

CALIFICACIÓN:

Quinta Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	junio 2023

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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 pertenece y a la economía en general.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y demás documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	jun-2023	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para la Quinta Emisión de Obligaciones de AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. (A.Y.A.S.A.) en comité No. 332-2023, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 22 de diciembre de 2023; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2020, 2021 y 2022, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha octubre 2023 (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros bajo resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00040972 el 21 de julio de 2023 por un monto de hasta USD 20.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- La industria automotriz es un importante actor del progreso económico y social, dado que propicia el desarrollo de otras industrias y tiene un amplio horizonte de desarrollo en el mediano y largo plazo. Este progreso se evidencia en el aumento de ventas de vehículos en 2022 y en lo que va de 2023. El desempeño de la industria en los próximos años podría verse beneficiado por nuevos acuerdos comerciales y menores aranceles.
- AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. (A.Y.A.S.A.) cuenta con más de 55 años de trayectoria en la industria automotriz, con la comercialización de vehículos, repuestos, accesorios y servicios de taller de las marcas Nissan y Renault, con quienes se suscribieron contratos de distribución exclusiva a nivel nacional. Marcas que alcanzaron una participación de 2% y 4% en el total de ventas de vehículos a octubre de 2023. La compañía mantiene un Directorio Estatutario, con criterios de selección definidos, integrado por siete miembros principales y sus respectivos suplentes, quienes cuentan con amplia experiencia y especialización que facilitan el seguimiento de los lineamientos estratégicos para potencializar las líneas de negocio y alcanzar un crecimiento sostenido. La compañía está desarrollando un Código de Gobierno Corporativo que, al momento, se encuentra pendiente de aprobación.
- Los ingresos de AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. (A.Y.A.S.A.) han registrado un comportamiento creciente entre 2020 y 2022 tras la reactivación de la economía del país y el sector automotriz, lo que impactó la evolución de la demanda interna de vehículos. El costo de ventas tuvo una tendencia decreciente en los mismos años debido al cambio en la composición de las ventas con un mayor enfoque en Renault y la optimización de costos de servicios, en esta misma línea de reducción de costos se observó una mejora en la eficiencia operativa de la compañía debido a que la proporción de los gastos operativos en relación con los ingresos se redujo. En consecuencia, el crecimiento en ventas y la reducción de costos y gastos permitieron que la utilidad neta sobrepase los USD 10 millones en 2022, situación que se prevé similar al cierre de 2023 debido a que al corte a octubre se observó un comportamiento del mismo tipo.
- AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. (A.Y.A.S.A.) tuvo un crecimiento de 23,4% en su nivel de activos entre diciembre 2022 y octubre 2023. Tal incremento obedeció a mayores cuentas por cobrar a clientes por USD 10,7 millones, lo que permitió mantener el ritmo de ventas, mayores inventarios por USD 12,4 millones lo que llevó los niveles de existencia a niveles históricos (89 días) después de una baja acentuada causada por la pandemia y otros activos que aumentaron USD 4,9 millones conformados por anticipos a proveedores, activos por impuestos y otros. Una expansión de la empresa en lo que respecta a puntos de atención provocó un aumento en derechos de uso por arrendamiento de locales (USD 5 millones) e inversiones en propiedades (USD 3,6 millones). Un reparto de dividendos por USD 4 millones llevó a una disminución patrimonial por ese monto. Como consecuencia lógica de lo anteriormente descrito, la empresa tuvo una generación operativa de fondos negativa y una generación de flujos por inversiones negativa lo que fue financiado por un flujo positivo en actividades de financiamiento, el que se estructuró vía un aumento en la deuda con entidades financieras (USD 21,4 millones) y a la colocación de la Emisión de Obligaciones por USD 6 millones. El crecimiento de la deuda con costo llevó al nivel de apalancamiento de 0,95 a diciembre 2022 hasta 1,53 a octubre 2023.
- La proyección bajo un escenario moderadamente estresado prevé una deuda con costo similar a la actual para diciembre 2023 y por efecto de una generación positiva de flujo operacional causada por la estabilización del inventario y las cuentas por cobrar, permitiría una disminución paulatina en los próximos dos años hasta llegar a un apalancamiento de 1,15 a diciembre 2025.

Los niveles de este parámetro se consideran relativamente bajos para AYASA cuya generación de EBITDA cubriría con holgura los gastos financieros proyectados y permitiría la cancelación total de la deuda con costo en un lapso menor a dos años.

- Los índices proyectados para AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. (A.Y.A.S.A.) conforman un escenario positivo debido a la inclusión de nuevos vehículos en su portafolio de ventas. El aumento en ingresos generaría resultados que permiten un ROE promedio de 13% y un EBITDA con una cobertura adecuada sobre los gastos financieros.
- La emisión de obligaciones a octubre de 2023 ha cumplido con los resguardos de la estructura y con todos los respectivos pagos de la deuda con el Mercado de Valores

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. (A.Y.A.S.A.) provienen de la comercialización de vehículos, repuestos, accesorios y servicios de taller de las marcas Nissan y Renault, con quienes suscribió contratos de distribución exclusiva a nivel nacional. Las ventas presentaron un comportamiento creciente durante el periodo analizado, según la evolución de la demanda interna de vehículos y de la economía en general.

Al cierre de 2022 las ventas alcanzaron USD 202,63 millones y crecieron un 0,39% respecto de 2021, superior a lo reportado por el sector, debido a los vehículos de la marca Renault cuyas ventas fueron un 47% mayores en el comparativo anual y al incremento en ventas del segmento de repuestos, así como de lubricantes y servicios. A octubre de 2023, las ventas sumaron USD 167,70 millones, lo que significó una ligera disminución de 2,46% en relación con el mismo periodo de 2022.

El costo de ventas está determinado principalmente por el precio de adquisición de los vehículos y repuestos, así como por el costo de importación y nacionalización de los productos. El comportamiento de este durante el periodo respondió a la composición del portafolio de ventas, cuyos productos y líneas de negocio presentan márgenes distintos. En el agregado este margen fue de un 78,6% y presentó una tendencia decreciente. El control de costos es un diferenciador importante en la industria automotriz, que se caracteriza por los niveles de competencia crecientes que presionan los precios en el mercado a la baja. A octubre 2023 este se ubicó en un 76%.

Los gastos operativos de AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. (A.Y.A.S.A.) presentaron un desempeño al alza durante el periodo de estudio al pasar de USD 25,44 millones a USD 33,26 millones debido a mayores gastos por beneficios a empleados, publicidad, impuestos y contribuciones y servicios de terceros. Sin embargo, se observó una mejora en la eficiencia operativa debido a que la proporción de estos en relación con los ingresos se redujo de un 18,08% en 2020 a un 16,41% en 2022. A octubre 2023 alcanzaron USD 31,69 millones (18,90% sobre ventas).

Por su parte, los gastos financieros registraron una tendencia a la baja al pasar de USD 7,47 millones en diciembre 2020 a USD 4,48 millones al cierre de 2022 por la amortización y no renovación de las obligaciones con bancos y con el Mercado de Valores. Sin embargo, ante una mayor necesidad de fondeo para inversiones e inventario a lo largo de 2023, se observa un crecimiento importante en el periodo interanual. A pesar de esto, el EBITDA fue favorecido a lo largo de todo el periodo por los niveles de utilidad operativa, permitiendo una cobertura sobre gastos financieros adecuada y holgada.

Los resultados de la compañía pasaron de una pérdida en 2020 a una utilidad neta de más de USD 10 millones en 2022, resultado favorecido por el incremento en ventas y la optimización del costo de ventas. En este último año, el ROE se ubicó en 14% y a octubre de 2023, la utilidad neta alcanzó USD 6,14 millones y presentó un ROE de 10%.

El activo de AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. (A.Y.A.S.A.) tuvo un comportamiento fluctuante, acorde al nivel de actividad de cada año que tiene un efecto directo en la cartera y los inventarios mantenidos. A octubre de 2023 el activo totalizó USD 186,39 millones, un valor que es 23% mayor al de diciembre 2022 y 19% mayor al de octubre 2022.

En 2022, el incremento de inventarios y de cartera repercutió en un flujo de actividades de operación negativo, por lo que la compañía tuvo que fondear inversiones y demás actividades mediante deuda con costo, una situación similar a octubre de 2023.

Históricamente, las principales alternativas de fondeo de AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. (A.Y.A.S.A.) fueron los recursos propios, las entidades financieras, los recursos captados a través del Mercado de Valores y los

proveedores. Durante el periodo analizado el pasivo total se concentró mayoritariamente en el corto plazo, con una participación promedio de 70% sobre el pasivo total, que se ve incrementada a una participación de 75% a diciembre 2022 y 76% a octubre de 2023.

El financiamiento de los activos a través de recursos propios durante los últimos años fluctuó en función de los resultados de cada ejercicio económico y del reparto de dividendos. El patrimonio mantuvo un comportamiento creciente durante el periodo de análisis, en función de los resultados de cada ejercicio económico, desde USD 63,28 millones al cierre de 2020 hasta USD 77,45 millones al cierre de 2022. Con estados financieros sin liquidar, el patrimonio a octubre 2023 alcanzó USD 73,69 millones. El apalancamiento se ha ubicado históricamente en valores cercanos a 1, y presentó un incremento a octubre de 2023 llegando a 1,53 ante el aumento de deuda que elevó el nivel del pasivo.

RESULTADOS E INDICADORES	2020	2021	2022	OCTUBRE 2022	OCTUBRE 2023
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	140.765	201.852	202.629	171.938	167.700
Utilidad operativa (miles USD)	3.752	14.138	18.532	16.971	15.028
Utilidad neta (miles USD)	(548)	7.721	10.736	9.818	6.143
EBITDA (miles USD)	6.687	17.110	21.880	18.983,21	17.580,51
Deuda neta (miles USD)	41.288	2.573	20.228	26.457	50.307
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	4.453	43.948	(951)	(12.441)	(14.483)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	27.050	15.715	33.657	38.333	49.679
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(18.833)	28.970	3.666	4.797	23.102
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-0,36	0,59	5,97	3,96	0,76
Capital de trabajo (miles USD)	29.814	27.058	19.219	20.277	11.569
ROE	-1%	11%	14%	16%	10%
Apalancamiento	1,54	0,81	0,95	1,06	1,53

Fuente: Estados Financieros Auditados 2020-2022 y Estados Financieros Internos octubre 2022 y 2023

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

En el caso puntual de AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. (A.Y.A.S.A.), en base a los niveles alcanzados a diciembre 2022, es posible aseverar que la compañía está en una etapa de expansión en las ventas. Entre 2023 y 2025, la compañía prevé una mayor venta en vehículos de alta tecnología que cuentan con un mayor margen, que junto con posibles beneficios del arancel 0% a autos de origen europeo, podría suponer un crecimiento de ingresos de 2% en el periodo proyectado.

El costo de ventas se ha mantenido históricamente en valores en torno a un 80% sobre las ventas, alcanzando un máximo de 81% en 2020 y un mínimo de 76% en 2022. No obstante, la estructura de costos dada la participación creciente de Renault permitirá reducir este rubro y mantenerlo en torno a 76%, similar a 2022 y al periodo interanual. Esto se traduciría en un margen bruto de aproximadamente 24% en los años proyectados.

Los gastos operativos mantendrían la misma estructura del periodo histórico, aumentando conforme se generan más ingresos, y representando cerca de un 17%. Como consecuencia, la utilidad operativa representaría 24% de los ingresos. Los gastos financieros corresponden a los créditos de entidades financieras, emisiones de valores y créditos de terceros cuyos volúmenes dependen de las necesidades de la empresa para su operación.

La generación de EBITDA respondería directamente al comportamiento de la utilidad operativa, por lo que se proyecta un aumento entre 2023 y 2025. Asimismo, permitirá cubrir en un promedio de 3,4 veces a los gastos financieros durante el periodo de vigencia de la Emisión. La utilidad neta de los siguientes tres años se ubicaría en valores en torno a USD 10 millones, reflejado en un ROE promedio de 13%.

El nivel de activos se proyecta con un crecimiento entre 2023 y 2025, principalmente respondiendo al aumento en inventarios y cartera.

La proyección supone niveles de pasivo en función de la deuda con entidades financieras, la deuda con el Mercado de Valores y el financiamiento con proveedores. Este último se proyecta creciente a lo largo de los años. El valor total de la deuda se espera crezca para cerrar 2023, situándose en valores de aproximadamente USD 64 millones, conforme crece la cartera con clientes y el nivel de inventarios. Sin embargo, la generación de flujos operativos positivos a partir de 2024 permitiría fundear el crecimiento de la compañía y pagar parte de la deuda con costo, por lo que tendería a bajar hacia 2025. Se proyecta la colocación total de la Quinta Emisión de Obligaciones.

Consecuentemente, el patrimonio aumentará en función de la reinversión de la porción restante de las utilidades generadas. Debe destacarse la existencia de USD 10,41 millones en acciones en tesorería, lo que, si la empresa así lo decidiera, puede transformarse en una fuente de financiamiento sin costo si esas acciones se vendieran, ya sea a los socios actuales o a terceros. El apalancamiento de la compañía sería a la baja.

RESULTADOS E INDICADORES	2023	2024	2025
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	206.682	210.815	215.032
Utilidad operativa (miles USD)	17.624	17.576	17.506
Utilidad neta (miles USD)	10.856	10.430	10.560
EBITDA (miles USD)	20.972,76	20.923,91	20.854,02
Deuda neta (miles USD)	45.665	39.562	33.569
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(9.157)	10.961	10.855
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	46.963	47.902	48.860
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	15.535	36.383	29.728
Razón de cobertura de deuda DSCRC	1,35	0,58	0,70
Capital de trabajo (miles USD)	17.734	24.683	28.263
ROE	15%	13%	12%
Apalancamiento	1,47	1,29	1,15

Fuente: AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. (A.Y.A.S.A.)

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- Correlación elevada entre la industria automotriz y los ciclos de la economía, con un comportamiento negativo pronunciado ante periodos de contracción económica y deterioro en los niveles de consumo de los hogares. La compañía sortea el comportamiento negativo de la industria mediante la oferta de productos de marcas de alto prestigio y posicionamiento, y con precios variados, que le permiten alcanzar a diversos segmentos de mercado y llegar a un mayor número de clientes.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma, se incrementan los precios de los bienes importados. Si bien la compañía mantiene una concentración principal en proveedores del exterior, mantiene una variedad de líneas de negocio y distintas marcas de vehículos comercializadas, lo que permite reducir el riesgo.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. (A.Y.A.S.A.), lo anterior representa un riesgo debido a que estos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la mayor parte de los contratos son suscritos con compañías privadas, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información; la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, para proteger la información, así como mediante aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir, para así posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos específicos previsibles en el futuro en el sector en el que se desempeña el emisor o en sectores relacionados, los siguientes:

- El ingreso al país de repuestos, accesorios y partes como contrabando que al no cumplir con las normas de calidad y de seguridad, ponen en riesgo la vida útil de los motores y diferentes partes de los vehículos, que de igual forma no cuentan con soporte post venta. El riesgo es mitigado por la empresa ya que los clientes buscan seguridad y servicio, con características sobresalientes de las marcas comercializadas por AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. (A.Y.A.S.A.).
- La presencia de marcas chinas e hindúes puede resultar lesiva para las marcas tradicionales como Nissan y Renault debido básicamente a diferencias en el precio. Este tipo de marcas han entrado poco a poco al mercado, sin embargo, no se han impuesto de manera importante debido a que aún generan desconfianza entre los compradores. No es despreciable la competencia que puede provenir de los autos eléctricos fuertemente impulsados por el Estado. El riesgo se mitiga gracias al prestigio de las marcas comercializadas por la empresa, las cuales han presentado alternativas de vehículos eléctricos para aprovechar este segmento de mercado.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsible de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son cuentas por cobrar e inventarios. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguros que la compañía mantiene sobre los activos, con las compañías aseguradoras Seguros Equinoccial S.A. y Zurich Seguros Ecuador S.A., que le permiten transferir el riesgo de pérdidas económicas causadas por este tipo de eventos.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes y una minuciosa evaluación previo al otorgamiento de crédito.
- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y, por lo tanto, crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera por cobrar, podría generar cartera vencida e incobrable, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera y por lo tanto de los activos que respaldan la Emisión. El análisis de antigüedad evidencia que la cartera mantiene una calidad adecuada, y la compañía le da un seguimiento continuo. Además, debe recordarse que la cartera de AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. (A.Y.A.S.A.) está respaldada en la generalidad de los casos por reserva de dominio o prenda de los vehículos vendidos.
- Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de ventas a crédito o los cupos de los clientes, podría convertirse en un riesgo de generar cartera a clientes que puedan presentar un irregular comportamiento de pago. La empresa mantiene actualizados los procesos de aprobación de ventas a crédito.
- Al ser 20% de los activos correspondiente a inventarios, existe el riesgo de que estos sufran daños, por mal manejo, por pérdidas u obsolescencias. La empresa mitiga el riesgo a través de un permanente control de inventarios y de un almacenamiento adecuado, evitando de esta forma pérdidas y daños. Asimismo, la compañía mantiene pólizas de seguro de transporte interno, lo cual disminuye el riesgo de pérdidas.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. (A.Y.A.S.A.), se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas por USD 3,55 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas corresponden a un 1,91% de los activos totales por lo que su efecto sobre el respaldo de la Quinta Emisión de Obligaciones no es representativo. Si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones, ya sea por motivos internos o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, esto podría tener un efecto negativo en los flujos de la empresa, que no afectaría de manera significativa a los flujos y la

liquidez. La compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

INSTRUMENTO

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	A	20.000.000	360	7,50%	Trimestral	Trimestral
	B		720	7,75%	Trimestral	Trimestral
	C		1.080	8,00%	Trimestral	Trimestral
	D		1.440	8,25%	Trimestral	Trimestral
	E		1.800	8,50%	Trimestral	Trimestral
Saldo en circulación (octubre 2023)	Clase C: USD 9.050.000					
Garantía general	De acuerdo con el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	Los recursos captados en virtud del proceso de emisión de obligaciones de largo plazo se destinan en un 100% a capital de trabajo y el otorgamiento de crédito a largo plazo, dejando expresa constancia de que en ningún caso se cancelaran pasivos con relacionadas.					
Estructurador financiero	Probrokers S.A. Casa de Valores					
Agente Colocador	Probrokers S.A. Casa de Valores					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Corporación Juan Isaac Lovato Vargas Cía. Ltda.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ 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. 					
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> ■ La relación Pasivos sobre Patrimonio no será mayor a tres punto cinco (3,50) veces durante la vigencia de la presente emisión. Para la base de la verificación se tomarán los estados financieros semestrales correspondientes a junio treinta y diciembre treinta y uno de cada año. El seguimiento de los índices financieros iniciará el primer semestre calendario una vez los títulos estén en circulación.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de la revisión de la calificación de riesgos de la Quinta Emisión de Obligaciones de AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. (A.Y.A.S.A.) realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo