

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES MEGAPRODUCTOS S.A.

Quito – Ecuador
Sesión de Comité No. 215/2022, del 31 de octubre de 2022
Información Financiera cortada al 30 de septiembre de 2022

Analista: Econ. Patricio Chicaíza
patricio.chicaiza@classrating.ec
www.classinternationalrating.com

MEGAPRODUCTOS S.A. fue constituida en el año 1999 y se dedica a la comercialización de productos ferreteros y materiales de construcción, ofreciendo una amplia gama de productos de calidad con un servicio de entrega y post venta personalizado, para lo cual dispone de la infraestructura necesaria para suplir y atender las necesidades de sus clientes.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 215/2022, del 31 de octubre de 2022 decidió otorgar la calificación de **“AAA-” (Triple A menos)** a la Segunda Emisión de Obligaciones de MEGAPRODUCTOS S.A., por un monto de hasta dos millones ochocientos mil dólares (USD 2’800.000,00).

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 menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera), la presente calificación de riesgo **“no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”**

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y, por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la Segunda Emisión de Obligaciones – MEGAPRODUCTOS S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- MEGAPRODUCTOS S.A. se dedica a la comercialización de productos ferreteros y materiales de construcción en todo el territorio nacional, para lo cual cuenta con 3 centros de distribución ubicados en las ciudades de: Guayaquil, Quito y Cuenca, además cuenta con su propia flota de camiones con los que hace la distribución de sus productos a nivel nacional.
- Entre los segmentos a los cuales la empresa comercializa sus productos están: Acabados, cerrajería, construcción, herramientas eléctricas y accesorios, materiales eléctricos, pinturas y complementos, seguridad industrial y tubería y válvulas.
- Entre las principales marcas que la empresa representa se encuentran las siguientes: Plastidor, Imptek, Black+ Decker, Stanley, Adheplast Pinturas, Pedrollo, DeWalt, Intaco, Condor, Edesa, Rooftec, Plastigama,

Tramontina, Corona, Franz Viegner, Genebre, Sylvania, Celima, Workhard, Incable, Brochas Wilson, Bticino, Indura, Sello Rojo, Disma, Fischer, Kwikset, Ideace, Master, Fanal, Geo, Teka, Sika, Aga, ElectroCables e Ideal Alambrec.

- Los ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual han incursionado, lo cual le ha permitido obtener una mayor penetración en el mercado en que desenvuelve sus operaciones.
- Para diciembre de 2021, los ingresos se recuperan en 36,67% frente a lo reportado en su similar de 2020, arrojando así una suma de USD 35,67 millones, gracias a la reactivación económica que experimenta el país, como efecto del dinamismo que va evidenciándose en el sector comercial. Para los periodos interanuales los ingresos mantuvieron su tendencia al alza (+13,29%), pasando de USD 25,62 millones en septiembre de 2021 a USD 29,02 millones en septiembre de 2022, producto de mayores ventas en su línea negocio “edesa” e “ideal alambrec”. Otro de los factores que influyó de manera positiva sobre este comportamiento fue el incremento de la fuerza de venta de MEGAPRODUCTOS S.A. en zonas desatendidas, además de la implementación de nuevas líneas de negocio con un mayor margen de contribución.
- Los ingresos ordinarios cubrieron de forma adecuada los costos y gastos de la compañía, permitiéndole generar un margen operativo positivo en los periodos analizados. Es así que la utilidad operativa se mantuvo en 4,04% de los ingresos en 2021 y en 4,54% en septiembre de 2022.
- Luego de deducir los gastos financieros, otros ingresos y egresos, MEGAPRODUCTOS S.A. registró un margen neto positivo pero decreciente entre los periodos analizados (matizado con una pérdida registrada en el año 2020 que significó el 0,96% de los ingresos), es así que pasó de representar el 1,58% de los ingresos en 2018 a un 1,00% en diciembre de 2021. Para septiembre de 2022, la compañía registro utilidad antes de impuestos que representó el 1,65% de los ingresos, porcentaje ligeramente inferior al registrado en su similar de 2021 (1,83% de los ingresos).
- El EBITDA (acumulado) pasó de significar un 4,14% de los ingresos en el 2019 a un 2,59% en 2020 y un 4,41% en 2021 (4,93% de los ingresos en septiembre de 2022), porcentajes que demostraron capacidad suficiente para cubrir los gastos financieros generados (excepto en el año 2020, cuando la relación fue inferior a uno).
- A partir del año 2020 los activos totales de MEGAPRODUCTOS S.A. crecieron de USD 28,26 millones a USD 32,40 millones en diciembre de 2021 y USD 36,10 millones en septiembre de 2022, este último el incremento del activo responde a las variaciones positivas registradas en sus cuentas por cobrar clientes e inventarios principalmente.
- El financiamiento de los pasivos frente a los activos registró una tendencia relativamente estable a partir del año 2019, pues se mantuvo dentro del rango del 50%, es así que pasó de un 53,42% en ese año a un 50,06% de los activos en 2020, un 55,35% en diciembre de 2021 y un 58,60% al 30 de septiembre de 2022, demostrando que, la compañía contempla una política de financiamiento que privilegia la utilización de recursos de terceros.
- Al 30 de septiembre de 2022, la deuda financiera fondeó el 34,98% de los activos (33,50% en diciembre de 2021). Dentro de este rubro se contabilizan créditos con entidades del sistema bancario y obligaciones con el Mercado de Valores. Se debe indicar que la participación de la deuda financiera frente al pasivo y frente al patrimonio a septiembre de 2022 fue de 59,68% y 84,49% respectivamente.
- El patrimonio financió al total de activos en un promedio (2019-2021) de 47,06%; para diciembre de 2021 fondeó el 44,65%, mientras que para septiembre de 2022 financió el 41,40% de los activos, determinando además que, para este último periodo su cuenta más representativa fue, resultados acumulados, que significó el 32,94% de los activos (35,61% en diciembre de 2021), seguido de lejos del capital social con el 6,79% de los activos (7,56% al cierre del año 2021).
- MEGAPRODUCTOS S.A. para todos los ejercicios económicos analizados presenta indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad, lo que evidencia un eficiente manejo del capital de trabajo, al mantener al mínimo recursos líquidos improductivos.
- El apalancamiento (pasivo total / patrimonio), revela la política de la empresa que privilegia el financiamiento con recursos de terceros, pues a septiembre de 2022 este arrojó un rubro de 1,42 veces.
- La declaratoria de emergencia sanitaria en Ecuador, en virtud de la pandemia provocada por el Coronavirus (COVID19), aceleró el deterioro de la situación económica del país y de sus habitantes, acentuándose la recesión económica hacia una contracción en el año 2020 y en el primer semestre del año 2021. La forzada paralización de muchos agentes económicos determinó una ruptura de la cadena de pagos y una reducción del empleo. Esto, sumado a otros factores, causó que muchos microempresarios, pequeños negocios, emprendedores, comerciantes y personas naturales vean sus ingresos y flujos afectados, por lo cual ya no están en capacidad de continuar cumpliendo sus obligaciones con los prestamistas en los plazos y términos

pactados, demandando de reestructuraciones y diferimientos en algunos casos, mientras que en otros han caído en suspensiones de pagos. En Ecuador, a partir del mes de marzo de 2020, la cartera vencida de las instituciones bancarias, mutualistas, cooperativas, fundaciones y otros, muestra una tendencia al alza a pesar de las facilidades otorgadas por muchas de estas instituciones y organizaciones para brindar facilidades de pagos y distintos plazos a sus clientes. Este problema de cartera vencida tiene perspectivas negativas y de una mayor siniestralidad, demandando mayores provisiones para potenciales pérdidas y nuevos requerimientos de liquidez para mantener las actividades, ante una reducción de la recuperación de recursos. La compañía deberá estar atenta al tratamiento que da a su cartera y el estado de sus clientes, frente a este escenario.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía MEGAPRODUCTOS S.A., celebrada el 03 de octubre de 2022, resolvió por unanimidad autorizar que la compañía realice la Segunda Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 2,80 millones.
- MEGAPRODUCTOS S.A. en calidad de Emisor, AGROHIDALGO S.A., como Fiador Solidario y ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A., como representante de obligacionistas, suscribieron el Contrato de la Segunda Emisión de Obligaciones de MEGAPRODUCTOS S.A.
- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
 - ✓ 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.
- MEGAPRODUCTOS S.A. Contará con una Garantía Específica consistente en la fianza solidaria otorgada por la compañía AGROHIDALGO S.A. la misma que servirá para garantizar el pago de las obligaciones que vaya a contraer la compañía, producto de la presente emisión de obligaciones.
- MEGAPRODUCTOS S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.
- Al 30 de septiembre de 2022, el monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa alcanzaron la suma de USD 22,90 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 18,32 millones. Dicho valor genera una cobertura de 6,54 veces sobre el saldo de capital de la emisión, determinando de esta manera que la Segunda Emisión de Obligaciones de MEGAPRODUCTOS S.A., se encuentran dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- Factores externos, políticos, económicos, normativos y técnicos, entre otros, podrían afectar al mercado de manera que se restrinja la demanda de los productos ofertados por la compañía y se vea disminuido su flujo.
- El posible incremento de competidores, e incluso la aparición del comercio informal con la oferta de productos de menor calidad, no originales y precios inferiores a los que posee MEGAPRODUCTOS S.A., podría afectar las ventas de la empresa.

- La operación de la compañía se expone principalmente a riesgos de tipo exógeno en donde factores como el incremento en los precios de los materiales de construcción e incluso otros relacionados directamente con los proyectos en los cuales trabaja la compañía, tales como situaciones económicas adversas de los sub-contratantes, podrían reducir la demanda de los productos que ésta brinda.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos) u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.
- Una desaceleración del crecimiento del sector de la construcción en el país, afectaría a todas aquellas empresas que fabriquen, distribuyan y comercialicen materiales ferreteros, pues se contraería la demanda, especialmente de acabados para la construcción. Sin embargo, la empresa tiene una amplia gama de productos, los cuales no solamente son utilizados para construcción, sino también para mantenimiento de construcciones y de instalaciones, los cuales siempre serán demandados.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con MEGAPRODUCTOS S.A., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- La pandemia que sufre el planeta por el Covid19, incluyendo a Ecuador, ha detenido la actividad comercial internacional y local, la misma que viene lentamente recuperándose. Esta situación generó que el país adopte medidas que han detenido la operación de varias empresas, generando una parada o disminución de sus ventas e ingresos, en muchos casos, por lo que los efectos económicos de esta actual situación no se pueden pronosticar y generan incertidumbre.
- La guerra entre los países de Rusia y Ucrania está también deteniendo la actividad comercial internacional y local que venía recuperándose, además, este problema bélico está afectando al alza los precios de varias materias primas a nivel mundial, incluyendo el petróleo.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL