

CALIFICACIÓN:

Primer Papel Comercial	AA
Tendencia	
Acción de calificación	Inicial
Metodología de calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	N/A

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y a la economía en general.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato 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 Monetaria y 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 Circular de Oferta Pública, del respectivo Contrato Privado de Emisión y demás documentos habilitantes.

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA para el Primer Programa de Papel Comercial - REB de URGENTITO-EC S.A. en comité No. 235-2023, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el 22 de septiembre 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 julio 2023. (Aprobada por Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas el 16 de agosto de 2023 por un monto de hasta USD 1.140.500).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- Tras haber reportado crecimiento de dos dígitos por dos años consecutivos en el sector y haber roto récord de ventas, en 2023 el sector automotor espera un crecimiento de ventas que oscile entre 2% y 3% y con una proyección de entre 135.000 y 138.000 unidades vendidas, lo que permitiría a URGENTITO-EC S.A. poder beneficiarse de esta expansión y aumentar su participación en el mercado.
- URGENTITO-EC S.A. es una empresa con cuatro años de experiencia en la compra y venta de vehículos, por el corto tiempo de presencia en el mercado no ha formalizado prácticas de gobierno corporativo, el gobierno radica en la Junta General de Accionistas y la administración recae en el Presidente y el Gerente General, personas con años de experiencia en el sector automotriz del Ecuador. El crecimiento de la compañía ha llevado a que la plana directiva desarrolle un plan estratégico enfocado en la expansión de las operaciones, una evidencia de este plan es que en 2023 abrieron una nueva sucursal en Manta, ampliando su presencia nacional más allá de la provincia de Pichincha, donde cuenta con 6 sucursales. Para 2024 y 2025, el plan contempla nuevas agencias en Guayaquil, Ambato y Santo Domingo.
- En 2022 los ingresos por actividades ordinarias crecieron 41%, que, junto con una mayor eficiencia de los gastos operativos, permitieron que la empresa llegue al nivel de utilidad neta más alto del periodo analizado. En este último año, las líneas de negocio se expandieron más allá de las comisiones por ventas de vehículos, al aumentar las membresías, las legalizaciones y los accesorios. De igual forma, la generación de EBITDA ha permitido que la cobertura sobre gastos financieros sea mayor a 5 en 2022 y mayor a 4 a julio de 2023.
- Los activos se han concentrado en la porción corriente a lo largo del periodo, produciendo a partir de 2021 un capital de trabajo positivo y un índice de liquidez mayor a la unidad. Los inventarios constituyen el principal activo de la compañía, coherente con los niveles de venta incrementales y los planes de expansión, la compañía intenta vender los vehículos lo más rápido posible para minimizar los costos asociados con el almacenamiento y el financiamiento de inventario no vendido.
- Las principales alternativas de financiamiento de URGENTITO-EC S.A. lo constituyen los proveedores con 123 días de pago a julio de 2023 y las obligaciones con entidades financieras, con plazos favorables hasta el año 2030. La deuda financiera ha aumentado en el periodo, consecuente con el crecimiento de inventarios y la expansión de nuevas sucursales, acciones reflejadas en el flujo de inversión negativo y el de financiamiento positivo en 2021 y 2022. La empresa está incrementando el capital social como una forma de asegurar el patrimonio para los próximos periodos.
- Las proyecciones bajo un escenario conservador indican que la empresa producirá resultados crecientemente positivos. Las ventas aumentarían hacia 2025, generando niveles de utilidad neta crecientes en cada año. La colocación del Primer Programa de Papel Comercial-REB permitiría mayores niveles de inventario en 2024 y 2025. La cobertura de EBITDA sobre gastos financieros se presentaría en niveles adecuados y superiores a la unidad, al igual que el índice de liquidez. De igual forma, en este escenario se prevé que la compañía produciría flujo operativo positivo en cantidades que permitan incrementar sus inventarios y sus cuentas por cobrar sin recurrir a más deuda con costo.
- La Emisión de Obligaciones REB bajo análisis se encuentra adecuadamente instrumentada y estructurada, cuenta con resguardos de ley y mantiene un límite de endeudamiento, elementos que permiten resguardar la producción de flujos suficientes para cubrir las obligaciones derivadas de la emisión.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

URGENTITO-EC S.A. tiene como objeto social la venta de vehículos nuevos y usados: vehículos de pasajeros, incluidos vehículos especializados como ambulancias y minibuses, camiones, remolques y semirremolques. Además, puede ejecutar actividades de mantenimiento y reparación mecánica eléctrica.

Las ventas de URGENTITO EC S.A. mantuvieron una tendencia creciente a lo largo del periodo analizado, pasando de USD 354 mil en 2020 a USD 2,97 millones en 2022, lo que se traduce en un crecimiento significativo de 737,57%.

Entre 2020 y 2022, URGENTITO-EC S.A. no presentó costo de ventas y producción debido a la naturaleza de su giro de negocio, el cual no generaba gastos significativos en este aspecto; los pocos costos incurridos se clasificaban como gastos de administración y ventas. En el periodo 2023, la compañía actualizó su plan de cuentas incorporando costo de ventas, razón por la que a julio se observa un monto de USD 789 mil, que representa 32,25% de las ventas.

A julio de 2023, el margen bruto fue de USD 1,66 millones, lo que corresponde a 67,75% de los ingresos.

RESULTADOS E INDICADORES	2020	2021	2022	JULIO 2022	JULIO 2023
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	354	2.100	2.968	1.534	2.447
Utilidad operativa (miles USD)	(43)	197	372	187	390
Utilidad neta (miles USD)	(43)	87	189	154	297
EBITDA (miles USD)	-43	197	380	187	390
Deuda neta (miles USD)	(167)	(160)	98	119	269
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	-	88	184	272	(1)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	(104)	30	(68)	298	509
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(167)	(422)	(106)	(130)	(229)
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,00	-0,47	-3,59	-1,43	-1,70
Capital de trabajo (miles USD)	(42)	317	71	226	798
ROE	127,50%	106,18%	69,64%	111,62%	89,71%
Apalancamiento	-	22,38	4,65	4,55	2,85

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 y Estados Financieros Internos 2020, julio 2022 y julio 2023

En el periodo, los gastos operativos han sido crecientes, coherente con el aumento de ventas año tras año. Sin embargo, la participación de los gastos sobre ventas disminuyó pasando de 112,06% en 2020 a 87,45% en 2022, mostrando así que URGENTITO EC S.A. ha conseguido un control efectivo sobre sus gastos operativos en relación con sus ingresos. Los principales gastos se concentraron en los gastos de ventas que abarcaron los gastos de comisiones, arriendos, arreglos mecánicos y otros.

Para julio de 2023 los gastos operativos contabilizaron USD 1,27 millones y fueron 5,88% inferior a los gastos reportados en julio de 2022 (USD 1,35 millones). Es importante mencionar que, a pesar del incremento de ventas en el periodo interanual, los gastos operativos disminuyeron 5,88% a julio de 2023, y bajaron su participación sobre ventas de 87,83% a 51,82%, evidenciando una mayor eficiencia en lo que va de 2023.

Respecto a los beneficios netos, en 2020 ante un nivel de gastos operativos mayor a los ingresos la empresa reportó pérdida neta de USD 43 mil, coherente con el inicio de operaciones. Para 2021 y 2022, se revierte este comportamiento generando una utilidad neta por USD 87 mil y USD 189 mil. A julio de 2023 la utilidad neta de la empresa alcanzó USD 297 mil, superior a la de 2022 en 93,74%.

El comportamiento de los activos de URGENTITO-EC S.A. ha sido fluctuante en el periodo. En 2020 totalizaban USD 346 mil, cifra que creció 456,58% en 2021 a un valor de USD 1,92 millones, como consecuencia de mayores rubros en caja, cartera comercial, inventarios y propiedad, planta y equipo. En 2022 se registró una disminución de 20,36% en activos a un valor de USD 1,53 millones, comportamiento causado por menores valores en las cuentas mencionadas anteriormente. A julio de 2023, el activo total de la compañía fue de USD 2,19 millones, el valor más alto de todo el periodo analizado, coherente con el aumento de caja, cuentas por cobrar e inventario.

Los activos se han concentrado en la porción corriente a lo largo del periodo, produciendo a partir de 2021 un capital de trabajo positivo y un índice de liquidez mayor a la unidad. A julio de 2023, un 73,64% de los activos fueron corrientes y el índice de liquidez fue de 1,08. Sin embargo, la prueba ácida da un resultado de 0,79, cifra que es coherente al considerar la participación que mantienen los inventarios dentro del activo.

Entre 2020 y 2021 el pasivo de URGENTITO-EC S.A. creció 385,66% al pasar de USD 379 mil a USD 1,84 millones, causado por un incremento en la actividad de la compañía que requirió financiamiento con proveedores y con bancos. Sin embargo, en 2022 el valor disminuyó 31,52% a USD 1,26 millones al pagar una gran porción de sus cuentas con proveedores. La proporción de activos financiados por pasivos pasó de 110% en 2020 a 82% en 2022. A julio de 2023 el pasivo totaliza USD 1,62 millones.

A lo largo de 2023, ante una necesidad operativa de fondos creciente, la deuda con costo incrementó 173,18% comparado con diciembre 2022, a un valor de USD 732 mil; nuevos préstamos con el Banco de Loja S.A. y Banco Pichincha C.A. por un total de USD 600 mil llevaron a la deuda a su nivel más alto del periodo. Al igual que el comportamiento histórico, estos préstamos se concentran en el largo plazo, con vencimientos en 2026, 2028 y 2030 y una tasa de interés ponderada de 10,32%.

El patrimonio de URGENTITO-EC S.A. mantuvo un comportamiento creciente en 2021 y 2022, impulsado por las ganancias del periodo. Contabilizó USD 271 con un capital pagado de USD 800 en este último año. Las ganancias a julio de 2023 han llevado a que el patrimonio se ubique en su nivel más alto, con USD 568 mil. Es importante mencionar que, a la fecha de este informe, la compañía se encuentra en trámite para ampliar el capital social a USD 100 mil, aprobado por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas el 23 de agosto de 2023, e inscrita en el Registro Mercantil el 11 de septiembre de 2023.

El apalancamiento de la empresa durante el lapso estudiado ha sido decreciente, aunque evidencia que el endeudamiento fue superior al valor patrimonial indicando que la empresa requiere de financiamiento adicional para las actividades que realiza. En 2022, el índice de apalancamiento fue de 4,65, reduciéndose 2,85 a julio de 2023.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico durante el periodo analizado y la consideración de las premisas de la proyección de la situación financiera del Emisor para el periodo de vigencia de la Emisión en análisis sometidas a un escenario conservador.

Al considerar el comportamiento de la empresa en los años previos, se estima que para 2023 las ventas incrementen en un 40%, porcentaje que sería de 12% en 2024 y 2025, crecimientos sustentados por el dinamismo del sector automotriz y la estrategia de expansión y crecimiento de la compañía, incluido los planes de abrir nuevas sucursales en las ciudades de Guayaquil, Ambato y Santo Domingo.

Para el año 2023 se proyecta una participación del costo de ventas de 33% considerando el plan de cuentas incorporado y la situación a julio 2023, mientras que para los años 2024 y 2025 se esperaría una leve optimización de los costos con una menor participación, en concreto 32%. Los gastos operativos fluctuarían de acuerdo con el comportamiento de las ventas, previendo que para el periodo analizado se sitúe en 54%, tras conseguir el control efectivo sobre sus gastos operativos en relación con sus ingresos. Los gastos financieros responderían a la amortización de los créditos bancarios con entidades financieras y del Mercado de Valores de acuerdo con las necesidades de fondeo estimadas.

La utilidad neta mostraría un comportamiento creciente a lo largo de los años, llegando a su máximo en 2025, coherente con el plan estratégico de la compañía.

RESULTADOS E INDICADORES	2023	2024	2025
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	4.156	4.654	5.213
Utilidad operativa (miles USD)	540	652	730
Utilidad neta (miles USD)	263	311	371
EBITDA (miles USD)	548	668	754
Deuda neta (miles USD)	631	752	78
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(265)	(28)	676

RESULTADOS E INDICADORES	2023	2024	2025
	PROYECTADO		
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	614	970	689
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(295)	(36)	1.377
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-1,86	-18,59	0,55
Capital de trabajo (miles USD)	382	371	618
ROE	49,28%	36,89%	30,51%
Apalancamiento	3,57	2,87	0,91

Fuente: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, el activo principal se mantendría en los inventarios, que, junto con una cartera creciente, causarían que el activo total se ubique en valores superiores a USD 2 millones. Debido al giro de negocio, los inventarios suben en los primeros meses del año, por lo que, con la aprobación y posterior colocación del Primer Papel Comercial, el incremento de inventarios se reflejaría en 2024, y se podría esperar niveles de caja más altos de lo usual al cerrar 2023.

Con la aprobación y colocación del Papel Comercial, se espera que la deuda total de la compañía incremente y cierre 2023 y 2024 en sus niveles más altos. Se ha proyectado la colocación de USD 440.500 del Primer Programa de Papel Comercial a fines de 2023 y la colocación de USD 700.000 restantes en los primeros meses de 2024. Posteriormente, se espera el *revolving* completo de la emisión a fines de 2024.

El patrimonio de la empresa aumentaría en los años proyectados por las ganancias de los periodos y a causa del aumento de capital social a USD 100 mil, tras la aprobación de la ampliación de capital en la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas del 23 de agosto de 2023.

De esta manera, el flujo de actividades de operación se mantendría negativo en 2023 y 2024 debido a los incrementos de inventario y de cartera, que junto con las inversiones de la empresa serían financiados mediante deuda, evidenciado en el flujo de financiamiento positivo.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible 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 rebrote 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.
- La inestabilidad política afecta la inversión extranjera directa y el establecimiento de nuevas empresas. Además, ante mayor incertidumbre política, las arcas fiscales también resultan afectadas puesto que se incrementa los costos de financiamiento en el exterior. Los desequilibrios fiscales en Ecuador, como altos déficits presupuestarios y creciente deuda pública, pueden limitar la inversión pública y afectar la estabilidad económica.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsible de los activos que respalda la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respaldan la Primera Emisión de Papel Comercial - REB de URGENTITO-EC S.A., de acuerdo con la declaración juramentada son todos los activos. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones de mercado. Al respecto:

- Al ser un 30,27% 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 través de un permanente control de inventarios y de un almacenamiento adecuado, evitando de esta forma pérdidas y daños.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene URGENTITO-EC S.A., se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 68 mil por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 3,11% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo del Primer Programa de Papel Comercial-REB no es representativo. Si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones, ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, se podría generar un efecto negativo en los flujos de la empresa. Por esta razón, la compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

INSTRUMENTO

PRIMER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL - REB						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO PROGRAMA (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	1.140.500	359	720	Al vencimiento	Cupón cero
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial serán utilizados en un cien por ciento (100%) para capital de trabajo, el cual consistirá en la adquisición de vehículos para la venta para cumplir oportunamente con la demanda de vehículos.					
Rescates anticipados	Podrán efectuarse rescates anticipados 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) del Libro Dos – Ley de Mercado de Valores, contenida en el Código Orgánico Monetario y Financiero. Las obligaciones dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento o redención anticipada, salvo incumplimiento del deudor, en cuyo caso se aplicará el interés de mora. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.					
Estructurador financiero	Centralcapital Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Centralcapital Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> Los activos reales sobre los pasivos exigibles 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 de obligaciones, 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"> Mantenimiento de un indicador Deuda Financiera sobre Activo menor o igual a cero punto cinco veces (0,5 veces) de conformidad a la siguiente fórmula: Endeudamiento Financiero = Deuda con instituciones financieras / Activo. Para la base de la verificación se tomarán los estados financieros anuales correspondientes a diciembre treinta y uno de cada año. El seguimiento a los índices financieros iniciará el primer diciembre una vez los títulos estén en circulación. 					

Fuente: Circular de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos del Primer Programa de Papel Comercial-REB de URGENTITO-EC S.A. realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,




Firmado electrónicamente por:
**HERNÁN ENRIQUE
LOPEZ AGUIRRE**

Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.
Presidente Ejecutivo