

CALIFICACIÓN:

Primera Emisión de Obligaciones	AA
Tendencia	+
Acción de calificación	Inicial
Metodología	Valores de deuda
Fecha última calificación	N/A

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones de la Circular de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

CONTACTO:

Mariana Ávila
Gerente de Análisis
mavila@globalratings.com.ec

Hernán López
Gerente General
hlopez@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA(+) para la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. en comité No. 276-2021, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 30 de septiembre de 2021; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2018, 2019 y 2020, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha julio de 2020 y 2021. (Aprobada por la Junta General Extraordinaria de Socios el 04 de junio de 2021 por un monto de hasta USD 4.000.000,00)

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- La industria tecnológica ha crecido a un ritmo acelerado durante los últimos años, con la innovación y desarrollo de productos y soluciones completamente nuevas en el mercado. De esta manera, el sector ha diversificado su portafolio, ofreciendo soluciones de hardware y software dirigidos a las empresas y al consumidor final, incrementando por efecto del Covid-19 que, obligó a las empresas a implementar soluciones tecnológicas y a digitalizar procesos para continuar con la operación, y motivó a los hogares a utilizar herramientas digitales para llevar a cabo las actividades de consumo. Consecuentemente, esta industria tiene un potencial de crecimiento muy elevado en el corto y mediano plazo, se prevé que el potencial de crecimiento en el futuro estará determinado por las tecnologías emergentes, que incluyen *software* y *hardware* relacionado con el Internet de las cosas (IoT), la computación en la nube (*cloud computing*), aplicaciones informáticas sociales empresariales, entre otras. En el país se realizan inversiones en el campo de tecnología e innovación de alrededor del 1,88% del Producto Interno Bruto (PIB), ya que se considera a este sector como un factor de desarrollo clave para impulsar la micro, pequeña y mediana industria; de tal forma que NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. al ser parte de un sector en constante desarrollo tiene amplias oportunidades de crecimiento.
- NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. es una compañía que ofrece soluciones integrales de tecnología a nivel nacional y regional, con presencia en países como: Panamá, Venezuela, Colombia, Estados Unidos, Perú, Chile y Argentina y con proyección a continuar su expansión en otros países. Las soluciones que ofrece la compañía son integrales, dedicadas y customizadas de acuerdo con las necesidades de cada cliente, lo que otorga una ventaja comparativa significativa frente a la competencia. El Emisor, no tiene implementadas prácticas de Gobierno Corporativo ni un directorio formalizado, operando en función de su gerencia, que mantiene reuniones frecuentes con todas las áreas involucradas en los procesos, además cuenta con una estructura organizacional definida que le ha permitido gestionar de manera eficiente los recursos administrativos y financieros en el giro del negocio
- El comportamiento financiero de NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. evidencia un crecimiento sostenido con niveles de rentabilidad superiores al 20%, con ventas consolidadas a compañías de reconocida trayectoria en el mercado nacional y con indicadores que denotan muy buena capacidad de pago de acuerdo con las obligaciones contraídas en el pasado y a las que se derivan de la emisión bajo análisis.
- El apalancamiento de la empresa mantiene valores relativamente altos en el periodo 2019 – 2020 y se proyectan valores similares para 2021, tendiendo a disminuir en los años subsiguientes, lo que hace aconsejable un aumento patrimonial en los próximos meses.
- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, cuenta con resguardos de ley, un límite de endeudamiento y constituyeron una garantía específica para sustentar el excedente del cálculo del 200% del patrimonio.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de la compañía mantuvieron una tendencia al alza desde 2017 (USD 3.2 millones) hasta 2019 (USD 10 millones) incremento basado fundamentalmente en la venta de equipos que representó sobre el 85% de las ventas en 2019. La tendencia se revirtió en 2020 (USD 9 millones) con una disminución en venta de equipos del 33% producto de la situación creada por la emergencia sanitaria por lo que el rubro alcanzó el 63% de las ventas. Tal disminución fue parcialmente compensada por aumento en las ventas de suministros, soporte técnico y de software que en conjunto pasaron de USD 526 miles en 2019 a USD 2.6 millones en 2020. El comparativo a julio de 2021 con julio de 2020 denota que las ventas se mantienen en niveles muy similares entre un año y otro con una disminución del 4%. Para mantener un flujo de ingresos constante, el modelo de negocios del Emisor se enfoca en el cobro a clientes de forma mensual por el uso de sus sistemas de software.

Los valores de deuda neta presentaron una tendencia fluctuante desde 2017 a 2019 sin alcanzar los USD 500 mil y basada en obligaciones con entidades financieras. La emisión de una emisión de corto plazo (Papel Comercial) con el Mercado de Valores en 2020 llevó a la deuda neta a un monto de USD 1 millón lo que permitió financiar la expansión de la compañía. Producto de este financiamiento y la utilización de los recursos en actividades operativas, el flujo de efectivo generado por actividades de operación tuvo valores negativos en 2020 y el apalancamiento alcanzó niveles relativamente altos.

Por otro lado, la Necesidad Operativa de Fondos tuvo una tendencia fluctuante en el periodo histórico. Dicho comportamiento se atribuye al mayor financiamiento recibido por parte de proveedores en el 2019, con lo que se incrementaron las cuentas por pagar a mayor ritmo en ese año, provocando una reducción de la Necesidad Operativa de Fondos. En el 2018, se registró un incremento de este indicador debido al mayor financiamiento obtenido a través de entidades financieras.

El Servicio de Deuda tuvo un comportamiento creciente en el periodo analizado por el incremento de las obligaciones financieras en el tiempo que provocaron una mayor necesidad de liquidez para hacer frente a la deuda contraída en el corto plazo. No obstante, se considera que estos valores no son excesivos por el volumen de deuda contraída frente al tamaño de los activos. Consecuentemente, la razón de cobertura de la deuda fue siempre superior a la unidad en el periodo analizado.

RESULTADOS E INDICADORES	REAL				PROYECTADO				INTERANUAL		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
Utilidad operativa (miles USD)	162	522	624	665	661	790	997	1.135	1.184	223	285
Utilidad neta (miles USD)	127	299	250	295	250	336	536	569	641	191	90
EBITDA (miles USD)	176	539	689	778	827	1.040	1.222	1.285	1.334	223	285
Deuda neta (miles USD)	99	480	383	1.021	2.375	1.720	1.700	1.488	1.172	247	1.573
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	104	(270)	(411)	(794)	(1.021)	1.155	470	512	616	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	1.031	1.281	857	3.692	3.005	2.759	3.035	3.262	3.425	859	2.754
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	8	162	542	328	377	1.273	338	1.458	3.185	408	-
Razon de cobertura de deuda DSCR	22.0	3.3	1.3	2.4	2.2	0.8	3.6	0.9	0.4	0.9	-
Capital de trabajo (miles USD)	646	879	1.000	1.213	2.882	2.370	2.033	1.751	1.441	1.511	1.693
ROE	21.56%	33.82%	21.99%	20.60%	14.88%	16.67%	20.98%	18.21%	17.02%	21.63%	10.11%
Apalancamiento	2.09	2.15	4.41	3.75	3.80	2.65	2.75	1.76	1.01	2.24	4.06

Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Para años posteriores se optó por proyectar un escenario conservador al considerar el panorama futuro que todavía es incierto donde se mantienen expectativas inciertas para la mayor parte de sectores de la economía. Con este antecedente, para NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. se estimaron ingresos moderadamente crecientes proyectando un alza del 10% para el cierre del año 2021 el que se mantendría en los años subsiguientes.

La deuda neta se proyecta con un incremento para el año 2021 producto de la colocación en el mercado de la Primera Emisión de Obligaciones NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. materia del presente análisis. La cancelación del Papel Comercial previamente emitido, la disminución de las obligaciones con entidades financieras y la paulatina amortización de la emisión provocarán un posterior descenso en los valores de deuda neta. El Flujo Libre de Efectivo mantendrá un valor negativo en 2021 por efecto de la utilización de los recursos provenientes del financiamiento, pero tomará valores positivos de 2022 en adelante fruto de la consolidación del capital de trabajo. El servicio de la deuda tendrá un valor alto en 2022 por el vencimiento

del Papel Comercial, pero retomará valores en torno a los USD 350 mil en 2023, perfectamente alcanzables dado el volumen de ingresos de la empresa.

FACTORES ADICIONALES

La emergencia sanitaria que atraviesa el mundo ha hecho que el corto plazo sea altamente incierto dado que aún no se vislumbra un final y que las consecuencias económicas sean difíciles de proyectar. Pensar en el largo plazo es más complejo aun dado que el escenario económico post pandemia es casi imposible de predecir, a lo que se suma la incertidumbre generada del proceso de vacunación y de las nuevas olas potenciales de contagio del virus. En este contexto la compañía ha demostrado fortalezas en lo que respecta a la calidad de sus activos y de su administración, con estrategias claras y definidas.

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 afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte cualquiera de la empresas se verían afectados los flujos de la compañía. Las condiciones de emergencia derivadas de la pandemia han afectado al entorno económico de manera general. Actualmente, el riesgo de una cadena de impago es más elevado fruto de la paralización económica y su efecto sobre la liquidez del sector real. No obstante, la reactivación que ya se vislumbra aparejada del esfuerzo de vacunación que se está llevando a cabo permite reducir el riesgo del entorno tanto en el corto como en el largo plazo. Además, la empresa se inscribe dentro de un sector que no resulta directamente afectado producto de la pandemia, lo que permite suponer que sus clientes cubrirán sus obligaciones en los plazos y condiciones previstos.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales son una constante permanente que generan incertidumbre para el mantenimiento del sector y podrían incrementar los precios de los bienes importados. La compañía para mitigar el posible impacto de estos cambios mantiene variedad de líneas de negocio a nivel nacional e internacional. Adicionalmente, este riesgo se mitiga ya que una parte importante de los productos que vende son sistemas de software desarrollados por la misma compañía.
- 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 NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene la mayor parte de sus contratos suscritos con compañías privadas y de éstas, un porcentaje significativo son compañías del extranjero, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- La constante innovación que caracteriza al sector tecnológico es un riesgo para la compañía en caso de que no adopte el mismo ritmo de innovación que el mercado en general. Riesgo que mitiga la compañía al mantener una constante innovación realizada por personal técnico con altos estándares de calidad y suficientemente capacitado, así como, con el desarrollo de sistemas desarrollados juntamente con los clientes, es decir, a la medida.
- Si bien el sector tecnológico cuenta con elevadas barreras de entrada por la capacidad técnica y el nivel de especialización requerido, las compañías de desarrollo de software cuentan un elevado nivel de competencia ya que su presencia digital abre la puerta a que diversos participantes de todo el mundo repliquen modelos de negocio. La compañía mitiga este riesgo a través de la explotación de las funcionalidades en la nube, que le permiten un amplio campo de desenvolvimiento y de seguridad de sus operaciones a nivel internacional. Asimismo, el personal

ofrece un servicio personalizado ofreciendo soporte técnico 24/7, lo que ha permitido mantenerse bien posicionado frente a sus clientes y a la competencia.

- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar *back up* por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.

GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados:

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son principalmente: inventario de producto terminado y mercadería en almacén por USD 1.900.000 y cartera comercial por USD 600.000. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía al ser éstos el 46,40% del total de activos. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguros que mantienen sobre los inventarios.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes que mantiene y a través de su riguroso proceso de cobro que le ha permitido mantener una cartera saludable. La situación actual creada por la pandemia evidentemente crea un escenario económico adverso, en este sentido, es posible que algunos pagos se posterguen o se vea un deterioro en la cobrabilidad. En consecuencia, el riesgo creado por la crisis sanitaria se mitiga, por cuanto los clientes seguirán cumpliendo con sus obligaciones.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 256 mil, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas corresponden al 4,47% del total de los activos que respaldan la Emisión y el 3,32% de los activos totales. Por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión no es representativo y si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones, ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, no existiría un efecto negativo en los flujos de la empresa. Sin embargo, la compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas, manteniendo un riguroso proceso de cobranza.

INSTRUMENTO

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO

Características	CLASES NUO	MONTO USD 2.500.000,00	TASA FIJA 8,00%	PLAZO EMISIÓN 1.440 días	PAGO DE CAPITAL Trimestral	PAGO DE INTERESES Trimestral
Garantía General	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía Específica	Fianza Solidaria por USD 1.140.000					
Destino de los recursos	El destino de los recursos producto de la presente Emisión será 70% capital de trabajo y 30% reestructuración de pasivos.					
Valor nominal	USD 1.000					
Base de cálculos de intereses	Base comercial 30/360: corresponde a años de 360 días. 12 meses y 30 días cada mes.					
Sistema de colocación	Se negociará de manera bursátil					
Rescates anticipados	La presente emisión de obligaciones si contempla procedimientos de rescates anticipados.					
Underwriting	La presente emisión de obligaciones no contempla la existencia de un contrato de underwriting.					

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO

Estructurador financiero	Fiduvalor Casa de Valores S.A.
Agente colocador	Fiduvalor Casa de Valores S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representantes de obligacionistas	Avalconsulting Cía. Ltda.
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ▪ Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. ▪ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Según lo dispone el literal f) del Artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero), la compañía NUOTECNOLOGICA CÍA. LTDA. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El Informe de Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones de NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. 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 PhD(c)
Gerente General