales y de transporte. Además, la reducción en el gasto del gobierno se debió a una disminución en sus servicios administrativos. En cuanto a las exportaciones, el comportamiento negativo se atribuyó principalmente a menores ventas al exterior de camarón elaborado.

En comparación con el trimestre anterior y ajustado por efectos estacionales, el Producto Interno Bruto (PIB) aumentó un 3,5% en relación con el cuarto trimestre de 2023. Este crecimiento fue impulsado por el dinamismo en las exportaciones, que crecieron un 10,6%, la formación bruta de capital fijo (FBKF) que aumentó un 3,1%, y el consumo de los hogares que incrementó en un 2,0%. A pesar de que las importaciones disminuyeron un 10,2%, contribuyeron positivamente al crecimiento del PIB. En contraste, el gasto de gobierno experimentó una reducción del 0,3%.



Fuente: Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

En términos industriales, solo la mitad de los sectores, es decir, 10 de 20, mostraron resultados positivos. Destacan especialmente el suministro de electricidad y agua con un crecimiento del 12,5%, la pesca y acuicultura con un incremento del 10,8%, la explotación de minas y canteras con un aumento del 4,3%, las actividades profesionales técnicas con un avance del 3,9%, y las actividades inmobiliarias con un incremento del 2,9%.

Con fecha 10 de mayo de 2023, se firmó el Tratado de Libre Comercio Ecuador-China, siendo este el primer acuerdo comercial que el Ecuador suscribe con un país asiático. En el cual, se contempla 17 disciplinas y es considerado de última generación debido al capítulo de comercio electrónico. En materia de bienes, el intercambio comercial entre ambos países alcanzó alrededor de los US\$ 12.000 millones para el 2022. Las exportaciones alcanzaron los US\$ 5.823 millones, sobresaliendo productos como el camarón, el concentrado de plomo y cobre, otros productos mineros, banano, balsa, madera y sus elaborados, cacao, entre otros. Se registraron importaciones por un monto aproximado de US\$ 6.353 millones, en productos como: manufacturas de metales, automóviles, teléfonos celulares, computadoras, máquinas y sus partes, entre otros. Es importante mencionar que, el 77% de las importaciones provenientes de China se centran en materias primas, insumos, bienes de capital y combustibles, elementos necesarios para la producción.

En materia de política, el 17 de mayo de 2023, el entonces Presidente del Ecuador, Guillermo Lasso, mediante decreto ejecutivo 741 resolvió la disolución de la Asamblea Nacional. La decisión del mandatario se enmarcó en un mecanismo constitucional conocido como muerte cruzada. El 20 de octubre del presente periodo, el Consejo Nacional Electoral (CNE) ratificó, con el 100% de actas escrutadas, la victoria de Daniel Noboa en las elecciones presidenciales anticipadas. Con su triunfo el riesgo país presentó cierta mejoría, pues el EMBI disminuyó a 1.750 puntos.

Con fecha 1 de noviembre de 2023 la Corte Constitucional revisó y aprobó el Tratado de Libre Comercio (TCL) entre China y Ecuador, en el cual hay varios beneficios para las exportaciones de nuestro país; una vez que este acuerdo entre en vigencia, pues se encuentra pendiente la aprobación final de la siguiente Asamblea Nacional. El primer beneficio es el acceso real a la oferta exportable actual y en mejores condiciones a un mercado de 1.400 millones de consumidores. A su vez, este acuerdo permite equiparar las condiciones de competencia con los países vecinos (Perú, Centro América) que ya tienen acuerdo con China.

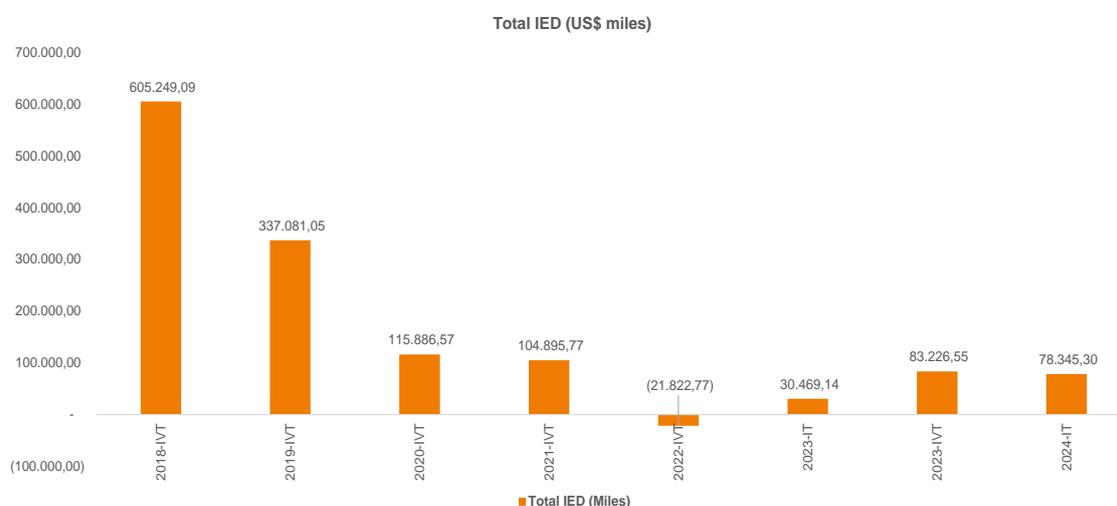
Por otro lado, durante los primeros tres meses de 2024, las exportaciones de Ecuador llegaron a \$8.075,9 millones, mostrando un aumento del 4,7% respecto al trimestre anterior y del 8,2% en comparación con el mismo período del año anterior. Este crecimiento positivo se debe principalmente al desempeño destacado de las exportaciones de petróleo, que alcanzaron los \$2.517,5 millones, representando un incremento del 10,8% trimestral y del 13,3% interanual.

Durante este periodo, hubo un aumento significativo en la cantidad de petróleo ecuatoriano exportado en el mercado spot, debido a la finalización de los contratos a largo plazo que Petroecuador mantenía con compañías internacionales. Por otro lado, las exportaciones que no incluyen petróleo experimentaron un incremento del 2,1 % en el trimestre. En cuanto a las importaciones totales, estas alcanzaron los \$6.366,6 millones, lo cual representa una disminución del 15,0% con respecto al trimestre anterior y del 9,3% en comparación con el mismo periodo del año pasado.



Inversión Extranjera Directa (IED)²

Para el primer trimestre de 2024, la inversión Extranjera Directa experimentó un crecimiento de US\$ 47,88 millones, debido al incremento de las acciones y otras participaciones de capital. Individualmente, la Inversión Extranjera Directa por actividad económica, presentó una desinversión en una de las nueve actividades reportadas por el Banco Central del Ecuador. Interanualmente, el sector de electricidad, gas y agua registro la caída mencionada. Debido a la situación política y coyuntural, se ha generado incertidumbre en los inversionistas, dificultando la atracción de nuevos capitales.



Fuente: Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

La Inversión Extranjera Directa considera solamente los nuevos capitales que ingresan al país. Por este motivo, los flujos de IED de años anteriores pueden estar reinvertidos ya que al generarse en el país no se consideran como IED. En referencia a las actividades en las que se evidencia un crecimiento del capital extranjero de manera interanual.

A continuación, se presenta un detalle de la inversión extranjera directa del primer trimestre de 2024:

Inversión Extranjera Directa (Miles de US\$)					
Participación por industria	2023-IT	2023-IIT	2023-IIIT	2023-IVT	2024-IT
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	1.516,21	(203,97)	11.971,81	-1.045,68	356,17
Comercio	9.190,25	32.569,45	17.627,32	11.387,47	5.147,73
Construcción	(178,73)	(1.550,20)	-160,76	-629,75	1.907,10
Electricidad, gas y agua	(1.549,70)	400,80	704,89	-869	-479,7

² A la fecha de realización del presente informe, el BCE no ha publicado cifras del IED al tercer trimestre 2023.

Inversión Extranjera Directa (Miles de US\$)					
Explotación de minas y canteras	19.599,68	50.519,22	85.057,17	42.862,11	22.412,53
Industria manufacturera	21.009,79	1.440,27	15.025,69	-30.467,20	19.757,09
Servicios comunales, sociales y personales	1.050,85	98,41	35793,399	84,169	3205,33
Servicios prestados a las empresas	(35.352,02)	14.405,55	-15.103,19	57.191,65	2.225,88
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	15.182,81	8.287,71	9.756,09	4.712,78	23.813,18
Total IED	30.469,14	105.967,24	160.672,42	83.226,55	78.345,30

Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Índice de Precios al Consumidor (IPC)

En el primer trimestre de 2024, el Índice de Precios al Consumidor alcanzó 112,28, lo que indica una inflación mensual del 0,29%. Este valor contrasta con el mes anterior, que fue de 0,09%, y con marzo de 2023, cuando la inflación fue de 0,06%.

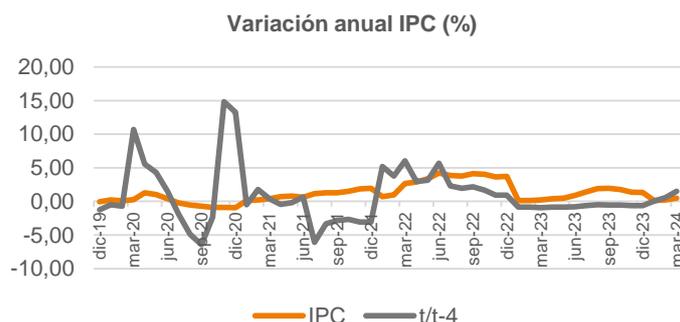
Para marzo de 2024, la tasa de inflación anual fue del 1,66%, mientras que el mes anterior fue del 1,43% y en marzo de 2023 fue del 2,85%. Finalmente, en marzo de 2024, el costo de la Canasta Básica Familiar fue de USD 795,30. Esto significa que el ingreso familiar promedio cubre el 107,97% del costo total de esta canasta básica. Además, el costo de la canasta básica aumentó un 0,53% en comparación con el mes anterior.

Las Canastas Familiares: Básica (Compuesta por 75 productos) y Vital (Compuesta por 73 productos), son un conjunto de bienes y servicios imprescindibles para satisfacer las necesidades básicas del hogar tipo compuesto por 4 miembros con 1,6 perceptores de ingresos que ganan la remuneración básica unificada.

IPC Acumulada Anual												
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2017	0,09	0,29	0,42	0,86	0,91	0,32	0,18	0,20	0,04	-0,10	-0,38	-0,20
2018	0,19	0,34	0,41	0,27	0,09	-0,19	-0,19	0,08	0,47	0,42	0,17	0,27
2019	0,47	0,24	0,02	0,19	0,19	0,15	0,25	0,14	0,13	0,65	-0,06	-0,07
2020	0,23	0,07	0,27	1,28	1,01	0,39	-0,23	-0,55	-0,71	-0,90	-0,90	-0,93
2021	0,12	0,20	0,38	0,73	0,81	0,63	1,16	1,28	1,30	1,51	1,87	1,94
2022	0,72	0,96	1,07	1,67	2,24	2,90	3,06	3,09	3,46	3,58	3,57	3,74
2023	0,12	0,14	0,20	0,40	0,49	0,87	1,41	1,92	1,96	1,78	1,37	1,35
2024	0,13	0,22	0,51									

Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Dentro de la canasta del Índice de Precios al Consumidor (IPC) hay doce categorías de consumo. Las tres categorías que más contribuyeron a la inflación mensual en el primer trimestre de 2024 fueron: Transporte (0,1071%), Bienes y servicios diversos (0,0593%), y Salud (0,0518%).



Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Perspectivas Económicas Nacionales

De acuerdo con estimaciones del Banco Central del Ecuador (BCE) y del Fondo Monetario Internacional (FMI), se esperaba que la economía ecuatoriana cierre el 2022 con un incremento de 2,70% con respecto a 2021, sin embargo, el país logró cerrar el año con un crecimiento de 2,90%, lo cual implica 0,2 p.p., más de lo esperado. De igual manera, las proyecciones del BCE sugirieron que durante el 2023 la economía crecerá un 3,10%, siendo el consumo de los hogares y la formación bruta de capital fijo (FBKF) los pilares para lograrlo debido a su considerable recuperación postpandemia. En el caso del consumo de los hogares, que representa el 60,00% del PIB nacional, se evidenció un notable crecimiento llegando a superar incluso sus niveles previos a la pandemia. En este apartado, el sector de construcción fue un factor clave para explicar el incremento en la inversión dado que representa un 68,00% del total.

Para el 2024 se presentan desafíos significativos para la economía ecuatoriana, con pronósticos de estancamiento y diversos retos que tendrán repercusiones tanto a nivel nacional como internacional. Según el Banco Central del Ecuador (BCE) y el Banco Mundial, se anticipa que el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) sea mínimo, alcanzando solo un 0,1%. Esta cifra posiciona al país muy por debajo del promedio de crecimiento en América Latina, estimado en un 1,4% por el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Cabe mencionar, que desde abril del 2024 el gobierno ecuatoriano ha aumentado el Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15%, con el objetivo de generar ingresos adicionales que podrían alcanzar hasta 1.300 millones de dólares anuales. Sin embargo, este incremento también ha resultado en una disminución del consumo en los hogares, impactando negativamente al sector comercial, que ya enfrentaba dificultades debido a la crisis de seguridad y los apagones eléctricos. Más de la mitad de los productos incluidos en la canasta básica han visto aumentos de precio como resultado del aumento en el IVA, obligando a algunas empresas a absorber estos costos para mantener sus ventas.

Finalmente, el Gobierno del Presidente Noboa tiene previsto la eliminación del subsidio a las gasolinas. De acuerdo con la medida adoptada, el costo por galón de las gasolinas Extra y Ecopaís aumentará en USD 0,26. Posteriormente, estos precios se ajustarán mensualmente mediante un sistema de bandas, que permite incrementos de hasta un 5% o reducciones de hasta un 10%. A consecuencia de lo mencionado, se espera un aumento en los precios de alimentos, servicios de salud, educación, transporte y vivienda. Aunque se estima que la clase baja solo absorberá el 14% del incremento, se necesitan anunciar medidas de compensación para evitar un deterioro económico entre los más vulnerables del país.

Calificación de Riesgo Soberano

Dada la situación coyuntural del país, el mes de agosto de 2023 la Calificadora de Riesgos FITCH Ratings Riesgo país informó la rebaja de la calificación de la deuda soberana de Ecuador de B- a CCC+ debido a un escenario fiscal más desafiante.

Dentro de los criterios para el cambio de calificación, se obtienen factores que consideró la Calificadora como los **mayores riesgos de financiamiento** que provienen del considerable deterioro en las cuentas fiscales, con un alcance limitado para financiamiento adicional en el mercado local y un desafiante contexto de financiamiento externo.

Alineado a este análisis, durante el transcurso del año 2023, ha sido evidente la complicada situación y necesidades de liquidez del sector bancario, cooperativo y real. El sistema financiero nacional, experimentó una tendencia al alza en las tasas de interés pasivas y, por ende, un control de sus tasas activas, alineadas a los techos definidos por el Banco Central del Ecuador, hecho que influyó en las variaciones del spread financiero. Asimismo, las instituciones financieras han incurrido en mayores complicaciones para el otorgamiento de créditos del exterior, aunado a aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad.

En tal sentido, Fitch no prevé un progreso significativo en la reforma para abordar la situación fiscal y financiera de Ecuador y esto seguirá obstaculizando el acceso a deuda en el mercado internacional y la capacidad del país para asegurar un nuevo acuerdo con **el Fondo Monetario Internacional (FMI)**.

Por otro lado, con corte 11 de enero de 2024, la agencia estadounidense S&P Global Ratings decidió mantener la calificación crediticia de Ecuador en B-, aunque cambió la perspectiva de estable a negativa. Este cambio se debe al deterioro del desempeño fiscal de Ecuador y a la probable limitación del Gobierno para implementar políticas correctivas, dada la brevedad de su mandato y la urgencia de abordar la crisis económica y el aumento de la violencia. La calificadora también identifica riesgos adicionales para Ecuador, como el pago anticipado de una deuda significativa entre 2025 y 2026, así como la incertidumbre en cuanto al acceso del país a los mercados internacionales de bonos, en un contexto de disminución de la confianza de los inversores.

A continuación, se presenta un cuadro comparativo de la calificación del Riesgo Soberano del país por 3 firmas Calificadoras Internacionales:

Calificaciones de Riesgo Soberano Ecuador 2024			
Calificadoras de Riesgo	Calificación	Perspectiva	Actualización
FITCH	CCC+	-	Agosto 2023
MOODY'S	Caa3	Estable	Febrero 2023
S&P	B-	Negativa	Enero 2024

Fuente: Calificadoras de Riesgo Internacionales / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Oferta y Utilización Final de Bienes y Servicios

La evolución en el gasto del consumo final del gobierno mantiene un comportamiento acorde a los objetivos del Ejecutivo nacional, el cual consiste en disminuir progresivamente el gasto público. En este sentido, al cierre del 2022 el gasto consumo final de los hogares registró un comportamiento positivo al pasar de US\$ 45.142 millones al finalizar el 2021 a US\$ 47.216 millones en diciembre 2022. Por el lado del gasto de

consumo final del gobierno, este cerró en US\$ 10.670 millones mostrando un incremento interanual de 4,46% (US\$ 455,15 millones) a comparación con el mismo periodo de 2021.

Al cierre del último trimestre del 2022 existe un incremento interanual en el Gasto de Consumo Final de los Hogares, Gasto de Consumo Final del Gobierno y la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en 3,78%, 7,63% y 2,49% respectivamente; mientras que, en el acumulado anual las cifras fueron de 4,59%, 4,46% y 2,52%. En el caso de la FBKF, la adquisición de maquinaria y equipo de transporte ha sido la principal razón de dicho aumento, sobre todo por un incremento en la compra de vehículos de carga y de uso industrial como tracto camiones, buses y camiones, a eso se suma un desempeño positivo en el sector de construcción. En el caso del Gasto de Consumo Final del Gobierno General, el incremento reportado es el reflejo de un aumento en el gasto realizado en administración pública, defensa, seguridad interna y externa; así como la compra de bienes y servicios para los sectores de salud y educación. De manera particular, el incremento obedece a un aumento en el pago de remuneraciones y de la compra de bienes y servicios correspondiente a un 9,60% y 13,60% respectivamente.

Al cierre del segundo trimestre de 2023, el gasto de los hogares en bienes y servicios aumentó un 4,3% anualmente, impulsado por una mayor demanda de productos agrícolas como banano, café, cacao y flores, así como productos manufacturados como carne, camarones y lácteos. También se observó un crecimiento en servicios como electricidad, construcción, telecomunicaciones y educación. Este incremento estuvo ligado a un aumento significativo (14,2%) en los préstamos para consumo otorgados por el Sistema Financiero Nacional y un crecimiento del 4,4% en las importaciones de bienes de consumo.

Además, las remesas recibidas experimentaron un aumento del 16,1%, destacando los incrementos desde Estados Unidos (24,6%), Italia (1,8%) y España (1,4%), que representaron la mayoría de los giros recibidos. En el ámbito trimestral, el gasto de consumo final de los hogares creció un 2,5%, influenciado por un mayor consumo en productos agropecuarios, manufacturados y servicios, así como un aumento en operaciones de crédito, giros de remesas y la importación de bienes de consumo.

En cuanto al gasto del gobierno, durante el segundo trimestre de 2023, se evidenció un incremento anual del 6,4% en los gastos de consumo llevados a cabo por el Gobierno General. Estos gastos se enfocaron en proveer tanto servicios colectivos, como administración pública, defensa, y seguridad, así como servicios individuales en áreas cruciales como salud y educación, directamente beneficiando a la población.

Este aumento se atribuyó principalmente al crecimiento en la adquisición de bienes y servicios en un 23,6% y al aumento de las remuneraciones en un 7,0%. En relación con la adquisición de bienes y servicios, en el ámbito de la salud, se observó una mayor inversión en la compra de medicamentos y dispositivos médicos generales y específicos para laboratorio clínico y patología, elementos fundamentales para mantener y expandir la cobertura de atención sanitaria. Por otro lado, en el ámbito educativo, se incrementó la inversión en la adquisición de alimentos escolares, libros y uniformes, contribuyendo al programa de mejora de la educación.

A nivel trimestral, el Gasto de Consumo Final del Gobierno General experimentó un aumento del 3,5%. Este incremento se debió a varios factores, incluyendo un aumento en el pago de remuneraciones (4,4%), abarcando a miembros de las Fuerzas Armadas y de la Policía Nacional en servicio activo como parte del programa de seguridad integral. También se observaron incrementos en las remuneraciones de los docentes del magisterio y docentes e investigadores universitarios involucrados en el programa de Educación Básica. Además, se asignaron recursos a profesionales de la salud para fortalecer la atención integral en el primer nivel de atención.



Fuente: Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Endeudamiento

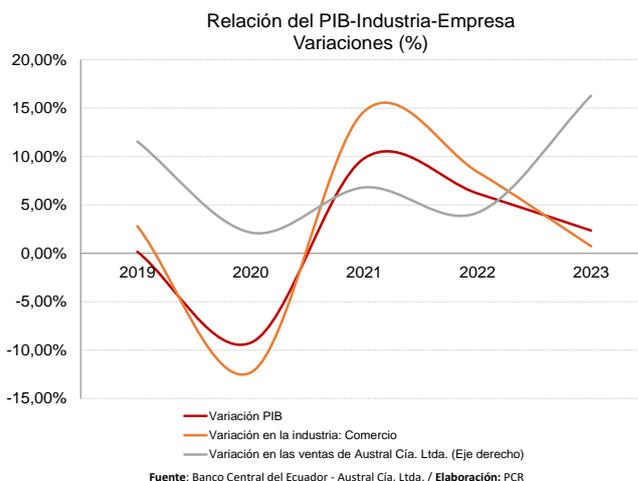
El saldo de la deuda externa pública en base al último reporte del Banco Central Del Ecuador, a febrero del 2024 totalizó US\$ 47.455,6 millones y la deuda externa privada totalizó US\$ 10.133,5 millones. La deuda externa pública, es equivalente al 38,9% del PIB. El país obtuvo desembolsos por US\$ 20,9 millones y se pagaron amortizaciones por US\$ 268,60 millones. Por otra parte, el saldo de la deuda externa privada fue de US\$ 10,13 millones, como resultado de la cuantificación de desembolsos por US\$ 168,10 millones y del pago de amortizaciones por US\$ 693,2 millones. El saldo de la deuda externa privada a febrero 2024 fue de USD 10.133,5 millones, equivalente alrededor del 9,0% del PIB.

Análisis de la Industria y la organización:

AUSTRAL Cía. Ltda. fue fundada en 1968, y desde sus inicios se ha enfocado en la importación y comercialización de vehículos, livianos en un inicio, de transporte y maquinaria en los últimos 10 años. A partir de 1986, el Ing. Pedro Vintimilla Moscoso adquirió el 96% de participaciones de la empresa, cuando sus principales líneas de negocio eran MITSUBISHI MOTORS y DAIHATSU, en calidad de subdistribuidor para la ciudad de Cuenca.

En 1999, la empresa adquiere el 45% de las acciones de MOTORISA, uno de los 4 importadores de MMC en Ecuador. En 2006, MOTORISA y MOTRANSA junto a SOJITZ (Japón) y el Grupo Vásquez (Toyota), fundan MOSUMI, transformándose en el distribuidor más importante a nivel nacional de MITSUBISHI. En 2008, AUSTRAL vende sus acciones a los otros socios de MOTORISA.

Desde el año 2008 hasta el 2011 la empresa fue el mayor distribuidor nacional de buses y camiones Volkswagen del Ecuador. A partir de 2011, se realiza un nuevo planteamiento del negocio, con el aprendizaje del periodo previo, para desarrollar líneas de maquinaria para la construcción primero, y de la construcción, posteriormente. Desde ese año, Austral Cía. Ltda. se convierte en distribuidores de maquinaria New Holland y elevadores JLG; a lo que se suma que, a partir del año 2012, la distribución exclusiva de chasises de bus INTERNATIONAL y desde el 2019, camiones de esta misma marca. En el año 2017 incorporan en exclusiva, la línea de equipos de compactación Dynapac. Finalmente, desde el año 2018 son distribuidores de camiones IVECO y de montacargas de la marca DOOSAN.



Desde 1998, AUSTRAL Cía. Ltda., ha formado parte en diferentes años, del listado de las 1.000 empresas más importantes del Ecuador. Cabe señalar la notoria capacidad de reacción que tiene la organización, que le permite tomar mejores decisiones para adaptarse al mercado y encontrar nuevas oportunidades de negocio en diferentes sectores de la economía, evidenciando la apropiada administración de la alta dirección que ha liderado a la compañía.

Con información obtenida del Banco Central del Ecuador, para finales de diciembre 2023, el VAB del Comercio al por mayor y al por menor, experimentó un leve crecimiento de 0,74 p.p. en sus series original, así mismo, el PIB de la economía se expandió en 2,36 p.p mientras que las ventas de la empresa se expandieron en 16,28%, lo que indica que la empresa ha sido resiliente y ha aplicado estrategias que le han permitido mostrar un mejor desempeño que el mostrado por la economía y por la industria del comercio.

Perfil y Posicionamiento del Emisor

Austral Cía. Ltda. tiene como objeto social, dedicarse al comercio, agricultura y además podrá brindar servicios de depósito aduanero, en cualquiera de sus formas, es decir, depósito industrial, comercial, temporal, privados o públicos, ofreciendo el servicio de depósito de mercancías importadas por un periodo de tiempo determinado sin el pago de derechos e impuestos aplicables a las importaciones, hasta que las mismas sean des-aduanizadas, además puede brindar estos servicios a su negocio propio o a terceros

venta de vehículos nuevos y usados: vehículos de pasajeros, incluidos vehículos especializados como: ambulancias y minibuses, camiones, remolques y semirremolques, vehículos de acampada como: caravanas y autocaravanas, vehículos para todo terreno (jeeps, etcétera), incluido la venta al por mayor y al por menor por comisionistas.



Desde 1968 la institución ha creado una importante trayectoria en el mercado ecuatoriano, siendo representantes de la marca International, Iveco, New Holland, Dynapac para todo el Ecuador. Austral Cía. Ltda. siempre se ha identificado con sus clientes y las respectivas necesidades. En estas décadas la empresa se ha caracterizado por brindar soluciones a la medida y necesidad de nuestros clientes.



Misión

Somos la respuesta que impulsa el crecimiento de nuestros clientes, con productos y servicios confiables y de alta calidad, para la construcción, transporte e industria.

Visión

A 2025, AUSTRAL será una empresa reconocida a nivel nacional, por la cercanía y satisfacción de las necesidades de nuestros clientes, por la calidad de nuestros productos y por los servicios postventa integrales que ofrece. Resultados basados en el talento humano más calificado de la industria, las mejores soluciones tecnológicas a disposición de los clientes y niveles de rentabilidad sostenibles; con responsabilidad social y ambiental y cumpliendo con las expectativas de la sociedad y de los accionistas.

Valores

- Integridad
- Orientación al servicio
- Compromiso
- Proactividad
- Trabajo en equipo
- Respeto.

Competencia

AUSTRAL CÍA. LTDA. es una empresa familiar con más de 50 años de presencia en el mercado nacional. Durante estos 50 años ha incursionado en varios sectores del mercado automotriz. Ha sido distribuidor de

vehículos livianos MITSUBISHI, de buses VOLKSWAGEN e INTERNATIONAL, de camiones IVECO y maquinaria pesada NEW HOLLAND y DYNAPAC.

Se ha mantenido en el mercado nacional gracias a su capacidad de reacción y adaptación a los cambios de las fuerzas del mercado y al éxito representando marcas de prestigio internacional, con lo cual ha construido una reputación como compañía tan fuerte que le ha valido, en varias ocasiones, ser considerada en listados de las 1.000 empresas más grandes del país, a partir de 1998.

Objetivos Estratégicos

Para alcanzar esa visión hasta 2025, la alta dirección establece como prioridad estratégica, alcanzar los siguientes objetivos:

- Incremento de volumen de ventas.
- Mejora en la percepción de satisfacción de nuestros clientes.
- Reducción de costos
- Incremento en rendimiento neto sobre ventas.

Gobierno Corporativo

Considerando la necesidad de implementar principios que permitan proteger los intereses de la compañía y sus accionistas, garantizar la creación de valor hacia el cliente, el uso eficiente de sus recursos y la integración entre todos los niveles de gestión de la organización, Austral Cía. Ltda. ha emprendido varias acciones de implementación de Gobierno Corporativo tomando en consideración buenas prácticas para empresas familiares que consideran los ámbitos de gestión descritos a continuación sobre los cuáles se han implementado varias medidas.

Regulación – Máximo Órgano Social

Se ha definido mediante estatuto y por escrito la necesaria existencia de reuniones ordinarias y extraordinarias que permitan a la Junta General de Socios estar en contacto periódicamente y conocer sobre las acciones que se realizan en la compañía. De igual modo, se ha procurado que esta información sea conocida por parte de los miembros con una anticipación de por lo menos 3 a 5 días laborables, empleando medios de convocatoria que promuevan una mayor asistencia a las reuniones y convocada desde el representante del Máximo Órgano Social. Como segunda medida: Toda Junta General de Socios se documenta a través de un acta que cumple con las formalidades establecidas. La tercera medida: Existe la formalidad del caso en la delegación al secretario de las reuniones ordinarias y extraordinarias y la respectiva aceptación de dicha delegación conforme se establece en los estatutos de la compañía. Como cuarta medida: Se cuenta con un Reglamento Interno Aprobado en el que se incluyen las disposiciones necesarias y legales para la regulación de la relación entre la empresa y sus colaboradores, así como sus obligaciones y responsabilidades.

Control de Gestión

La Gerencia General en coordinación con la Junta de Socios promueve talleres de trabajo participativos para la construcción de un plan estratégico por un período de 3 años, el cual ha establecido claramente la misión, visión y valores organizacionales. La compañía, sobre la acción primordial establecida en el punto anterior, definió metas a corto, mediano y largo plazo, así como objetivos estratégicos que deben verse cumplidos en el período de vigencia de la planificación estratégica generada. Además, se ha establecido un seguimiento mensual mediante reuniones de trabajo periódicas para evaluar cumplimiento de objetivos de ventas y un seguimiento semestral para el cumplimiento de acciones operativas que apuntan a las metas de corto, mediano y largo plazo. La compañía ha seleccionado su CO (oficial de cumplimiento) que brinde seguimiento y monitoreo al cumplimiento de varias regulaciones establecidas por la marca, así como por la legislación ecuatoriana que garantice la probidad de los recursos de la organización desde varios ámbitos de gestión

Administración

Como medida establecida en estatutos y en ejecución regular, la Gerencia General realiza la rendición de cuentas en la Junta General de Socios a principios de cada año sobre las acciones realizadas durante el período anterior, generando información compartida y abierta para todos los miembros. La compañía ha garantizado que el número de miembros de la Junta General de Socios sea impar omitiendo muchos inconvenientes que se generan cuando la aprobación y el rechazo a una misma propuesta cuentan con el mismo número de votos. Por otra parte, se permite verificar si existe un miembro ajeno a la compañía, (externo) como parte de la Junta de Socios que promueva la imparcialidad, transparencia y racionalidad.

Revelación de información

Los administradores de cada línea de negocio; esto es las Gerencias, realizan informes mensuales y pormenorizados de ventas que permiten transparentar la información de ingresos frente a los administradores, así como a los miembros de la Junta General de Socios que asisten. Por otro lado, el oficial de cumplimiento garantiza periódicamente el conocimiento por parte de todos los miembros de la

organización de actualizaciones reglamentarias y normativas expresas que pudieren afectar a la gestión operativa regular de la misma.

Austral Cía. Ltda. es una empresa que se encuentra bajo el marco de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. A continuación, se presenta un detalle de los accionistas.

Accionista	Nacionalidad	Participación %	Cantidad
VINTIMILLA MOSCOSO PEDRO ALEJANDRO	Ecuatoriana	80,22%	1.896.014,00
VINTIMILLA VEGA DANIEL ALEJANDRO	Ecuatoriana	5,51%	130.145,00
VINTIMILLA VEGA PEDRO JOSE	Ecuatoriana	5,51%	130.145,00
VINTIMILLA VEGA ROSANA ISABEL	Ecuatoriana	5,51%	130.145,00
VELEZ GALARZA JAIME RODRIGO	Ecuatoriana	3,26%	77.167,00
Total		100,00%	2.363.616,00

Fuente: Austral Cía. Ltda./ Elaboración: PCR

La plana gerencial de la empresa se compone de la siguiente manera:

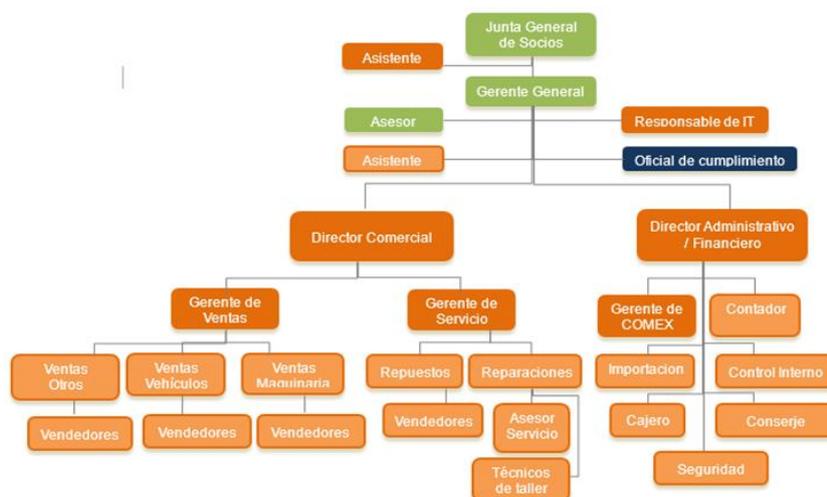
PLANA GERENCIAL	
NOMBRE	CARGO
CALLE FIGUEROA PABLO ANDRES	GERENTE GENERAL
VACANTE	GERENTE MAQUINARIA
IZA SALAZAR VICENTE FABIAN	GERENTE TÉCNICO
MOLINA RAMIREZ ANDRES IVAN	GERENTE CORPORATIVO Y CUMPLIMIENTO
MOSCOSO VASQUEZ RUTH PATRICIA	JEFE LOGÍSTICA
PAREDES BAEZ STEFAN MICHEEL	GERENTE VEHÍCULOS
PILLACELA CASTRO SANDRA JIMENA	JEFE DE CARTERA
ROGEL RIVERA DIEGO FERNANDO	GERENTE DE REPUESTOS
TORRES LOPEZ GERARDO SEGUNDO	JEFE DE SISTEMAS
VAZQUEZ OCHOA CLAUDIA ALEJANDRA	CONTADOR GENERAL
VINTIMILLA VEGA DANIEL ALEJANDRO	SOCIO / GERENTE DE VENTAS
VINTIMILLA VEGA PEDRO JOSE	SOCIO / DIRECTOR COMERCIAL
SANCHEZ CARVALLO RICHARD WLADIMIR	GERENTE SERVICIO

Fuente: Austral Cía. Ltda./ Elaboración: PCR

La administración de la Compañía se encuentra representada en tres niveles descritos a continuación:

- **Dirección:** Que corresponde a la máxima autoridad de la compañía donde se realiza la toma de decisiones, así como el canal principal de comunicación entre el nivel de ejecución y el nivel de dirección como es la Gerencia General
- **Ejecución:** Que corresponde a los niveles de gestión y sus equipos de trabajo, incluyendo a los Administradores de cada línea de negocio o Gerentes.
- **Seguimiento:** Que corresponde al nivel de vigilancia y control realizado a través del oficial de cumplimiento para garantizar cumplimiento de normativas expresas.

A continuación, el detalle de la Estructura Organizacional de la empresa:



Fuente / Elaboración: Austral Cía. Ltda.

Participación en el capital de otras sociedades

AUSTRAL CÍA LTDA. figura en la parte capital del 4,00% de representatividad, equivalente a US\$ 1,20 mil dólares de la empresa MITSULITORAL S.A.

Accionista	Nacionalidad	Participación %	Cantidad
AUSTRAL CIA LTDA	Ecuatoriana	4,00%	1.200,00
MOTORISA SA	Ecuatoriana	26,00%	7.800,00
VINTIMILLA MOSCOSO LUIS EDUARDO	Ecuatoriana	70,00%	21.000,00
Total		100,00%	30.000,00

Fuente: Austral Cía. Ltda./ Elaboración: PCR

Responsabilidad Social

AUSTRAL CIA. LTDA., mantiene como prioridad la alta importancia de la responsabilidad social y ambiental. Por este motivo, se ha planteado el encontrar una armonía entre las operaciones que realiza la empresa y el medio ambiente alcanzando una integridad saludable a través de la comercialización de buses ecológicos que tienen menor opacidad que los de la competencia. Esta definición, refuerza un modelo de negocio basado en la cercanía con todos los clientes, y la preocupación por satisfacerlos, no solo por los productos, sino también y más que nada, por los servicios postventa. Lo cual sólo se puede lograr si se incorpora alta tecnología a todos los componentes de la cadena de valor.

Análisis de Situación Financiera

Calidad de Activos

Los activos a mayo 2024 contabilizan US\$ 37,37 millones aumentando interanualmente en (+46,02%; US\$ +8,74 millones) cambio interanual que se alinea al comportamiento de los últimos cinco años con un promedio creciente de +6,94% (2019-2023). Las variaciones incrementales generadas en la porción corriente y no corriente del activo motivaron el aumento consolidado de los activos, siendo los más relevantes los crecimientos en inventarios (+42,74%; US\$ +3,75 millones), anticipo a proveedores (+232,33%; US\$ +2,33 millones), documentos y cuentas por cobrar (+26,16%; US\$ +1,66 millones).

A nivel estructural, los activos corrientes totalizan US\$ 27,74 millones para finales de mayo de 2024, representando el 74,23% del total de los activos y su valor complementario se ubica en el activo no corriente con el 25,77% porcentaje que equivale a US\$ 9,63 millones.

En relación con la cartera comercial del emisor contabiliza US\$ 8,19 millones de cartera comercial, distribuyendo su partición a través de la cartera por vencer con el 89,77% (US\$ 7,36 millones), mientras que la cartera de créditos vencida al mes de mayo 2024 totaliza US\$ 838,87 mil, representando el 10,23% del total de la cartera comercial al periodo de revisión. Se aprecia que, la concentración de cartera vencida es aquella superior a los 60 días en adelante.

Cartera Comercial (US\$)			
Descripción / Periodo		may-23	may-24
Cartera Por Vencer		5.201.473	6.949.674
Cartera Vencida	0-30 días	135.296	248.998
	31-60 días	305.710	159.040
	61-90 días	92.264	124.391
	91-180 días	332.964	114.217
	más de 180 días	472.426	600.259
Total Cartera Vencida		1.338.660	1.246.905
Provisiones		188.656	188.656
Total Cartera Comercial		6.540.133	8.196.579
Morosidad		13,73%	10,23%
Cobertura		21,02%	22,49%

Fuente: Austral Cía. Ltda./ Elaboración: PCR

En cuanto al registro contable interno del emisor, los anticipos a proveedores contabilizan US\$ 3,33 millones, experimentando un crecimiento de (+232,33%; US\$ +2,33 millones). En lo que respecta a los documentos y cuentas por cobrar contabilizan US\$ 8,01 millones a la fecha de corte, siendo este monto superior en (+26,16%; US\$ 1,66 millones) en comparación a mayo 2023. Es importante considerar que este tipo de documentos y cuentas, mantienen una provisión de US\$ 188,66 mil destinado a cuentas incobrables y deterioro.

A mayo 2024, los inventarios contabilizan US\$ 12,53 millones, reflejando un aumento interanual de (+42,74%; US\$ +3,75 millones) considerando que, al ser importadores de bienes de capital de alto precio, estos se negocian antes del cierre del año anterior. Acorde con anteriormente mencionado, la rotación de días del inventario cuenta con un promedio de 321 días, definiendo la velocidad en que la empresa convierte sus inventarios en ventas; sin embargo, al ser la revisión a mayo 2024 este indicador podría variar conforme pasen los meses y las ventas despunten, derivando una mayor rotación de inventario. Históricamente, el promedio alcanza los 122 días (2019-2023).

Finalmente, la composición del activo no corriente cuenta con propiedades, planta y equipo como el rubro de mayor ponderación con 22,36% del total de activos, equivalente a valores nominales de US\$ 8,36 millones al finalizar el periodo de revisión. Por su parte, las cuentas restantes del activo no corriente (activos intangibles,

propiedades de inversión y otros activos no corrientes) representan el 3,41% (US\$ 1,27 millones) en su consolidado.

Pasivos

A mayo 2024 los pasivos del emisor registran un monto total de US\$ 31,06 millones, incrementando su valor en (+35,84%; US\$ +8,20 millones) a corte interanual, en respuesta al aumento del pasivo corriente (+60,60%; US\$ +9,81 millones) a pesar de la disminución del pasivo no corriente (-24,28%; US\$ -1,61 millones). A nivel individual, las obligaciones financieras de corto plazo aumentaron interanualmente en (+55,64%; US\$ +3,60 millones correspondiente a deuda con instituciones financieras, tarjetas de crédito y documentos por pagar bancos. Por otra parte, las cuentas por pagar proveedores de corto plazo experimentaron un incremento anualizado de (+53,28%; US\$ +4,12 millones) siendo estos dos rubros los de mayor significancia para el incremento anual del pasivo corriente. Históricamente, el pasivo corriente ha presentado un comportamiento creciente, con un promedio +8,31% (2019-2023).

Los pasivos no corrientes contabilizan US\$ 5,05 millones a mayo 2024, evidenciando una contracción porcentual y nominal (-24,28%; US\$ -1,62 millones) originado por la reducción de las obligaciones emitidas (US\$ -2,00 millones), a pesar del aumento experimentado en obligaciones financieras de largo plazo (22,83%; US\$ 505,23 miles). En cuanto al peso ponderativo, el pasivo corriente pondera con 83,74% y el restante corresponde al pasivo no corriente con 16,26%.

En lo referente a la composición estructural del pasivo, se puede identificar que las cuentas por pagar proveedores representan el 38,23%, seguido por las obligaciones financieras a corto plazo con 32,42%, en tercer lugar, se encuentran los anticipos de clientes con el 10,84%, seguido de las obligaciones financieras a largo plazo al representar el 8,75%. Por su parte las cuentas por pagar a largo plazo mantienen una representación de 6,08%, y el restante 3,66% corresponde a otras obligaciones corrientes, otras cuentas y otros pasivos por pagar.

La deuda financiera de AUSTRAL CÍA. LTDA. presenta un comportamiento creciente los últimos cinco años +15,77% (2019-2023). De acuerdo con la agrupación contable interna del emisor, se conforma de las obligaciones bancarias, tarjetas de crédito y documentos por pagar. A la fecha de corte, la deuda financiera consolidada suma US\$ 12,79 millones experimentando un aumento de (+19,71%; US\$ +2,11 millones), impulsado principalmente por la variación de la deuda de corto plazo la cual paso de US\$ 6,47 millones en mayo 2023 hasta US\$ 10,07 millones a la fecha de corte; mientras que, la deuda de largo plazo aumento en (+22,83%; US\$ +505,23 miles) contabilizando US\$ 2,37 millones a mayo 2024. Las obligaciones financieras adquiridas tienen como principal objetivo la adquisición de inventario, el mismo que está planificado para liquidar durante el 2024.

Acorde con lo anteriormente mencionado, la deuda financiera se compone principalmente por su porción de corto plazo con 78,74% (US\$ 10,07 millones) mientras que el remanente se atribuye a porción largo con 21,26% (US\$ 2,72 millones). Es importante considerar que, para el mes de marzo 2024 la deuda en mercado de valores de la presente Emisión fue pagada en su totalidad.

De tal manera que, el endeudamiento se concentra en las obligaciones bancarias con el 99,90%, seguido de tarjetas de crédito con 0,10%.

A la fecha de corte, las cuentas por pagar a proveedores contabilizan US\$ 11,88 millones siendo superior al año pasado con (+53,28%; US\$ +4,13 millones) participando con el 38,23% de participación sobre el total de pasivos. Conforme el aumento nominal de la cuenta y considerando que la revisión se realiza con corte mayo 2024, la rotación de días de cuentas por pagar a proveedores se ubica en 304 días, presentando un aumento de 110 días frente a mayo 2023; de este modo, el promedio de rotación de días de los últimos cinco años es de 114 días (2019-2023). Por otro lado, los días de rotación de cuentas por cobrar comerciales, se sitúan en 135 días, aumentando en 16 días frente al año anterior (119 días). A la fecha de corte, el emisor ha dado cumplimiento a las obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social y Servicio de Rentas Internas.

Saporte Patrimonial:

A la fecha de corte, AUSTRAL cuenta con monto en patrimonio por US\$ 6,31 millones, fortaleciendo su patrimonio contable en +21,57% (US\$ +1,12 millones) compuesto principalmente por su capital social el cual, se ha mantenido con US\$ 2,36 millones en los últimos cinco años. El principal motivo para el fortalecimiento del patrimonio se da por el aporte que brinda la acumulación de los resultados acumulados a corte interanual (+84,08%; US\$ +1,03 millones). Además, se considera que las reservas se han mantenido sin una variación interanual importante.

La composición del patrimonio posiciona al capital social como el principal rubro con el 37,48%, seguido de los resultados acumulados con el 36,09%; las reservas ocupan la tercera posición con el 26,43%.

AUSTRAL CÍA LTDA. mantiene al Sr. Vintimilla Moscoso Pedro Alejandro como el accionista mayoritario, al mantener una participación del 80,22% del total del capital suscrito, los demás socios mantienen una participación del 5,51% y 3,26%.

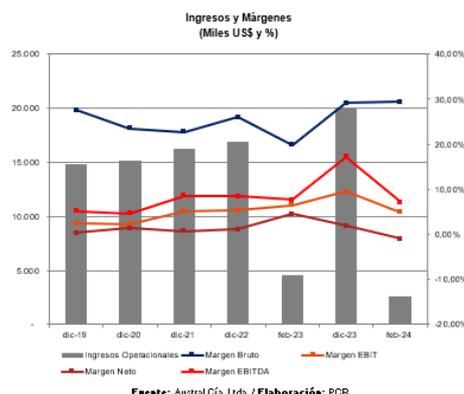
Accionista	Nacionalidad	Participación %	Cantidad
VINTIMILLA MOSCOSO PEDRO ALEJANDRO	Ecuatoriana	80,22%	1.896.014,00
VINTIMILLA VEGA DANIEL ALEJANDRO	Ecuatoriana	5,51%	130.145,00
VINTIMILLA VEGA PEDRO JOSE	Ecuatoriana	5,51%	130.145,00
VINTIMILLA VEGA ROSANA ISABEL	Ecuatoriana	5,51%	130.145,00
VELEZ GALARZA JAIME RODRIGO	Ecuatoriana	3,26%	77.167,00
Total		100,00%	2.363.616,00

Fuente: Austral Cía. Ltda./ Elaboración: PCR

Desempeño Operativo:

Los ingresos operacionales de la empresa S.A. han presentado una tendencia históricamente, al registrar un promedio de +8,64% (2019-2023); además, se observa que el monto más elevado de la cuenta se registró en el año 2023 al contabilizar US\$ 19,66 millones.

Al realizar un comparativo interanual, los ingresos por ventas del emisor se contrajeron en (-3,74%; US\$ -0,29 millones), contabilizando a la fecha de corte un monto de US\$ 7,71 millones, la causa de dicho comportamiento responde a menores ingresos en la línea de vehículos y repuestos (US\$ -630,82 miles y US\$ -125,72 miles respectivamente); afectado por el contexto del país en lo referente a lo político, económico y de seguridad, los actores de la economía ecuatoriana iniciaron su actividad de manera conservadora, a lo que se suma la ralentización en el otorgamiento de líneas de crédito por parte de los bancos y la disminución de la inversión pública. AUSTRAL CÍA LTDA. considera que, a medida que los recursos provenientes de las reformas legales y la obtención de créditos del exterior empiecen a dinamizar la economía, las ventas empezarán a mejorar.



Fuente: Austral Cía. Ltda./ Elaboración: PCR

Como se describe a continuación, la principal afectación de los ingresos se dio en la línea vehículos y en repuestos, como se había descrito anteriormente:

Línea de Negocio	may-23	may-24	Variación %	Variación Nominal
Vehículos	5.509.066,07	4.878.242,02	-0,11	-630.824,05
Repuestos	997.791,68	872.073,91	-0,13	-125.717,77
Servicios	744.589,33	1.115.071,15	0,50	370.481,82
Maquinaria	745.809,87	840.799,70	0,13	94.989,83
Otros	12.040,11	5.498,10	-0,54	-6.542,01
Total ingresos	8.009.297,06	7.711.684,88	-0,04	-297.612,18

Fuente: Austral Cía. Ltda./ Elaboración: PCR

Dentro de los principales clientes de la empresa se encuentran Gobierno Autónomo Descentralizado De La Provincia Del Cañar ASIES Autoservicios interoceánicos Cia Ltda, Portrans S.A. Gobierno Provincial del Azuay, Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal De San Jacinto De Yaguachi

Por otro lado, el costo de ventas contabilizó US\$ 5,86 millones a mayo 2024, disminuyendo en -6,21% (US\$ -387,74 millones) en el comparativo interanual, debido a los cambios del costo de venta de vehículos, repuestos, taller, maquinarias en construcción y equipo de construcción vial. Es importante considerar que, empresa Austral está aumentando los ingresos por servicios los cuales generan un mejor rendimiento influyendo en los costos de ventas.

De acuerdo con los cambios generados en los ingresos operacionales y el costo de venta, la utilidad bruta totalizó US\$ 1,85 millones, experimentando un crecimiento porcentual y nominal de +4,99% (US\$ +87,93 miles), registrando un porcentaje total de margen bruto de 24,00%.

Dentro de los principales proveedores en costo de AUSTRAL CÍA LTDA se encuentran Navistar Inc. CNHI International S.A. Kobelco, entre otros.

Los gastos operacionales sumaron US\$ 1,72 millones, incrementando en +16,62% (US\$ +245,56 mil) correspondiente a gastos adheridos al giro propio del negocio y obligaciones como sueldos, horas extras, pagos de beneficios de ley, cumplimientos de ley como impuestos, y otros gastos como arrendamientos, honorarios, entre otros. Así mismo, la empresa recibió ingresos por comisiones por US\$ 1,18 millones. Consecuentemente, la utilidad operativa finalizó en US\$ 1,31 millones, la cual se expandió en +357,06%

(US\$ +1,02 millones) presentando un comportamiento creciente parecido al histórico, el cual muestra un promedio de +45,22% (2019-2023).

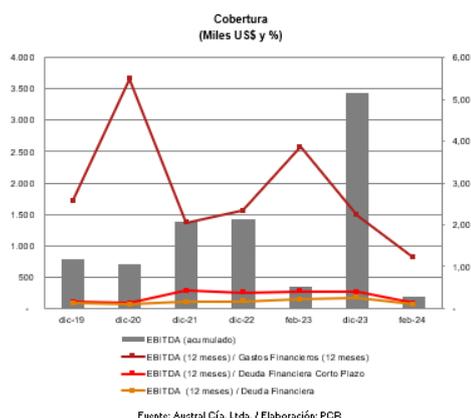
Por su parte, los gastos financieros registran US\$ 590 mil, siendo superior en +37,32% (US\$ 160,36 mil) al año anterior, debido que el costo de financiamiento se elevó; igualmente, se observaron otros ingresos mayormente por intereses con un monto de US\$ 207 miles, igualmente se registraron otros egresos por US\$ 56 miles, culminado con un resultado neto al final de periodo de US\$ 867 mil. Por tal motivo, los indicadores de rentabilidad crecieron interanualmente, donde el indicador de rentabilidad sobre los activos (ROA) se ubicó en 5,57% cuyo porcentaje se expandió en +6,80%, mientras que, el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se situó en 33,00% teniendo una recuperación de +39,66% con respecto a mayo de 2023.

Cobertura con EBITDA:

considerando los últimos cinco años de análisis, el EBITDA acumulado de la empresa registra un comportamiento creciente cuyo promedio es de +28,94% (2019-2023).

A la fecha de corte, el EBITDA acumulado totaliza US\$ 1,81 millones, creciendo interanualmente en 137,79% (US\$ +1,04 millones) considerando la utilidad operativa y la depreciación del periodo de análisis (mayo 2024).

En relación con lo anteriormente mencionado, la cobertura EBITDA sobre la deuda financiera para febrero 2024 se ubicó en 0,34 veces, siendo superior en +0,17 veces con la comparación a mayo de 2024; ubicándose por encima del indicador promedio para los últimos cinco años que se ubica en 0,13 veces (2019-2023).

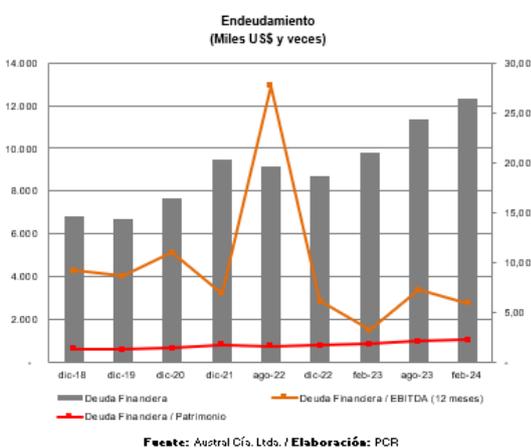


Por último, la cobertura EBITDA sobre gastos financieros es de 3,07 veces, misma que aumenta en +1,13 impulsada por la recuperación del EBITDA. Por otra parte, el indicador de cobertura EBITDA con respecto a la deuda financiera de corto plazo es de 0,43 veces, expandiéndose en +0,15 veces frente a su similar periodo del año anterior. Es importante resaltar que, a mayo 2024 la obligación con el mercado de valores ya ha sido pagado.

Endeudamiento:

Históricamente, las fuentes principales de financiamiento de Austral Cía. Ltda. ha sido el endeudamiento a través de instituciones financieras, mercado de valores y documentos, cuentas por pagar con terceros que mantiene la empresa. La deuda adquirida ha sido cubierta en tiempo y forma, alineado a la mejor progresiva del volumen de ventas y participación en el sector donde desarrolla sus operaciones, muestra de ella fue el pago en su totalidad de la Emisión de Obligaciones en marzo 2024.

Durante los últimos cinco años, el valor más alto de deuda se registró en diciembre 2023, donde totaliza US\$ 13,09 millones, monto superior al mostrado a la fecha de corte que se ubica en US\$ 12,79 millones.



Históricamente, el indicador de apalancamiento³ promedio de AUSTRAL CÍA LTDA. se ubicó en 3,02 veces (2019-2023). A la fecha de corte, el indicador de apalancamiento se ubicó en 4,93 veces aumentando frente a mayo 2023 en +0,52 veces y siendo superior al promedio histórico a causa del aumento de la deuda.

A mayo 2024, la deuda financiera se compone principalmente por su porción de corto plazo con 78,74% (US\$ 10,07 millones) mientras que el remanente se atribuye a porción largo con 21,26% (US\$ 2,72 millones). Es importante considerar que, para el mes de mayo de 2024 la deuda en mercado de valores de la presente Emisión fue pagada en su totalidad. De tal modo que, el endeudamiento se concentra en las obligaciones bancarias con el 99,90%, seguido de tarjetas de crédito con 0,10%.

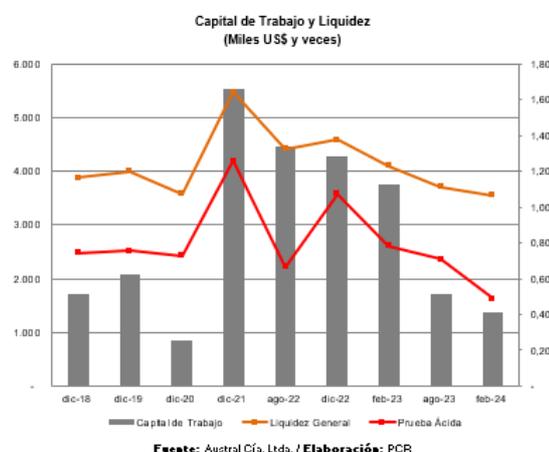
³ Pasivo total / Patrimonio.

Por último, el indicador de deuda financiera con respecto al EBITDA se ubicó en 2,94 veces, registrando un tiempo estimado que le tomaría a la empresa cubrir en la totalidad la deuda obteniendo un total de 2,94 años donde la empresa estaría en la facultad de cubrir su deuda. Es importante considerar la recuperación del indicador el cual paso desde 12,51 veces en mayo 2023 a 2,94 veces a la fecha de corte, mejora impulsada por la importante recuperación del EBITDA.

Liquidez y Flujo de Efectivo

Austral Cía. Ltda. presenta indicadores de liquidez estables históricamente, ubicando a sus valores por encima de la unidad. Con referencia a los últimos cierres de año, se observa que, para el cierre de diciembre 2021 empresa alcanzó su nivel de liquidez general más alto (1,64 veces), hecho que se atribuye a una mayor concentración en el activo corriente.

Al mes de mayo de 2024, la razón circulante de la empresa es de 1,07 veces presentando una reducción de -0,11 veces frente a su similar período del año pasado (1,17 veces-mayo 2023), la causa de dicho comportamiento es el crecimiento en mayor proporción del pasivo corriente sobre el activo corriente de la empresa.



El indicador de prueba ácida se ubicó en 0,58 veces, decreciendo en -0,05 veces en su comparativo interanual. Es importante considerar que el nivel bajo de este indicador se debe principalmente al tipo de empresa, ya que por su giro de negocio cuentan con un alto nivel de inventarios el cual no está incluido en el cálculo. Por otro lado, el capital de trabajo contabilizó US\$ 1,73 millones decreciendo en US\$ -1,07 millones, comportamiento que responde a la variación del pasivo corriente frente al Activo corriente, especialmente con el aumento de deuda.

Al mes de Mayo de 2024, se observó un aumento en la rotación de cuentas por pagar las cuales aumentaron en 117 días para ubicarse en 304 días; a su vez, los días de cuentas por cobrar aumento en 36,94 días para cerrar en 156 días y la rotación de inventarios se ubicó en 321 días expandiéndose en 110 días; el aumento de los días en cuentas por cobrar e inventarios en mayor medida a la mostrada en la rotación de cuentas por pagar, elevo el ciclo de conversión del efectivo el cual se ubicó en 173 días experimentando un aumento anual de 28,99 días en comparación con el mes de mayo de 2024 (144 días).

Finalmente, a la fecha de corte el flujo de efectivo por actividades de operación efectuadas por el emisor totaliza en US\$ -1,46 millones, derivado de gastos financieros, pagos por actividades de operación e impuestos y contribuciones. Por su parte, el flujo de actividades de inversión culmina con valores negativos al registrar US\$ -1,05 millones por la adquisición de propiedades, planta y equipo. Por consiguiente, el flujo generado por actividades de financiamiento registra US\$ 2,18 millones. Dicho esto, el emisor registró un flujo de efectivo inicial por US\$ 700 mil y efectivo total al finalizar marzo de 2024 de US\$ 370 mil.

Situación de la Emisión:

Mediante Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de Austral Compañía Limitada, celebrada el 17 de mayo de 2024, se autoriza que la Compañía efectúe la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial Plazo con Garantía General hasta por el monto de dos millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD \$ 2'000.000,00)

Instrumento Calificado

Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial

Mediante Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de Austral Compañía Limitada, celebrada el 17 de mayo de 2024, se autoriza que la Compañía efectúe la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial Plazo hasta por el monto de dos millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD \$ 2'000.000,00) la emisión está respaldada por la Garantía General y específica del emisor. El plazo del programa es de 720 días, según el siguiente detalle que consta en la Circular de Oferta Pública:

Características del Instrumento				
Emisor:	AUSTRAL CIA. LTDA.			
Monto de la Emisión:	US\$ 2.000.000,00			
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América.			
Características:	Plazo	Monto (US\$)	Pago de Interés	Amortización de capital
	720 días	2.000.000,00	Cero Cupón	Al Vencimiento
Valor Nominal de cada Título	Se emitirán valores de valor nominal unitario de un dólar de los Estados Unidos de América (US\$1,00), o múltiplos.			
Contrato de Underwriting:	La presente emisión de obligaciones no contempla contrato de underwriting			
Rescates Anticipados:	Se efectuarán rescates anticipados de las Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial en forma total o parcial de cualquiera de las clases de la Emisión, mediante acuerdos que se establezcan entre el EMISOR y los Obligacionistas, previa resolución unánime de los Obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores (Código Orgánico Monetario y Financiero- Libro II). Las obligaciones dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su redención anticipada, salvo incumplimiento del EMISOR, en cuyo caso se aplicará el interés de mora de acuerdo con los porcentajes máximos fijados por la normativa correspondiente. Las obligaciones que fueren readquiridas por el EMISOR no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.			
Sistema de Colocación:	El sistema de colocación es bursátil.			
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
Agente Estructurador y Colocador:	ATLÁNTIDA CASA DE VALORES S.A. ACCITLAN.			
Representante de los Obligacionistas:	PROSPECTUSLAW C.A.			
Destino de los Recursos:	El destino de los recursos es 100% para sustitución de pasivos con entidades del sistema financiero nacional.			
Resguardos de Ley establecidos en la Junta:	Se adoptarán los resguardos previstos en el artículo once (11), Sección I, Capítulo III, Título II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (Libro II del Mercado de Valores) emitida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera:			
	1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1),			
	2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.			
Garantía General:	3. Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación de los activos depurados sobre las			
	Las obligaciones que se emitan contarán con la garantía general del emisor, la cual consiste en todos sus activos no gravados, conforme lo dispone el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores (Libro Segundo del Código Orgánico Monetario y Financiero).			
Garantía Específica	Otorgamiento de un "Contrato de Prenda Comercial Ordinaria" sobre las "cuentas inventarios" que cubre hasta el 50% del capital de la presente emisión			

Fuente: Circular de Oferta Pública / Elaboración: PCR

Destino de los Recursos:

El destino de los recursos captados a través de la colocación de los valores producto del presente proceso de emisión de obligaciones de corto plazo, se destinará 100% para la sustitución de pasivos, en específico para realizar pagos de obligaciones con entidades del sistema financiero nacional.

Resguardos de Ley

Los resguardos establecidos en la Junta General Extraordinaria de Accionistas, en los términos establecidos en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros, incluyen:

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 de la emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

Garantía General y Específica

La presente Emisión de obligaciones cuenta con la Garantía General del Emisor, adicionalmente se ha implementado una Garantía Específica, expresada en un contrato de Prenda Comercial Ordinaria. Dichas garantías fueron otorgadas conforme lo dispone el artículo ciento sesenta y dos (162) de la Ley de Mercado de Valores (actual Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero).

La Junta General Extraordinaria y Universal de Socios del Emisor, en sesión de fecha 17 de mayo de 2024, resolvió: Aprobar la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo; y facultar a los representantes legales para que, cumpliendo con la normativa vigente y aplicable sobre esta materia, realicen todos los actos y suscriban todos los documentos, convenios y/o contratos, públicos y/o privados, que fueren necesarios para el desarrollo de la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo, incluyendo, pero sin limitarse a la suscripción del contrato de emisión de obligaciones de corto plazo o papel comercial, convenio con el representante de obligacionistas, circular de oferta pública, certificaciones, declaraciones juramentadas, fichas registrales, solicitudes y documentos relacionados, incluyendo la suscripción de negocios fiduciarios (fideicomisos mercantiles y/o encargos fiduciarios), garantías específicas u otros medios de respaldo.

Límite de Endeudamiento

como límite de endeudamiento de la presente emisión la compañía se compromete a mantener semestralmente año calendario, la relación pasivo financiero (bancos + mercado de valores) sobre activos totales no mayor a (0.6) veces durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de corto plazo o papel comercial.

Proyecciones de la Emisión

Estado de Resultados

A continuación, se muestran las proyecciones del estado de resultados de Austral Cia. Ltda de la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial, en un escenario conservador que corresponde al período 2022-2025.

Premisas	Premisas de Proyección		
	2024	2025	2026
% de Crecimiento en Ventas	10%	8,55%	8,55%
Participación en Costo de Ventas	70,90%	70,90%	70,90%
% de Crecimiento Gastos Operacionales	8%	5%	5%
% de Participación Otros Gastos	1,27%	1,27%	1,20%
% de Participación Ingresos no Operacionales	1,84%	1,50%	1,50%
Participación de Trabajadores	15%	15%	15%
Participación Impuesto a la Renta	25%	25%	25%
% de Crecimiento Gastos Bancarios	12%	12%	12%

Las ventas han mantenido un comportamiento variable durante los últimos cinco años, resultando en un promedio de variación de 8,20% (2019-2023). Para el 2019, se evidenció una expansión de 11,84% en las ventas del emisor; mientras que para el 2023, se observa un incremento anual de 16,28%; Igualmente para los años 2020,2021 y 2022, las ventas del emisor experimentaron crecimientos de 2,15%, 6,81% y 4,20% respectivamente, el comportamiento planteado en este ítem es muy parecido al comportamiento que ha mostrado en los últimos años. Paralelamente, los costos de ventas están alineados al comportamiento de las ventas, reflejando un aumento para el 2024 del 6,50%, así como incrementos del 8,50% para los años 2024 y 2025 esta proyección se da a pesar de que para la fecha de corte el costo de venta ha disminuido en 6,21%. Dicho comportamiento de ventas y costos permite proyectar un margen bruto con un crecimiento ajustado a la operatividad de la compañía.

De la misma forma, los gastos operacionales presentaron una variación promedio del 4,17% en los últimos cinco años (2019-2023). Con base en ello, la empresa estimó un crecimiento del 8% para el año 2024 y 5% para los años 2025 y 2026; mismo que obedece al aumento previsto en las ventas para los años proyectados. Así mismo, se proyectó un crecimiento considerable en gastos financieros, otros egresos y otros ingresos acorde a lo observado históricamente.

Con todo lo antes mencionado, se proyectó la expansión de la utilidad neta en el 2024 de +109,23%, mientras que, para el 2025 y 2026 se proyecta un aumento de la utilidad neta de -0,23% y 25,56% respectivamente, para el 2024 se observa una recuperación importante de la utilidad neta a mayo 2024; efecto causado por ingresos por comisión que se dieron a raíz de una venta realizada al gobierno nacional, lo que ha generado que para mayo 2024 la utilidad de la empresa se ubique en US\$ 867 miles; cifra que se encuentra de lo proyectado para finales de año (US\$ 451,63 miles). Para los años siguientes, se considera un leve decrecimiento para 2025 y una expansión para 2026 que se encuentra dentro del promedio de los últimos 5 años (57,02%)

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO	TOTAL 2023	TOTAL 2024	TOTAL 2025	TOTAL 2026
VENTAS	19.656.146	21.335.876	23.159.150	25.138.232
COSTO DE VENTAS	14.198.322	15.127.523	16.420.257	17.823.462
GANANCIA BRUTA	5.457.824	6.208.353	6.738.893	7.314.770
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS	4.003.197	4.203.357	4.413.525	4.634.201
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE 15% PUT E IR	1.454.627	2.004.996	2.325.368	2.680.569
GASTOS FINANCIEROS	1.201.605	1.345.509	1.688.006	1.868.443
GASTOS BANCARIOS	1.201.605	1.345.509	1.506.647	1.687.084
EMISIÓN DE PAPEL COMERCIAL	-	-	181.359	181.359
OTROS EGRESOS	249.739	271.081	277.910	301.659
INGRESOS NO OPERACIONALES	369.184	320.038	347.387	377.073
GANANCIA ANTES DE 15% PUT E IR	372.467	708.445	706.839	887.541
15% PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	55.870	106.267	106.026	133.131
IMPUESTOS	100.743	150.544	150.203	188.602
UTILIDAD NETA	215.854	451.633	450.610	565.807

Fuente: SURATLÁNTIDA Casa de Valores / Elaboración: PCR

PCR considera que el emisor presenta capacidad de generación de flujos propios del giro de negocio y provenientes de otros ingresos/egresos dentro de sus proyecciones y de las condiciones del mercado. Es importante considerar que, AUSTRAL Cia. Ltda cuenta con una amplia experiencia en el mercado y, por sus continuas estrategias de crecimiento, ha tenido que acudir al mercado de valores, demostrando un excelente cumplimiento de sus obligaciones y también con sus accionistas.

Flujo de Efectivo y Flujo de Caja

A continuación, se presentan las proyecciones del flujo de caja de AUSTRAL Cia. LTDA que corresponden al período 2024-2026. Se puede observar como en los distintos años, la entidad presenta un flujo de efectivo operacional positivo, impulsados principalmente por el impacto positivo de las operaciones de venta de vehículo que se están presentando para el 2024; así mismo, el flujo de efectivo de inversión; siempre se muestra en números negativos ya que por su giro de negocio requiere estar invirtiendo constantemente; por otra parte, el flujo efectivo de financiamiento, se observa como para finales de 2024, se realiza la colocación del primer papel comercial, el cual es utilizado para cancelar obligaciones financieras; posteriormente para el año 2025, se observa la revolvencia del nuevo papel comercial, el cual es finalmente cancelado durante el año 2026, en gran parte con un buen flujo operativo que se espera que produzca la compañía para ese año.

FLUJO DE EFECTIVO	2024	2025	2026
FLUJO DE OPERACIÓN			
UTILIDAD NETA	451.633	450.610	565.807
CAMBIO EN CUENTAS POR COBRAR NETO	-1.155.012	-172.198	-186.913
CAMBIO EN INVENTARIO	-7.997.832	-1.139.546	-1.935.211
CAMBIO EN CUENTAS POR PAGAR	9.183.216	1.088.899	1.880.236
CAMBIO EN OTROS ACTIVOS	-2.930.192	-2.073.097	-1.013.135
CAMBIO EN OTROS PASIVOS	2.584.333	2.067.663	2.032.556
FLUJO DE EFECTIVO OPERACIONES	136.146	222.331	1.343.341
FLUJO DE INVERSIÓN			
ADQUISICIONES PPE, INTANGIBLES	-1.448.210	-800.000	-800.000
CAMBIO EN RESULTADOS INTEGRALES	-	-	-
FLUJO DE EFECTIVO INVERSIÓN	-1.448.210	-800.000	-800.000
FLUJO DE FINANCIAMIENTO			
Emisión de Papel Comercial Colocación	2.000.000	2.000.000	-
Emisión de Papel Comercial Pago	-	-1.818.641	-1.818.641
AUMENTO EN OBLIGACIONES FINANCIERAS	3.846.177	2.000.000	3.000.000
DISMINUCIÓN EN OBLIGACIONES FINANCIERAS	-4.045.960	-1.802.025	-1.950.570
FLUJO DE EFECTIVO FINANCIAMIENTO	1.800.217	379.334	-769.211
EFFECTIVO DEL EJERCICIO	488.153	-198.335	-225.870
EFFECTIVO INICIAL	388.301	876.454	678.120
EFFECTIVO FINAL	876.454	678.120	452.250

Fuente: ATLÁNTIDA CASA DE VALORES S.A. ACCITLAN / Elaboración: PCR

Lo más importante del análisis, es que la entidad cuenta con los flujos operativos necesarios, junto con un nivel importante de efectivo e inversiones que le permitirá cancelar sin ningún tipo de presión sobre los flujos sus obligaciones financieras, incluyendo la emisión del primer papel comercial. Así mismo, se observa el uso correcto de los recursos, los cuales serán destinados para el pago de obligaciones financieras.

Con todo lo mencionado, PCR considera que el emisor posee la capacidad de pago necesaria para cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones bancarias y de mercado de valores.

Garantías de las Emisión

Garantía General de la emisión

PCR ha recibido por parte del emisor el certificado de activos libres de gravamen al corte del 31 de mayo de 2024. Es así como el monto máximo a emitir es de US\$ 24,77 millones; por lo que, la emisión de papel comercial por aprobar está por debajo del límite. Dando cumplimiento al resguardo al ser inferior al 80%.

Cálculo del Monto Máximo de la Emisión – Mayo 2024	
Total Activos	37.354.605
(-) Activos Gravados	6.387.443
(-) Total Activos Diferidos o Impuestos Diferidos	0
(-) Total Activos en Litigio	0
(-) Monto en Impugnaciones tributarias independiente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren.	0
(-) Saldo de Valores de Renta Fija de Largo Plazo emitido por el emisor y negociados en el mercado de valores	0
(-) Total autorizado emisiones de corto plazo o papel comercial	0
(-) Derechos Fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros	0
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados	0
(-) Cuentas por cobrar relacionadas por conceptos ajenos al objeto social	0
(-) Inversiones en acciones en compañías relacionadas	0
TOTAL ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN	30.967.162
MONTO MAXIMO A EMITIR (80% ACTIVOS DEDUCIDOS)	24.773.729

Fuente: Austral Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Monto Máximo de Valores en Circulación

Adicional, la Calificadora ha revisado que, al 31 de mayo de 2024, los valores emitidos y por emitir que mantiene AUSTRAL CÍA. LTDA. en el mercado de valores, se encuentran bajo el 200% de su patrimonio, según lo estipulado en la normativa ubicándose en 15,86%.

Monto Máximo de Valores en Circulación (US\$) – Al 31 de mayo de 2024	
Detalle	Valor
Patrimonio	6.306.400
200% Patrimonio	12.612.800
Monto no redimido de obligaciones en circulación	0
Monto por emitirse	2.000.0000
Total Valores en Circulación y por Emitirse	2.000.0000
Total Valores en Circulación y por Emitirse / Patrimonio (debe ser menor al 200%)	15,86%

Fuente: Austral Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Para el emisor, el saldo con el mercado de valores ocupa la segunda posición en la prelación de pagos, la cual está respaldada por los activos libres de gravamen en 66,07 veces, como se describe a continuación:

Posición Relativa de la Garantía General a mayo 2024				
Orden de Praelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	468,69	0	12.779,24	12.610,62
Pasivo Acumulado	468,69	468,69	13.247,93	25.858,55
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)	370			
Activos Libres de Gravamen	30.967,16			
Cobertura Fondos Líquidos	0,79	0,79	0,03	0,01
Cobertura ALG	66,07	66,07	2,34	1,20

Fuente: Austral Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Activos que respaldan la emisión

PCR ha tomado los activos que respaldarán a la emisión de papel comercial, según la circular de oferta pública del Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial. Es así como, la cobertura de los activos es de:

Activos	Monto a mayo 2024 (Miles US\$)	Monto de activos que respaldan la emisión (Miles US\$)
Cuentas por cobrar	2.000,99	500
Inventarios	5.967,50	1.500
Cobertura	398,40%	2.000

Fuente: Industrias Catedral S.A. Elaboración: PCR

Metodología utilizada

- Manual de Calificación de Riesgo-PCR

Información utilizada para la Calificación

- Información financiera:** Estados financieros auditados de Austral Cía. Ltda. de los años 2018 a 2020 por la firma KASCLA Auditores y para los períodos 2021, 2022 y 2023 por la firma ABALT Accounting – Audit - Tax. sin presentar salvedades. Adicionalmente, estados financieros internos e información interna con corte a mayo 2023 y 2024.
- Proyecciones iniciales de la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial.

- Acta de la Junta General Universal de Socios "AUSTRAL CÍA. LTDA." (Aprobación de la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial).
- Circular de Oferta Pública Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen de AUSTRAL CÍA. LTDA S.A. al 31 de mayo de 2024.
- Información financiera y cartera con corte a mayo 2024.
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

A la fecha de corte el emisor no cuenta con instrumentos en el mercado de valores.

Hechos de importancia

- La empresa ha realizado negocios que le han representado ingresos extras a los planificados.
- La utilidad neta será mayor a la del año anterior, ya que el crecimiento de los ingresos es mayor al de los egresos operacionales
- El aumento de la participación de mercado de las unidades de China, han influido a la empresa a sacrificar margen con el fin de mantener la competitividad en el mercado.

Anexos

Anexo: Balance General y Estado de Resultados (Miles US\$)							
AUSTRAL CÍA LTDA							
Estados Financieros Individuales	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	may-23	dic-23	may-24
Balance General							
Efectivo y equivalentes de efectivo	90	396	889	146	700	388	370
Inversiones	-	-	-	20	40	1.750	1.078
Documentos y cuentas por cobrar	6.118	6.140	6.873	9.666	6.351	6.189	8.013
Otros activos financieros	37	52	186	219	594	277	1.198
Inventarios	4.617	3.994	3.313	3.463	8.782	5.337	12.536
Anticipo a proveedores	392	381	1.140	607	1.002	1.301	3.328
Impuestos corrientes	1.205	1.386	1.734	1.522	1.527	1.253	1.216
Activo Corriente Prueba Ácida	7.842	8.354	10.821	12.180	10.214	11.158	15.203
Total Activo Corriente	12.459	12.349	14.134	15.643	18.996	16.495	27.739
Propiedades y equipos	5.989	8.449	8.096	8.361	8.259	8.532	8.357
Activos Intangibles	3	6	9	11	-	8	-
Propiedades de inversión	28	105	35	28	28	28	28
Otros activos no corrientes	195	255	142	142	772	142	1.246
Total Activo No Corriente	6.215	8.815	8.282	8.542	9.059	8.709	9.630
Total Activo	18.674	21.164	22.416	24.185	28.055	25.204	37.369
Cuentas por Pagar Proveedores	4.485	3.999	2.765	5.125	7.748	2.711	11.876
Obligaciones financieras a corto plazo	5.015	5.708	3.292	3.848	6.471	9.571	10.071
Otras obligaciones corrientes	747	556	431	510	215	281	333
Anticipos de clientes	39	1.143	1.918	1.622	1.598	1.434	3.369
Otras Cuentas por pagar	17	16	85	87	147	23	227
Otros pasivos por pagar	88	69	117	165	18	155	135
Total Pasivo Corriente	10.391	11.492	8.608	11.358	16.196	14.176	26.011
Obligaciones financieras a largo plazo	1.655	1.938	192	2.425	2.213	3.285	2.718
Cuentas por pagar largo plazo	664	678	1.557	2.173	1.874	1.841	1.890
Beneficios definido de ley	383	419	396	453	584	448	443
Otros pasivos por pagar a largo plazo	-	1.000	-	-	-	-	-
Obligaciones emitidas	-	-	6.007	2.438	2.000	-	-
Total Pasivo No Corriente	2.702	4.034	8.152	7.488	6.671	5.575	5.051
Total Pasivo	13.094	15.526	16.760	18.846	22.867	19.750	31.062
Capital Social	2.364	2.364	2.364	2.364	2.364	2.364	2.364
Reservas	1.635	1.635	698	703	1.656	1.656	1.667
Resultado Integral	49	214	107	182	-69	216	0
Resultados acumulados	974	941	2.004	2.090	1.237	1.219	2.276
Aportes para futuras capitalizaciones	559	484	484	0	0	0	0
Total Patrimonio	5.580	5.638	5.656	5.339	5.187	5.454	6.306
Deuda Financiera	6.670	7.646	9.491	8.710	10.684	12.856	12.789
Corto Plazo	5.015	5.708	3.292	3.848	6.471	9.571	10.071
Largo Plazo	1.655	1.938	6.199	4.862	4.213	3.285	2.718
Estado de Ganancia y Pérdidas							
Ingresos Operacionales	14.868	15.187	16.222	16.904	8.011	19.656	7.712
(-) Costos de ventas	10.779	11.623	12.541	12.521	6.248	14.198	5.861
Utilidad Bruta	4.088	3.564	3.681	4.383	1.763	5.458	1.851
(-) Gastos operacionales	3.728	3.223	2.844	3.477	1.477	3.940	1.723
(-) Gastos operacionales	-	-	-	-	-	-	1.178
Utilidad Operativa	360	341	837	906	286	1.518	1.306
(-) Gastos Financieros	302	127	676	610	430	1.202	590
Otros Ingreso y Egresos	-	-	-	-	-108	-	151
Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la Renta	58	214	162	296	-144	317	867
(-) Participación de los trabajadores e Impuesto a la Renta	9	-	-55	114	-	101	-
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	49	214	107	182	-144	216	867
(-) Otros Resultados Integrales	-	-	-	-	-	-	-
Total Resultado Integral del Período	49	214	107	182	-144	216	867

Fuente: Austral Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Anexo: Márgenes e Indicadores Financieros (% Miles US\$, veces y días)							
AUSTRAL CÍA LTDA							
Márgenes e Indicadores Financieros	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	may-23	dic-23	may-24
Márgenes							
Costos de Venta / Ingresos	72,50%	76,53%	77,31%	74,07%	77,99%	72,23%	76,00%
Margen Bruto	27,50%	23,47%	22,69%	25,93%	22,01%	27,77%	24,00%
Gastos Operacionales / Ingresos	25,08%	21,22%	17,53%	20,57%	18,44%	20,04%	22,34%
Margen EBIT	2,42%	2,24%	5,16%	5,36%	3,57%	7,72%	16,94%
Gastos Financieros / Ingresos	2,03%	0,83%	4,17%	3,61%	5,36%	6,11%	7,65%
Margen Neto	0,33%	1,41%	0,66%	1,08%	-1,80%	1,10%	11,24%
Margen EBITDA	5,22%	4,58%	8,52%	8,41%	9,51%	10,75%	23,49%
EBITDA y Cobertura							
Depreciación y Amortización	417	355	545	516	476	595	506
EBITDA (12 meses)	777	696	1.383	1.422	1.829	2.114	4.348
EBITDA (acumulado)	777	696	1.383	1.422	762	2.114	1.812
EBITDA (12 meses) / Gastos Financieros (12 meses)	2,57	5,49	2,05	2,33	1,77	1,76	3,07
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera Corto Plazo	0,15	0,12	0,42	0,37	0,28	0,22	0,43
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	0,12	0,09	0,15	0,16	0,17	0,16	0,34
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,06	0,04	0,08	0,08	0,08	0,11	0,14
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,79	0,74	0,51	0,60	0,71	0,72	0,84
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,21	0,26	0,49	0,40	0,29	0,28	0,16
Deuda Financiera / Patrimonio	1,20	1,36	1,68	1,63	2,06	2,36	2,03
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,51	0,49	0,57	0,46	0,47	0,65	0,41
Pasivo Total / Capital Social	5,54	6,57	7,09	7,97	9,67	8,36	13,14
Pasivo Total / Patrimonio	2,35	2,75	2,96	3,53	4,41	3,62	4,93
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	8,59	10,99	6,86	6,12	5,84	6,08	2,94
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	16,86	22,32	12,12	13,25	12,51	9,34	7,14
Rentabilidad							
ROA (12 meses)	0,26%	1,01%	0,48%	0,75%	-1,23%	0,86%	5,57%
ROE (12 meses)	0,88%	3,80%	1,89%	3,41%	-6,66%	3,96%	33,00%
Liquidez							
Liquidez General	1,20	1,07	1,64	1,38	1,17	1,16	1,07
Prueba Ácida	0,75	0,73	1,26	1,07	0,63	0,79	0,58
Capital de Trabajo	2.068	857	5.527	4.285	2.800	2.320	1.727
Rotación							
Días de Cuentas por Cobrar Comerciales	148	146	153	206	119	113	156
Días de Cuentas por Pagar Proveedores	150	124	79	147	186	69	304
Días de Inventarios	154	124	95	100	211	135	321
Ciclo de conversión de efectivo	153	145	168	158	144	180	173
Flujo de Efectivo							
Flujo Operativo	(172)	1.417	(1.488)	536	(6.029)	(537)	(1.461)
Flujo de Inversión	(498)	(2.971)	245	(610)	(11.532)	(3.067)	(1.048)
Flujo de Financiamiento	404	1.860	1.736	(648)	18.262	3.847	2.179
Saldo al inicio del período	355	90	396	889	-	146	700
Saldo al final del período	90	396	889	166	700	388	370

Fuente: Austral Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Atentamente,



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



Yoel Acosta
Analista de Riesgo