

CALIFICACIÓN:

Primer Programa de Papel Comercial	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	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 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 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 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 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 Ejecutiva
mavila@globalratings.com.ec

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para el Primer Programa de Papel Comercial de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. en comité No. 199-2023, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 10 de agosto de 2023; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2020, 2021, 2022 y de estados financieros internos 2023, proyecciones financieras, estructuración del Programa de Papel Comercial y otra información relevante con fecha junio de 2023, (Aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas el 19 de julio de 2023 por un monto de hasta USD 15.000.000)

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector automotriz pertenece al sector comercial, mismo que aporta en más de un 10% del PIB del Ecuador según estimaciones del BCE. A su vez, esta industria genera más de 180 mil empleos adecuados de manera directa e indirecta debido a los bienes y servicios complementarios necesarios para su operativa. En 2022 el dinamismo del sector se mantuvo con un crecimiento en las ventas de un 17% anual, lo que denota una constante recuperación post pandemia de la economía en general y del sector automotriz en particular. Adicionalmente, se observó un incremento en el crédito destinado por los bancos privados hacia este sector en un 9,1% anual lo que incentivo a la compra de vehículos livianos en su mayoría. NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. mantiene la representación exclusiva de la marca Hyundai, manteniendo una participación alrededor de un 7% de las ventas de vehículos livianos y alrededor de un 6% en vehículos comerciales.
- NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. se dedica a la venta, ensamblado y equipamiento de vehículos livianos y pesados, repuestos automotrices y piezas genuinas para el mantenimiento adecuado de los automotores. La compañía es parte de Grupo Eljuri, uno de los más grandes y diversificados consorcios en el Ecuador. Como parte de la estrategia corporativa, la empresa ha desarrollado una amplia red de concesionarios relacionados y de inversionistas independientes alcanzando una presencia a nivel nacional y un 98% de cobertura en el mercado de vehículos en operación. Adicionalmente, cuenta con la tercera red más grande de puntos de venta del país que le han permitido consolidarse como una marca reconocida dentro del mercado automotriz y mantener una ventaja competitiva dentro del sector.
- NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. cuenta con prácticas de Buen Gobierno Corporativo definidas en sus estatutos, y un Directorio Estatuario que mantiene tanto miembros internos como externos. La administración de la compañía tiene una amplia experiencia y trayectoria dentro del mercado automotriz.
- Los ingresos de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. registran un comportamiento creciente en los últimos tres años sustentados en la reactivación del sector y en las estrategias de la empresa, el costo de ventas se ha mantenido estable en un 86%, mientras que producto de gastos de publicidad más controlados y una eficiencia operativa han permitido que la empresa mejore los resultados operativos y por ende el EBITDA que ha junio de 2023 brinda una cobertura de los gastos financieros de un 1,10. Adicionalmente, la empresa percibe rendimientos financieros tanto de empresas subsidiarias como de inversiones, factores que han contribuido favorablemente en el resultado neto.
- La compañía registró un flujo operativo negativo a diciembre 2022 debido al crecimiento de la cartera y mayores inversiones en subsidiarias, lo que incrementó el endeudamiento financiero principalmente con bancos locales, y con el Mercado de Valores como mecanismo de diversificación. Aspecto que se revirtió en junio de 2023 con un flujo operativo positivo que sirvió para pagar las actividades de financiamiento.
- Las proyecciones bajo un escenario conservador evidencian que la empresa se encontraría en la capacidad de generar los recursos suficientes para cumplir con el pago de todas sus obligaciones en tiempo y forma.

- El Programa de Papel Comercial bajo análisis se encuentra debidamente instrumentado y estructurado, tiene resguardos de ley y está amparada por la garantía general. Adicionalmente, cuenta con un resguardo adicional referente a limitar el endeudamiento máximo anual dado por la relación de pasivos financieros sobre patrimonio menor o igual a 3 veces, durante la vigencia del programa.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de la compañía provienen principalmente de la venta de vehículos livianos de la marca Hyundai, tras el acuerdo firmado entre NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. y *Hyundai Motor Company* (HMC), contrato que es renovado cada dos años mediante el cual la primera obtiene el derecho exclusivo de distribución en el Ecuador de los vehículos, repuestos y accesorios Hyundai, comprometiéndose *Hyundai Motor Company* a abastecer a la Compañía en todo momento los productos de la marca. En enero 2023 dicho acuerdo fue renovado, por lo que a la fecha de emisión del presente informe se encuentra vigente.

Las ventas de la empresa evidenciaron un desempeño positivo al pasar de USD 90,78 millones en 2020 a USD 168,84 millones al cierre de 2022 producto de la reactivación que presentó el sector automotriz y las estrategias aplicadas por la empresa para captar un mayor número de clientes. En el comparativo interanual, los ingresos de la Compañía incrementaron en un 1,55% al pasar de USD 79,37 millones en junio de 2022 a USD 80,59 millones en junio de 2023 lo que se tradujo en 121 unidades más vendidas.

Por línea de negocio, la venta de vehículos livianos se mantiene como el principal componente del *mix* de ventas y para diciembre 2022 representó un 87,87% de los ingresos totales con alrededor de 7.500 unidades vendidas (5.134 a diciembre 2021), el segundo segmento más representativo fue la venta de repuestos que abarcó con un 5,77% de los ingresos, similar al equipamiento de vehículos livianos con un 5,57%, el 0,80% restante se ubicó en el ensamblado de vehículos livianos que en los últimos años ha perdido participación debido al incremento en el costo de los fletes marítimos desde el exterior, lo que encarece el producto final y reduce su competitividad. Para junio de 2023 el *mix* de ventas se mantiene entre vehículos livianos y los repuestos de estos, por línea de negocio la línea de repuestos brindan un mejor margen bruto (52,71%) en relación a la línea de vehículos livianos (11,53%).

En cuanto al costo de ventas, que corresponde a costos de fletes, derechos de aduanas, seguros, impuesto a la salida de divisas, entre otros gastos incurridos en las importaciones de vehículos, repuestos y accesorios, disminuye su participación sobre las ventas entre 2020 y 2022 en 4 puntos porcentuales pasando de 90% a 86%. Producto de las acciones y estrategias implementadas por la compañía y factores exógenos que repercuten en los precios de las materias primas, además de la representatividad del segmento de vehículos livianos y el *mix* con repuestos que brinda un mejor margen. Para junio de 2023 el costo de ventas se mantiene estable con un 86%.

En función del comportamiento del costo de ventas, el margen bruto mantuvo un comportamiento estable entre 2020 y 2021, con participaciones sobre ventas del 10%, aspecto que mejora para diciembre 2022 con un margen de 14%. Para junio de 2023 el margen bruto en relación con las ventas se mantuvo en 14%.

Los gastos operativos están compuestos por gastos administrativos y gastos de ventas, durante el periodo de estudio estos se han reducido al pasar de USD 11,90 millones en diciembre 2020 a USD 9,00 millones al cierre de 2022 debido a menor gasto en sueldos, promoción, publicidad, comisiones y garantías como consecuencia del cambio de matriz desde Cuenca a Quito.

La pérdida operativa en el 2020 fue atípica debido a las condiciones de dicho año por las condiciones desfavorables que experimentó el sector. Para el cierre de 2021, la utilidad operativa alcanzó el 2% de las ventas totales (USD 2,47 millones), para diciembre 2022 los beneficios operativos fueron de USD 13,99

millones sustentados en el dinamismo de las ventas y una mayor eficiencia operativa. Para junio de 2023, la utilidad operativa fue de USD 7,29 millones.

En función del comportamiento de los resultados operativos, el EBITDA mantuvo variaciones similares para diciembre 2022 este rubro contabilizó USD 15,16 millones el máximo valor durante el periodo analizado. Mientras que para junio 2023 el EBITDA fue de USD 7,87 millones.

Respecto con los beneficios netos, en 2020 ante un nivel de costo de ventas, gastos financieros elevados y la reducción de ingresos la empresa reportó pérdida neta de USD 18,33 millones. Para 2021, se revierte este comportamiento generando una utilidad neta por USD 945 mil, considerando ingresos no operacionales por USD 8,19 millones consistentes principalmente en garantías de fábrica, resultado de la participación en subsidiarias y ventas de otros inventarios ajenos al giro de negocio. Al cierre de 2022, la utilidad neta sumó USD 5,33 millones superior por la mejora en la eficiencia y mayores ventas de vehículos livianos. Para junio de 2023 la utilidad neta de la empresa contabilizada fue de USD 1,24 millones.

Durante 2020 – 2022 el activo presentó un comportamiento fluctuante acorde al nivel de actividad del sector automotriz, para 2021 el activo total se redujo un 4,66%, por la coyuntura económica NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. tomó una posición conservadora durante el año, por lo que la Compañía redujo las compras de inventarios a las fábricas. Para 2022 el comportamiento se revierte, con un crecimiento de los activos totales en 13,26% totalizando USD 232,59 millones dada la reactivación del sector y las estrategias adoptadas por la empresa. Para junio 2023, el activo total contabilizó USD 244,33 millones.

Históricamente el activo corriente predominó en su participación sobre los activos totales, sin embargo, para el cierre de 2021, ante la fuerte baja de inventarios y cuentas por cobrar a compañías relacionadas, el activo no corriente mantuvo una participación mayor. Es así como el índice de liquidez se ubicó por debajo de la unidad en el promedio de los últimos tres años siendo de 0,90 veces, comportamiento que se mantiene en junio de 2023 (0,94 veces). Este comportamiento se atribuye adicionalmente a la estructura de financiamiento de la compañía manteniendo una mayor concentración en pasivos de corto plazo, lo que indica una presión sobre los indicadores de liquidez.

La administración ha emprendido planes de fortalecimiento para incorporar los cambios necesarios que le permitan modificar esta situación en el mediano plazo. Estos planes, entre otros, incluyen: cambios en su estructura comercial y financiera para fortalecer el crecimiento de la compañía, reestructuración de sus obligaciones financieras con plazos más acordes a su capacidad de generación actual, control de gastos, costos, manejo de inventarios y eficiencia en la recuperación de cartera.

Dado el giro de negocio de la compañía y la estructura del grupo, los activos para junio de 2023 se concentraron en cuatro cuentas principales: cuentas por cobrar comerciales (36,97%), correspondientes a los montos que adeudan los clientes por la venta de vehículos, accesorios y repuestos en el curso normal del negocio, cuentas por cobrar a compañías relacionadas de corto y largo plazo (20,10%), activos fijos (12,58%) propiedades de inversión (10,49%).

Producto del giro del negocio de la Compañía el inventario y las cuentas por cobrar son significativas, aspecto que implica una mayor necesidad de financiamiento. Las principales fuentes de fondeo de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. se concentra en el corto plazo ante la alta rotación de inventario y las propias necesidades del negocio, el pasivo de corto plazo promedia el 79% del pasivo total entre los años 2020 y 2022.

Las principales fuentes de fondeo para junio de 2023 lo componen las obligaciones financieras, tanto de corto como largo plazo (43,90%), cuentas y documentos por pagar a proveedores (20,57%) y los préstamos de

terceros y relacionadas (11,64%). Adicionalmente, el patrimonio de la compañía fondea aproximadamente el 26,61% de los activos de la compañía a junio de 2023.

Finalmente, el patrimonio de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. mantiene una participación importante de fondeo de los activos del 28% promedio. Desde el año 2020 el patrimonio ha mantenido un comportamiento creciente al pasar de USD 56,01 millones en diciembre 2020 a USD 65,03 millones en junio de 2023. El patrimonio a junio de 2023 se encuentra compuesto principalmente por capital social (41,52%) el cual se ha mantenido en USD 27,00 millones, seguido del superávit por revaluación (28,16%), reserva legal (14,90%) y la diferencia se ubica en otras cuentas patrimoniales.

El nivel de apalancamiento que ha mantenido NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. se ubicó en 2,67 en promedio durante el periodo de estudio, que se considera bajo para el nivel de deuda que maneja la empresa. Para junio de 2023 el nivel de apalancamiento se ubicó en 2,76.

RESULTADOS E INDICADORES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JUNIO 2022	JUNIO 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
	Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	90.776	132.905	168.840	177.282	203.875	234.456	79.365
Utilidad operativa (miles USD)	(3.154)	2.187	13.985	13.828	16.310	18.756	7.615	7.286
Utilidad neta (miles USD)	(18.329)	945	5.334	1.538	3.323	5.103	1.223	1.244
EBITDA (miles USD)	-1.783	3.523	15.159	15.002	17.484	19.930	8.209	7.870
Deuda neta (miles USD)	105.120	88.201	105.080	117.082	115.031	110.665	91.468	105.605
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	10.155	17.313	(14.098)	(4.599)	1.400	5.168	7.989	4.303
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	23.081	14.582	36.059	49.339	55.754	54.771	30.857	46.112
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	120.429	71.975	71.456	89.112	85.138	97.426	73.987	73.440
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,00	0,05	0,21	0,17	0,21	0,20	0,11	0,11
Capital de trabajo (miles USD)	9.224	(33.350)	(14.872)	(5.350)	(9.393)	(6.754)	(15.268)	(8.221)
ROE	-32,72%	1,62%	8,36%	2,37%	4,89%	7,02%	4,10%	3,83%
Apalancamiento	2,85	2,51	2,65	2,74	2,70	2,58	2,61	2,76

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Es importante destacar que las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. tienen como base las estimaciones y las estrategias delineadas por la administración y el estructurador financiero y fueron elaboradas a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de forma que las conclusiones expuestas, así como el análisis que las acompañan no son definitivas. En este sentido, cambios en el marco legal, económico, político y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

En este sentido, y en función del comportamiento registrado a diciembre 2022, se proyecta un desempeño positivo para 2023 con un incremento anual de un 5% en las ventas, este crecimiento es conservador considerando las elecciones anticipadas que crea incertidumbre a nivel nacional para el segundo semestre del 2023, para el año 2024 y 2025 se consideró un incremento de un 15% anual.

La participación del costo de ventas para el cierre de 2022 fue de un 86% debido a un mejor posicionamiento de precios y eficiencias en costos de importación. Para 2023 en adelante se espera una estabilización en el precio del transporte y demás insumos, por tanto, considerando el *mix* de ventas se estimó una relación entre el costo de venta y los ingresos de un 87%.

Los gastos operativos fluctuarán de acuerdo con el comportamiento de las ventas, en función de la participación histórica y la nueva estructura que mantuvo la compañía al cierre de 2022 en alrededor de un 5,20% respecto con los ingresos para el año 2023 y de un 5,0% para los siguientes años. Por su parte, los gastos financieros responderán a la colocación y amortización de los instrumentos en el Mercado de Valores, así como a la adquisición de deuda bancaria de corto y largo plazo y los intereses que se generen con terceros.

Con todas las premisas mencionadas, la utilidad operativa se presenta positiva y creciente en el periodo proyectado que, si bien están consideradas bajo un escenario de estrés, es lo suficientemente robusto para cubrir las necesidades de la empresa. La proyección de resultados arroja beneficios netos incrementales desde 2023, resultando en un ROE que alcanzaría un 7% anual hasta el año 2024. El EBITDA se proyecta robusto con valores superiores a USD 15,00 millones que permitirían una cobertura suficiente de los gastos financieros y la cancelación de la deuda con costo en plazos de alrededor de 6 años.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, la cartera comercial se estima en valores superiores a USD 90,51 millones debido a un mayor dinamismo en las ventas y las perspectivas de la empresa en cuanto a incrementar su *market share*. En consecuencia, se mantendrá el descalce entre los días de cobro de cartera (179 en promedio) y los días de pago (90 días), que será cubierto con fuentes externas de financiamiento, situación que la empresa ha controlado sin problema en años previos.

Se estima que las fuentes de fondeo incrementarían para el año 2023 producto de la colocación del Primer Programa de Papel Comercial por USD 15,00, así como la renovación de deuda con instituciones financieras con bancos locales y del exterior. Este incremento de deuda será destinado para capital de trabajo esto es adquisición de inventario, pago a proveedores y demás operaciones del negocio. Para el año 2023 y 2024 se espera una reducción paulatina de la deuda producto de la propia amortización de los valores tanto de deuda bancaria como de la Primera Emisión de Obligaciones y del Primer Programa de Papel Comercial.

En lo que respecta al patrimonio, este mantendría una tendencia creciente para el periodo proyectado fruto de las ganancias acumuladas en cada año ya que no se contempla reparto de dividendos, para el año 2025 esta cuenta contabilizaría USD 72,10.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado, por lo que se estima cumplimiento oportuno de todas las obligaciones que mantiene NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI 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 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.
- 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, la empresa mitiga este riesgo de cupos de importación al contar con una planta ensambladora de vehículos que pertenece al mismo grupo.
- 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 NEGOCIOS AUTOMOTRICES

NEOHYUNDAI 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 totalidad de los contratos son suscritos con compañías privadas, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.

- La presencia de marcas chinas e hindúes puede resultar lesiva para las marcas tradicionales como Hyundai 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 la marca comercializada por la empresa, la cual ha presentado alternativas de vehículos eléctricos para aprovechar este segmento de mercado.
- 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 NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.
- 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.
- 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 la compañía aseguradora Seguros Unidos S.A., que le permiten transferir el riesgo de pérdidas económicas causadas por este tipo de eventos.
- Al ser un 2,28% 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 los activos que respaldan el presente instrumento, de acuerdo con la declaración juramentada, son cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar por USD 15.000.000. Los activos que respaldan el presente Programa de Papel Comercial pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan el Programa de Papel Comercial son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo ya que es distribuidora y no comercializa al cliente final, es decir distribuye a concesionarios de vehículos que tienen la capacidad probada de capital de trabajo.
- 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 el Programa de Papel Comercial. 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 NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. está respaldada en avales emitidos por los concesionarios para garantizar su inventario.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas por USD 49,10 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas corresponden al 20,10% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo del presente instrumento es medianamente 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, estas obligaciones además se encuentran respaldadas con hipotecas.

INSTRUMENTO

PRIMER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL					
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO PROGRAMA (DÍAS)	PLAZO INSTRUMENTO (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL
	A	15.000.000	359	720	Al vencimiento
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores				
Garantía específica	n/a				
Destino de los recursos	Los recursos que se generen serán destinados 100% para capital de trabajo				
Estructurador financiero	Mercapital Casa de Valores S.A.				
Agente colocador	Mercapital Casa de Valores S.A.				
Agente pagador	Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador DCV-BCE				
Representante de obligacionistas	Avalconsulting 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 del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 				
Resguardo Adicional	<p>El Emisor se compromete a mantener una relación entre el endeudamiento financiero y el patrimonio de hasta 3,00 veces, que le permita continuidad y crecimiento al negocio.</p> <p>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 a los índices financieros iniciará el primer semestre calendario una vez los títulos estén en circulación. Si la compañía llegare a incumplir uno o más de los índices señalados en un determinado semestre, tendrá como plazo el semestre siguiente para superar la deficiencia. Si la misma se mantiene, se considerará como incumplimiento de las obligaciones asumidas por el emisor. El incumplimiento constituirá causal de aceleración de vencimientos si así lo determina la Asamblea de Obligacionistas.</p>				

Fuente: Circular de Oferta Pública

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

Atentamente,

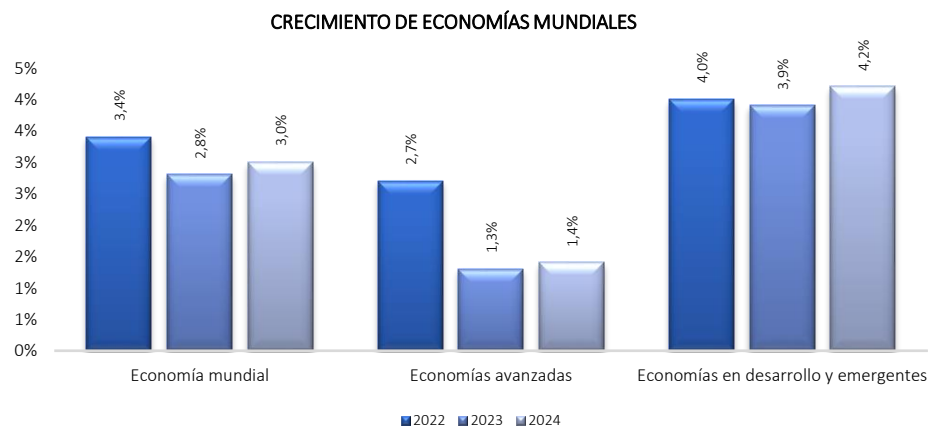
Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ECUADOR: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2023

CONTEXTO: se espera una desaceleración en el crecimiento económico mundial ante la incertidumbre de los mercados.

A finales de 2021 y principios de 2022, muchos países a nivel mundial recuperaron gran parte de la actividad económica tras casi 2 años de pandemia de Covid-19. Sin embargo, la invasión de Rusia a territorio ucraniano suscitado a mediados de marzo de 2022 ocasionó un duro revés para la economía mundial. Además, una inflación superior a la prevista en las principales economías del mundo, entre ellas Estados Unidos y las más representativas de Europa, ha generado un endurecimiento en las condiciones financieras mundiales como consecuencia del incremento de las tasas de interés que varios bancos centrales han implementado para controlar la inflación¹. A pesar de que se prevé que la inflación mundial disminuya de 8,8% en 2022 a 6,6% en 2023 y a 4,3% en 2024, estos niveles todavía son superiores a los observados antes de la pandemia de alrededor de 3,5%. Esto, junto a las tasas de interés más altas y la guerra entre Rusia y Ucrania, continuarían lastrando la actividad económica mundial. Bajo ese escenario de alta incertidumbre, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que el crecimiento económico mundial se desacelere, pasando de una expansión de 6% en 2021 y 3,4% en 2022 a 2,8% en 2023 y luego un ligero repunte de 3% en 2024².



La reducción de los estímulos fiscales, la merma del poder adquisitivo y el endurecimiento de la política monetaria³ podrían causar un menor consumo de los hogares en 2023. A esto se suma los trastornos en las cadenas de suministro y las crecientes tensiones geopolíticas. Esta fragmentación podría reconfigurar la geografía de la inversión extranjera directa (IED), incidiendo así en la actividad económica mundial. “Los flujos de IED se concentran cada vez más en países geopolíticamente alineados, en especial, en sectores estratégicos. Varios países de mercados emergentes y en desarrollo son muy vulnerables a la relocalización de la IED, dada su dependencia de la IED proveniente de países distantes en términos geopolíticos. A largo plazo, la fragmentación de la IED derivada del surgimiento de bloques geopolíticos puede generar importantes pérdidas de producto, en especial en las economías de mercados emergentes y en desarrollo” (FMI, 2023)⁴. De esta forma, el FMI indicó que el panorama es incierto con un riesgo de experimentar una recesión global. Otros organismos como la OCDE y el Banco Mundial no descartan que pueda existir una estancación durante 2023.

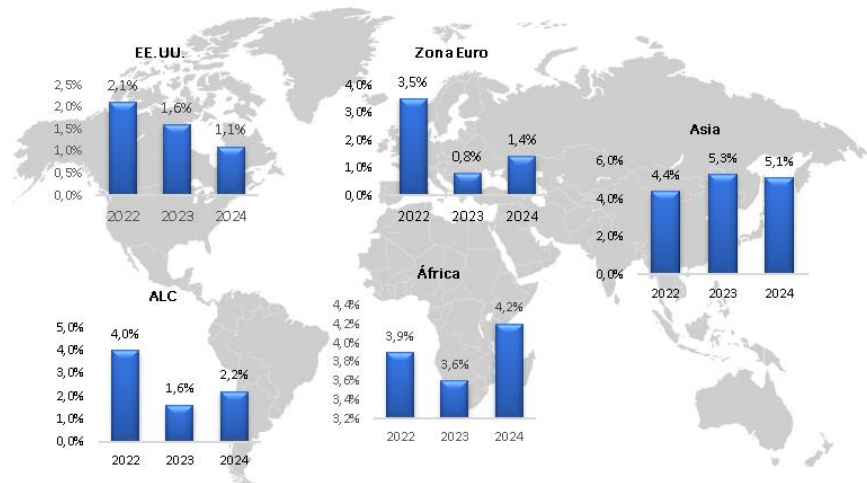
¹ <https://blogs.imf.org/2022/08/10/central-banks-hike-interest-rates-in-sync-to-tame-inflation-pressures/>

² <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023#Gdp>

³ Como política para contrarrestar la elevada inflación, según lo ha indicado la FED.

⁴ <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023>

PREVISIONES DE CRECIMIENTO POR REGIÓN

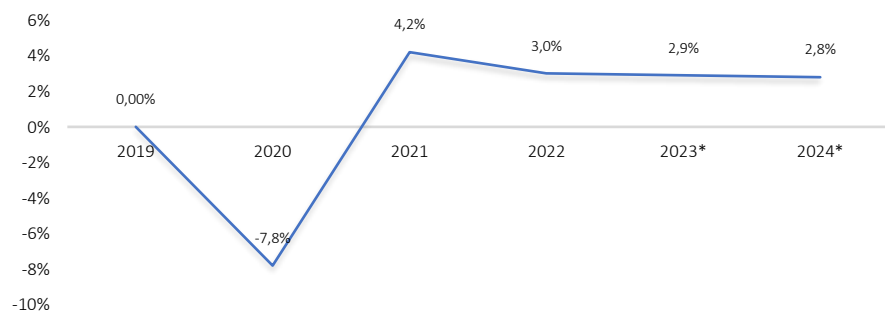


Fuente: FMI

Para el caso de América Latina y el Caribe, las perspectivas de la región tuvieron una revisión a la baja en abril 2023 de 0,2 puntos porcentuales como resultado de una ralentización en las grandes economías (Brasil, México, Colombia), con lo que se espera que la región cierre el año 2023 con un crecimiento de 1,6%. Este crecimiento sería igual al de EE.UU., superior a la zona del euro, pero inferior al de África y Asia.

[Ecuador: el mercado nacional experimentaría una desaceleración en 2023 por los shocks geopolíticos externos.](#)

CRECIMIENTO DEL ECUADOR



Fuente: FMI

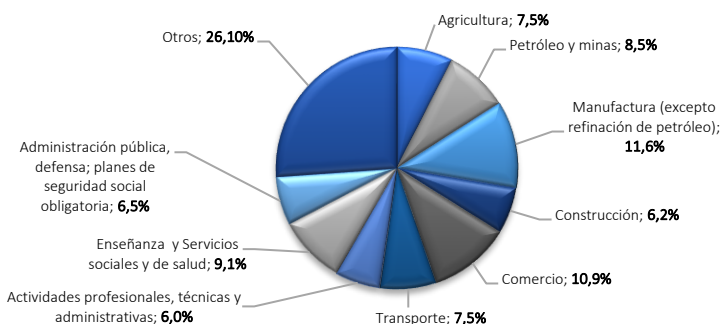
En 2022, el PIB real del Ecuador creció 2,95%. El crecimiento superó a lo proyectado por el BCE (2,7%). La economía ecuatoriana fue impulsada principalmente por el dinamismo del consumo de los hogares en 4,6%, seguido del gasto de gobierno en 4,5% y exportaciones y formación bruta de capital fijo (FBKF) en 2,5%⁵. A nivel de industrias, 14 de las 18 actividades económicas reportaron crecimientos en 2022. Entre los sectores con mayor crecimiento se encuentran: alojamiento y servicios de comida (12,2%), acuicultura y pesca de camarón (11,8%), correo y comunicaciones (10,7%), suministro de electricidad y agua (6,7%), y enseñanza y servicios sociales y de salud (5,8%).

En el primer trimestre de 2023, el PIB presentó un crecimiento interanual de 0,7% en comparación con el mismo período del año anterior. Este crecimiento fue impulsado por el aumento en el consumo de los hogares (1,6%), resultado del incremento en el número de operaciones de crédito de consumo, el aumento de remesas y por la recuperación del empleo adecuado. Además, las exportaciones aumentaron (0,4%), debido a mayores ventas de camarón, banano, café, cacao, y flores⁶.

⁵ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-reporto-un-crecimiento-interanual-de-4-3-en-el-cuarto-trimestre-de-2022>

⁶ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-registro-un-crecimiento-interanual-de-0-7-en-el-primer-trimestre-de-2023#:~:text=Banco%20Central%20del%20Ecuador%20%2D%20La,el%20primer%20trimestre%20de%202023>

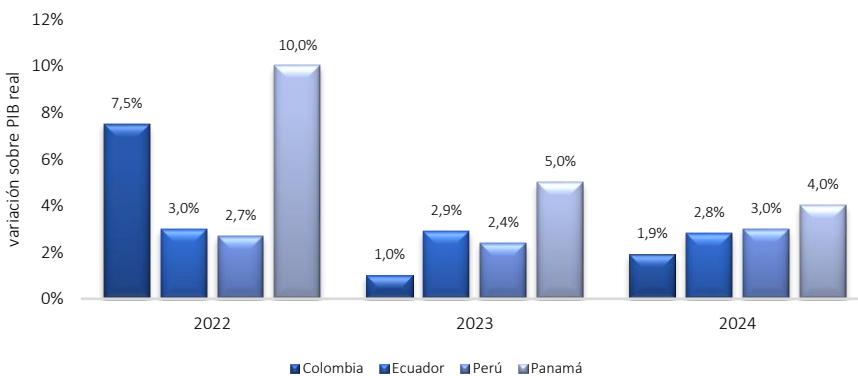
COMPOSICIÓN DEL PIB DEL ECUADOR 2022



Fuente: FMI

Por otro lado, se espera que Ecuador cierre el año 2023 con una tasa de crecimiento de 2,9% según el FMI. Si se compara este valor con los países vecinos, nuestro país crecerá más que Colombia y Perú, pero menos que Panamá. Sin embargo, el crecimiento de 2024 se estima que únicamente sea mayor al de Colombia.

CRECIMIENTO DE COLOMBIA, ECUADOR, PERÚ Y PANAMÁ



Fuente: FMI

FACTORES DE ÍNDOLE INTERNA Y EXTERNA QUE EXPLICAN EL COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

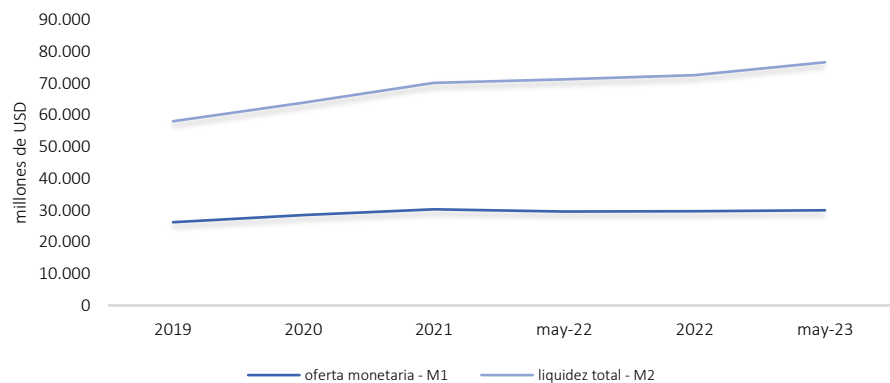
[Liquidez total: medida interanual a mayo 2023 aumentó en 7,59%.](#)

Al término de mayo de 2023, la liquidez total (M2)⁷ conformada por la oferta monetaria (M1)⁸ y el cuasidinero, totalizó un valor de USD 76.539 millones, lo que explicó una variación de 7,59% frente a mayo de 2022. La oferta monetaria también experimentó un crecimiento, aunque menos pronunciado en términos anuales producto de una variación de 1,22%. El cuasidinero por su parte reportó un saldo de USD 46.585 millones, lo que resultó en una variación anual de 12,12%, explicada por el aumento en las captaciones que ha experimentado el sistema financiero nacional.

⁷ Según el BCE, la Liquidez Total (M2) es la suma de M1 y el "cuasidinero", que a su vez comprende los depósitos de ahorro, plazo, operaciones de reporto, fondos de tarjetahabientes y otros depósitos de bancos privados y BNF.

⁸ Según el BCE, la Oferta Monetaria (M1) es la sumatoria de las especies monetarias en circulación y los depósitos monetarios en cuenta corriente.

EVOLUCIÓN MONETARIA DEL ECUADOR



Fuente: BCE

En la misma línea, las captaciones del subsistema bancario privado han mantenido un ritmo creciente en los meses de enero a mayo de 2023, con una variación anual de 13,2% y un saldo de USD 27.650 millones. Mientras tanto, el crédito se incrementó en 10,2%, alcanzando un saldo de USD 40.714 millones. A pesar de que las captaciones y el crédito hayan aumentado en términos anuales, se evidenció una variación mensual de -1% en las captaciones en mayo de 2023. Además, hubo una disminución en reservas internacionales que registraron USD 7.531 millones, un 8% menos que en mayo de 2022.

MERCADOS FINANCIEROS	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	may-2023	29.954	1,2%
Especies monetarias en circulación	may-2023	19.110	3,7%
Depósitos a la vista	may-2023	10.756	-2,8%
Liquidez total (M2)	may-2023	76.539	7,6%
Captaciones de la banca privada	may-2023	27.650	13,2%
Crédito de la banca privada	may-2023	40.714	10,2%
Reservas internacionales	may-2023	7.531	-8,0%
Reservas bancarias	may-2023	6.090	-4,0%
TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (PORCENTAJES)	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	may-2023	8,96	2,22 p.p.
Tasa pasiva referencial	may-2023	6,86	1,32 p.p.

Fuente: BCE

Inflación y mercado laboral: ambos indicadores mostraron una ralentización en 2022.

La inflación experimentó un incremento considerable durante 2022, como resultado de los efectos económicos del conflicto armado entre Rusia y Ucrania, la crisis logística, el aumento generalizado de la demanda postpandemia, así como la movilización indígena que llevó a que en junio los precios hayan crecido 4,2% frente al mismo mes del año anterior.

INFLACIÓN	2020	2021	2022
Inflación acumulada	-0,93%	1,94%	3,74%

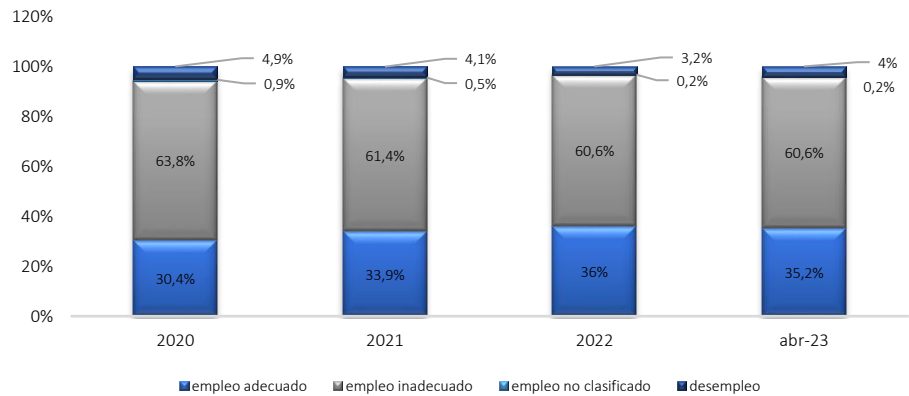
Fuente: INEC

INFLACIÓN	MAYO 2022	MAYO 2023
Inflación mensual	0,56%	0,09%
Inflación anual	3,38%	1,97%
Inflación acumulada	2,24%	0,49%

Fuente: INEC

A diciembre 2022, la tasa de inflación anual se ubicó en 3,74% que, si bien fue en menor incremento respecto de lo registrado en junio (4,23%), se ubicó en los niveles más altos de los últimos años. A mayo de 2023, se registró una inflación anual de 1,97%, lo cual es menor a la inflación registrada en los cinco primeros meses del año.

EMPLEO EN EL ECUADOR



Fuente: INEC

[En el primer cuatrimestre de 2023, las ventas en la economía incrementaron 2,8% anual, mientras que la inversión extranjera directa acumuló USD 17,2 millones para el mismo período.](#)

En 2022, las ventas netas registradas en el mercado ecuatoriano sumaron USD 227.711 millones⁹, es decir, cerca de USD 28.000 millones adicionales a la cifra reportada en 2021 (USD 199.561 millones). En términos porcentuales, este resultado implicó un aumento de 14,1%. Además, en el primer cuatrimestre de 2023, las ventas totalizaron USD 68.292 millones, lo que representa una variación anual de 2,8%. A nivel provincial, Pichincha registró ventas locales por USD 23.865 millones, seguido de Guayas con USD 19.791 millones, mientras que Azuay y Manabí, a una distancia bastante considerable, reportaron ventas por USD 3.114 millones y USD 1.979 millones, respectivamente.

Por tipo de actividad, las cifras evidenciaron que el comercio, fue la actividad más representativa con una participación de 45,2%, mientras que su crecimiento anual del cuatrimestre de 2023 fue de -0,7%. Por otra parte, la manufactura, que representó 15,2% de las ventas totales, fue la segunda actividad con mayor participación y creció -1,3%. Asimismo, es preciso destacar que el sector de agricultura, silvicultura, ganadería y pesca se ubicó en el tercer lugar con una participación de 8,6%, con un crecimiento anual de 4,2%.

Según datos del Banco Central del Ecuador (BCE), la inversión extranjera directa finalizó 2022 con un monto de USD 829 millones, 28,08% más que la inversión de 2021 pero un menor registro a los años de 2019 y 2020, que reportaron montos de USD 979 millones y USD 1.095 millones, respectivamente. Con respecto al comportamiento del primer trimestre de 2023, la inversión extranjera directa sumó USD 17,2 millones, un valor 87,33% menor en comparación con el primer trimestre de 2022.

[La balanza comercial de Ecuador en el primer cuatrimestre de 2023 representó el monto más bajo desde 2018.](#)

Pese a los efectos adversos que el conflicto armado entre Rusia y Ucrania han ocasionado a nivel internacional, las exportaciones ecuatorianas han podido mantener un ritmo de crecimiento. Las cifras del BCE registraron exportaciones totales por USD 32.658,3 millones FOB en 2022. De este valor, 35,48% corresponden a exportaciones petroleras. Las importaciones totales suman USD 30.333,7 millones FOB, por lo que se reportó un superávit equivalente a USD 2.324,6 millones FOB en la balanza comercial. Adicionalmente, en el primer cuatrimestre de 2023, se observa que la balanza comercial es superavitaria (USD 664,9 millones), pero 50,56% menor al valor registrado en el mismo período del año anterior (USD 1.344,9 millones). Esto se explica por la caída en las exportaciones (-8,99%), tendencia que también se observa en la mayoría de los países de la región como fruto de la disminución del precio de ciertos *commodities*.

COMERCIO EXTERIOR (MILLONES FOB)	2020	2021	2022	ENE-ABR 22	ENE-ABR 23	VAR %. ANUAL
Balanza Comercial Total	3.407,5	2.868,2	2.324,6	1.344,9	664,9	-50,56%
Exportaciones Totales	20.355,4	26.699,2	32.658,3	10.976,7	9.989,9	-8,99%
Importaciones Totales	16.947,9	23.831	30.333,7	9.631,8	9.325,0	-3,19%

Fuente: BCE

⁹ Boletín productivo junio 2023.

En cuanto a los socios comerciales del Ecuador, Estados Unidos se consolida como el socio más importante, seguido por China.

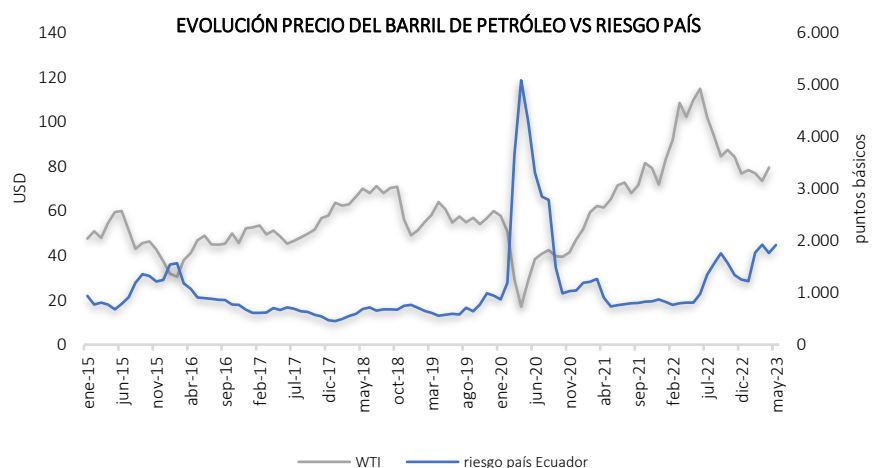
EXPORTACIONES POR PAÍS (MILLONES FOB)	ENE-ABR 23	IMPORTACIONES POR PAÍS (MILLONES FOB)	ENE-ABR 23
Estados Unidos	2.479,6	Estados Unidos	2.190,2
China	2.083,0	China	1.510,4
Panamá	1.117,9	Panamá	1.001,4
Rusia	358,6	Colombia	697,9
Chile	325,2	Brasil	390,1

Fuente: BCE

Los principales productos no petroleros exportados, por participación en enero-abril de 2023 fueron: camarón (33,7%), banano y plátano (18,8%), productos mineros (14,3%), enlatados de pescado (5,8%) y flores naturales (4,7%).

[En los primeros cuatro meses de 2023, el precio del WTI ha disminuido 20,09%, mientras que el riesgo país se ubica por encima de los 1.800 puntos.](#)

Debido a la incertidumbre mundial de una posible recesión y menor demanda de China, uno de los mayores demandantes de combustibles fósiles del mundo, el precio del petróleo WTI ha experimentado una etapa altamente volátil, llegó a superar USD 120 a finales de junio 2022 (hecho no visto desde el año 2008), para luego retroceder a un valor promedio de USD 90/barril a inicios de agosto y bajar hacia USD 77 en diciembre 2022. En 2023 se sigue observando la misma tendencia, ya que, para los primeros cuatro meses, el precio del WTI ha disminuido 20,09% con respecto al mismo período del año 2022.



Fuente: BCE

De igual importancia, a raíz del paro nacional suscitado en junio 2022, el riesgo país presentó una tendencia al alza. Esto, junto a otros factores como la inestabilidad e incertidumbre política causada por la muerte cruzada, no han permitido que el riesgo país baje de los 1.200 puntos durante 2023.

CONCLUSIONES Y PREVISIONES

El Ecuador creció 2,95% en 2022 y lo que viene de 2023 aún es incierta con relación a la alta incertidumbre que experimentan los mercados mundiales. Según estimaciones del FMI y BCE, la expansión económica para el Ecuador fluctuará entre 2,6% y 3,1% en 2023. Según el Ministerio de Economía y Finanzas, el Ecuador crecerá por encima del promedio de Sudamérica (1,6%), y únicamente por debajo de Paraguay (4,5%). Según el gobierno, se esperan los siguientes incrementos en cada uno de los componentes del PIB: formación bruta de capital fijo en 3,4%, consumo de los hogares en 3,2%, importaciones en 3,1%, exportaciones en 2,5% y gasto de gobierno en 0,5%. De acuerdo con esta previsión, las 18 industrias analizadas por el BCE crecerán en 2023. Los sectores que reportarán un mayor crecimiento son: petróleo y minas, construcción, pesca (excepto de camarón) y, alojamiento y servicios de comida¹⁰.

¹⁰ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatorial-reporta-un-crecimiento-interanual-de-4-3-en-el-cuarto-trimestre-de-2022>

No obstante, el resultado anterior, dependerá de factores externos como el precio del petróleo, el desembolso de recursos por parte de organismos multilaterales, el aumento en las exportaciones y el flujo de remesas. El aumento generalizado de los precios, la reforma tributaria y la inestabilidad política han desacelerado el consumo de los hogares privados, especialmente de la clase media. Se espera que este comportamiento se mantenga en el primer semestre de 2023.

Un reto adicional al que se enfrenta la economía ecuatoriana es la incertidumbre causada por la muerte cruzada, que ocasionó la convocatoria de elecciones anticipadas para el 20 de agosto. Esto podría tener un impacto sobre las decisiones de crédito concedido por la banca y las inversiones del sector privado, ya que bajo el presente estado de incertidumbre las entidades del sector financiero podrían posponer ciertas decisiones hasta conocer el rumbo político que tomaría el país con el nuevo presidente.

Por otra parte, el panorama fiscal del país se muestra bastante complejo para el presente año y los períodos subsiguientes. Desde la Corporación de Estudios para el Desarrollo (Cordes)¹¹ detallan que el déficit podría posicionarse 1,8 puntos porcentuales por encima de lo proyectado en el Presupuesto General del Estado (2,2% del PIB). De hecho, en el primer semestre de 2023, se ha observado una caída anual en los ingresos petroleros, recaudación de Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) y menor entrada a las arcas públicas por concepto de Impuesto al Valor Agregado¹² (IVA). Esto ha llevado a que los ingresos del Estado se reduzcan 9,4%. Así mismo, los estragos causados por el fenómeno de El Niño y el posible detenimiento de la explotación petrolera en el Yasuní ITT podrían poner más presión sobre la sostenibilidad fiscal.

Además de las elecciones presidenciales, el 20 de agosto de 2023 se realizará la consulta popular sobre el Yasuní. Los ecuatorianos decidirán si el bloque petrolero 43-ITT deberá permanecer bajo tierra indefinidamente¹³. Actualmente, el bloque ITT aporta alrededor de USD 1.200 millones anuales a la economía ecuatoriana, lo cual representa cerca del 2% del PIB ecuatoriano en 2022. Del resultado de la consulta dependerá la producción petrolera del país en los siguientes años, así como también las predicciones del crecimiento y la situación laboral que el sector genera.

Otro evento por considerar es el fenómeno de El Niño, que se prevé llegará al país desde los meses de julio y agosto. La presencia de El Niño en el Ecuador afectará a varios segmentos de la industria. Los sectores productivos, por ejemplo, podrían enfrentar problemas logísticos, ausentismo laboral y falta de materias primas. La infraestructura será el sector más afectado por este fenómeno ya que las lluvias, deslaves e inundaciones podría resultar en el cierre y afectación de vías, impacto en fuentes de abastecimiento de agua potable, y en la distribución de la energía eléctrica¹⁴.

SECTOR AUTOMOTRIZ

CONTEXTO: el sector automotriz genera su mayor aporte a la economía desde la actividad comercial.

El sector automotriz ecuatoriano se conforma por dos grandes subactividades: la fabricación de vehículos, y el comercio y reparación de vehículos y motocicletas. El mayor aporte de esta industria hacia la economía proviene desde el sector comercial que representó aproximadamente 45% de las ventas nacionales en marzo de 2023¹⁵.

El sector automotriz lideró la reactivación económica del Ecuador en 2022. Las actividades productivas que lideran la economía del país como la construcción, agricultura, industria, y comercio, requieren de vehículos para el transporte de mercancías, materiales, y personas. Por esta razón se impulsaron las ventas de vehículos durante 2022, resultando en un mayor aporte al fisco y a la recuperación de trabajo.

Según la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE), la subactividad de comercio automotriz que corresponde a la fabricación de vehículos generó 3.348 puestos de trabajo en 2022. El comercio y reparación de vehículos y motocicletas generó 103.254 puestos de trabajo en el mismo año, lo que resultó en un total de 106.602 empleos generados por la industria. Más de 90% de este empleo corresponde al área urbana, con participación de 90,1% de hombres y 9,9% de mujeres.

¹¹ <https://www.cordes.org/publicacion/opina/2023/Junio/Cual%20es%20la%20situacion%20fiscal%20que%20va%20a%20dejar%20el%20gobierno%20a%20su%20sucesor.pdf>

¹² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ingresos-presupuesto-petroleo-impuestos/>

¹³ <https://www.primicias.ec/primicias-tv/elecciones-presidenciales-2023/bloque-itt-extraccion-petrolera-yasuni/>

¹⁴ <https://www.elcomercio.com/actualidad/consecuencias-fenomeno-nino-ecuador.html>

¹⁵ Boletín de cifras del sector productivo mayo 2023 (MPCEIP)

El primer cuatrimestre de 2023 alcanzó un récord histórico en ventas para el sector con 46.555 vehículos nuevos vendidos, cifra que no ha sido alcanzada en más de 10 años. Además, los vehículos vendidos en abril 2023 alcanzaron niveles prepandemia. En lo que lleva del año, estas ventas mostraron un incremento de 11% en ventas de vehículos nuevos con respecto al mismo periodo el año anterior. Este crecimiento estuvo impulsado por el segmento de camionetas que creció 20% y apoyó fuertemente la demanda de vehículos livianos en comparación al año anterior.

En la banca, el crédito otorgado para la compra de vehículos en lo que va del año superó los USD 685 millones, reportando un crecimiento anual de 13,41% con respecto al mismo periodo el año anterior. Además, como estrategia para captar más clientes e impulsar la compra de vehículos, las concesionarias que ofrecen crédito directo redujeron la tasa de interés por debajo del promedio del sistema financiero en 2022. Esto permitió que el comportamiento del sector haya sido muy dinámico y que las unidades vendidas hayan superado -incluso- las registradas en 2019 y se encuentren en crecimiento.

DESEMPEÑO ECONÓMICO GENERAL: la comercialización de vehículos eléctricos e híbridos ha empezado a tomar fuerza en el mercado nacional.

A 2023, las estadísticas de la AEDE señalan que el parque automotor de Ecuador supera los 2,5 millones de vehículos livianos (automóviles, SUVs y camionetas) y más de 368 mil vehículos comerciales (camiones, buses y vans), lo que implica un parque automotor de cerca de 2,9 millones de unidades. La edad promedio del parque automotor es de 16 años, concentrándose 37% de los vehículos en antigüedad entre los 6-16 años. Un 20% se concentra en vehículos entre 1 y 5 años de antigüedad, mientras que un 5% en nuevos (menos de un año). Un 39% restante de vehículos correspondieron a aquellos con una antigüedad mayor a 16 años. Pichincha y Guayas se destacan como aquellas provincias con mayor participación en el parque automotor, equivalente a 61%¹⁶ de forma agregada.

La importación de vehículos se ha incrementado debido al ingreso de nuevas empresas de origen asiático y europeo, quienes en conjunto participaron con 60% del mercado en 2022. La firma de acuerdos comerciales favoreció a esta industria a través de la reducción en el costo de los aranceles a pagar, hecho que se reflejó en menores precios de venta y en una mayor oferta al público.

Cabe destacar que la comercialización de vehículos eléctricos e híbridos ha empezado a tomar fuerza en el mercado nacional en los últimos años. Las ventas de vehículos híbridos en 2022 totalizaron 6.800 unidades, un 59% más frente a 2021. Durante el primer cuatrimestre de 2023, se registró un crecimiento de 80% con relación al mismo periodo del año anterior en cuanto a la venta de vehículos eléctricos e híbridos, con 3.340 unidades vendidas.

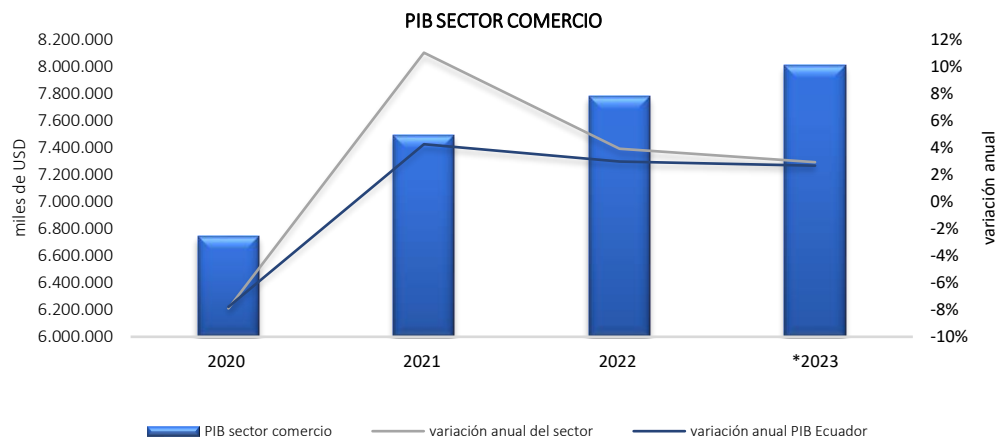
SECTOR MACROECONÓMICO

[PIB del sector: 2022 tuvo un crecimiento de 3,9%, menor al alcanzado en 2021.](#)

El sector automotriz no cuenta con una desagregación específica para determinar el nivel de producción, debido a lo cual, para el análisis se ha considerado a la actividad comercial agregada para determinar la evolución obtenida, considerando que 80% de la actividad comercial corresponde a la industria automotriz¹⁷.

¹⁶ AEADE boletín sector automotor en cifras, abril 2023, No. 80

¹⁷ Entre enero y septiembre de 2021, con base a datos de la AEADE, un total de 71.055 unidades fueron importadas, mientras que 11.943 unidades fueron ensambladas, bajo estos datos se calculó la participación de la industria comercial y manufacturera, que refieren una participación de 80% y 20%, respectivamente.

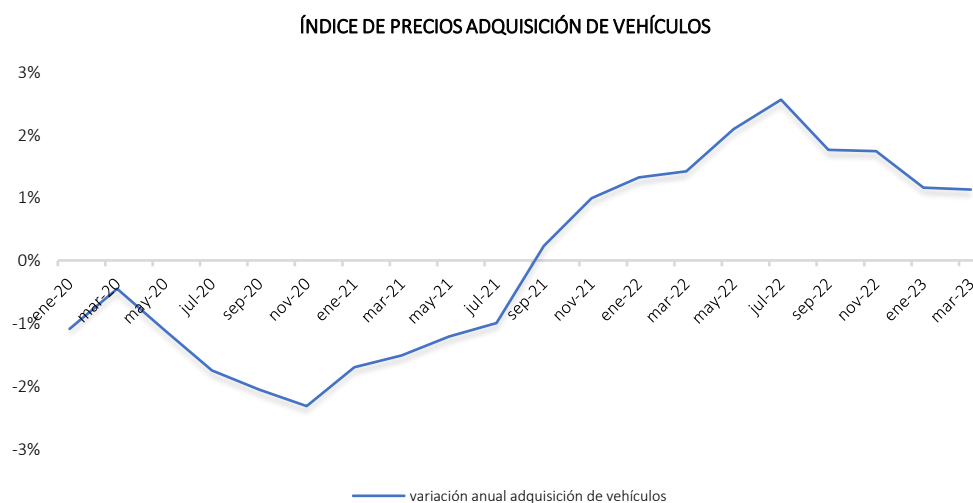


Fuente: BCE
*Previsión BCE

En 2021, el PIB del sector comercial tuvo un crecimiento de 11% con relación a 2020, con un valor de USD 7.485.401 miles. El siguiente año, 2022, el sector mostró crecimiento de 3,9%, aunque menor al alcanzado en 2021. Cabe recalcar que el tercer trimestre de 2022 se vio afectado por las paralizaciones suscitadas en junio que interrumpieron las actividades -particularmente comerciales- durante 18 días. El sector automotriz no estuvo exento de los efectos del paro por lo que en junio de 2022 las unidades de vehículos vendidas se redujeron en 10,5%, y resultó en la cifra más baja del año. Las previsiones del Banco Central del Ecuador (BCE) incluyen un crecimiento del PIB comercial a un valor de USD 8.006.854 miles, un 2,9% mayor al de 2022. Este valor sería similar al de las previsiones de la economía ecuatoriana, que se prevé crezca un 2,6%.

[Inflación: el aumento en la inflación mundial también ha afectado al sector automotriz, sin embargo, no a niveles tan altos como en otros productos.](#)

A partir de 2022, la inflación mundial incrementó, y con ello los precios de distintos productos al consumidor. La venta de vehículos constituye una gran parte del sector automotriz, por lo cual el poder adquisitivo del consumidor para estos vehículos es relevante para la industria. La inflación para la adquisición de vehículos ha aumentado desde 2020, al igual que las tendencias mundiales, sin embargo, no a niveles tan altos como en otros productos. Desde julio 2022 la variación de estos precios ha disminuido, con 2,6% en su punto más alto y 1,7% reportado en noviembre 2022. En lo que lleva del 2023, la inflación continúa disminuyendo, con un valor de 1,13% reportado en marzo 2023.

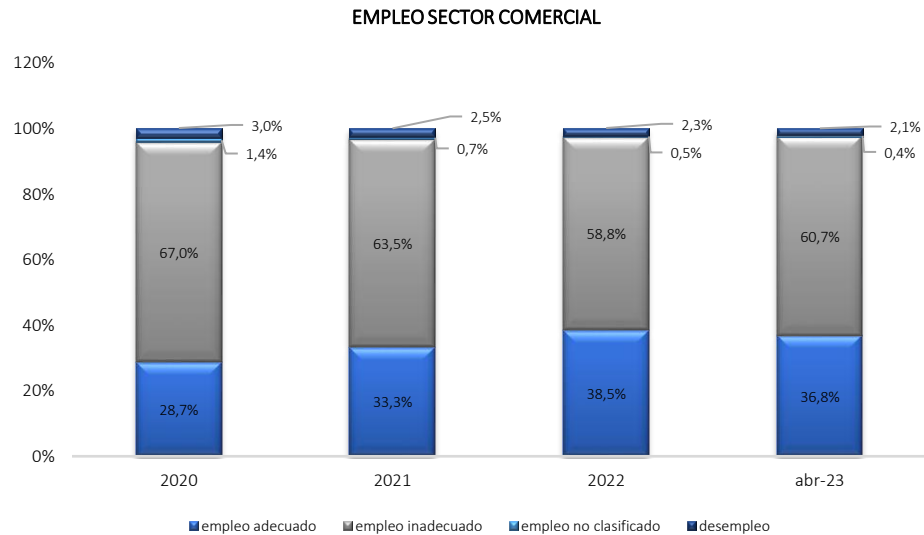


Fuente: INEC

SECTOR MICROECONÓMICO

[Empleo: en 2021, la industria de comercio automotriz y las actividades conexas registraron más de 155 mil empleados en Ecuador.](#)

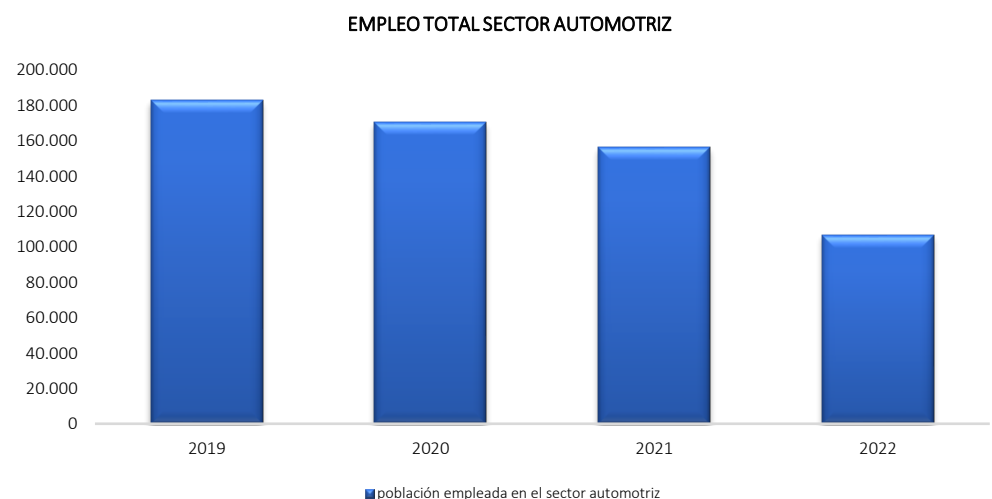
Para la clasificación del mercado laboral del sector automotriz, se ha utilizado los datos del sector comercial, por la misma razón mencionada anteriormente.



Fuente: INEC

En 2021, el porcentaje de personas en el sector bajo empleo adecuado aumentó, con relación al año anterior que tuvo cifras bajas por la situación de pandemia. En 2022, este porcentaje continuó incrementando hasta 38,5%, sin embargo, esto significa que más de 50% de los trabajadores en este sector trabajan bajo condiciones informales. Las cifras de abril 2023 son similares a las de 2022, con un aumento de cerca de 2% en empleo inadecuado.

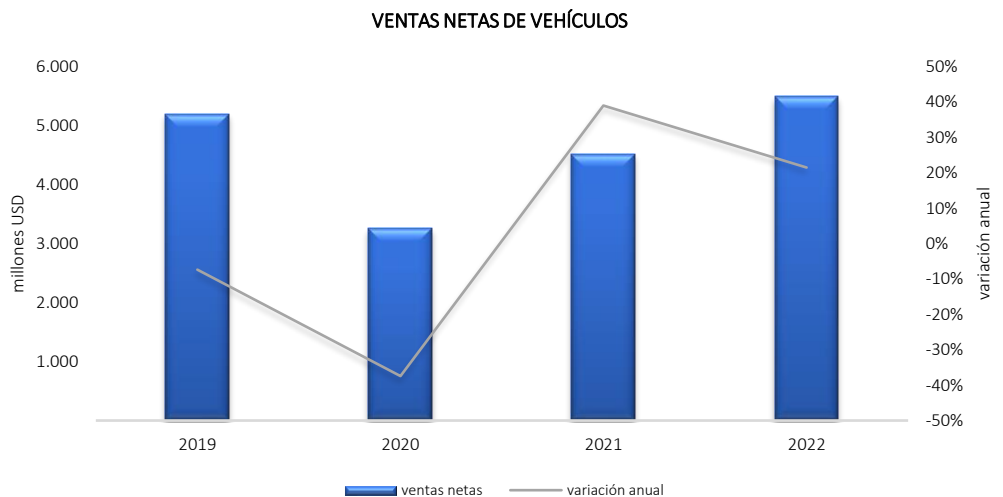
En 2021, el sector empleó a 155.943 personas, según las cifras de la AEADE, de las cuales 152.968 se dedicaron al comercio y reparación de vehículos y motocicletas, y 2.975 personas dedicadas a la fabricación de vehículos. El número de personas empleadas en el sector disminuyó en 2022, resultando en 106.602 personas empleadas.



Fuente: AEADE

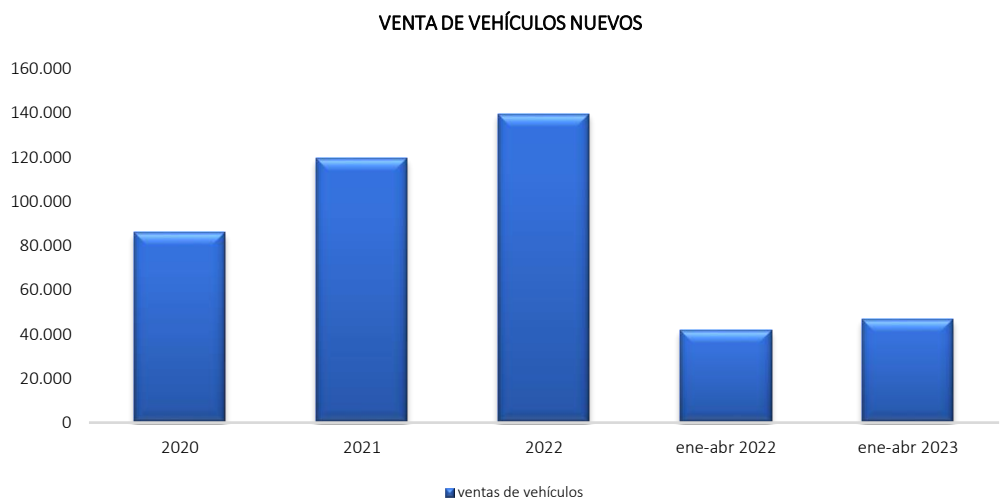
Ventas: en los meses de enero a abril de 2023 se vendieron 46.555 unidades, un 11% más que en el mismo periodo del año anterior.

Las ventas netas de vehículos en 2020, según el SRI, disminuyeron en 37,45% con respecto a 2019. En 2021, este valor fue de aproximadamente USD 4.517 millones, lo que mostró un crecimiento de 38,95% anual. En 2022, el crecimiento en ventas netas se mantuvo, sin embargo, no al nivel de aceleración que tuvo en 2021. Este año se reportó una variación anual de 21,48% y un valor de alrededor de USD 5.487 millones.



Fuente: SRI

En términos de unidades de vehículos nuevos vendidos, la AEADE reportó un crecimiento de 39% en 2021, con relación a 2020. Este año las ventas fueron de más de 119 miles de vehículos nuevos. En 2022, nuevamente se reportó un crecimiento en ventas, aunque menor, de alrededor de 17%. En los meses de enero a abril de 2023 se vendieron 46.555 unidades, un 11% más que en el mismo periodo del año anterior. Durante estos meses, la venta de vehículos comerciales creció 6,6%, pero el segmento de camiones actualmente registra una caída de 5,5%. Por otro lado, aumentó la demanda de vehículos para el transporte de pasajeros (VAN en 26% y buses en 98%). Contrario al desempeño de los vehículos, las ventas de motocicletas muestran una desaceleración este año de 5,6% en comparación al mismo periodo del año anterior.

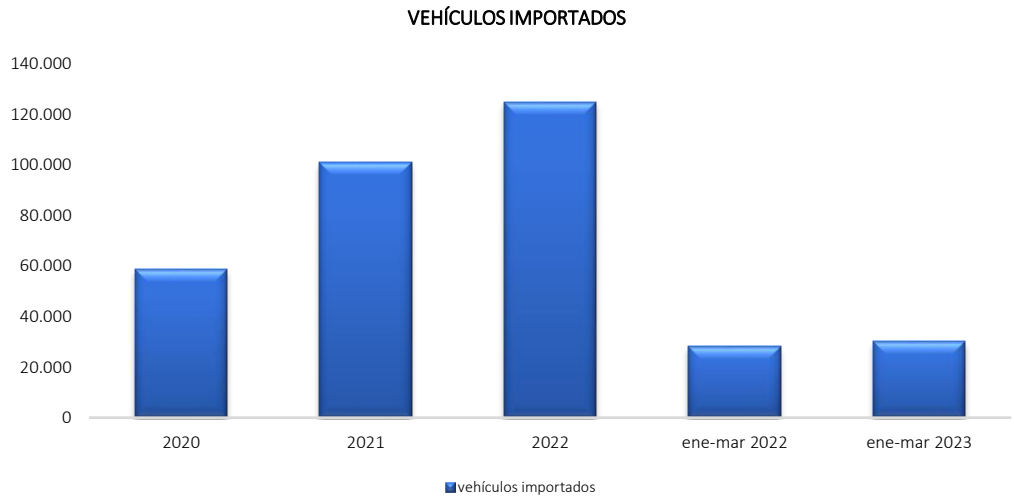


Fuente: AEADE

Por marca, la participación en las ventas de vehículos en los meses de enero a abril 2023 estuvo liderada por Chevrolet (18,3%), seguido por Kia (16,5%) y Toyota (6,8%), entre los principales participantes. Es importante

mencionar que las marcas de origen chino en conjunto representaron más del 22% de ventas en estos meses y, actualmente representarían cerca de 38% del mercado nacional.

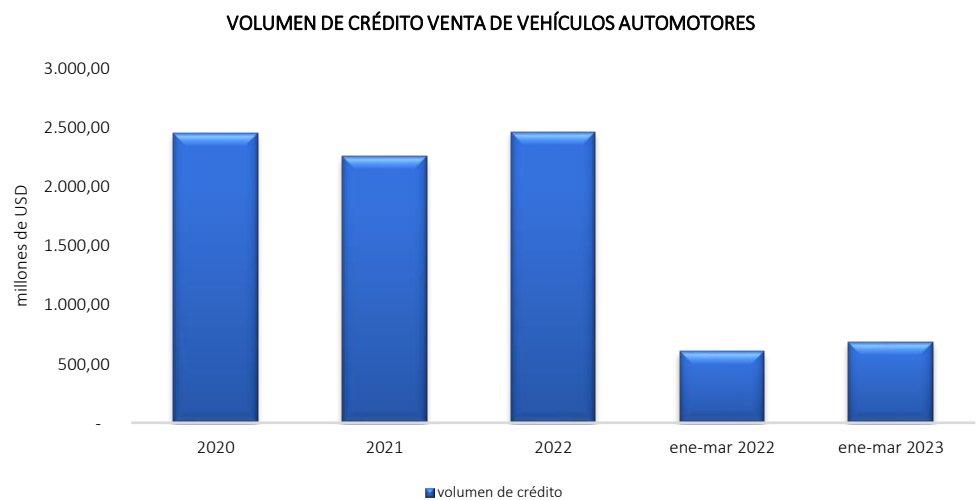
Los resultados anteriores explican además el aumento en la importación de vehículos que de 2021 a 2022 aumentaron 23,6%. Además, las importaciones de vehículos de enero a abril de este año totalizaron 30.013 unidades, aproximadamente un 7% más en comparación al mismo periodo en 2022.



Fuente: AEADE

[Volumen de crédito: las cifras evidenciaron que el volumen de crédito desembolsado por la banca privada en 2022 superó los USD 2.464 millones, reportando un crecimiento anual de 9,1%.](#)

Las cifras de volumen de crédito¹⁸ publicadas por la Superintendencia de Bancos evidenciaron que en 2022 la actividad automotriz demandó más crédito frente a 2021, aunque sigue siendo inferior al compararlo con el periodo prepandemia. Las cifras evidenciaron que el volumen de crédito desembolsado por la banca privada en 2022 fue de USD 2.464 millones, es decir, 9,12% mayor a la cifra alcanzada en el año previo. De enero a marzo 2023, el volumen de crédito desembolsado fue de USD 685 millones, mostrando una variación de 13% más que en enero a marzo de 2022. Entre las principales entidades financieras que han otorgado crédito este año se encuentran el Banco de la Producción S.A. Produbanco (49%), Banco Guayaquil S.A. (15%), Banco Pichincha C.A. (12%), y Banco Internacional (11%).



Fuente: Superintendencia de Bancos

¹⁸ Corresponde a las cifras publicadas por la SB para los años 2019, 2020 y 2022.

COMPETITIVIDAD Y FACTORES EXÓGENOS

El sector automotriz ecuatoriano tradicionalmente ha estado constituido por grandes grupos económicos quienes a través de la representación de marcas han dominado el mercado, sin embargo, la relación con la China como socio estratégico para la región Latinoamericana, permitió explotar e incrementar la oferta de productos, a través de economías de escala. A lo anterior se ha sumado el auspicio y respaldo de varias firmas reconocidas en el mercado nacional a productos de origen asiático.

Desde la aprobación de la Resolución No. 025 del Comité de Comercio Exterior -COMEX que estableció un arancel de 0% para la importación de partes y piezas importadas (CKD) en proyectos nuevos, la industria china ganó mayor participación en el mercado automotor ecuatoriano, desplazando al sector ensamblador nacional. Anteriormente una de las mayores barreras de entrada dentro de este sector justamente era la elevada carga arancelaria, sin embargo, desde 2018, según cifras del COMEX, la China se constituyó como el principal origen de automóviles, así como partes y piezas, desplazando a Corea del Sur.

Pese a lo anterior, la alta carga impositiva sigue siendo una barrera para el ingreso de nuevos competidores, cuyo efecto en algunos vehículos, según la CINAIE, conlleva a que el valor del vehículo en el mercado ecuatoriano se incremente hasta en 40% en su precio de venta al público. Esto implica que las empresas deben contar con alta liquidez y rotación de ventas, producto de una participación prolongada en el mercado. No obstante, es preciso mencionar que ha habido algunos avances en la reducción de carga tributaria de algunos segmentos. Por ejemplo, el caso de los vehículos eléctricos para los cuales la tarifa del Impuesto a los Consumos Especiales se eliminó, o el caso del programa Camioneta Productiva¹⁹ que estableció un portafolio de camionetas que gozan de la exoneración del ICE para fomentar la actividad agrícola.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

El sector automotriz pertenece al sector comercial, mismo que aporta en más de 10% al PIB. A su vez, la industria automovilística genera más de 106 mil empleos, los cuales, provienen de actividades conexas como la comercialización de autos, mantenimiento y talleres, venta de partes y piezas, alquiler de vehículos, entre otras actividades.

En 2022 el dinamismo del sector se mantuvo con un crecimiento de ventas. El primer cuatrimestre de 2023 se superaron las 46 mil unidades vendidas, lo cual -según la AEADE- representó una cifra récord. Los vehículos tipo SUV, automóviles y camionetas son los principales motores vendidos del sector. A su vez, el ingreso de marcas de origen chino que han pasado a tener una importante cuota del mercado local desde hace un par de años atrás, ha permitido aumentar la competencia en precios dentro del sector.

El crédito destinado por los bancos privados en 2022 creció en 9,1%, evidenciando un mayor dinamismo en esta industria, fruto del retorno a las actividades económicas, que han motivado la compra de vehículos. Asimismo, el volumen de crédito en los meses que van del año ha aumentado en relación con el mismo periodo de 2022, mostrando un posible aumento en el crédito total que se otorgará en 2023.

Tras haber reportado crecimiento de dos dígitos por dos años consecutivos y haber roto récord de ventas, este año 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 de unidades, de los cuales un 13% correspondería a la producción nacional²⁰.

POSICIÓN COMPETITIVA

En cuanto a la posición competitiva de la empresa dentro del sector en el cual desarrolla sus actividades, NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. se ubica en el octavo lugar dentro de la categoría CIU G4510.01, tomando en cuenta las cifras de los informes auditados 2022.

COMPETENCIA (DICIEMBRE 2022)	INGRESO TOTAL (MILES USD)	ACTIVO (MILES USD)	PATRIMONIO (MILES USD)	UTILIDAD DEL EJERCICIO (MILES USD)	ROE
General Motors del Ecuador S.A.	613.806	243.790	155.600	15.296	9,83%
DISTRIVEHIC Distribuidora de Vehículos S.A.	342.230	188.992	33.964	8.078	23,78%
Toyota del Ecuador S.A.	288.981	87.569	25.186	6.663	26,45%
Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.)	202.629	151.000	77.450	11.257	14,53%
Importadora Tomebamba S.A.	211.688	206.994	61.161	4.959	8,11%

¹⁹ <https://www.produccion.gob.ec/camioneta-productiva-llega-para-facilitar-la-logistica-del-sector-agropecuario-acuicola-pesquero-floriculor-y-silviculor/>

²⁰ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/un-ligero-crecimiento-en-ventas-preve-el-sector-automotriz-de-ecuador-en-este-2023-pese-a-mas-desafios-nota/>

COMPETENCIA (DICIEMBRE 2022)	INGRESO TOTAL (MILES USD)	ACTIVO (MILES USD)	PATRIMONIO (MILES USD)	UTILIDAD DEL EJERCICIO (MILES USD)	ROE
Maquinarias y Vehículos S.A. MAVESA	193.381	284.800	128.563	2.477	1,93%
Ambacar Cía. Ltda.	206.273	76.891	36.298	9.755	26,87%
NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	168.840	232.585	63.784	5.340	8,37%
Automotores Continental S.A.S.	143.356	69.933	23.839	1.890	7,93%

Fuente: SCVS

Con lo antes expuesto, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el sector al que pertenece el Emisor presenta una posición estable con oferta y demanda de sus servicios con una tendencia creciente, una estructura conformada por empresas robustas y cuyo comportamiento no se ve mayormente afectado por cambios en el entorno económico ni en los mercados relevantes.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., empresa dedicada a la importación de vehículos livianos y comerciales, así como también de repuestos para abastecer todos los puntos a nivel nacional. Es una empresa del Grupo Eljuri, uno de los más grandes y completos consorcios en el Ecuador.

2023 ACTUALIDAD	NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. importar vehículos a través de nuevas tecnologías que promuevan la seguridad y las innovaciones de diseños. Según estudios realizados por IPSOS, la empresa se encuentra como la tercera marca más influyente en la industria automotriz.
2022 MARCA EMPLEADORA EN ECUADOR	NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. se encuentra en el primer lugar plata del Ranking de <i>Employer Branding</i> desarrollado por IPSOS Ecuador, gracias a la confiabilidad y retención de talento humano, construyendo una buena imagen corporativa
2021 HYUNDAI TRAINING ACADEMY	NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., obtuvo el 50% de los ganadores por parte de <i>Hyundai Training Academy</i> , promoviendo la certificación del programa “ <i>Be One Sale</i> ” enfocado en el refuerzo de ventas, conocimiento de marca y tipología del cliente
2019 GESTIÓN DE CALIDAD	NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. es reconocida por el comité regional <i>Customer Experience Congress</i> (CEC), con el premio a La Labor y Gestión de Calidad.
2016 AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL	La Junta Universal de Accionistas de la Compañía, resolvió aumentar el capital social por el valor de USD 9.714 millones, alcanzando el capital social el valor de USD 27.000 millones.
2013 PREMIACIÓN AL MEJOR DISTRIBUIDOR	NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. recibió un galardón como el mejor distribuidor de camiones de Latinoamérica.
2003 CAMBIO DE DENOMINACIÓN	NEGOCIOS AUTOMOTRICES S.A. NEOAUTO cambió su denominación a NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.
2001 CONSTITUCIÓN	Constituida el 25 de octubre bajo la denominación de NEGOCIOS AUTOMOTRICES S.A. NEOAUTO, mediante Escritura Pública otorgada ante la Notaría Público Sexto del Cantón de Cuenca

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.

La misión de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. es “Brindar a todos nuestros clientes opciones de movilidad accesibles y con gran tecnología.” y su visión es “Posicionarnos como la marca de mayor innovación tecnológica en el país en los próximos 3 años, fortaleciendo nuestra imagen de sostenibilidad, ofertando una amplia gama de vehículos híbridos y eléctricos, que nos permitan sobrepasar el 10% de participación en el mercado automotriz ecuatoriano”.

NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. mantiene como objetivos: “proporcionar libertad de movimiento a todos invirtiendo en servicios de movilidad, construyendo una estrecha relación con los principales proveedores de servicios de movilidad y expandiendo nuestro papel más allá del sector del transporte automotriz.”.

A la fecha del presente informe, NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. cuenta con un capital social de USD 27,00 millones constituida por 27.000.000 acciones ordinarias nominales de USD 1,00 cada una. El compromiso de los accionistas refleja un respaldo para la compañía, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGO S.A. que los accionistas están comprometidos y se lo demuestra por los aumentos de capital que han fomentado el crecimiento continuo de la compañía.

ESTRUCTURA ACCIONARIAL NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.			
	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Doyle Holding Corp.	Panamá	26.999.994	100,00%
Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Ecuador	3	0,00%
Malo Acosta Marcos	Ecuador	3	0,00%
Total		27.000.000	100,00%
ESTRUCTURA ACCIONARIAL DOYLE HOLDING CORP.			
	PAÍS		PARTICIPACIÓN
Mulberry Group L.L.C	Estados Unidos		55,00%
Winnwood Enterprises L.L.C.	Estados Unidos		45,00%
Total			100,00%

Fuente: SCVS

La compañía presenta vinculación en el capital social de otras compañías cuya situación legal es activa, dedicadas a la venta, distribución y ensamble de vehículos livianos y comerciales, de acuerdo con el siguiente detalle:

APORTE DE CAPITAL	CAPITAL INVERTIDO (USD)	CAPITAL TOTAL (USD)	PARTICIPACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Reencauchadora Andina Reencandina S.A.	1.100	12.000	9,17%	Activa
Indianegocios S.A.	423.289	2.227.839	19,00%	Activa
Newtire S.A.	79	250.800	0,03%	Activa
Quito Mercantil Automotriz Merquiauto S.A.	1	249.800	0,00%	Activa
Neotruck S.A.	1.200.000	1.200.800	99,93%	Activa
Importadora de Vehículos Comerciales S.A. Vehicomercial	99.750	525.000	19,00%	Activa
Arrendauto S.A.	870187	1760168	49,44%	Activa

Fuente: SCVS

Dado que NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. pertenece al Grupo Eljuri, presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración, enfocados en el sector al que se desarrolla la compañía. Las personas naturales que en definitiva conforman la compañía se muestran con amplia trayectoria empresarial evidenciada a través de las numerosas compañías que administran y/o son dueñas.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	VINCULADO	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Indian Motos Inmot S.A.	Doyle Holding Corp.	Accionariado	Activa
Indianegocios S.A.	Doyle Holding Corp.	Accionariado	Activa
	Malo Acosta Marcos	Administración	
Neotruck S.A.	Doyle Holding Corp.	Accionariado	Activa
Corporacion Ecuatoriana de Licores y Alimentos S.A. CELYASA	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Administración	Activa
Licores Nacionales Liconacional S.A.	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Administración	Activa
Embotelladora Azuaya S.A. EASA	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Administración	Activa
C.A. Ecuatoriana De Ceramica	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionariado	Activa
Compañía de Investigación Y Explotación Minera Explominas S.A.	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionariado	Activa
Artesa Cia. Ltda	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionariado	Activa

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	VINCULADO	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Compañía Nacional De Gas Congas Ca	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionariado	Activa
Industria Ecuatoriana De Artefactos S. A Ecuarteactos	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionariado	Activa
Agricola Jubon Alto Jubalto S.A.	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionariado	Activa
Motosmall S.A.	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionariado	Activa
Compañía Minera Surclay S.A.	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionariado	Activa
Tenure S.A.	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionariado	Activa
International Professional Services Inpsercom S.A.	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionariado	Activa
Plurialiment S.A.	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionariado	Activa
Derivados De Cacao Dericacao S.A.	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionariado	Activa
Quito Motors S.A. Comercial e Industrial	Malo Acosta Marcos	Administración /Accionariado	Activa
Continental Tire Andina S. A.	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionariado	Activa
Import Export Esparta Cía. Ltda.	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionariado	Activa
Karnataka S.A.	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionariado	Activa
Neoauto S. A.	Malo Acosta Marcos	Administración /Accionariado	Activa
Neotruck S. A.	Malo Acosta Marcos	Administración /Accionariado	Activa
Importadora de Vehículos Comerciales S.A. Vehicomercial	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionariado	Activa
Armacar S.A.	Malo Acosta Marcos	Administración /Accionariado	Activa
Cochez S.A.	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionariado	Activa
Comercializadora Global Motors Cogmotors S.A.	Malo Acosta Marcos	Administración /Accionariado	Activa
Foton Motors Del Ecuador Fotonmo S.A.	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionariado	Activa
Asesmark Cía. Ltda.	Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionariado	Activa
Translogimanta S.A.	Malo Acosta Marcos	Administración	Activa
Logística Automotriz Manta Logimanta S. A.	Malo Acosta Marcos	Administración /Accionariado	Activa
Autohyun S.A.	Malo Acosta Marcos	Administración	Activa
Intrans Ecuador S.A.	Malo Acosta Marcos	Administración	Activa
Autoexpress Compania Anonima	Malo Acosta Marcos	Accionariado	Activa
Elmapa S. A.	Malo Acosta Marcos	Accionariado	Activa
Neotruck S. A	Malo Acosta Marcos	Accionariado	Activa
Lanife S.A.	Malo Acosta Marcos	Accionariado	Activa
Royalmotors Distribución y Comercio S.A.	Malo Acosta Marcos	Administración /Accionariado	Activa
Tecnocyclo S.A.	Malo Acosta Marcos	Administración	Activa
Royalmotors Distribucion y Comercio S.A.	Malo Acosta Marcos	Accionariado	Activa
Negocios del Austro Negoaustral S.A.	Malo Acosta Marcos	Accionariado	Activa
Translogimanta S.A	Malo Acosta Marcos	Administración /Accionariado	Activa
Lanife S.A	Malo Acosta Marcos	Administración	Activa
Cochez S.A	Malo Acosta Marcos	Administración	Activa
J&E Marketing y Publicidad S.A.	Malo Acosta Marcos	Administración	Activa
Arrendauto S.A.	Malo Acosta Marcos	Administración	Activa
Newdevelopment S.A.	Malo Acosta Marcos	Administración /Accionariado	Activa
Indian Motos Inmot S. A.	Malo Acosta Marcos	Administración /Accionariado	Activa
Newtire S.A.	Malo Acosta Marcos	Administración	Activa
Reencauchadora Andina Reencandina S.A.	Malo Acosta Marcos	Administración	Activa
Autoexpress Compañía Anónima	Malo Acosta Marcos	Administración /Accionariado	Activa
Quito Mercantil Automotriz Merquiauto S.A.	Malo Acosta Marcos	Administración	Activa

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	VINCULADO	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Virtualinfo S.A.	Malo Acosta Marcos	Administración	Activa
Fisum S.A.	Malo Acosta Marcos	Accionariado	Activa
Motosmall S.A.	Malo Acosta Marcos	Accionariado	Activa

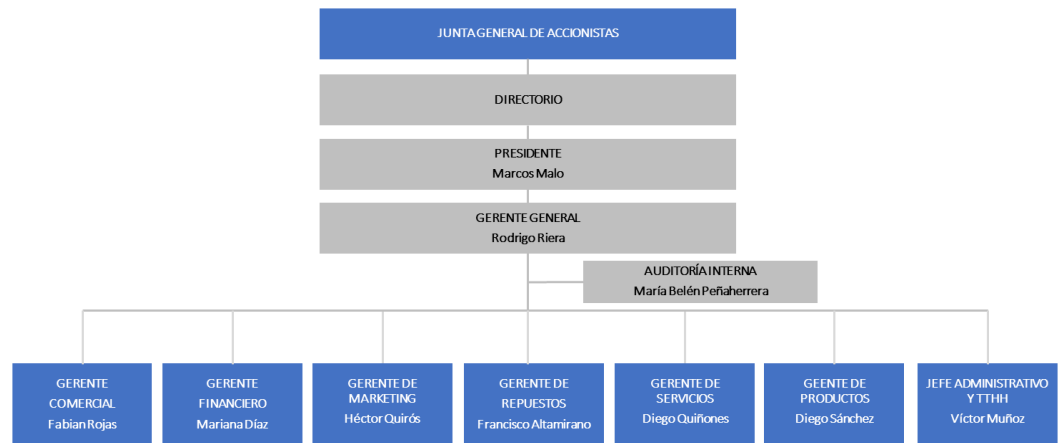
Fuente: SCVS

De acuerdo con los estatutos sociales, el gobierno de la compañía está a cargo de la Junta General de Accionistas, misma que constituye su órgano supremo, quien a su vez designa la conformación del Directorio cuyas funciones se establecen de acuerdo con las facultades y atribuciones asignadas en los estatutos respectivos. Para efectos organizacionales internos se encuentran designados el Presidente y Gerente General, que también son miembros del Directorio, para que en conjunto con el resto de directores principales se dediquen a fijar las estrategias, dicten las políticas y establezcan los objetivos por cada área, así como las metas a alcanzar en cada periodo.

MIEMBROS DEL DIRECTORIO	CARGO
Eljuri Vintimilla Juan Pablo	Accionista
Malo Acosta Marcos	Accionista
Riera Jaramillo Rodrigo Eduardo	Gerente General
Altamirano Almeida Francisco Javier	Gerente De Repuestos
Díaz Calles Mariana De Los Ángeles	Gerente Financiero
Muñoz Sigüenza Víctor Hugo	Jefe Administrativo y Talento Humano
Fabian Fernando Rojas Moscoso	Gerente Comercial
Quiñones Rúales Diego Fernando	Gerente de Servicio
Quirós Gonzales Héctor Francisco	Gerente de Marketing
Sánchez Andrade Diego Mauricio	Gerente CKD

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.

A la fecha de análisis, NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. registró un total de 57 trabajadores en las diferentes áreas de la compañía, los cuales tienen las capacidades y competencias necesarias para desarrollar cada una de las funciones asignadas a su cargo, por lo que considera que presentan un rendimiento más que satisfactorio; anualmente la compañía realiza evaluaciones de desempeño. Además, no existen sindicatos, ni conflictos laborales.



Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.

La empresa presentó certificados de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), mientras que con el Servicio de Rentas Internas (SRI) a julio de 2023 se evidenció que mantiene deudas impugnadas por USD 4,04 millones y deudas con facilidades de pago por USD 228,32 mil. A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con 2 procesos judiciales en los que actúa como demandado, sin embargo, en caso de que se emita una sentencia en contra de la compañía, la cuantía no es relevante y no se verían afectados los pagos del instrumento. Adicionalmente, en el certificado de buró de crédito se evidenció que se encuentra al día con las instituciones financieras y es codeudor por USD 25,20 millones a la fecha de

análisis. NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos.

NEGOCIO

La actividad principal de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. es la importación, exportación, comercialización, consignación de todo tipo de vehículos sean nuevos o usados, productos y mercancías automotrices, repuestos automotrices, así como sus piezas y partes en general permitidos por la ley. La Compañía cuenta con una amplia red de concesionarios de los cuales 6 son relacionados y 9 son de inversionistas independientes. La matriz se encuentra en la ciudad de Quito.

NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. mantiene la representación exclusiva de la marca Hyundai tras el acuerdo firmado con *Hyundai Motor Company* (HMC), por un plazo de 2 años, a partir del 1 de enero del 2021, renovables por períodos similares. El 1 de enero del 2023, dicho acuerdo fue renovado por 2 años, por lo que a la fecha de emisión del presente informe se encuentra vigente.

NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. es una empresa especializada en la venta, ensamblado y equipamiento de vehículos livianos, repuestos genuinos para el mantenimiento adecuado de las partes. Adicional cuenta con un enfoque estratégico para el desarrollo de la red de concesionarios.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
VENTA DE VEHÍCULOS LIVIANOS	Actualmente la empresa mantiene la línea de negocio segmentado por autos, SUVs, VAN en sus modelos
	<p>AUTOS</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Grand i10 Hatchback y Sedan ■ Accent ■ New Ioniq Hybrid ■ Sonata <p>SUVS</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Creta ■ Tucson ■ Santa Fe ■ Kona Hybrid ■ Ioniq 5 ■ Kona Eléctrico <p>VAN</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ H350 Turismo y Escolar ■ Staria
	REPUESTOS GENUINOS
	La compañía dispone una amplia red de respaldo necesario para brindar el mejor servicio automotriz para el funcionamiento óptimo del vehículo cumpliendo con las normas del fabricante.

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.

NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. mantiene estrategias de ventas que se encuentra enfocado en:

- *Business plan* aprobado por casa matriz garantizando la provisión de producto.
- Alcanzar ventas de 9.000 unidades
- Incrementar el margen bruto del 9% al 11% en vehículos
- Permanecer como tercera marca de mayores ventas en Ecuador

RIESGO OPERATIVO

Dentro de las políticas principales, NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. busca mantener lineamientos de seguridad para evitar pérdidas futuras por lo que cuenta con varias pólizas de seguros vigentes con Seguros Unidos S.A., que cubren las áreas más importantes del negocio.

RAMOS-PÓLIZAS DE SEGURO	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA VENCIMIENTO
Multirisgo	Seguros Unidos S.A.	29/04/2024
Dinero y Valores	Seguros Unidos S.A.	29/04/2024
Fidelidad	Seguros Unidos S.A.	29/04/2024
Responsabilidad civil	Seguros Unidos S.A.	29/04/2024
Equipo y maquinaria	Seguros Unidos S.A.	29/04/2024
Vehículos	Seguros Unidos S.A.	29/04/2024
Transporte Importación	Seguros Unidos S.A.	29/04/2024

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. mantiene vigente la Primera Emisión de Obligaciones.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00008514	15.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. en el Mercado de Valores.

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Primera Emisión de Obligaciones	A	3.750.000	2	29
	B	3.750.000	3	29
	C	3.750.000	7	103
	D	3.750.000	2	1

Fuente: SCVS

INSTRUMENTO

Con fecha 19 de julio de 2023, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Compañía NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. autorizó el Primer Programa de Papel Comercial por un monto de hasta USD 15.000.000.

PRIMER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL					
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO PROGRAMA (DÍAS)	PLAZO INSTRUMENTO (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL
	A	15.000.000	359	720	Al vencimiento
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores				
Garantía específica	n/a				
Destino de los recursos	Los recursos que se generen serán destinados 100% para capital de trabajo				
Valor nominal	USD 1,00				
Base de cálculos de intereses	Cero cupón				
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 Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley de Mercado de Valores.				
Contrato <i>underwriting</i>	El presente Programa de Papel Comercial contempla un contrato de <i>underwriting</i> al mejor esfuerzo				
Estructurador financiero	Mercapital Casa de Valores S.A.				
Agente colocador	Mercapital Casa de Valores S.A.				
Agente pagador	Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador DCV-BCE				
Representante de obligacionistas	Avalconsulting Cía. Ltda.				

PRIMER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL

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 del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Resguardo Adicional	<p>El Emisor se compromete a mantener una relación entre el endeudamiento financiero y el patrimonio de hasta 3,00 veces, que le permita continuidad y crecimiento al negocio.</p> <p>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 a los índices financieros iniciará el primer semestre calendario una vez los títulos estén en circulación. Si la compañía llegare a incumplir uno o más de los índices señalados en un determinado semestre, tendrá como plazo el semestre siguiente para superar la deficiencia. Si la misma se mantiene, se considerará como incumplimiento de las obligaciones asumidas por el emisor. El incumplimiento constituirá causal de aceleración de vencimientos si así lo determina la Asamblea de Obligacionistas.</p>

Fuente: Circular de Oferta Pública

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN

El presente Programa de Papel Comercial está respaldado por la Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 30 de junio de 2023, la compañía mantuvo un total de activos de USD 244,33 millones, de los cuales USD 142,69 millones fueron activos menos deducciones.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A verificó la información del monto máximo de emisión de la empresa, con información financiera cortada al 30 de junio de 2023, evidenciando que el monto máximo de emisión se encuentra dentro del límite establecido. Se calculará el monto máximo de emisión de la siguiente manera "Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: 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; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; 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. Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir."

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (JUNIO 2023)	MONTO (USD)
Activo Total	244.329.917
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	
(-) Activos gravados	64.909.386
Inventarios	8.550.932
Maquinaria y equipos	30.729.811
Terrenos	25.628.643
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	4.374.989
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	15.000.000
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (JUNIO 2023)	MONTO (USD)
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	17.351.533
Total activos menos deducciones	142.694.009
80 % Activos menos deducciones	114.155.207

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.

El 80% de los activos menos deducciones alcanzó USD 114,16 millones, por lo que el monto del presente programa de papel comercial se encuentra dentro de los límites establecidos en la normativa vigente.

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 30 de junio de 2023, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el total de activos menos deducciones ofrece una cobertura de 0,87 veces sobre las demás obligaciones del Emisor. Por otro lado, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización y de emisión de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al 200% de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran los valores que se emitan, por lo menos en un 120% el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor del Primer Programa de Papel Comercial y la Emisión de Obligaciones vigentes de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. representa 23,07% del 200% del patrimonio al 30 de junio de 2023 y 46,13% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (JUNIO 2023)	MONTO (USD)
Patrimonio	65.028.161
200% Patrimonio	130.056.322
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	15.000.000
Nuevo Programa de Papel Comercial	15.000.000
Total Emisiones	30.000.000
Total Emisiones/200% Patrimonio	23,07%

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

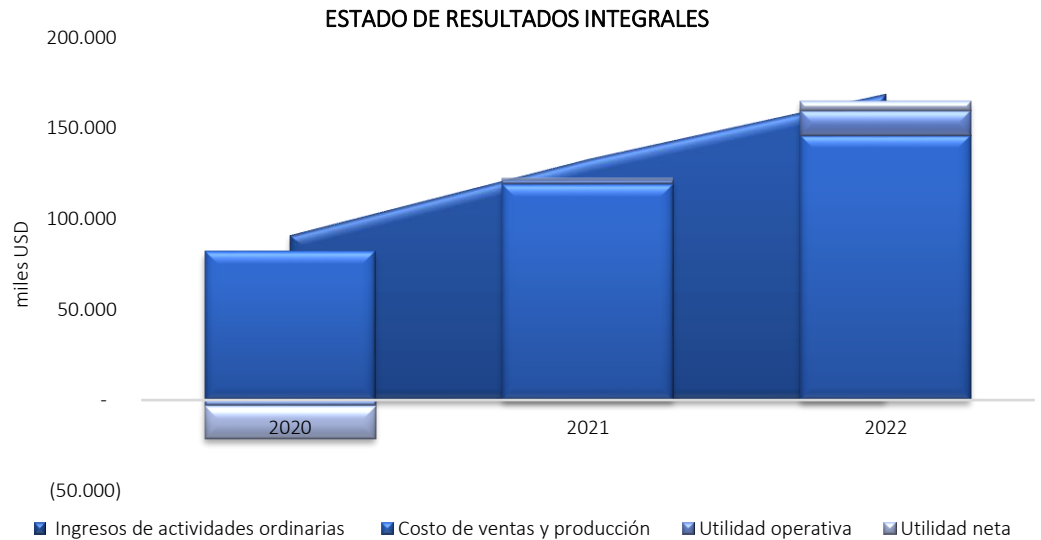
El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros de los años 2020 y 2021 auditados por PricewaterhouseCoopers del Ecuador Cía. Ltda. Dentro del informe auditado 2020 se evidenció fundamentos de la opinión calificada, mientras que los auditados 2021 y 2022 no reflejaron opiniones con salvedad o fundamentos de la opinión. Adicionalmente se utilizaron estados financieros internos con corte junio 2022 y junio 2023 según consta en anexos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de la compañía provienen principalmente de la venta de vehículos livianos de la marca Hyundai, tras el acuerdo firmado entre NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. y *Hyundai Motor Company* (HMC), contrato que es renovado cada dos años mediante el cual la primera obtiene el derecho exclusivo de distribución en el Ecuador de los vehículos, repuestos y accesorios Hyundai, comprometiéndose *Hyundai Motor Company* a abastecer a la Compañía en todo momento los productos de la marca. En enero 2023 dicho acuerdo fue renovado, por lo que a la fecha de emisión del presente informe se encuentra vigente.

Las ventas de la empresa evidenciaron un desempeño positivo al pasar de USD 90,78 millones en 2020 a USD 168,84 millones al cierre de 2022 producto de la reactivación que presentó el sector automotriz y las estrategias aplicadas por la empresa para captar un mayor número de clientes. En el comparativo interanual, los ingresos

de la Compañía incrementaron en un 1,55% al pasar de USD 79,37 millones en junio de 2022 a USD 80,59 millones en junio de 2023 lo que se tradujo en 121 unidades más vendidas.



Fuente: Estados financieros auditados 2020 – 2022

Por línea de negocio, la venta de vehículos livianos se mantiene como el principal componente del *mix* de ventas y para diciembre 2022 representó un 87,87% de los ingresos totales con alrededor de 7.500 unidades vendidas (5.134 a diciembre 2021), el segundo segmento más representativo fue la venta de repuestos que abarcó con un 5,77% de los ingresos, similar al equipamiento de vehículos livianos con un 5,57%, el 0,80% restante se ubicó en el ensamblado de vehículos livianos que en los últimos años ha perdido participación debido al incremento en el costo de los fletes marítimos desde el exterior, lo que encarece el producto final y reduce su competitividad.

INGRESO DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	2020	2021	2022
	MONTO (USD)	MONTO (USD)	MONTO (USD)
Vehículos livianos	55.765.918	75.295.323	148.357.266
Ensamblado vehículos livianos	11.636.754	20.241.361	1.342.579
Vehículos pesados	6.248.748	7.118.279	-
Ensamblado de vehículos pesados	6.786.308	15.049.583	-
Repuestos	8.552.690	11.100.743	9.741.070
Equipamiento de vehículos livianos	1.785.677	4.099.457	9.399.334
Total	90.776.095	132.904.746	168.840.249

Fuente: Estados financieros auditados 2020 – 2022

Para junio de 2023 el *mix* de ventas se mantiene entre vehículos livianos y los repuestos de estos, por línea de negocio la línea de repuestos brindan un mejor margen bruto (52,71%) en relación a la línea de vehículos livianos (11,53%).

DETALLE DE LÍNEAS DE NEGOCIO (JUNIO 2023)	VENTAS (USD)	COSTO DE VENTAS (USD)	MARGEN BRUTO (USD)
Vehículos livianos	75.573.439	66.858.998	8.714.441
Repuestos	5.020.985	2.374.206	2.646.779
Total	80.594.424	69.233.204	11.361.220

Fuente: Estados financieros Internos junio 2023

En cuanto al costo de ventas, que corresponde a costos de fletes, derechos de aduanas, seguros, impuesto a la salida de divisas, entre otros gastos incurridos en las importaciones de vehículos, repuestos y accesorios, disminuye su participación sobre las ventas entre 2020 y 2022 en 4 puntos porcentuales pasando de 90% a 86%. Producto de las acciones y estrategias implementadas por la compañía y factores exógenos que

repercuten en los precios de las materias primas, además de la representatividad del segmento de vehículos livianos y el *mix* con repuestos que brinda un mejor margen. Para junio de 2023 el costo de ventas se mantiene estable con un 86%.

En función del comportamiento del costo de ventas, el margen bruto mantuvo un comportamiento estable entre 2020 y 2021, con participaciones sobre ventas del 10%, aspecto que mejora para diciembre 2022 con un margen de 14%. Para junio de 2023 el margen bruto en relación con las ventas se mantuvo en 14%.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operativos están compuestos por gastos administrativos y gastos de ventas, durante el periodo de estudio estos se han reducido al pasar de USD 11,90 millones en diciembre 2020 a USD 9,00 millones al cierre de 2022 debido a menor gasto en sueldos, promoción, publicidad, comisiones y garantías como consecuencia del cambio de matriz desde Cuenca a Quito y gastos de publicidad controlados.

Los principales gastos se concentran en sueldo y beneficios sociales, comisiones y garantías, promoción y publicidad, e impuestos y contribuciones. Por su parte, la participación del gasto sobre las ventas mantuvo una tendencia a la baja durante el periodo de análisis pasando de 13% en 2020 a 9% en 2021 (5% a diciembre 2022), reportando su porcentaje más alto al cierre de 2020 coherente con la baja en los ingresos reportados en dicho año. Para junio de 2023 los gastos contabilizaron USD 4,08 millones y fueron un 10,74% superior a los gastos reportados en junio de 2022 (USD 3,68 millones), sin embargo, en relación con las ventas se mantiene en un 5,06% lo que refleja un gasto controlado en relación con el comportamiento de los últimos tres años.

Cabe mencionar que gran parte de los costos y gastos son poco flexibles dado el giro de negocio, pero a pesar de ello NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. ha logrado ser más eficiente con el uso de sus recursos.

DETALLE DE GASTOS POR SU NATURALEZA	2020	2021	2022	JUNIO 2022	JUNIO 2023
	MONTO (USD)			MONTO (USD)	
Sueldos y beneficios sociales	1.593.777	1.775.117	1.297.762	583.550	585.574
Comisiones y garantías	1.453.105	2.458.143	1.860.354	211.713	262.033
Promoción y publicidad	1.869.719	2.260.119	1.654.577	488.715	702.049
Depreciaciones y amortizaciones	1.370.738	1.336.000	1.173.874	594.371	583.154
Impuestos y contribuciones	1.169.314	2.071.240	1.035.052	271.669	251.866
Honorarios profesionales	673.488	690.821	720.366	322.631	376.722
Gastos de viaje	39.948	81.130	233.801	49.073	83.552
Seguros y reaseguros	881.505	243.771	229.874	116.103	121.826
Mantenimiento y reparaciones	87.232	194.189	168.437	549.857	480.681
Otros costos y gastos menores	2.759.602	570.649	628.652	492.059	627.404
Total	11.898.428	11.681.179	9.002.749	3.679.741	4.074.861

Fuente: Estados financieros auditados 2020 – 2022; Estados Financieros Internos junio 2022 – 2023

La pérdida operativa en el 2020 fue atípica debido a las condiciones de dicho año por las condiciones desfavorables que experimentó el sector. Para el cierre de 2021, la utilidad operativa alcanzó el 2% de las ventas totales (USD 2,47 millones), para diciembre 2022 los beneficios operativos fueron de USD 13,99 millones sustentados en el dinamismo de las ventas y una mayor eficiencia operativa. Para junio de 2023, la utilidad operativa fue de USD 7,29 millones.

Por su parte, el gasto financiero neto (incluye intereses ganados de inversiones y por financiamiento de cartera) mostró una tendencia decreciente durante el periodo analizado al pasar de USD 13,99 millones en 2020 a USD 12,21 millones en 2022, comportamiento que se atribuye a la reducción de la deuda con instituciones financieras tanto locales como extranjeras, debido a la robustez patrimonial y un mayor financiamiento a través de proveedores y préstamos con terceros. Para junio de 2023 debido al crecimiento de las operaciones la compañía ha recurrido a mayor financiamiento con costo por lo que el gasto financiero se ha incrementado hasta USD 7,17 millones (USD 5,62 millones – junio 2022).

En función del comportamiento de los resultados operativos, el EBITDA mantuvo variaciones similares para diciembre 2022 este rubro contabilizó USD 15,16 millones el máximo valor durante el periodo analizado. Mientras que para junio 2023 el EBITDA fue de USD 7,87 millones.

La cobertura que ofreció el EBITDA sobre gastos financieros se mantuvo por debajo de la unidad entre 2020 – 2021, consecuentemente con la generación de utilidad operativa y los altos niveles de deuda requeridas para la operación. Para el cierre de 2022, la cobertura alcanzó 1,36 veces y evidenció una mejora significativa y para junio de 2023 debido al incremento en los gastos financieros la cobertura fue de 1,10.

Respecto con los beneficios netos, en 2020 ante un nivel de costo de ventas, gastos financieros elevados y la reducción de ingresos la empresa reportó pérdida neta de USD 18,33 millones. Para 2021, se revierte este comportamiento generando una utilidad neta por USD 945 mil, considerando ingresos no operacionales por USD 8,19 millones consistentes principalmente en garantías de fábrica, resultado de la participación en subsidiarias y ventas de otros inventarios ajenos al giro de negocio. Al cierre de 2022, la utilidad neta sumó USD 5,33 millones superior por la mejora en la eficiencia y mayores ventas de vehículos livianos. Para junio de 2023 la utilidad neta de la empresa contabilizada fue de USD 1,24 millones.

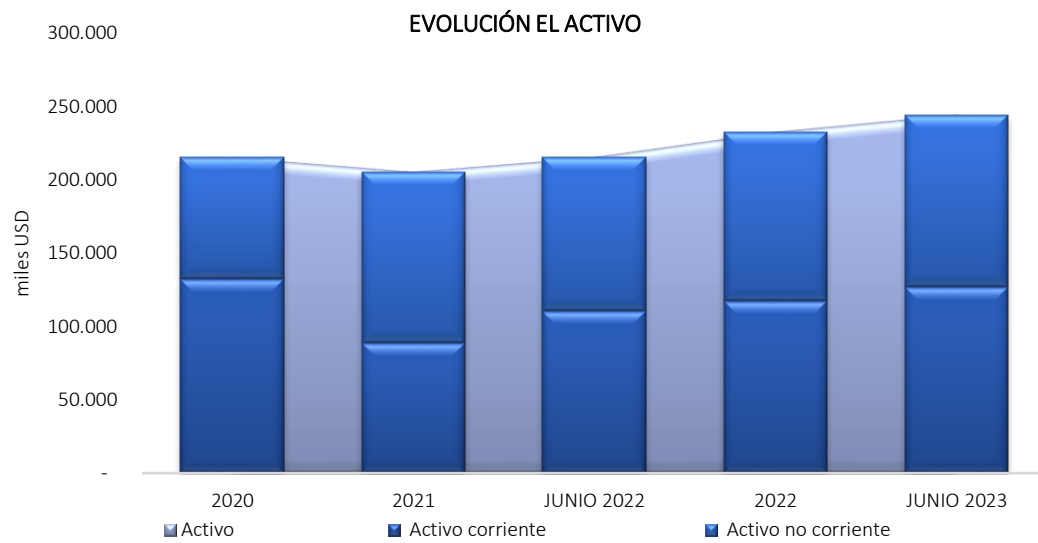
CALIDAD DE ACTIVOS

Durante 2020 – 2022 el activo presentó un comportamiento fluctuante acorde al nivel de actividad del sector automotriz, para 2021 el activo total se redujo un 4,66%, por la coyuntura económica NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. tomó una posición conservadora durante el año, por lo que la Compañía redujo las compras de inventarios a las fábricas. Para 2022 el comportamiento se revierte, con un crecimiento de los activos totales en 13,26% totalizando USD 232,59 millones dada la reactivación del sector y las estrategias adoptadas por la empresa. Para junio 2023, el activo total contabilizó USD 244,33 millones.

Históricamente el activo corriente predominó en su participación sobre los activos totales, sin embargo, para el cierre de 2021, ante la fuerte baja de inventarios y cuentas por cobrar a compañías relacionadas, el activo no corriente mantuvo una participación mayor. Es así como el índice de liquidez se ubicó por debajo de la unidad en el promedio de los últimos tres años siendo de 0,90 veces, comportamiento que se mantiene en junio de 2023 (0,94 veces). Este comportamiento se atribuye adicionalmente a la estructura de financiamiento de la compañía manteniendo una mayor concentración en pasivos de corto plazo, lo que indica una presión sobre los indicadores de liquidez.

La administración ha emprendido planes de fortalecimiento para incorporar los cambios necesarios que le permitan modificar esta situación en el mediano plazo. Estos planes, entre otros, incluyen: cambios en su estructura comercial y financiera para fortalecer el crecimiento de la compañía, reestructuración de sus obligaciones financieras con plazos más acordes a su capacidad de generación actual, control de gastos, costos, manejo de inventarios y eficiencia en la recuperación de cartera.

Dado el giro de negocio de la compañía y la estructura del grupo, los activos para junio de 2023 se concentraron en cuatro cuentas principales: cuentas por cobrar comerciales (36,97%), correspondientes a los montos que adeudan los clientes por la venta de vehículos, accesorios y repuestos en el curso normal del negocio, cuentas por cobrar a compañías relacionadas de corto y largo plazo (20,10%), activos fijos (12,58%) propiedades de inversión (10,49%).



NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. mantiene un amplio portafolio de clientes, siendo los de mayor enfoque las redes de concesionarios relacionados y no relacionados lo que le permite mantener una importante diversificación de clientes al contar con diversos puntos de venta a nivel nacional.

La Empresa mantiene políticas para el otorgamiento de créditos con sus clientes las cuales tienen como garantía avales colocados por los concesionarios de acuerdo con el valor estimado del inventario anual.

Debido a que la compañía mantiene una cartera de clientes relacionados y no relacionados dispersa y heterogénea, analiza la calificación de riesgo crediticio individual basándose, principalmente, en su antigüedad y vencimientos. NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. limita su exposición al riesgo de crédito relacionado con los deudores comerciales, estableciendo un período máximo 30 días para concesionarios independientes. Los clientes que no cumplen con los requerimientos de solvencias exigidos por la Compañía solo pueden efectuar compras de contado y/o mediante el otorgamiento de garantías reales adecuadas.

Adicional, la compañía establece una provisión para deterioro de los valores que representan su estimación de las pérdidas incurridas en relación con los clientes comerciales. Esta provisión se determina en base a una evaluación específica respecto de exposiciones de riesgo, individualmente significativa. NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. considera que, dado el análisis de concesionarios y clientes independientes, historial crediticio, nivel de garantías, manejo de las políticas y provisiones del riesgo en las cuentas por cobrar es bajo y se concentra en los concesionarios y partes relacionadas consideradas de alto riesgo por su exposición sin garantía.

Las cuentas por cobrar comerciales registraron un desempeño similar a las ventas durante el periodo de análisis y para 2021 registraron un crecimiento importante de un 64,70% anual. Para diciembre 2022 este comportamiento se mantuvo y sumaron USD 82,28 millones, un 46,38% superior en relación con su comparativo anual sustentado en una recuperación en la demanda de los hogares a nivel nacional y las estrategias aplicadas por la Compañía para abarcar un mayor mercado a nivel nacional.

En lo que respecta a la calidad de la cartera, históricamente la compañía mantiene una cartera sana con una participación promedio de alrededor un 80% en por vencer y vencida de hasta 30 días, para diciembre 2022 esta proporción fue de un 85%. Adicionalmente, NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. mantiene una provisión de incobrables que cubre en su totalidad la cartera vencida de más de 360 días y parcialmente aquella vencida entre 181 a 360 días.

ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA	2020		2021		2022	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Por vencer	16.313.440	54%	37.276.396	71%	58.263.621	74%
Vencidas						0%
1 a 30 días	8.715.954	29%	5.157.520	10%	9.012.360	11%
31 a 90 días	4.280.503	14%	4.984.626	9%	8.737.924	11%
91 a 180 días	1.145.499	4%	4.011.938	8%	1.263.708	2%
181 a 360 días	1.596.024	5%	3.452.320	7%	3.566.509	5%
Más de 360 días	2.077.827	7%	1.327.918	3%	1.437.205	2%
(-) Provisión incobrables	-4.184.215	-14%	-3.620.306	-7%	-3.418.262	-4%
Total	29.945.032	100%	52.590.412	100%	78.863.065	100%

Fuente: Estados financieros auditados 2020 – 2022

Para junio 2023 las cuentas por cobrar comerciales contabilizaron USD 90,34 millones con una provisión de cuentas incobrables de USD 3,41 millones. Respecto a los plazos de vencimiento se evidenció una cartera sana, debido a que un 73% de esta se encuentra vigente y apenas un 5% se encuentra vencida a más de 360 días lo que demuestra una adecuada gestión por parte de la empresa.

ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA	JUNIO 2023	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Por vencer	63.048.994	73%
Vencidas		
1 a 30 días	8.823.344	10%
31 a 90 días	10.768.233	12%
91 a 180 días	2.224.691	3%
181 a 360 días	1.087.857	1%
Más de 360 días	4.385.861	5%
(-) Provisión incobrables	-3.418.262	-4%
Total	86.920.718	100%

Fuente: Estados financieros Internos junio 2023

Los saldos de los principales deudores los componen principalmente concesionarios a nivel nacional. Estas cuentas corresponden a los montos adeudados por partes relacionadas principalmente por transacciones comerciales (venta de producto terminado y servicios administrativos) y anticipos recibidos para compra de inventario. Se registran a su valor nominal que es equivalente a su costo amortizado, pues son exigibles hasta en 30 días y no generan intereses. Los días de cartera a diciembre 2022 se incrementaron a 175 (5 meses) en relación con lo reportado en diciembre 2021 152 días, sin embargo, este cambio corresponde a las propias políticas de crédito de la compañía en relación con clientes no relacionados y relacionados.

Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas corresponden a transacciones comerciales realizadas con empresas del grupo en lo referente a venta de vehículos, repuestos y mantenimientos. Históricamente componen un porcentaje importante dentro del activo total de la compañía y en los últimos tres años se evidencia un cambio en su estructura al concentrarse más en el largo plazo. Para junio de 2023 las cuentas por cobrar relacionadas tanto de corto como de largo plazo contabilizaron USD 49,10 millones y representaron un 20,10% el activo total, similar al comportamiento histórico estas transacciones corresponden a operaciones comerciales.

Cuentas por Cobrar Relacionadas	Relación	2020		2021		2022	
		Corriente (USD)	No Corriente (USD)	Corriente (USD)	No Corriente (USD)	Corriente (USD)	No Corriente (USD)
Neomotors S.A.C	Comercial	-	9.148.890	-	15.910.303	-	15.910.302
Doyle Holding Corporation	Comercial	2.078.498	4.982.025	2.078.498	10.518.704	2.078.498	7.208.219
Logística Automotriz Manta LOGIMANTA S.A.	Comercial	10.725.430	-	-	8.730.457	-	8.729.483
Neoauto S.A.	Comercial	6.129.274	7.060.510	-	5.895.979	-	4.257.465
Automotores Comercial AUTOCOM S.A.	Comercial	-	-	-	-	-	-
Blue Falcon Capital Holding LLC	Comercial	-	3.914.669	-	3.700.000	-	-
Autohyun S.A.	Comercial	3.896.036	3.627.107	-	3.681.881	-	2.822.580
Glaford Trade S.A.	Comercial	-	2.000.000	-	2.000.000	-	2.000.000

CUENTAS POR COBRAR RELACIONADAS	RELACIÓN	2020		2021		2022	
		CORRIENTE (USD)	NO CORRIENTE (USD)	CORRIENTE (USD)	NO CORRIENTE (USD)	CORRIENTE (USD)	NO CORRIENTE (USD)
Quito Mercantil Automotriz MERQUIAUTO S.A.	Comercial	1.940.261	1.690.775	-	1.377.580	-	1.555.594
Neohyundai México	Comercial	-	-	-	1.301.045	-	-
Karnataka S.A.	Comercial	1.150.904	-	-	1.150.904	-	525.477
Neomotors Lima SAC	Comercial	-	-	-	997.500	-	997.500
Gasgua S.A.	Comercial	781.603	-	-	781.603	-	781.603
Arrendauto S.A.	Comercial	239.445	139.812	-	214.318	-	6.653
Ecuatoriana de Artefactos S.A. ECASA	Comercial	-	166.881	-	166.881	-	-
Harrier International S.A.	Comercial	-	160.250	-	160.250	-	160.250
Intrans Ecuador S.A.	Comercial	1.808.743	-	-	-	-	-
Newdevelopment S.A.	Comercial	45.988	-	-	45.987	-	-
Starmotors S.A.	Comercial	3.758.042	-	1.469.503	-	1.225.978	-
Neocorp S.A.S.	Préstamo	22.014.093	-	2.484.779	-	-	-
Total		54.568.317	32.890.919	6.032.780	56.633.392	3.304.476	44.955.126

Fuente: Estados financieros auditados 2020 – 2022

En lo que respecta a la propiedad, planta y equipo este rubro ha fluctuado en relación con las adiciones, revalúo y deterioro de cada año. Para el 31 de diciembre de 2021 la compañía realizó un análisis de valor razonable de sus terrenos, edificios e instalaciones, situación que originó un incremento en el valor de los inmuebles por USD 1.652.208. Para junio de 2023 la propiedad, planta y equipo neto registrado fue de USD 7,92 millones y el valor registrado en terrenos fue de USD 22,81 millones.

Por su parte, las propiedades de inversión se incrementan dentro del periodo de análisis principalmente por la adquisición de propiedades. Al cierre de 2021, se añadieron tres bienes inmuebles entregados por Neoauto S.A. y Autohyun S.A. como parte de pago de las cuentas por cobrar mantenidas por dichas compañías. Para diciembre 2022 estas alcanzaron USD 25,63 millones por la incorporación de un bien inmueble entregado por un concesionario como parte de pago de su cartera, para junio 2023 este rubro no presentó variaciones respecto a lo contabilizado en diciembre 2022.

Los inventarios se registran al costo. El costo de los inventarios para reventa incluye los costos relacionados con la adquisición, transporte y otros incurridos para dejarlos listos para su venta, netos de descuentos y promociones recibidas atribuibles a los inventarios. Los vehículos se registran al costo específico de cada unidad, los inventarios de repuestos y accesorios se determinan utilizando el método del promedio ponderado. Dentro del periodo de análisis el nivel de inventarios se presentó a la baja dada la propia estrategia de la compañía, ante una posición más conservadora, reteniendo una mayor disponibilidad de efectivo, pasando de USD 26,56 millones en 2020 a USD 5,74 millones al cierre de 2022, es así como los días de inventario disminuyen evidenciando una alta rotación, estos se ubicaron en 14 días para 2022 (29 en 2021 y 117 en 2020).

El inventario de vehículos al cierre de 2022 incluye vehículos en almaceneras de depósito previo a su nacionalización, que están bajo custodia de la compañía, los cuales han sido dados en garantía en beneficio de las instituciones financieras.

INVENTARIOS	2020	2021	2022
	MONTO (USD)		
Vehículos livianos y pesados	15.301.388	748.528	2.022.761
Inventario en proceso - CKD	6.409.361	5.633.185	-
Inventario en tránsito	9.834.236	3.504.629	4.280.369
Repuestos	2.682.806	1.661.589	2.121.060
Accesorios y otros repuestos	1.422.946	844.555	1035752
Otros inventarios	746.073	673.430	558.051
Total	36.396.810	13.065.916	10.017.993

Fuente: Estados financieros auditados 2020 - 2022

Por su parte, las mercaderías en tránsito, las cuales se presentan al costo de las facturas más otros cargos relacionados con la importación, incluyendo los impuestos no recuperables, mantienen el mismo

comportamiento que el inventario en stock, con una disminución continua en el periodo de análisis. Para junio de 2023 los inventarios contabilizaron USD 5,57 millones y las mercaderías en tránsito USD 2,43 millones.

NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. registró en junio 2023 USD 13,54 millones por concepto de inversiones en subsidiarias, el cual no presentó variaciones respecto al cierre de diciembre 2022.

INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS (JUNIO 2023)	CLASIFICACIÓN	PAÍS DE INCORPORACIÓN	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN EN EL CAPITAL	VALOR DE INVERSIONES EN ACCIONES (USD)
Neotruck S. A.	Subsidiaria	Ecuador	99,93%	1.715.148
Novoplant S.A.	Subsidiaria	Ecuador	99,97%	2.132.279
Arrendauto S.A.	Asociada	Ecuador	49,44%	422.846
Neocorp S.A.S.	Asociada	Colombia	6,30%	2.684.982
Otras				524.298
Total				7.479.553

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.

APORTES PARA FUTURAS CAPITALIZACIONES	MONTO JUNIO 2023 (USD)
Importadora de Vehículos IVC	1.238.943
Blue Falcon Capital Holding LLC	3.700.000
Neohyundai México SAP	954.179
Ecuadoriana de Artefacta S.A.Ecasa	166.881
Macrocorp Automotri SAS	2.905
Total	6.062.908

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.

Para diciembre de 2022 las actividades de la empresa produjeron un flujo operativo negativo debido a que la empresa otorgó un mayor financiamiento a los clientes, lo que ocasionó que se destinara un mayor flujo para cuentas por cobrar comerciales (-USD 25,67 millones 2022 vs -USD 5,81 millones 2021) que junto con la adquisición de activos fijos y propiedades de inversión (USD 1,40 millones), requirió de un mayor fondeo con instituciones financieras y Mercado de Valores. Para el corte interanual esta situación cambia ya que la Compañía genera un flujo operacional positivo que le permite destinar mayores recursos para el pago de deuda.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

Producto del giro del negocio de la Compañía el inventario y las cuentas por cobrar son significativas, aspecto que implica una mayor necesidad de financiamiento. Las principales fuentes de fondeo de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. se concentra en el corto plazo ante la alta rotación de inventario y las propias necesidades del negocio, el pasivo de corto plazo promedia el 79% del pasivo total entre los años 2020 y 2022.

Las principales fuentes de fondeo para junio de 2023 lo componen las obligaciones financieras, tanto de corto como largo plazo (43,90%), cuentas y documentos por pagar a proveedores (20,57%) y los préstamos de terceros y relacionadas (11,64%). Adicionalmente, el patrimonio de la compañía fondea aproximadamente el 26,61% de los activos de la compañía a junio de 2023.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO	2020	2021	2022	JUNIO 2023
	(MILES USD)			
Bancos Locales				
Banco del Pacífico S.A.	40.302	36.392	26.646	22.117
Banco de Guayaquil S.A.	14.246	10.169	6.742	9.526
Banco Internacional S.A.	8.332	5.332	14.452	8.973
Banco del Austro S.A.	4.776	4.536	4.007	4.122
Banco Bolivariano C.A.	7.815	11.971	22.108	10.950
Banco General Rumiñahui S.A.	592	-	-	-
Banco Amazonas S.A.	-	-	1.000	1.000
Banco de la Producción S.A. PRODUBANCO	-	-	10.968	8.327

FUENTES DE FINANCIAMIENTO	2020	2021	2022	JUNIO 2023
	(MILES USD)			
Total Bancos nacionales	76.063	68.400	85.922	65.015
Bancos del Exterior				
Fininvest Overseas Inc.	7.566	9.017	9.901	9.901
BBP Bank S.A.	2.200	1.711	700	500
Financiera Unión del Sur FUS	-	2.000	3.254	2.551
Total Bancos del exterior	9.766	12.728	13.855	12.951
Prestamos con terceros				
Portcoll S.A.	4.540	1.874	-	-
Mundofactor S.A.	-	-	1.232	1.302
Sherloc S. A.	-	-	-	-
Clara Vintimilla	-	-	-	-
Doyle Holding Corp.	2.127	2.475	2.840	3.027
Sherloc S.A.	-	1068	-	-
Logística Automotriz LOGIMANTA S.A.	1.342	686	-	2.831
Total prestamos con terceros	8.009	6.103	4.072	7.161
Otros				
Facturas comerciales	1.018	-	-	-
Letras de Cambio	4.125	7.635	5.610	9.459
Intereses por pagar	5.123	847	1.155	746
Sobregiro Bancario	2.276	-	-	-
Total otros	12.542	8.482	6.765	10.206
Obligaciones con Mercado de Valores				
Emisión de obligaciones	-	-	6.003	15.000
Total	106.380	95.713	116.617	110.333

Fuente: Estados financieros auditados 2020 – 2022; Estados Financieros Internos junio 2023

Históricamente, la compañía se ha financiado principalmente a través de préstamos con entidades financieras nacionales y del exterior, manteniendo líneas de crédito hasta por USD 75 millones en bancos locales y *Hyundai Corporation*.

El total de la deuda financiera ha presentado fluctuaciones en los últimos años y se alinea a las necesidades de la empresa, el total de las fuentes de financiamiento pasó de USD 106,38 millones en diciembre 2020 a USD 116,62 millones en diciembre 2022. Por su parte, la deuda neta, deuda financiera menos efectivo y equivalentes de efectivo, no presentó variaciones significativas en los últimos tres años ya que pasó de USD 105,12 millones a USD 105,08 millones entre 2020 y 2022. Para la fecha de corte, la deuda financiera contabilizó USD 110,33 millones lo que se traduce en una reducción de 5,39% respecto a junio de 2022.

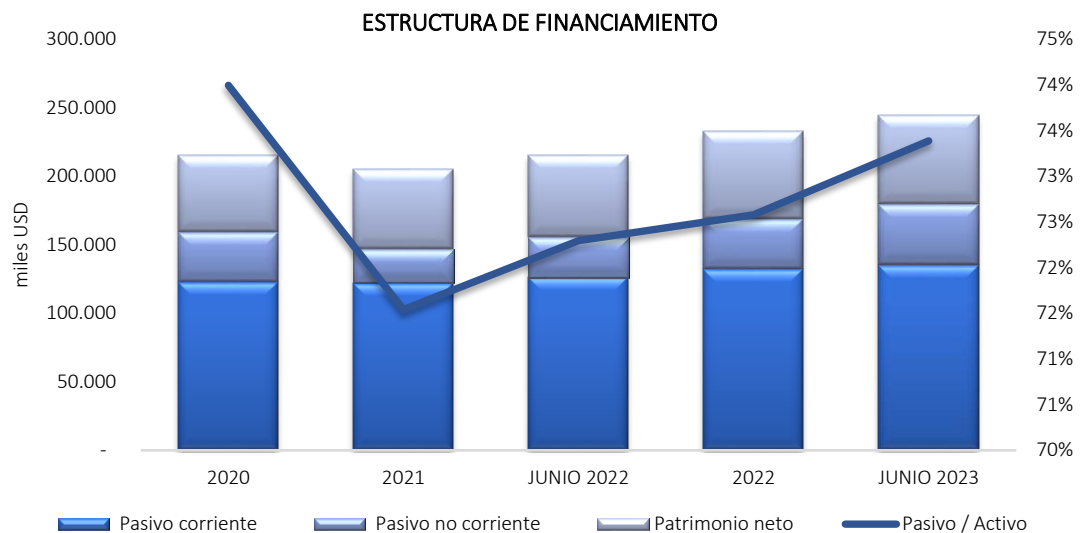
NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. incursionó en el Mercado de Valores en el año 2022 con la Primera Emisión de Obligaciones, instrumento que tuvo una buena aceptación ya que fue colocado en su totalidad.

Dentro de los principales proveedores de la compañía se encuentran HMC Corea, India y Republica Checa, por concepto de garantías y mantenimiento de vehículos, Aymesa S.A. por el concepto de ensamblaje y producción del modelo Grand i10 y Servicio Nacional de Aduana del Ecuador por aranceles emitidos. En lo que respecta a la política que mantiene la empresa para las cuentas por pagar, se mencionan diversos acápite según se ajuste cada escenario. Son obligaciones de pago principalmente por bienes o servicios adquiridos de proveedores nacionales y del exterior en el curso normal de los negocios. Se reconocen a su valor nominal que es equivalente a su costo amortizado pues no generan intereses y son pagaderas hasta en 30 días con financiamiento hasta 180 días para cartas de crédito.

Las cuentas y documentos por pagar comerciales históricamente mantienen un porcentaje importante de financiamiento coherente con el giro de negocio por la continua compra de inventario, a diciembre 2022 esta cuenta contabilizó USD 36,96 millones y representó un 21,89% del total de pasivos. Por su parte, los días de pago mantiene plazos promedio de 91 días, los cuales se presentan inferiores a los días de cobro, generando presión adicional sobre los flujos de la compañía, sin embargo, es un aspecto que no afecta la capacidad de

pago por parte de la compañía. Para junio de 2023, este rubro totalizó USD 36,88 millones y representó un 20,57% del total de los pasivos.

Las obligaciones con proveedores relacionados representaron un 7% en promedio del pasivo total durante 2020 – 2022, mientras que a junio de 2023 esta cuenta representó un 2,37% y alcanzó USD 4,24 millones en su mayoría por concepto de servicios de ensamblaje, accesorios, repuestos y mano de obra en talleres afiliados.



Finalmente, el patrimonio de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. mantiene una participación importante de fondeo de los activos del 28% promedio. Desde el año 2020 el patrimonio ha mantenido un comportamiento creciente al pasar de USD 56,01 millones en diciembre 2020 a USD 65,03 millones en junio de 2023. El patrimonio a junio de 2023 se encuentra compuesto principalmente por capital social (41,52%) el cual se ha mantenido en USD 27,00 millones, seguido del superávit por revaluación (28,16%), reserva legal (14,90%) y la diferencia se ubica en otras cuentas patrimoniales.

El nivel de apalancamiento que ha mantenido NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. se ubicó en 2,67 en promedio durante el periodo de estudio, que se considera bajo para el nivel de deuda que maneja la empresa. Para junio de 2023 el nivel de apalancamiento se ubicó en 2,76.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

Es importante destacar que las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. tienen como base las estimaciones y las estrategias delineadas por la administración y el estructurador financiero y fueron elaboradas a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de forma que las conclusiones expuestas, así como el análisis que las acompañan no son definitivas. En este sentido, cambios en el marco legal, económico, político y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

En este sentido, y en función del comportamiento registrado a diciembre 2022, se proyecta un desempeño positivo para 2023 con un incremento anual de un 5% en las ventas, este crecimiento es conservador considerando las elecciones anticipadas que crea incertidumbre a nivel nacional para el segundo semestre del 2023, para el año 2024 y 2025 se consideró un incremento de un 15% anual.

La participación del costo de ventas para el cierre de 2022 fue de un 86% debido a la reducción en el ensamblaje de vehículos livianos, por un mayor costo de los fletes marítimos. Para 2023 en adelante se espera una estabilización en el precio del transporte y demás insumos, por tanto, considerando el *mix* de ventas se estimó una relación entre el costo de venta y los ingresos de un 87%.

Los gastos operativos fluctuarán de acuerdo con el comportamiento de las ventas, en función de la participación histórica y la nueva estructura que mantuvo la compañía al cierre de 2022 en alrededor de un 5,20% respecto con los ingresos para el año 2023 y de un 5,0% para los siguientes años. Por su parte, los gastos financieros responderán a la colocación y amortización de los instrumentos en el Mercado de Valores, así como a la adquisición de deuda bancaria de corto y largo plazo y los intereses que se generen con terceros.

Con todas las premisas mencionadas, la utilidad operativa se presenta positiva y creciente en el periodo proyectado que, si bien están consideradas bajo un escenario de estrés, es lo suficientemente robusto para cubrir las necesidades de la empresa. La proyección de resultados arroja beneficios netos incrementales desde 2023, resultando en un ROE que alcanzaría un 7% anual hasta el año 2024. El EBITDA se proyecta robusto con valores superiores a USD 15,00 millones que permitirían una cobertura suficiente de los gastos financieros y la cancelación de la deuda con costo en plazos de alrededor de 6 años.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, la cartera comercial se estima en valores superiores a USD 90,51 millones debido a un mayor dinamismo en las ventas y las perspectivas de la empresa en cuanto a incrementar su *market share*. En consecuencia, se mantendrá el descalce entre los días de cobro de cartera (179 en promedio) y los días de pago (90 días), que será cubierto con fuentes externas de financiamiento, situación que la empresa ha controlado sin problema en años previos.

El rubro de inventarios mantendrá una rotación promedio de 24 días, valor superior a lo reportado para el cierre de 2022 y de conformidad con la estrategia de la compañía ya que requerirá de mayor *stock* para dinamizar las ventas, al cierre de 2023 se espera que los inventarios contabilicen USD 11,57 millones, mientras que las mercaderías en tránsito para el mismo periodo alcancen los USD 2,14 millones.

En lo que respecta a las cuentas por cobrar a compañías relacionadas, estas mantendrían la composición similar al histórico, es decir, con mayor énfasis en el largo plazo. Se estima que para el año 2023 estas contabilicen USD 47,08 millones en el activo no corriente y USD 3,30 millones en el corriente.

Se estima que las fuentes de fondeo incrementarían para el año 2023 producto de la colocación del Primer Programa de Papel Comercial por USD 15,00, así como la renovación de deuda con instituciones financieras con bancos locales y del exterior. Este incremento de deuda será destinado para capital de trabajo esto es adquisición de inventario, pago a proveedores y demás operaciones del negocio. Para el año 2023 y 2024 se espera una reducción paulatina de la deuda producto de la propia amortización de los valores tanto de deuda bancaria como de la Primera Emisión de Obligaciones y del Primer Programa de Papel Comercial.

Otra fuente de fondeo que utiliza la empresa son los proveedores, se estima que esta cuenta se incremente hasta USD 38,56 millones en el año 2023 debido a las necesidades de mayores unidades para satisfacer el incremento del negocio.

En lo que respecta al patrimonio, este mantendría una tendencia creciente para el periodo proyectado fruto de las ganancias acumuladas en cada año ya que no se contempla reparto de dividendos, para el año 2025 esta cuenta contabilizaría USD 72,10.

Las premisas señaladas llevarían a mantener un apalancamiento en valores superiores a 2,7, parámetro que indica claramente que el endeudamiento sería moderado y que dada la fortaleza patrimonial de la compañía podría aumentar si así lo requiriera. Cabe recalcar que este límite se encuentra dentro de los parámetros establecidos como resguardo adicional (3,00).

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado, por lo que se estima cumplimiento oportuno de todas las obligaciones que mantiene NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA (-)

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.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones 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 Circular de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de Riesgos del Primer Programa de Papel Comercial de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., ha sido 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

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JUNIO 2022	JUNIO 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
	ACTIVO	215.389	205.353	232.585	242.627	251.359	260.047	215.354
Activo corriente	132.119	88.749	117.185	125.462	139.219	147.758	110.779	127.136
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.107	2.485	2.476	3.571	3.237	3.811	947	1.709
Inversiones temporales CP	153	5.027	9.058	2.717	4.076	3.872	6.287	3.019
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP - VIGENTE	25.029	42.434	67.276	76.330	87.779	94.434	66.359	77.427
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP - VENCIDO	9.100	13.777	15.005	14.183	15.291	17.584	-	12.913
(-) Deterioro del valor de cuentas por cobrar	(4.184)	(3.620)	(3.418)	(2.901)	(3.160)	(3.211)	(3.502)	(3.418)
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	54.568	6.033	3.304	3.304	3.304	3.304	9.975	2.026
Inventarios	26.563	9.561	5.738	11.568	12.317	11.332	8.777	5.568
Mercaderías en tránsito	9.834	3.505	4.280	2.140	2.247	2.360	1.719	2.425
Anticipos a proveedores	1.051	3.016	5.554	6.388	6.451	6.516	3.704	6.617
Activos por impuestos corrientes	7.590	4.715	5.101	5.203	4.683	4.730	6.011	8.774
Otros activos corrientes	1.307	1.816	2.809	2.959	2.992	3.025	10.501	10.077
Activo no corriente	83.270	116.604	115.401	117.165	112.140	112.289	104.575	117.194
Propiedades, planta y equipo	16.728	16.802	16.297	17.112	17.967	18.866	16.317	16.305
Terrenos	21.494	22.812	22.812	22.812	22.812	22.812	22.812	22.812
Propiedad de inversión	9.696	20.750	25.629	25.629	25.629	25.629	22.150	25.629
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(6.940)	(7.333)	(7.942)	(9.116)	(10.290)	(11.464)	(7.606)	(8.387)
Inversiones en subsidiarias	9.402	6.871	13.542	13.542	13.542	13.542	12.728	13.542
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	32.891	56.633	44.955	47.075	42.367	42.791	37.633	47.075
Otros activos no corrientes	-	70	108	112	113	114	541	218
PASIVO	159.376	146.909	168.802	177.839	183.402	187.319	155.686	179.302
Pasivo corriente	122.895	122.100	132.057	130.813	148.611	154.511	126.047	135.357
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	28.511	37.413	36.955	38.559	44.343	50.994	44.280	36.883
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	11.531	5.258	5.735	6.022	6.323	6.956	-	4.243
Préstamos con terceros CP	20.551	14.272	10.837	16.620	15.250	14.500	11.403	16.620
Obligaciones con entidades financieras CP	50.171	57.564	69.099	41.585	54.174	67.920	58.579	47.207
Obligaciones emitidas CP	-	-	857	19.071	19.071	4.071	-	3.482
Provisiones	1.548	3.048	884	1.105	1.215	1.276	5.765	15.744
Pasivo por impuestos corrientes	1.056	848	262	302	308	314	1.455	3.422
Provisiones por beneficios a empleados CP	409	550	1.662	1.496	1.571	1.806	666	592
Otros pasivos corrientes	9.117	3.146	5.765	6.053	6.356	6.674	3.898	7.164
Pasivo no corriente	36.482	24.809	36.745	47.027	34.790	32.808	29.640	43.944
Obligaciones con entidades financieras LP	35.658	23.562	30.679	37.094	28.920	31.000	28.719	31.506
Obligaciones emitidas LP	-	-	5.143	9.000	4.929	857	-	11.518
Préstamos con terceros LP	-	314	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos no corrientes	824	932	923	932	942	951	921	921
PATRIMONIO NETO	56.012	58.444	63.784	64.788	67.957	72.728	59.667	65.028
Capital suscrito o asignado	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000
Reserva legal	9.692	9.692	9.692	9.692	9.692	9.692	9.692	9.692
Reserva facultativa y estatutaria	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533
Ganancias o pérdidas acumuladas	16.121	(2.253)	(1.303)	3.498	4.882	7.872	(1.308)	4.031
Ganancia o pérdida neta del periodo	(18.329)	945	5.334	1.538	3.323	5.103	1.223	1.244
Otras cuentas patrimoniales	16.996	18.527	18.527	18.527	18.527	18.527	18.527	18.527

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JUNIO 2022	JUNIO 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
	Ingresos de actividades ordinarias	90.776	132.905	168.840	177.282	203.875	234.456	79.365
Costo de ventas y producción	82.032	119.036	145.853	154.236	177.371	203.977	68.071	69.233
Margen bruto	8.744	13.868	22.988	23.047	26.504	30.479	11.294	11.361
(-) Gastos de ventas	(11.898)	(11.681)	(9.003)	(9.219)	(10.194)	(11.723)	(3.680)	(4.075)
Utilidad operativa	(3.154)	2.187	13.985	13.828	16.310	18.756	7.615	7.286
(-) Gastos financieros	(13.985)	(8.766)	(11.154)	(14.786)	(15.443)	(17.195)	(5.619)	(7.171)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	(1.190)	8.192	6.484	3.191	4.077	5.861	819	1.921
Utilidad antes de participación e impuestos	(18.329)	1.614	9.314	2.233	4.944	7.423	2.815	2.037
(-) Participación trabajadores	-	(242)	(1.215)	(335)	(742)	(1.113)	(377)	(306)
Utilidad antes de impuestos	(18.329)	1.371	8.100	1.898	4.202	6.310	2.437	1.731

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JUNIO 2022	JUNIO 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
	(-) Gasto por impuesto a la renta	-	(427)	(2.765)	(474)	(1.051)	(1.577)	(1.214)
Utilidad neta	(18.329)	945	5.334	1.423	3.152	4.732	1.223	1.244
EBITDA	(1.783)	3.523	15.159	15.002	17.484	19.930	8.209	7.870

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JUNIO 2022	JUNIO 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
	Ingresos de actividades ordinarias	90.776	132.905	168.840	177.282	203.875	234.456	79.365
Costo de ventas y producción	82.032	119.036	145.853	154.236	177.371	203.977	68.071	69.233
Margen bruto	8.744	13.868	22.988	23.047	26.504	30.479	11.294	11.361
(-) Gastos de administración	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos de ventas	(11.898)	(11.681)	(9.003)	(9.219)	(10.194)	(11.723)	(3.680)	(4.075)
Ingresos (gastos) operacionales neto	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos de provisiones	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad operativa	(3.154)	2.187	13.985	13.828	16.310	18.756	7.615	7.286
(-) Gastos financieros	(13.985)	(8.766)	(11.154)	(14.607)	(15.175)	(16.613)	(5.619)	(7.171)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	(1.190)	8.192	6.484	3.191	4.077	5.861	819	1.921
Utilidad antes de participación e impuestos	(18.329)	1.614	9.314	2.412	5.212	8.004	2.815	2.037
(-) Participación trabajadores	-	(242)	(1.215)	(362)	(782)	(1.201)	(377)	(306)
Utilidad antes de impuestos	(18.329)	1.371	8.100	2.050	4.431	6.804	2.437	1.731
(-) Gasto por impuesto a la renta	-	(427)	(2.765)	(513)	(1.108)	(1.701)	(1.214)	(486)
Utilidad neta	(18.329)	945	5.334	1.538	3.323	5.103	1.223	1.244
EBITDA	(1.783)	3.523	15.159	15.002	17.484	19.930	8.209	7.870

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JUNIO 2022	JUNIO 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
	ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Flujo Actividades de Operación	10.155	17.313	(14.098)	(4.599)	1.400	5.168	7.989	4.303
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Flujo Actividades de Inversión	820	(5.267)	(5.661)	(815)	(856)	(898)	(7.259)	1.215
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Flujo Actividades de Financiamiento	(10.192)	(10.667)	19.750	6.509	(879)	(3.696)	(2.269)	-6.285
Saldo Inicial de Efectivo	323,193	1.107	2.486	2.477	3.571	3.238	2486	2477
Flujo del período	783,648	1.379	(9)	1.095	(334)	574	(1539)	(767)
Saldo Final de efectivo	1.107	2.486	2.477	3.571	3.238	3.811	947	1710

ÍNDICES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JUNIO 2022	JUNIO 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
	MÁRGENES							
Costo de Ventas / Ventas	90%	90%	86%	87%	87%	87%	86%	86%
Margen Bruto/Ventas	10%	10%	14%	13%	13%	13%	14%	14%
Utilidad Operativa / Ventas	-3%	2%	8%	8%	8%	8%	10%	9%
LIQUIDEZ								
Capital de trabajo (miles USD)	9.224	(33.350)	(14.872)	(5.350)	(9.393)	(6.754)	(15.268)	(8.221)
Prueba ácida	0,78	0,62	0,81	0,85	0,84	0,87	0,80	0,88
Índice de liquidez	1,08	0,73	0,89	0,96	0,94	0,96	0,88	0,94
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	10.155	17.313	(14.098)	(4.599)	1.400	5.168	7.989	4.303
SOLVENCIA								
Pasivo total / Activo total	74%	72%	73%	73%	73%	72%	72%	73%
Pasivo corriente / Pasivo total	77%	83%	78%	74%	81%	82%	81%	75%
EBITDA / Gastos financieros	(0,13)	0,40	1,36	1,03	1,15	1,20	1,46	1,10
Años de pago con EBITDA (APE)	-	25,03	6,93	7,80	6,58	5,55	11,14	13,42
Años de pago con FLE (APF)	10,35	5,09	-	-	82,15	21,41	11,45	24,54
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	120.429	71.975	71.456	89.112	85.138	97.426	73.987	73.440
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-	0,05	0,21	0,17	0,21	0,20	0,11	0,11
Capital social / Patrimonio	48%	46%	42%	42%	40%	37%	45%	42%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	2,85	2,51	2,65	2,74	2,70	2,58	2,61	2,76
ENDEUDAMIENTO								

ÍNDICES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JUNIO 2022	JUNIO 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
	Deuda financiera / Pasivo total	67%	65%	69%	69%	67%	63%	63%
Deuda largo plazo / Activo total	17%	11%	15%	19%	13%	12%	13%	18%
Deuda neta (miles USD)	105.120	88.201	105.080	117.082	115.031	110.665	91.468	105.605
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	23.081	14.582	36.059	49.339	55.754	54.771	30.857	46.112
RENTABILIDAD								
ROA	-9%	0%	2%	1%	1%	2%	1%	1%
ROE	-33%	2%	8%	2%	5%	7%	4%	4%
EFICIENCIA								
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	(8)	(11)	(19)	(19)	(20)	(20)	(22)	(20)
Días de inventario	117	29	14	27	25	20	23	14
CxC relacionadas / Activo total	40,61%	30,52%	20,75%	20,76%	18,17%	17,73%	22,11%	20,10%
Porcentaje de cartera vencida	30,39%	26,20%	19,03%	16,19%	15,30%	16,16%	0,00%	14,86%
Cobertura provisión CxC / Cartera vencida	45,98%	26,28%	22,78%	20,45%	20,67%	18,26%	0,00%	26,47%
Días de cartera CP	135	152	175	184	182	172	151	202
Días de pago CP	125	113	91	90	90	90	117	96

DEUDA NETA (MILES USD)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JUNIO 2022	JUNIO 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
	Obligaciones con entidades financieras CP	50.171	57.564	69.099	41.585	54.174	67.920	58.579
Obligaciones emitidas CP	-	-	857	19.071	19.071	4.071	-	3.482
Préstamos con terceros CP	20.551	14.272	10.837	16.620	15.250	14.500	11.403	16.620
Obligaciones con entidades financieras LP	35.658	23.562	30.679	37.094	28.920	31.000	28.719	31.506
Obligaciones emitidas LP	-	-	5.143	9.000	4.929	857	-	11.518
Préstamos con terceros LP	-	314	-	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	106.380	95.713	116.615	123.370	122.344	118.349	98.702	110.332
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.107	2.485	2.476	3.571	3.237	3.811	947	1.709
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	153	5.027	9.058	2.717	4.076	3.872	6.287	3.019
Deuda neta	105.120	88.201	105.080	117.082	115.031	110.665	91.468	105.605

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JUNIO 2022	JUNIO 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
	Inventarios	26.563	9.561	5.738	11.568	12.317	11.332	8.777
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP - VIGENTE	25.029	42.434	67.276	76.330	87.779	94.434	66.359	77.427
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	28.511	37.413	36.955	38.559	44.343	50.994	44.280	36.883
NOF	23.081	14.582	36.059	49.339	55.754	54.771	30.857	46.112

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JUNIO 2022	JUNIO 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
	Obligaciones con entidades financieras CP	84.861	50.171	57.564	69.099	41.585	54.174	58.579
Obligaciones emitidas CP	-	-	-	857	19.071	19.071	-	-
Préstamos con terceros CP	22.843	20.551	14.272	10.837	16.620	15.250	11.403	16.620
(-) Gastos financieros	13.985	8.766	11.154	14.607	15.175	16.613	11.238	14.341
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.260	7.512	11.534	6.288	7.313	7.683	7.234	4.728
SERVICIO DE LA DEUDA	120.429	71.975	71.456	89.112	85.138	97.426	73.987	73.440

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando un análisis de la capacidad de pago, por lo que no necesariamente reflejan la probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de un emisor para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago con lo cual los acreedores y/o tenedores se verían forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.globalratings.com.ec, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Números 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5, Artículo 2, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN	Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. 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.