

**TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO – AUDIOVISIÓN
ELECTRÓNICA AUDIOELEC S.A.**

Comités No.: 202-2022	Fecha de Comité: 15 de julio de 2022
Informe con Estados Financieros auditados al 31 de mayo de 2022	Quito - Ecuador
Ing. Francisca Remache	(593) 23324-089 fremache@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	AA+	Nueva	N/A

Significado de la Calificación

Categoría AA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, pero que es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y en la economía.

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.

Según lo establecido en el Art. 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de las Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificador de riesgo, ante eventos que puedan influenciar el cambio de la categoría de calificación de riesgo de un valor determinado, podrá ubicar la calificación de riesgo como “calificación de riesgo en observación” (Credit Watch). *“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 otorgar la calificación de “AA+” a la Tercera Emisión de Obligaciones de **Audiovisión Electrónica Audioelec S.A.**, con información del 31 de mayo de 2022. La decisión de la calificación se fundamenta en la trayectoria y posicionamiento de la marca en su mercado objetivo. A la fecha de corte, los ingresos del emisor han mostrado una contracción interanual; así como, los costos de ventas, producto de menores ventas de televisores y repuestos; por lo tanto, la utilidad neta mostró una reducción misma que afectó a los indicadores de rentabilidad. En cuanto a los niveles de liquidez son estables; sin embargo, considerando la relación deuda financiera/EBITDA se expandió, mostrando que a la empresa le tomaría 4,58 años concluir con todas sus obligaciones financieras, esta dinámica responde a menores niveles de flujos en comparación con el incremento de la deuda. Finalmente, se evidencia una contracción del patrimonio debido a una disminución de los resultados acumulados.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento en el mercado ecuatoriano:** Audioelec S.A. inicialmente surgió con la marca de televisores “RIVIERA” desde 1968, donde el fundador el señor Jack Chester junto con otros amigos decidieron implementar y desarrollar dicha marca de televisores con tecnología japonesa en América. En ese sentido, la empresa comenzó su comercialización en Centro América y países del Sur de América hasta que la marca fue adquirida por la empresa de ensamblaje tecnológico Audiovisión Electrónica Audioelec S.A. Bajo esta premisa, la compañía llegó a países como Ecuador donde revolucionó en el mercado tecnológico, y es referente para que otras marcas empiecen a invertir en el país. Cabe señalar que, la empresa cuenta con varias líneas de ensamblaje de televisores y una línea SMT de inserción de tarjetas electrónicas o mainboard, con las cuales en la actualidad mantiene una capacidad de producción eficiente para cubrir el mercado nacional y extranjero.
- **Reducción en las ventas y utilidad neta:** Los ingresos de Audioelec S.A. mostraron un comportamiento creciente promedio en los últimos cinco años de 8,90%, a pesar de que, en el año 2020 se evidenció una caída debido a la pandemia por COVID-19. No obstante, para el año 2021 los ingresos exhiben un incremento gracias a la reactivación económica a nivel nacional e internacional y los planes de vacunación implementados. No obstante, a mayo de 2022 tanto los ingresos como los costos de ventas, experimentaron una disminución en -28,60% y -21,83%, respectivamente; producto de menores ventas de sus principales líneas de negocios: televisores y repuestos. Respecto a los gastos operacionales también muestran una disminución interanual en -53,38%, afectando positivamente al resultado operacional; sin embargo, los gastos financieros se incrementaron en +22,40% debido a un aumento de su deuda financiera a corto plazo. Finalmente, la utilidad neta mostró un valor positivo, pero se redujo pasando de US\$ 1,76 millones a US\$ 559,90 mil, lo que resultó en una afectación negativa en los indicadores de rentabilidad, donde el ROA y el ROE se contrajeron hasta alcanzar valores de 1,46% y 4,37%, respectivamente.

- **Niveles de liquidez adecuados:** Históricamente, el activo ha presentado un comportamiento superior al pasivo, pero ambos una tendencia decreciente en los últimos cinco años. Así pues, a mayo de 2022 los activos totales de Audioelec S.A. experimentaron una reducción anual, lo cual obedece principalmente a la disminución de las cuentas por cobrar comerciales e inventarios; paralelamente los pasivos denotaron un comportamiento decreciente anual por menores niveles de las cuentas por pagar comerciales. Bajo esta premisa, se distingue que el emisor exhibe adecuados niveles de liquidez superiores a la unidad; donde para mayo de 2022 se registra una liquidez de 1,26 veces y una liquidez ácida de 0,69 veces. En cuanto al capital social, exhibe una reducción anual en -2,86%, conducta que responde a una contracción en mayor proporción del pasivo corriente en comparación con el activo corriente.
- **Aumento de la deuda financiera:** Los préstamos bancarios, obligaciones emitidas y cuentas por pagar a proveedores han sido las principales fuentes de financiamiento de la empresa. Para mayo de 2022, la deuda financiera exhibió un aumento interanual, debido a un incremento únicamente de la deuda a corto plazo en +69,62% con instituciones financieras y mercado de valores. En ese sentido, los flujos EBITDA se han contraído en -55,06% principalmente por la disminución de las ventas. No obstante, considerando la relación deuda financiera/EBITDA, a la empresa le tomaría 4,58 años concluir con el pago de sus obligaciones financieras, valor muy superior a lo registrado en su periodo similar anterior (may21: 1,65 años) y al promedio de los últimos cinco años (3,75 años).
- **Leve contracción del patrimonio:** El patrimonio de Audioelec S.A. ha mostrado un comportamiento promedio creciente en los últimos cinco años (8,30%; 2017-2021), sin embargo, a mayo de 2022, el patrimonio total se contrajo (-6,10%) hasta alcanzar un valor de US\$ 12,80 millones. Dicha dinámica obedece principalmente a la disminución de resultados acumulados, misma que se debe a una reducción interanual de la utilidad del ejercicio en US\$ -1,20 millones; ya que para diciembre 2021 la empresa decidió realizar repartición de dividendos. Bajo esta premisa, a mayo de 2022, el apalancamiento cierra en 1,99 veces valor inferior al registrado en su periodo anterior similar (3,14 veces; may21) causado principalmente por la reducción del pasivo en mayor proporción que el patrimonio; por otro lado, la relación deuda financiera y patrimonio se expandió hasta ubicarse en 0,98 veces.
- **Instrumentos vigentes y cumplimientos de los resguardos de ley:** : A la fecha de corte, el emisor ha cumplido en tiempo y forma con los pagos al mercado de valores; así como, con los resguardos de ley que se han establecido para los instrumentos calificados. Por otro lado, el monto de las obligaciones se encuentra cubierta por los activos libres de gravamen. En cuanto a las proyecciones de Audioelec S.A., estas se muestran adecuadas y con un buen cumplimiento considerando las previsiones macroeconómicas; así como, la estabilidad en los márgenes y los niveles de deuda del emisor

Instrumento Calificado


Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo

La Junta General y Universal de Accionistas de la compañía Audiovisión Electrónica Audioelec S.A., en reunión celebrada el 13 de junio de 2022, resolvió autorizar que la compañía participe como emisor de una Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo con garantía general por un monto de hasta US\$ 18.000.000,00 dólares de los Estados Unidos de América. La presente emisión de obligaciones se encuentra en proceso de aprobación.

Características de los Valores						
Emisor:	AUDIOVISIÓN ELECTRÓNICA AUDIOELEC S.A.					
Monto de la Emisión:	US\$ 18.000.000,00					
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América.					
Características	Clase	Monto a Emitir	Plazo	Tasa Anual	Pago de Intereses	Pago de capital
	A	18.000.000,00	1.800 días	7,50%	Trimestral	Cada 90 días, a partir de la fecha de emisión hasta la redención total del capital
Valor Nominal de cada Título:	El valor nominal de dichos valores será de un mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 1.000,00).					
Fecha de Emisión:	13 de junio de 2022					
Contrato de Underwriting:	La presente emisión de obligaciones no contempla contrato de underwriting para su colocación.					
Rescates anticipados:	La presente emisión de obligaciones no contempla rescates anticipados.					
Sistema de Colocación:	El sistema de colocación es bursátil, de manera desmaterializada.					
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Estructurador Financiero, Legal y Agente Colocador:	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Representante de los Obligacionistas:	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Destino de los recursos:	Los recursos que se recauden serán destinados para capital de trabajo específicamente compra de materia prima y pago a proveedores y reestructuración de pasivos con instituciones financieras.					
Resguardos de ley:	<p>La compañía Audioelec S.A. mientras se encuentren en circulación las obligaciones, establece los siguientes compromisos y resguardos:</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 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. 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. 					
Límite de Endeudamiento	El emisor mientras esté vigente la presente emisión de Obligaciones limitará su endeudamiento de tal manera que no comprometa la relación establecida en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus normas complementarias. Paralelamente se mantendrá un límite de endeudamiento referente a los pasivos con costo de hasta 3 veces el patrimonio de la compañía (entendiéndose a pasivos con costo, pasivos con instituciones financieras y mercado de Valores).					
Garantía:	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					

Fuente: Circular de Oferta Pública / Elaboración: PCR

Atentamente,



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