

SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES A CORTO PLAZO – MOSUMI S.A. CEN

Comité No: 470-2023	Fecha de Comité: 29 de diciembre de 2023
Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de octubre de 2023	Quito – Ecuador
Ing. Jhonatan Velasteguí	(593) 02-450-1643 dvelastegui@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Estado	Resolución SCVS
Segunda Emisión de Obligaciones de Corto Plazo – MOSUMI S.A. CEN	AA+	Nueva	N/A

Significado de la Calificación

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

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo de menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio.”

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió asignar la calificación de “AA+” a la **Segunda Emisión de Obligaciones de Mosumi S.A. CEN**; con información al 31 de octubre de 2023. La decisión se fundamenta en la experiencia y trayectoria que sostiene el emisor dentro del mercado automotriz, lo que ha permitido considerar a la compañía como pionera en la comercialización de vehículos a nivel nacional de la marca “Mitsubishi y Fuso”. Además, es importante destacar que, a pesar de enfrentar una disminución en el volumen de ventas, la empresa ha logrado gestionar de manera efectiva sus costos. Sin embargo, el aumento en los gastos de ventas ha impactado negativamente la utilidad neta en comparación con el año anterior, resultando en una contracción de los indicadores de rentabilidad ROE y ROA; sin embargo, estos continúan siendo robustos. Por otro lado, la disminución en las ventas ha tenido un impacto adverso en los flujos EBITDA. En consecuencia, el nivel de cobertura de deuda financiera se ha reducido debido a la adquisición de nuevos préstamos. A pesar de esto, los gastos financieros muestran una tendencia opuesta al experimentar una disminución, mejorando así la cobertura sobre estos gastos. De manera adicional, se destaca que los indicadores de liquidez y solvencia han mejorado con respecto al ejercicio anterior.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento robusto dentro del mercado automotriz** Mosumi S.A. CEN fue constituida en el año de 2005 en la ciudad de Quito y pertenece al Grupo Morisaenz, quien cuenta con 75 años en el mercado nacional. Su actividad principal es la comercialización de vehículos, maquinarias, repuestos, partes y piezas para la rama automotriz. Adicional, con el fin de fortalecer la fidelidad y confianza de sus clientes implementan el tema de servicios para los automóviles, expandiendo sus líneas de ingresos. Actualmente, la Compañía tiene una cobertura nacional a través de 3 concesionarios en Quito, Guayaquil y Cuenca, además cuenta con un subdistribuidor con presencia en Ambato.
- **Reducción interanual de la utilidad neta debido a la caída en ventas:** El análisis muestra un adecuado manejo por parte de la empresa ante la disminución en el nivel de ventas ya que supieron reducir su costo en mayor proporción; así pues, se evidencia una mejora interanual en lo referente al margen bruto. Posteriormente, se observa un aumento en el apartado de gasto de ventas lo cual afectó negativamente el resultado de operación; sin embargo, la reducción de los gastos financiero respecto al año pasado evitó que la utilidad neta se muestre un deterioro importante; a pesar de esto, se evidencia una reducción en su utilidad en -17,86% (US\$ -488,22 mil). Por su parte, el crecimiento del activo y el patrimonio, contrastado con la contracción de la utilidad al cierre del mes se tradujo en una afectación de los indicadores de rentabilidad ROE y ROA.
- **Adecuados niveles de liquidez:** En conjunto, el análisis revela que Mosumi S.A. CEN ha mantenido una sólida cobertura de sus activos corrientes en relación con los pasivos de corto plazo durante los últimos cinco años, con un indicador promedio de 1,34 veces. Al alcanzar un valor de 1,58 veces en el último corte, la empresa supera su propio estándar histórico, evidenciando un sólido manejo del capital de trabajo y la capacidad de cumplir con sus obligaciones corrientes de manera puntual. Este desempeño financiero positivo

subraya la posición favorable de Mosumi S.A. CEN en el mercado. Sin embargo, es crucial notar que, a pesar de este éxito, el ciclo de conversión de efectivo ha experimentado un aumento significativo de +85 días en comparación con octubre de 2022, situándose en 125 días, comportamiento atado a aumento en los días de rotación de inventarios.

- **Menores niveles de cobertura de deuda financiera:** El aumento del endeudamiento financiero, aunado a la contracción de los flujos EBITDA, provocado por la disminución en el nivel de ventas, afectó negativamente el nivel de cobertura de este al pasar de 0,70 veces a 0,51 veces. Por su parte, los gastos financieros se redujeron anualmente por lo que, en este caso, a pesar de haber reducido sus flujos EBITDA el nivel de cobertura de este tipo de gasto se incrementó pasando de 4,39 veces a 5,94 veces de manera interanual. Sin embargo, en ambos casos, los niveles de cobertura son superiores al promedio de los últimos cinco años (2018-2022).
- **Reducción de los niveles de apalancamiento:** El pasivo de la empresa se ha visto reducido de manera interanual debido a la reducción del financiamiento de sus proveedores y reducción de los anticipos recibidos; por su parte, el patrimonio de la empresa se fortaleció por lo que, a la fecha de corte, Mosumi S.A. CEN maneja un menor nivel de apalancamiento respecto al año anterior. Por otro lado, el indicador Deuda Financiera / EBITDA se impulsó por la reducción de los flujos EBITDA incrementando así el tiempo en el cual la empresa sería capaz de cubrir totalmente su deuda financiera mediante la generación de sus flujos, pasando de 1,43 años a 1,97 años de manera interanual.

Instrumento Calificado

Segunda Emisión de Obligaciones de Corto Plazo

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la compañía MOSUMI S.A. CEN, celebrada el 21 de julio del 2023, resolvió lo siguiente: Autorizar a la compañía MOSUMI S.A. CEN para que emita obligaciones de corto plazo o papel comercial (Segundo Programa) hasta por un cupo del programa de emisión revolviente de US\$ 10,000,000.00 (Diez Millones 00/100 de dólares de los Estados Unidos de América), según el siguiente detalle que consta el Circular de Oferta Pública:

Características del Programa						
Emisor:	MOSUMI S.A.					
Monto del programa:	Hasta por US\$ 10.000.000.00					
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América.					
Características:	Clase	Monto del programa	Plazo de la emisión	Plazo del programa	Pago de Intereses	Amortización de capital
	B	10.000.000,00	359 días	720 días	cupón cero	al vencimiento
Contrato de Underwriting:	La presente emisión de obligaciones no contempla contrato de underwriting para su colocación.					
Rescates anticipados:	La presente emisión no contempla sorteos ni rescates anticipados.					
Sistema de Colocación:	El sistema de colocación es bursátil. El colocador y estructurador de la emisión es MASVALORES S.A., Casa de Valores CAVAMASA.					
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Estructurador Financiero, Legal y Agente Colocador:	MASVALORES Casa de Valores S.A. CAVAMASA					
Representante de los Obligacionistas:	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados. S.A.					
Destino de los recursos:	Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la emisión de obligaciones de corto plazo o Papel Comercial serán utilizados en un 100% para financiar capital de trabajo consistente en el pago a proveedores por la compra de inventarios, impuestos arancelarios, seguros, servicios básicos y otras obligaciones de corto plazo.					
Resguardos de ley y establecidos en la Junta:	<p>La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas resolvió como los resguardos del Quinto Programa de Papel Comercial los estipulados por la normativa legal y vigente sobre la materia, dispuesto en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros:</p> <ol style="list-style-type: none"> 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 efectivos 2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3) Mantener durante la vigencia del Programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias. 					

<p>Límite de Endeudamiento y compromiso adicional</p>	<p>Mientras se encuentren en circulación los valores de la presente emisión, MOSUMI S.A. CEN limitará su endeudamiento financiero (Pasivo Financiero / Activos Totales) en una relación no mayor a cero coma ochenta (0,80) considerándose como Pasivo Financiero a la deuda Financiera y Bursátil. La presentación será de forma anual. Adicional, el emisor se obliga a suministrar al Representante de los Obligacionistas aquella información que este último requiera para el desempeño de su gestión a favor de los titulares de los valores correspondientes a la presente emisión, así como a cumplir con todas las demás obligaciones pactadas en el Convenio que suscribió el 16 de agosto de 2023 con el Representante de los Obligacionistas a favor de estos últimos.</p>
<p>Garantía General:</p>	<p>Las obligaciones de corto plazo o Papel Comercial del presente programa estarán amparadas con Garantía General del emisor, en los términos de la Ley de Mercado de valores, Libro II de Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros y demás normas aplicables.</p>

Fuente: Circular de Oferta Pública MASVALORES S.A / **Elaboración:** PCR

No se ha colocado ningún valor a la fecha de corte, debido a que la presente emisión se encuentra en proceso de aprobación por parte del órgano de control.

Atentamente,

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