

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
SEGUNDO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL - NOVACREDIT S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 196/2024, del 02 de agosto de 2024

Información Financiera cortada al 30 de junio de 2024

Analista: Econ. Pamela Olalla

pamela.olalla@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

NOVACREDIT S.A. se ha especializado en colocar cartera de crédito a través de concesionarios automotrices para su posterior venta a instituciones financieras y del sistema financiero popular y solidario, a través de contratos de ventas con recurso parcial y con recurso total.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 196/2024 del 02 de agosto de 2024, decidió otorgar la calificación de **“AAA” (Triple A)** al Segundo Programa de Papel Comercial – NOVACREDIT S.A. por un monto de hasta siete millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 7.000.000,00)

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

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

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto en el Libro II, Mercado de Valores, del Tomo IX de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, publicada en el Registro Oficial, Edición Especial No. 44, de 24 de julio de 2017, la presente calificación de riesgo **“no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”**

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

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

La calificación otorgada al Segundo Programa de Papel Comercial – NOVACREDIT S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- NOVACREDIT S.A. fue constituida el 03 de abril de 2012 en la ciudad de Cuenca, e inscrita en el Registro Mercantil el 10 de abril de 2012. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Cuenca de la provincia del Azuay.
- A partir del año 2023 NOVACREDIT S.A. forma parte de las empresas del Grupo Económico Banco Internacional S.A.
- Las principales operaciones de NOVACREDIT S.A. son: i) la colocación de crédito a través de concesionarios y terceros y venta de documentos de crédito; ii) asesoría en procesos de generación (originación) de cartera comercial; y, iii) la recaudación, recuperación y cobranza de cartera.
- NOVACREDIT S.A. se especializa en financiamiento de vehículos nuevos y seminuevos y trabajan con una red amplia de concesionarios y patios para atender las marcas con mayor presencia en el mercado.

- NOVACREDIT S.A. maneja alianzas estratégicas con los mejores patios de vehículos seminuevos para garantizar calidad y seguridad de procedencia a sus clientes, además de contar con más de 60 concesionarios de vehículos a nivel nacional, ubicados en ciudades como Quito, Guayaquil, Cuenca, Machala, Manta, Ibarra y Loja.
- Los ingresos de NOVACREDIT S.A. pasaron de USD 5,43 millones en el año 2022 a USD 5,57 millones en diciembre de 2023, producto del posicionamiento de la empresa en el mercado negociando cartera, lo que conllevó a un incremento de la utilidad en venta de cartera. Para los periodos interanuales continuó el comportamiento creciente (+21,50%), pasando de USD 2,56 millones en junio de 2023 a USD 3,12 millones en junio de 2024, lo cual corresponde a la utilidad en venta de la cartera instrumentada de los activos financieros, así como de los intereses ganados de cartera de crédito.
- Los ingresos de la compañía provienen principalmente de venta de cartera: prestación de servicios (servicio de cobranza), intereses generados de cartera instrumentada y utilidad venta de cartera.
- Tras el descuento de los gastos financieros, otros ingresos/egresos no operacionales y el impuesto a la renta, el resultado neto fue positivo en los ejercicios económicos analizados. De esta manera el margen neto pasó de representar el 17,95% de los ingresos operacionales al cierre de 2022 y un 18,00% en diciembre de 2023. Para junio de 2024, el resultado antes de impuestos significó el 26,33% de los ingresos, porcentaje superior a lo registrado en junio de 2023 (24,68% de los ingresos).
- El EBITDA (acumulado) de NOVACREDIT S.A. presentó una evolución acorde al desempeño del margen operacional, es así que pasó de representar un interesante 32,12% de los ingresos en diciembre de 2022 a un 26,52% en el año 2023, lo que evidencia una adecuada capacidad de generación de recursos propios por parte de la compañía, permitiéndole generar una cobertura holgada sobre sus gastos financieros. En junio de 2024 el EBITDA (acumulado) significó el 27,91% de los ingresos (23,63% en junio de 2023) revelando un nivel importante de cobertura.
- Los activos totales de NOVACREDIT S.A. muestran una tendencia creciente, pasando de USD 26,93 millones en 2022 a USD 29,74 millones en diciembre de 2023 y USD 32,36 millones en junio de 2024. Este comportamiento se relaciona directamente con las variaciones registradas en sus cuentas por cobrar comerciales (saldo pendiente de cobro de clientes cuya cartera fue vendida a terceros; y otras cuentas por cobrar (conformadas mayormente por recursos sobre cartera vendida).
- Respecto a la antigüedad de la cartera, al 30 de junio de 2024, la cartera vigente de NOVACREDIT S.A., representó el 56,78% del total de la cartera (59,62% en diciembre de 2023), seguida de la cartera vencida más de 360 días que representó el 33,05% de la cartera total (30,57% en diciembre de 2023).
- El financiamiento de los pasivos sobre los activos registró una participación importante y estable a partir de 2022, lo que evidenció que la compañía fondea su operación con recursos de terceros, es así que pasó de 83,65% en 2022, 83,84% en diciembre de 2023 y 84,16% en junio de 2024.
- El patrimonio de la compañía creció de USD 3,79 millones (20,55% de los activos) en 2020 a USD 4,81 millones (16,16% de los activos) en diciembre de 2023 y USD 5,12 millones (15,84% de los activos) en junio de 2024, comportamiento atado al incremento de su capital social y sus reservas.
- NOVACREDIT S.A. presentó indicadores de liquidez superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado, lo que demuestra la capacidad de cubrir sus pasivos inmediatos con activos de corto plazo.
- El indicador que relaciona el pasivo total sobre patrimonio mantuvo una tendencia relativamente estable a partir de diciembre de 2022, llegando hasta 5,19 veces en diciembre de 2023 y 5,31 veces en junio de 2024, lo que evidencia que la compañía privilegia el financiamiento de su operación con recursos de terceros.

Sobre la Emisión:

- Con fecha 09 de mayo de 2024, la Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas de NOVACREDIT S.A., aprobó y autorizó por unanimidad que la compañía emita un Segundo Programa de Papel Comercial hasta por un monto de USD 7,00 millones.
- NOVACREDIT S.A. en calidad de Emisor, conjuntamente con AVALCONSULTING CIA. LTDA., como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato del Segundo Programa de Papel Comercial - NOVACREDIT S.A.
- El Segundo Programa de Papel Comercial se encuentra respaldada por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los mismo que se detallan a continuación:

- ✓ 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.
- El emisor en todo momento y mientras esté vigente el Programa de Emisión de Papel Comercial, se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de Pasivos con costo / Patrimonio no mayor a 3 veces.
- Al 30 de junio de 2024, la compañía presentó un total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 26,72 millones, siendo el 80,00% de los mismos USD 21,37 millones, presentando este último una cobertura de 3,05 veces sobre el monto del Segundo Programa de Papel Comercial, cumpliendo de esta manera con los parámetros establecidos en la normativa vigente.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

Riesgos Previsibles en el Futuro

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

- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los ecuatorianos podría verse reducido y con ello su poder adquisitivo, así como la capacidad de pago de las deudas adquiridas hasta ese entonces, lo cual sin duda ocasionaría que la demanda de los productos que oferta la compañía disminuya y con ello sus ingresos, sobre todo si se considera que ante un posible panorama de crisis, las personas podrían prescindir de este tipo de productos.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- Catástrofes naturales o eventos de conmoción nacional pueden afectar de manera directa al normal desenvolvimiento de la compañía.
- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local y consecuentemente reducción del mercado objetivo.
- La concentración de cartera en pocos clientes podría derivar en afectaciones al flujo, en el evento de que esos pocos clientes incumplan con sus obligaciones con la compañía.
- Crisis de seguridad, que tienen efectos adversos significativos en la economía del país: ralentizando las actividades productivas, afectando la inversión, impactando al turismo, la confianza empresarial y el empleo, entre otros.
- La inestabilidad política tiene un impacto negativo significativo en la economía al afectar la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas, costo del financiamiento externo, volatilidad en los mercados financieros, confianza empresarial y del consumidor, impacto en las políticas públicas y efectos sociales, entre otros.

Atentamente,



Atestado digitalmente por:
LUIS RENATO
JARAMILLO JIMENEZ

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA

GERENTE GENERAL

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
SEGUNDO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL - NOVACREDIT S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 196/2024, del 02 de agosto de 2024

Información Financiera cortada al 30 de junio de 2024

Analista: Econ. Pamela Olalla

pamela.olalla@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

NOVACREDIT S.A. se ha especializado en colocar cartera de crédito a través de concesionarios automotrices para su posterior venta a instituciones financieras y del sistema financiero popular y solidario, a través de contratos de ventas con recurso parcial y con recurso total.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 196/2024 del 02 de agosto de 2024, decidió otorgar la calificación de **“AAA” (Triple A)** al Segundo Programa de Papel Comercial – NOVACREDIT S.A. por un monto de hasta siete millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 7.000.000,00)

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

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

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto en el Libro II, Mercado de Valores, del Tomo IX de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, publicada en el Registro Oficial, Edición Especial No. 44, de 24 de julio de 2017, la presente calificación de riesgo **“no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”**

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

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

La calificación otorgada al Segundo Programa de Papel Comercial – NOVACREDIT S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- NOVACREDIT S.A. fue constituida el 03 de abril de 2012 en la ciudad de Cuenca, e inscrita en el Registro Mercantil el 10 de abril de 2012. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Cuenca de la provincia del Azuay.
- A partir del año 2023 NOVACREDIT S.A. forma parte de las empresas del Grupo Económico Banco Internacional S.A.
- Las principales operaciones de NOVACREDIT S.A. son: i) la colocación de crédito a través de concesionarios y terceros y venta de documentos de crédito; ii) asesoría en procesos de generación (originación) de cartera comercial; y, iii) la recaudación, recuperación y cobranza de cartera.
- NOVACREDIT S.A. se especializa en financiamiento de vehículos nuevos y seminuevos y trabajan con una red amplia de concesionarios y patios para atender las marcas con mayor presencia en el mercado.

- NOVACREDIT S.A. maneja alianzas estratégicas con los mejores patios de vehículos seminuevos para garantizar calidad y seguridad de procedencia a sus clientes, además de contar con más de 60 concesionarios de vehículos a nivel nacional, ubicados en ciudades como Quito, Guayaquil, Cuenca, Machala, Manta, Ibarra y Loja.
- Los ingresos de NOVACREDIT S.A. pasaron de USD 5,43 millones en el año 2022 a USD 5,57 millones en diciembre de 2023, producto del posicionamiento de la empresa en el mercado negociando cartera, lo que conllevó a un incremento de la utilidad en venta de cartera. Para los periodos interanuales continuó el comportamiento creciente (+21,50%), pasando de USD 2,56 millones en junio de 2023 a USD 3,12 millones en junio de 2024, lo cual corresponde a la utilidad en venta de la cartera instrumentada de los activos financieros, así como de los intereses ganados de cartera de crédito.
- Los ingresos de la compañía provienen principalmente de venta de cartera: prestación de servicios (servicio de cobranza), intereses generados de cartera instrumentada y utilidad venta de cartera.
- Tras el descuento de los gastos financieros, otros ingresos/egresos no operacionales y el impuesto a la renta, el resultado neto fue positivo en los ejercicios económicos analizados. De esta manera el margen neto pasó de representar el 17,95% de los ingresos operacionales al cierre de 2022 y un 18,00% en diciembre de 2023. Para junio de 2024, el resultado antes de impuestos significó el 26,33% de los ingresos, porcentaje superior a lo registrado en junio de 2023 (24,68% de los ingresos).
- El EBITDA (acumulado) de NOVACREDIT S.A. presentó una evolución acorde al desempeño del margen operacional, es así que pasó de representar un interesante 32,12% de los ingresos en diciembre de 2022 a un 26,52% en el año 2023, lo que evidencia una adecuada capacidad de generación de recursos propios por parte de la compañía, permitiéndole generar una cobertura holgada sobre sus gastos financieros. En junio de 2024 el EBITDA (acumulado) significó el 27,91% de los ingresos (23,63% en junio de 2023) revelando un nivel importante de cobertura.
- Los activos totales de NOVACREDIT S.A. muestran una tendencia creciente, pasando de USD 26,93 millones en 2022 a USD 29,74 millones en diciembre de 2023 y USD 32,36 millones en junio de 2024. Este comportamiento se relaciona directamente con las variaciones registradas en sus cuentas por cobrar comerciales (saldo pendiente de cobro de clientes cuya cartera fue vendida a terceros; y otras cuentas por cobrar (conformadas mayormente por recursos sobre cartera vendida).
- Respecto a la antigüedad de la cartera, al 30 de junio de 2024, la cartera vigente de NOVACREDIT S.A., representó el 56,78% del total de la cartera (59,62% en diciembre de 2023), seguida de la cartera vencida más de 360 días que representó el 33,05% de la cartera total (30,57% en diciembre de 2023).
- El financiamiento de los pasivos sobre los activos registró una participación importante y estable a partir de 2022, lo que evidenció que la compañía fondea su operación con recursos de terceros, es así que pasó de 83,65% en 2022, 83,84% en diciembre de 2023 y 84,16% en junio de 2024.
- El patrimonio de la compañía creció de USD 3,79 millones (20,55% de los activos) en 2020 a USD 4,81 millones (16,16% de los activos) en diciembre de 2023 y USD 5,12 millones (15,84% de los activos) en junio de 2024, comportamiento atado al incremento de su capital social y sus reservas.
- NOVACREDIT S.A. presentó indicadores de liquidez superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado, lo que demuestra la capacidad de cubrir sus pasivos inmediatos con activos de corto plazo.
- El indicador que relaciona el pasivo total sobre patrimonio mantuvo una tendencia relativamente estable a partir de diciembre de 2022, llegando hasta 5,19 veces en diciembre de 2023 y 5,31 veces en junio de 2024, lo que evidencia que la compañía privilegia el financiamiento de su operación con recursos de terceros.

Sobre la Emisión:

- Con fecha 09 de mayo de 2024, la Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas de NOVACREDIT S.A., aprobó y autorizó por unanimidad que la compañía emita un Segundo Programa de Papel Comercial hasta por un monto de USD 7,00 millones.
- NOVACREDIT S.A. en calidad de Emisor, conjuntamente con AVALCONSULTING CIA. LTDA., como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato del Segundo Programa de Papel Comercial - NOVACREDIT S.A.
- El Segundo Programa de Papel Comercial se encuentra respaldada por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los mismo que se detallan a continuación:

- ✓ 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.
- El emisor en todo momento y mientras esté vigente el Programa de Emisión de Papel Comercial, se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de Pasivos con costo / Patrimonio no mayor a 3 veces.
- Al 30 de junio de 2024, la compañía presentó un total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 26,72 millones, siendo el 80,00% de los mismos USD 21,37 millones, presentando este último una cobertura de 3,05 veces sobre el monto del Segundo Programa de Papel Comercial, cumpliendo de esta manera con los parámetros establecidos en la normativa vigente.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

Riesgos Previsibles en el Futuro

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

- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los ecuatorianos podría verse reducido y con ello su poder adquisitivo, así como la capacidad de pago de las deudas adquiridas hasta ese entonces, lo cual sin duda ocasionaría que la demanda de los productos que oferta la compañía disminuya y con ello sus ingresos, sobre todo si se considera que ante un posible panorama de crisis, las personas podrían prescindir de este tipo de productos.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- Catástrofes naturales o eventos de conmoción nacional pueden afectar de manera directa al normal desenvolvimiento de la compañía.
- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local y consecuentemente reducción del mercado objetivo.
- La concentración de cartera en pocos clientes podría derivar en afectaciones al flujo, en el evento de que esos pocos clientes incumplan con sus obligaciones con la compañía.
- Crisis de seguridad, que tienen efectos adversos significativos en la economía del país: ralentizando las actividades productivas, afectando la inversión, impactando al turismo, la confianza empresarial y el empleo, entre otros.
- La inestabilidad política tiene un impacto negativo significativo en la economía al afectar la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas, costo del financiamiento externo, volatilidad en los mercados financieros, confianza empresarial y del consumidor, impacto en las políticas públicas y efectos sociales, entre otros.

Según lo establecido en el literal i, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los riesgos previsibles de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Primero se debe establecer que los activos que respaldan la emisión son: Cartera de Crédito Corriente, Cartera de Crédito no Corriente y Cuentas por Cobrar Comerciales libres de gravamen, por lo que los riesgos asociados a estos podrían ser:

- Un riesgo que podría mermar la calidad de la Cartera de Crédito Corriente, Cartera de Crédito no Corriente y Cuentas por Cobrar Comerciales que respaldan la emisión son escenarios económicos adversos en el sector en el que operan los clientes de la empresa, y que afecten su capacidad para cumplir con los compromisos adquiridos con la compañía.
- Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de crédito, podría convertirse en un riesgo de generar cartera que pudiera presentar un irregular comportamiento de pago.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de la cartera y cuentas por cobrar, así como una adecuada administración, política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la emisión.
- Finalmente, al referirnos a la Cartera de Crédito Corriente, Cartera de Crédito no Corriente y Cuentas por Cobrar Comerciales que respaldan la emisión, se debe indicar que presentan un grado bajo para ser liquidado, por lo que su liquidación podría depender de que la empresa esté normalmente operando, así como del normal proceso de recuperación y cobranza de la cartera dentro de los términos, condiciones y plazos establecidos en cada una de las cuentas por cobrar.

Las consideraciones de la capacidad para ser liquidado un activo son sumamente subjetivas y poco predecibles. La capacidad para ser liquidado un activo puede cambiar en cualquier momento. Por lo tanto, los criterios básicos y opiniones emitidos por CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la capacidad para ser liquidado un activo son referenciales, no garantizan exactitud y no representa que un activo pueda o no ser liquidado, ni que se mantenga su valor, ni una estabilidad en su precio.

Según lo establecido en el literal h, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Al 30 de junio de 2024, la empresa no registra, dentro de la garantía general, cuentas por cobrar a relacionadas. Así mismo se debe indicar que, la compañía certificó que, dentro de las cuentas por cobrar que respaldan la emisión no se incluyen cuentas por cobrar a relacionadas.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Segundo Programa de Papel Comercial – NOVACREDIT S.A., se fundamenta en:

- Estructuración Financiera (Proyecciones de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Contrato Segundo Programa de Papel Comercial.
- Acta de la Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados del año 2020, 2021, 2022 y 2023 de NOVACREDIT S.A., así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, sin notas financieras, al 30 de junio de 2023 y 30 de junio de 2024. Es relevante indicar que todos los EEFF de la compañía se encuentran bajo NIIF's.
- Declaración juramentada de los activos que respaldan la emisión.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve la compañía.
- Calidad de la compañía (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información cualitativa proporcionada por la compañía.

En base a la información antes descrita, se analiza entre otras cosas:

- El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.
- Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.
- La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.

- La capacidad de generar flujo dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.
- Consideraciones de riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones sobre los riesgos previsible de la calidad de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados.

Adicionalmente, dentro de las áreas de análisis se toman en cuenta los siguientes puntos:

- Entorno económico y riesgo sectorial.
- Posición del emisor y garante
- Solidez financiera y estructura accionarial del emisor
- Estructura administrativa y gerencial
- Posicionamiento del valor en el mercado

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma, pues no es una actividad para la cual esté autorizada.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una opinión de la evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor. Al ser títulos que circularán en el Mercado de Valores nacional, la Calificadora no considera el "riesgo soberano" o "riesgo crediticio del país".

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago de la compañía, para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. La calificación de riesgo comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

Con fecha 09 de mayo de 2024, la Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas de NOVACREDIT S.A., aprobó y autorizó por unanimidad que la compañía emita un Segundo Programa de Papel Comercial hasta por un monto de USD 7,00 millones.

Posteriormente, NOVACREDIT S.A. en calidad de Emisor, conjuntamente con AVALCONSULTING CIA. LTDA., como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato del Segundo Programa de Papel Comercial - NOVACREDIT S.A.

CUADRO 1: ESTRUCTURA DEL SEGUNDO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL

SEGUNDO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL – NOVACREDIT S.A.	
Emisor	NOVACREDIT S.A.
Capital a Emitir	Hasta USD 7'000.000,00
Moneda	Las obligaciones de corto plazo o Papel Comercial serán emitidas en Dólares de los Estados Unidos de América, salvo que, por disposición normativa que entre a regir a futuro en la República del Ecuador, y que establezca que los pagos deban hacerse en una moneda de curso legal distinta al dólar de los Estados Unidos de América; la unidad monetaria que represente la emisión, será aquella moneda de curso legal distinta, y en base a la cual se realizará el pago a los tenedores de obligaciones, aplicando la relación de conversión que se fije para tales efectos en la norma que determine tal modificación.
Plazo del programa	Hasta 720 días
Plazo de las Obligaciones	Hasta 359 días.
Tasa de Interés	Cero por ciento.

Características de los Valores	Se emitirán de forma desmaterializada. El valor nominal de cada una de las obligaciones será de un centavo de dólar de los Estados Unidos de América (USD 0,01), pudiendo emitirse obligaciones por montos mayores, siempre que sean en múltiplos de un centavo de dólar de los Estados Unidos de América (USD 0,01).
Amortización de capital	Al vencimiento.
Rescates anticipados	Si contará con redención y rescates anticipados, para lo cual aplicará lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, es decir que el emisor establecerá acuerdos con los Obligacionistas, previo, el cumplimiento de lo previsto, en el artículo 168 de la Ley de Mercado de Valores.
Sistema de Colocación	Bursátil
Contrato de Underwriting	No contempla.
Fecha de Emisión	Será aquella en que los valores de cada emisión del Papel Comercial sean negociados en forma primaria
Representante de Obligacionistas	Avalconsulting Cía. Ltda.
Agente Estructurador y Colocador	PICAVAl Casa de Valores S.A.
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Tipo de Garantía	Garantía General de acuerdo a lo establecido en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.
Destino de los recursos	Serán utilizados para capital de trabajo, específicamente compra de cartera automotriz para su posterior venta, actividad principal de la compañía.
Resguardos establecidos del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros	<p>Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:</p> <p>Mientras se encuentren en circulación las obligaciones de corto plazo, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:</p> <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.
Límite de Endeudamiento	<p>El emisor en todo momento y mientras esté vigente el Programa de Emisión de Papel Comercial, se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de Pasivos con costo / Patrimonio no mayor a 3 veces.</p> <p>La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año. Para el cálculo del pasivo con costo se considerará las obligaciones bancarias y emisiones a través del mercado de valores.</p>
Compromiso Adicional	Como compromiso adicional, el emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas.

Fuente: Contrato de Emisión / Elaboración: Class International Rating

Garantías y Resguardos

Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:

Mientras se encuentren en circulación las obligaciones de corto plazo, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:

- ✓ 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.

Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno 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.

Cabe señalar que el incumplimiento de este numeral dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias, según lo estipulado en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Límite de Endeudamiento

El emisor en todo momento y mientras esté vigente el Programa de Emisión de Papel Comercial, se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de Pasivos con costo / Patrimonio no mayor a 3 veces.

La periodicidad de cálculo de este indicador será **semestral**, con balances cortados a junio y diciembre de cada año. Para el cálculo del pasivo con costo se considerará las obligaciones bancarias y emisiones a través del mercado de valores.

Compromiso Adicional

Como compromiso adicional, el emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas.

Monto Máximo de la Emisión

El Segundo Programa de Papel Comercial está respaldado por una Garantía General otorgada por NOVACREDIT S.A. como Emisor, lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Dicho esto, al 30 de junio de 2024 el total de activos de la Compañía alcanzó la suma de USD 32,36 millones, de los cuales el 100,00% corresponde a activos libres de gravamen de acuerdo al siguiente detalle:

CUADRO 2: ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN, JUNIO 2024 (miles USD)

Cuenta	Libres	Participación
Disponibles	831	2,57%
Exigibles	31.327	96,82%
Otros activos	145	0,45%
Propiedad Planta y Equipo	52	0,16%
Total	32.355	100,00%

Fuente: NOVACREDIT S.A. / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 30 de junio de 2024, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el artículo 2, Sección I, Capítulo IV, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: “El monto máximo para emisiones de papel comercial deberá calcularse de la siguiente manera: al total de activos el 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 el saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto-s 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 complementarias¹.

¹ “La verificación realizada por la calificadora al certificado del monto máximo de la emisión, contempla única y exclusivamente un análisis de que la información que consta en dicho certificado esté dando cumplimiento a lo que la norma indica, lo cual significa que la calificadora no ha auditado la información que consta en el certificado y tampoco ha verificado la calidad y veracidad de la misma, lo cual es de entera y única responsabilidad del emisor.”

Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 30 de junio de 2024, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 26,72 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 21,37 millones. Dicho valor genera una cobertura de 3,05 veces sobre el monto del Segundo Programa de Papel Comercial, de esta manera se puede determinar que el Segundo Programa de Papel Comercial de NOVACREDIT S.A. se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa vigente.

Adicionalmente se debe indicar que, de la revisión realizada se observó que para el 30 de junio de 2024 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 4,62 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación en el Mercado de Valores.

CUADRO 3: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN, JUNIO 2024

Descripción	Miles USD
Total Activos	32.355
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	6
(-) Activos Gravados	-
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ²	5.629
(-) Derechos Fiduciarios ³	3
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo esté compuesto por bienes gravados	-
(-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores ⁴	-
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ⁵	-
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	26.717
80.00% Activos Libres de Gravámenes y Monto Máximo de Emisión	21.373
Segunda Emisión de Papel Comercial	7.000
Total Activos Deducidos / Saldo Emisión (veces)	3,82
80.00% Activos Libres de Gravámenes / Saldo Emisión (veces)	3,05

Fuente: NOVACREDIT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 30 de junio de 2024, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto de la emisión ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 0,72 veces⁶ sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Según el certificado de activos libres de gravamen, al 30 de junio de 2024, la empresa no ha otorgado garantías, lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 32,36 millones sería el máximo potencial impacto que tiene sobre sus activos.

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, "El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan y de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido".

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el monto de los valores que estima emitir representa al 30 de junio de 2024, el 68,30% del 200% del patrimonio y el 136,60% del patrimonio, cumpliendo con lo expuesto anteriormente.

² Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren

³ Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros

⁴ para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación

⁵ Que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculados con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

⁶ (Total Activos Deducidos – Obligaciones emitidas) / (Total Pasivo – Obligaciones emitidas)

CUADRO 4: CÁLCULO 200% DEL PATRIMONIO (JUNIO 2024)

Descripción	Miles USD
Patrimonio	5.125
200% del Patrimonio	10.249
Segunda Emisión de Papel Comercial	7.000
Total Valores en circulación / 200% del Patrimonio	68,30%
Total Valores en circulación / Patrimonio	136,60%

Fuente: NOVACREDIT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Proyecciones del Emisor

CUADRO 5: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (miles USD)

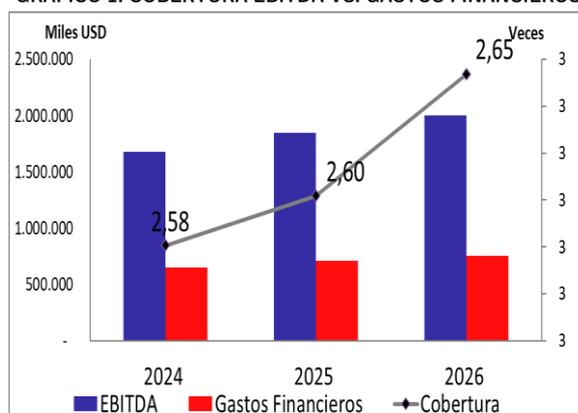
Descripción	2024	2025	2026
Ventas netas	6.289	7.036	7.583
Utilidad bruta	6.289	7.036	7.583
Gastos administrativos y ventas	(4.921)	(5.554)	(5.984)
Utilidad operativa	1.368	1.482	1.599
Gastos financieros	(650)	(709)	(754)
Otros ingresos / egresos neto	887	1.064	1.191
Utilidad antes de impuestos	1.605	1.837	2.036
Impuesto a la renta	(401)	(459)	(509)
Utilidad neta	1.204	1.378	1.527

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

De acuerdo al modelo desarrollado por el Estructurador Financiero, se consideró para el año 2024 un incremento de 12,81% en sus ingresos frente a lo arrojado en 2023, los años sucesivos crecerían al 11,89% y 7,77%. Al analizar los gastos operativos representarían un 78,70% en promedio (2024-2026), lo anterior generaría un margen operativo del 21,30% promedio (2024-2026). Finalmente, después de descontar los gastos financieros, otros ingresos/egresos, neto e impuesto a la renta, la compañía generaría un margen neto que significaría en promedio (2024 - 2026) el 19,62% de los ingresos.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros que la compañía presentaría en los próximos años, incluyendo los derivados de la presente Emisión. En este sentido, de acuerdo a como se refleja en el gráfico a continuación, existiría una cobertura adecuada, dado que sus fondos propios superan los gastos financieros proyectados.

GRÁFICO 1: COBERTURA EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Al realizar un análisis de la cobertura del EBITDA/ Deuda total, la relación pasaría de 0,20 veces en 2024 a 0,19 veces en el año 2026. En cuanto al flujo libre de caja/ deuda total, el indicador registraría 0,68 veces en 2024 y 0,76 veces en 2026. El EBITDA/ Gastos de capital, mostró disponibilidad de flujo operativo para realizar inversiones requeridas por la empresa, pues pasaría de 51,54 veces en 2024 a 61,45 veces en 2026.

En relación al indicador que mide los Gatos de Capital/Gasto depreciación, pasaría de 1,24 veces en 2024 a 0,79 veces en 2026, lo que indica el nivel de reposición de activos fijos por parte de la empresa. Los indicadores de rentabilidad mostrarían un comportamiento variable pero positivo durante el periodo proyectado.

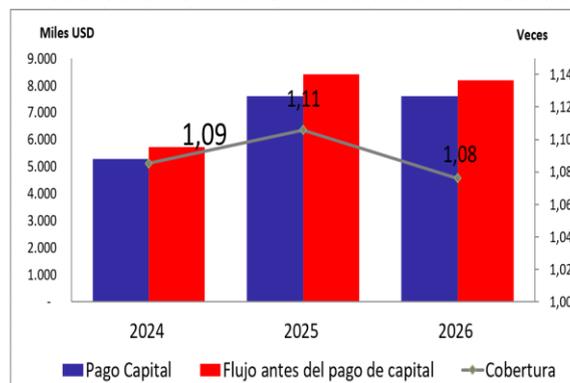
El estado de flujo de efectivo proyectado de NOVACREDIT S.A., presentaría un flujo operativo negativo, por su parte, el estado de flujo de efectivo proyectado incluye en el flujo de inversión, adquisiciones de Activo Fijo; mientras que el flujo de financiamiento contemplaría las fuentes de financiamiento con sus correspondientes pagos. Lo mencionado anteriormente reflejaría que los flujos finales generarían recursos suficientes para desarrollar su actividad y cumplir con sus compromisos.

CUADRO 6: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO

FLUJO DE EFECTIVO (miles USD)	2024	2025	2026
Utilidad neta	1.204	1.378	1.527
Depreciaciones de PPE	26	38	41
Castigos	695	766	847
Cargos no monetarios	721	803	888
Utilidad más cargos no monetarios	1.925	2.181	2.416
(+/-) Cartera de crédito	-3.512	-2.719	-3.402
(+/-) Ctas por cobrar comerciales	-257	-130	-95
(+/-) Otras cuentas por cobrar	83	-221	-269
(+/-) Impuestos corrientes x recuperar	-1	-10	-7
(+/-) pagos anticipados	0	0	0
(+/-) Otros activos no corrientes	-44	-7	-5
(+/-) Cuentas por pagar comerciales	-315	462	338
(+/-) Beneficios empleados	29	53	39
(+/-) Impuestos por pagar	13	26	19
(+/-) Ingresos diferidos	-242	208	274
(+/-) capital de trabajo	-4.246	-2.339	-3.109
Flujo operativo	-2.321	-157	-693
Activo fijo	-33	-33	-33
Flujo de inversión	-33	-33	-33
Obligaciones bancarias, neto	-675	1.144	8.100
I programa PC	0	0	0
Amortización I PC	-4.000	0	0
II programa PC	7.000	7.000	0
Amortización II PC	0	-7.000	-7.000
Dividendos pagados	-600	-600	-600
Flujo financiero	1.725	544	500
Flujo generado	-628	355	-226
Caja inicial	1.078	450	805
Caja final acumulada	450	805	579

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: COBERTURA DE FLUJOS VS. PAGO CAPITAL EMISIÓN



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Finalmente es importante señalar que la calificadora realizó una sensibilización al modelo de proyección, afectando a los ingresos en un -2,00% para todos los años proyectados y a los gastos operativos en +2,50% en los años 2024 y 2025 y en -1,00% al cierre del año 2026. La aplicación de la afectación mencionada provocó una disminución de las utilidades; del mismo modo, los flujos finales se redujeron; sin embargo, la empresa seguiría arrojando utilidades y flujos de efectivo positivos.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones de estado de resultados, estado de flujo de efectivo y de flujo de caja, presentadas por la empresa en el informe de estructuración financiero, para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que han sido elaboradas, señalan que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato del Emisión de Papel Comercial, así como de los demás activos y contingentes. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en los literales a, b, y d, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Riesgo de la Economía

Sector Real

El Fondo Monetario Internacional (FMI) calcula que Ecuador tendría un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 1,8% en 2024⁷. La proyección realizada por el Banco Mundial estima un crecimiento para la economía del Ecuador de 0,7% en 2024 y 2,0% en 2025⁸. Las previsiones de crecimiento para los próximos dos años se han deteriorado, en gran medida debido a los desafíos impuestos por la débil demanda global, mayor nivel de endeudamiento, incertidumbre en torno a la guerra en Ucrania, la crisis de inseguridad, y las presiones inflacionarias que afectan a varias regiones del mundo⁹. Finalmente, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta un crecimiento de 0,8% para 2024, a lo largo del año las estimaciones de crecimiento económico han sido revisadas a la baja¹⁰.

El año 2024 presenta desafíos para la economía ecuatoriana, los cuales podrían reflejarse en las perspectivas de crecimiento. Entre estos se destacan: la incertidumbre respecto al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la política monetaria contractiva para controlar la inflación, la crisis de inseguridad que vive el país, el deterioro de los mercados inmobiliarios en China, las condiciones del sistema financiero internacional, y su posible efecto en los precios del petróleo, el comercio exterior y en el desempeño del sector fiscal. A lo anterior, se adiciona que el Ecuador, conforme el Índice de Paz Global (*Global Peace Index*) que publica el *Institute for Economics and Peace*, en el año 2023 se ubicó en el puesto número 97 del ranking de paz global (puesto 73 en 2022), considerándolo como un país peligroso.¹¹

Para Estados Unidos, el FMI calcula un crecimiento de 1,5% en 2024. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+1,2% en 2024), Asia Oriental continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo y la que más contribuye al crecimiento global, pues crecería en 4,8% en 2024. Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,3% para el año 2024¹².

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados en junio de 2024 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

⁷ <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2023/October/English/text.ashx>

⁸ <https://revistagestion.ec/noticias/el-banco-mundial-ajusta-la-proyeccion-de-crecimiento-de-ecuador-07-en-2024/>

⁹ <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/12e40c3f-5e54-440e-8f0f-982edcb156c9/content>

¹⁰ <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/12/Boletin-macroeconomico-Diciembre-2023.pdf>

¹¹ <https://datosmacro.expansion.com/demografia/indice-paz-global/ecuador>

¹² <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/10/10/world-economic-outlook-october-2023>

CUADRO 7: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB nominal 2023 (millones USD) Prel.	118.845	Variación anual PIB (t/t-4) año 2022	2,74%
Deuda Pública Total / PIB (abr 2024)	38,55%	Inflación mensual (jun- 2024)	-0,95%
Balanza Comercial Total (millones USD) abril 2024	2.301,4 (Superávit)	Inflación anual (jun 2024)	1,18%
Reservas Internacionales (millones USD mayo-2024)	6.740,1	Inflación acumulada (jun 2024)	0,70%
Riesgo país, 11 de jul 2024 (puntos)	1.339	Remesas (millones USD) I-T 2024	1.393,7
Precio Barril Petróleo WTI (USD 14 jul 2024)	82,21	Tasa de Desempleo nacional (may-2024)	3,55%

Fuente: Banco Central del Ecuador- Ministerio de Finanzas- Bloomberg -INEC / Elaboración: Class International Rating

Producto Interno Bruto (PIB): Para el año 2022, la economía se mostró resiliente frente a un escenario internacional adverso y a las paralizaciones registradas en el mes de junio, generando un crecimiento anual del PIB del 2,74% gracias al incremento en el consumo final de los hogares impulsado por una mayor dinámica del crédito de consumo, aumento de compras de bienes y el dinamismo de las remesas recibidas. Por su parte, en el 2023 frente a las dificultades políticas y de inseguridad, la economía ecuatoriana, medida a través del PIB, bajo la nueva metodología de base móvil, registró un crecimiento anual de 2,4%, lo cual reflejó una desaceleración de 3,8 puntos porcentuales frente a la tasa registrada en 2022. Ese desempeño estuvo impulsado por el aumento en el Gasto Consumo Final de los Hogares en 1,4; del Gasto Consumo Final del Gobierno en 3,7%; y, de las Exportaciones de bienes y servicios en 2,3%¹³.

Durante el primer trimestre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) de Ecuador experimentó un crecimiento del 1,2% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este incremento fue impulsado por una reducción del 3,3% en las importaciones y un aumento positivo en las existencias. Sin embargo, los componentes principales del PIB mostraron contracciones interanuales: el gasto del gobierno cayó un 0,3%, las exportaciones descendieron un 0,5%, el consumo de los hogares bajó un 1,1% y la formación bruta de capital fijo (FBKF) disminuyó un 1,3%.¹⁴

La economía del Ecuador enfrenta un crecimiento lento, atribuido a la insuficiente atracción de inversiones, según el Banco Mundial. La baja atracción de inversiones, evidenciada por la contracción en diversos sectores, como la industria petrolera, contribuye a este estancamiento. El llamado a acelerar transformaciones estructurales destaca la necesidad de mejorar el entorno jurídico, la seguridad física, las condiciones económicas y la legislación amigable con la inversión¹⁵. Además, según estudios del Banco Interamericano de Desarrollo, se explica que los niveles crecientes de delincuencia impactan negativamente en el crecimiento de la economía¹⁶. El **Riesgo País** registró 1.339 puntos al 11 de julio de 2024. El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés¹⁷.

La **calificación de deuda** al 20 de mayo de 2024 de Moody´s para los bonos de deuda ecuatoriana se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. La calificadoradora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o “default”. Por otro lado, la agencia Fitch Rating para mayo de 2024 mantiene la calificación de deuda de largo plazo en moneda extranjera en “CCC+”¹⁸, calificación que significa “riesgo sustancial”, esto debido a un aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país. Para mayo de 2024, S&P mantiene la calificación crediticia de Ecuador en B- negativa (altamente especulativo). Según la agencia, la capacidad del gobierno para corregir la política se ve limitada por su corto mandato y la necesidad de contener una creciente violencia. La perspectiva negativa refleja el riesgo de que las medidas implementadas sean insuficientes para mejorar el desempeño fiscal y recuperar el acceso al mercado antes del desafiante servicio de la deuda a partir de 2025.¹⁹

¹³ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIITrim2023.pdf

¹⁴ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIITrim2024.pdf

¹⁵ <https://www.americaeconomia.com/economia-y-mercados/banco-mundial-el-crecimiento-economico-de-ecuador-se-ralentiza-debido-la>

¹⁶ <https://publications.iadb.org/en/frontiers-economics-crime-lessons-latin-america-and-caribbean>

¹⁷ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

¹⁸ <https://www.bloomberglia.com/latinoamerica/ecuador/acuerdo-entre-ecuador-y-fmi-reduce-riesgos-financieros-pero-retos-de-gobernabilidad-persisten-fitch/>

¹⁹ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

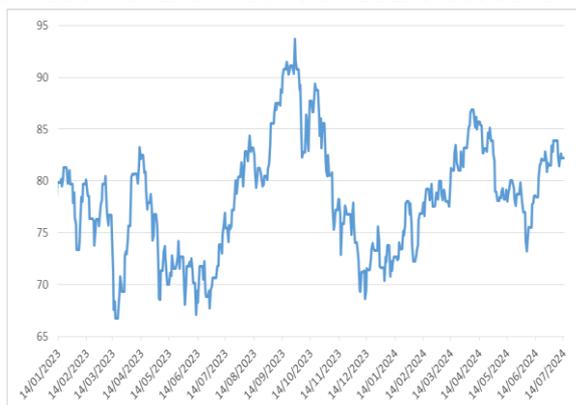
Hasta mayo de 2024, las **importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 11.026,6 millones, mostrando una reducción de USD 728,7 millones, lo que equivale a un descenso del 6,2% en comparación con las importaciones realizadas durante el mismo período en 2023.²⁰

Las **exportaciones totales** en valores FOB hasta mayo de 2024 ascendieron a USD 14.026,9 millones, lo que representa un incremento del 11,1% con respecto al mismo período de 2023. Entre ellas, las exportaciones de petróleo registraron un aumento del 29,5% en valor FOB, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron un 4,4%, alcanzando un valor de USD 9.704,4 millones.

Hasta mayo de 2024, la **Balanza Comercial Total** mostró un superávit de USD 3.000,3 millones, lo que representó un incremento del saldo en USD 2.127,3 millones en comparación con el mismo periodo de 2023. La Balanza Comercial Petrolera registró un superávit de USD 1.664,9 millones, mientras que la Balanza Comercial No Petrolera alcanzó un superávit de USD 1.335,5 millones.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento variable a lo largo de los periodos analizados, cerrando en USD 82,21 por barril el 14 de julio de 2024 (USD 71,65 el 31 de diciembre de 2023). La proforma presupuestaria para el año 2024 contempló un valor de USD 66,7 por barril para las exportaciones de petróleo²¹.

GRÁFICO 3: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Class International Rating

La producción promedio diaria de crudo en el Ecuador registró 485 miles de barriles en mayo de 2024, EP Petroecuador registró un promedio de 390,2 miles de barriles y las Compañías privadas de 94,3 miles de barriles, cifras superiores a lo registrado en mayo de 2023 en 1,42% y 5,65% respectivamente. Por su parte las exportaciones de crudo en mayo de 2024 se ubicaron en 11.190 miles de barriles, 13,05% más que en su similar de 2023. De estas exportaciones, el 84,80% fueron exportados por empresas públicas, el 12,24% por el Ministerio de Energía y Minas y el 2,96% por otras compañías²².

Se debe indicar que, para el año 2024, el escenario del sector petrolero no es alentador, pues está previsto el cierre del bloque petrolero Ishpingo, Tambococha, Tiputini (ITT), ubicado en la provincia de Orellana. Siendo esta el área de mayor proyección petrolera del país; a noviembre de 2023 se extraían del bloque 43 - ITT 56.362 barriles de petróleo por día, correspondiente al 14% de la producción nacional. El último barril se extraerá el 31 de agosto de 2024. Esto le significaría para el Estado dejar de percibir cerca de USD 1.200 millones en ingresos anuales. Y en total, la pérdida por el cierre del ITT sumará USD 16.470 millones.²³

Hasta junio de 2024 el total de **recaudación tributaria bruta** sumó un valor de USD 10.002,12 millones, es decir existió un incremento de 4,09% respecto a su similar de 2023. Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación hasta junio de 2024 se destaca, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 3.628,68 millones, el Impuesto

²⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202407.pdf>

²¹ <https://www.vozdeamerica.com/a/ecuador-propone-un-alza-del-presupuesto-de-seguridad-ante-la-crisis/7496732.html>

²² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/Hidrocarburos/cspe2024208.pdf>

²³ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/exportaciones-petroleo-camaron-banano-mineria/>

al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 3.353,71 millones, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 558,00 millones y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 276,57 millones.²⁴

La **inflación mensual** en junio de 2024 registró una variación de -0,95%, mientras que la variación **anual** fue de 1,18% y la **acumulada** fue de 0,70%. Para junio de 2024, la división que más influyó en el índice de precios al consumidor (IPC) fue alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles con -0,76%. Y la división de alimentos y bebidas no alcohólicas también tuvo un impacto significativo del -0,15% en el resultado final del IPC.²⁵

En referencia al **salario nominal promedio**, para mayo de 2024, se fijó en USD 536,60²⁶; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 460,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 472,46 para mayo de 2024²⁷. En cuanto al costo de la canasta básica familiar en mayo de 2024, se ubicó en USD 560,81²⁸, mientras el ingreso familiar mensual es de USD 858,67 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta una cobertura del 53,11% del costo de la canasta.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 3,19% en 2022 a 3,38% en diciembre de 2023 y 3,55% en mayo de 2024. La tasa de **empleo adecuado**²⁹ pasó de 36,04% en 2022 a 35,92% en diciembre de 2023 y 33,41% en mayo de 2024, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 19,80% a 20,58% y 23,05% en ese mismo orden³⁰.

A diciembre 2023, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 26,0% y la pobreza extrema en 9,8%. En el área urbana la pobreza llegó al 18,4% y en el área rural alcanzó el 42,2%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**³¹, se ubicó en 0,457 a diciembre de 2023 (0,466 en diciembre de 2022), es decir existe un leve decrecimiento con respecto a su similar. Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en diciembre de 2023 se ubicó en USD 90,08 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 50,76 mensuales per cápita (a diciembre de 2022 USD 88,72 y USD 50,00 respectivamente)³².

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual fue de 8,27% para mayo de 2024, mientras que la tasa activa referencial anual fue de 11,12%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 2,85%³³. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para mayo de 2024 alcanzó la suma de USD 81.633,80 millones, mientras que la oferta monetaria fue de USD 29.633,5 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 19.641,1 millones³⁴.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito**, se puede mencionar que la cartera de crédito de los bancos privados a febrero de 2024 se ubicó en USD 42.289 millones; lo que representa un decrecimiento del 0,60% frente a enero de 2024, en términos anuales la cartera bruta creció un 8,3%. La Asociación de Bancos Privados del Ecuador (Asobanca) señaló que, en 2023, los bancos ecuatorianos mantuvieron la entrega de créditos a empresas y familias, buscando respaldar la economía a pesar de una desaceleración en el crecimiento financiero. Se destaca la necesidad de acciones de política pública para favorecer tasas de interés que impulsen el crédito y la inclusión financiera³⁵. No obstante, factores como la incertidumbre económica, la inseguridad y los aumentos globales en tasas de interés impactan la entrega de créditos³⁶.

²⁴ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

²⁵ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2024/Junio/Boletin_tecnico_06-2024-IPC.pdf

²⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas>

²⁷ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

²⁸ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2024/Mayo/Boletin_tecnico_05-2024-IPC.pdf

²⁹ Un trabajo donde se labora 40 horas a la semana se gana más del salario básico y se está afiliado a la seguridad social

³⁰ <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

³¹ El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

³² https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2023/Diciembre/202312_PobrezayDesigualdad.pdf

³³ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/TasasVigentes052024.htm>

³⁴ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/Liquidez/gli202403.pdf>

³⁵ <file:///C:/Users/Class/Downloads/Evolucion-de-la-Banca-01-2024.pdf>

³⁶ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/banca-proyecta-entrega-credito-crecera-menor-ritmo-2024-185113.html#:~:text=El%20cr%C3%A9dito%20se%20seguir%C3%A1%20desacelerando%20en%202024.&text=De%20acuerdo%20con%20la%20publicaci%C3%B3n,3.540%20millones%20de%20d%C3%B3lares%20adicionales.>

³⁶ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/banca-proyecta-entrega-credito-crecera-menor-ritmo-2024-185113.html#:~:text=El%20cr%C3%A9dito%20se%20seguir%C3%A1%20desacelerando%20en%202024.&text=De%20acuerdo%20con%20la%20publicaci%C3%B3n,3.540%20millones%20de%20d%C3%B3lares%20adicionales.>

El crédito de la banca privada es clave para el crecimiento de las actividades productivas del país, para febrero de 2024, el 58% de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES vivienda y microcrédito) y el 42% al consumo. Aunque la cartera de crédito en Ecuador experimentó un aumento anual del 8,3% anual en febrero de 2024, la Asociación de Bancos Privados (Asobanca) señala que la presencia de techos a las tasas de interés afecta la entrega de financiamiento al no permitir tasas basadas en el riesgo ni reflejar las condiciones de mercado. Esta limitación, según el Fondo Monetario Internacional (FMI), podría generar desafíos ante condiciones financieras globales más rigurosas. El FMI sugiere reformar el sistema de tasas de interés para fomentar la inclusión financiera y el acceso al crédito, resaltando la necesidad de abordar las restricciones actuales³⁷.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país durante el primer trimestre de 2024 totalizó USD 1.393,7 millones, cifra que representó un aumento del 6,8% en comparación con el cuarto trimestre de 2023 (USD 1.496,2 millones), y un incremento del 16,9% respecto al valor contabilizado en el primer trimestre de 2023 (USD 1.192,0 millones). El aumento del flujo de remesas se atribuye principalmente a la recuperación económica de Estados Unidos, país de donde proviene la mayor parte de los flujos³⁸.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el primer trimestre de 2024 fueron de USD 78,3 millones; monto superior en 47,8 millones frente a lo registrado en el primer trimestre de 2023 (USD 30,5 millones), resultado que se relaciona en gran medida con la inestabilidad e incertidumbre política del país, lo que genera que los inversionistas sean más precavidos a la hora de invertir en Ecuador³⁹. La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: actividades de transporte y almacenamiento, actividades de servicios prestados a empresas, industria manufacturera, entre otras. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de Suiza, Perú, Suecia, entre otros⁴⁰.

Para abril de 2024, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 46.184,85 millones, y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna** para abril de 2024 fue de USD 11.995,46 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 1.111,16 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de abril de 2024, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 48,57% del PIB superando el límite del 40% del PIB⁴¹.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así que para diciembre de 2022 registraron la suma de USD 8.458,65 millones, mientras que para diciembre de 2023 totalizaron USD 4.454,36 millones (USD 6.740,05 millones en mayo de 2024)⁴². Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas. Es importante mencionar que la Administración del Banco Central del Ecuador, presentó la propuesta técnica para la recomposición de los activos externos disponibles para la inversión, misma que se aprobó en el mes de diciembre de 2023. Esta decisión técnica permitió convertir 241 mil onzas de oro en USD 494 millones, los cuales han sido invertidos en instrumentos financieros seguros y líquidos, quienes generarán ingresos extra para la entidad. Esta medida dio como resultado una externalidad positiva para el sector fiscal, pues originó utilidades adicionales por USD 252,9 millones, de los cuales el 70% serán distribuidos en el primer trimestre de 2024⁴³.

³⁷ <https://www.ecuadorenvivo.com/index.php/economia/item/169369-credito-de-consumo-crecio-15-9-en-ecuador-en-2023-segun-asobanca>

³⁸ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/ere2023IV.pdf>

³⁹ <https://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/298-inversi%C3%B3n-extranjera-directa>

⁴⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm>

⁴¹ <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

⁴² <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

⁴³ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/el-banco-central-concluye-exitosamente-proceso-de-recomposicion-de-las-reservas-internacionales-del-ecuador>

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

La compañía NOVACREDIT S.A. fue constituida el 03 de abril de 2012 a través de escritura pública suscrita en la Notaría Novena del Cantón Cuenca e inscrita el 23 de abril de 2012. El plazo de vigencia establecido como duración de la compañía es de cincuenta años.

Las principales operaciones adheridas al objeto social de la Compañía son: i) la colocación de crédito a través de concesionarios y terceros y venta de documentos de crédito; ii) asesoría en procesos de generación (originación) de cartera comercial; y, iii) la recaudación, recuperación y cobranza de cartera.

Las principales operaciones de NOVACREDIT S.A. son: i) la colocación de crédito a través de concesionarios y terceros y venta de documentos de crédito; ii) asesoría en procesos de generación (originación) de cartera comercial; y, iii) la recaudación, recuperación y cobranza de cartera.

Propiedad Administración y Gobierno Corporativo

Al 30 de junio de 2024, el capital suscrito y pagado de NOVACREDIT S.A. se mantiene en la suma de USD 2,40 millones, mismo que se concentra en uno de sus accionistas, no obstante, este mantiene una sana independencia respecto a la administración.

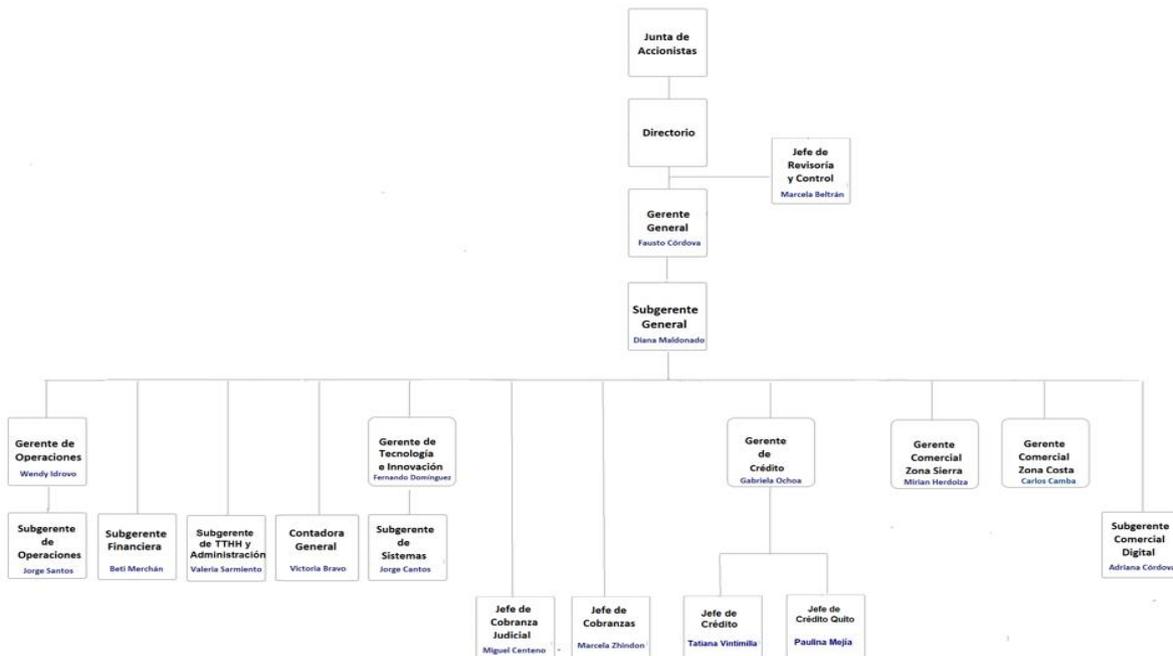
CUADRO 8: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación
BANCO INTERNACIONAL S.A.	2.160.000,00	90,00%
CORDHOLDING S.A.	240.000,00	10,00%
Total	2.400.000,00	100,00%

Fuente: NOVACREDIT S.A. / Elaboración: Class International Rating

La administración de la compañía está a cargo del órgano máximo constituido por la Junta General de Accionistas, quien designa los integrantes del Directorio, organismo que estará presidido por el presidente de la compañía. Bajo el directorio se encuentra el Gerente General, quien se constituye como representante legal de la empresa.

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA



Fuente y Elaboración: NOVACREDIT S.A.

NOVACREDIT S.A., ha alcanzado un posicionamiento importante en el medio. Parte de su desempeño, obedece a la aptitud y visión de quienes se encuentran al frente de los principales departamentos. De esta manera, se ha favorecido el crecimiento y fortalecimiento de la compañía.

CUADRO 9: DIRECTORIO

Nombre	Cargo
Francisco José Naranjo Martínez	Presidente
George Christopher Lalama Robayo	Director Principal
Carlos Fernando Burgos Jácome	Director Principal
Pablo Xavier Peralta Chiriboga	Director Principal
Carlos Andrés Arango Botero	Director Principal

CUADRO 10: PRINCIPALES ADMINISTRADORES

NOMBRE	CARGO
Fausto Córdova Orellana	Gerente General
Diana Maldonado	Subgerente General
Gabriela Ochoa	Gerente de crédito
Wendy Idrovo	Gerente de Operaciones
Fernando Dominguez	Gerente TI e Innovación
Mirian Herdoiza	Gerente Comercial (Sierra)
Carlos Camba	Gerente Comercial (Costa)

Fuente: NOVACREDIT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Gobierno Corporativo

NOVACREDIT S.A. ha establecido varias normas que establecen un entorno de gobierno administrativo dentro de la empresa, a través de los lineamientos establecidos en sus estatutos y en su código de ética.

Los estatutos establecen claramente derechos y obligaciones de los distintos entes de la compañía, como son: Junta General de Accionistas, Directorio, Presidente, y Gerente General. Se ha determinado la posibilidad de convocatoria para juntas ordinarias de accionistas, una vez al año, y extraordinarias cuando fuere necesario.

La compañía cuenta con un código de ética en el cual se establecen funciones y responsabilidades para su correcto funcionamiento. Según la administración de la compañía, su actitud hacia los stakeholders es de total transparencia y de acciones que fortalezcan la relación, lo cual se ve fortalecido por sus políticas.

Empleados

Al 30 de junio de 2024, NOVACREDIT S.A. contó con 69 colaboradores, los mismos que se encuentran distribuidos en las distintas áreas de la organización, entre las principales: Comercial, Operaciones y Crédito. Por otro lado, más del 70,00% de colaboradores cuentan con contrato indefinido con periodo de prueba; le siguen, los colaboradores con contrato indefinido sin periodo a prueba y los colaboradores con contrato especial emergente jornada completa.

Adicionalmente, es importante señalar que dentro de la compañía no se han establecido sindicatos ni comités de empresa, que puedan afectar el normal desempeño de la misma.

La compañía cuenta con un proceso adecuado para la selección y contratación de personal idóneo para el desempeño de sus funciones dentro de la estructura organizacional, de tal manera que cuenta con personal calificado, con experiencia y orientado a un mismo objetivo.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

Empresas Vinculadas o Relacionadas⁴⁴

CUADROS 11: RELACIONADAS POR PROPIEDAD

NARANJO MARTÍNEZ FRANCISCO JOSÉ (Presidente)

RAZÓN SOCIAL	RELACIÓN
MERIZA	Accionista
RIO CONGO FORESTAL C.A. (CONRIOCA)	Accionista

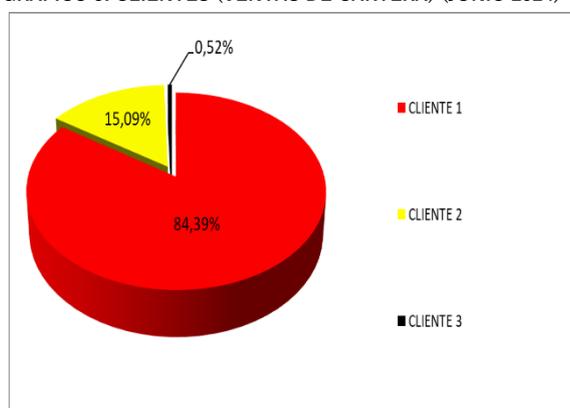
Fuente: SCVS / Elaboración: Class International Rating

Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

Clientes

La actividad principal de la compañía que se refiere a la compra y venta de cartera, le ha permitido generar un volumen de ingresos importante para la operación del negocio. El siguiente gráfico ilustra cómo se divide el pastel de los ingresos por cliente, de acuerdo al nivel de ventas por monto de cartera.

GRÁFICO 5: CLIENTES (VENTAS DE CARTERA) (JUNIO 2024)



Fuente: NOVACREDIT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Se debe indicar que la compañía posee políticas de crédito debidamente establecidas, en donde se determina que el plazo otorgado a sus clientes es de mínimo 12 meses y máximo 72 meses para los adquirentes de vehículos livianos nuevos y de mínimo 12 meses y máximo 72 meses para los adquirentes de vehículos livianos usados, de acuerdo con el perfil de cada cliente, créditos que pueden estar garantizados con Fideicomiso, Prenda industrial y/o reserva de dominio. Así mismo cuenta con políticas de recuperación de cartera, política de recaudación de cartera y un plan de continuidad del negocio.

En la actualidad NOVACREDIT S.A., se ha especializado en colocar cartera de crédito a través de concesionarios automotrices para su posterior venta a instituciones financieras y del sistema financiero popular y solidario, a través de contratos de venta con recurso parcial y con recurso total (recurso en promedio de entre el 10%, 15% y total del 100% de la cartera negociada). Cabe señalar, que la provisión lo aplica de acuerdo a la ley de Régimen Tributario Interno, que permite provisionar el 1%.

En lo que respecta a la antigüedad de la cartera, al 30 de junio de 2024, la cartera vigente de NOVACREDIT S.A., representó el 56,78% del total de la cartera (59,62% en diciembre de 2023); mientras que, la cartera vencida más de 360 días que representó el 33,05% de la cartera total (30,57% en diciembre de 2023). Los resultados mencionados determinan que, eventualmente la Compañía podría incurrir en un posible riesgo de incobrabilidad, posibles pérdidas para la compañía y afectaciones al flujo de efectivo en caso de un mayor deterioro de la cartera vencida.

Según lo mencionado por la administración de la compañía, el deterioro evidenciado en la cartera vigente obedece en parte a que NOVACREDIT S.A. dentro de las condiciones de compra de cartera se mantiene un

⁴⁴ De acuerdo a la información reportada por la SICVS, las compañías registran situación legal activa a la fecha de corte del presente informe.

porcentaje de recurso con las IFIs, esto genera que cada mes se incorpore cartera en mora de acuerdo al convenio.

CUADRO 12: ANTIGUEDAD DE LA CARTERA

CARTERA	2022	2023	jun-24
Vigente	67,01%	59,62%	56,78%
Vencida de 1 a 30 días	1,16%	1,21%	1,44%
Vencida de 31 a 90 días	1,69%	1,81%	1,79%
Vencida de 91 a 180 días	2,41%	2,26%	2,30%
Vencida de 181 a 360 días	4,20%	4,53%	4,64%
Vencida más de 360 días	23,54%	30,57%	33,05%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: NOVACREDIT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Por el giro de negocio de NOVACREDIT S.A., casi siempre se va a quedar en libros con la cartera recomprada por mora al cierre de cada mes, lo que haría pensar que es de alta siniestralidad, cuando en realidad es solo el efecto normal del negocio.

De acuerdo a lo indicado en el Informe de los Auditores Independientes del año 2023, “la Compañía mantiene una estructura sólida de cobranza judicial (interna y externa), apalancada en procuradores judiciales y tecnología especializada que permite mantener un control adecuado de los procesos judiciales de cobro, que han permitido mantener una tasa de recuperación promedio anual en el 2023 del 17,31% (17,65% en 2022) y el seguimiento continuo y oportuno de las etapas procesales y la recuperación efectiva de los valores en demanda. Cabe mencionar que el proceso de instrumentación judicial de prendas y reservas de dominio hasta la orden de embargo es de un año con seis meses y llegar hasta remate 6 meses y recuperación de cartera en esta instancia (remate)”.

Adicionalmente, la compañía administra su propia cartera y adicionalmente la vendida a sus clientes. En junio de 2024 NOVACREDIT S.A. reportó un aproximado de USD 77,67 millones de saldo de capital de cartera administrada IFIS.

La cartera propia de NOVACREDIT S.A. a junio de 2024 reportó USD 14,94 millones de saldo de capital, en 1.416 operaciones de crédito (cartera automotriz). Los saldos de capital oscilaron entre USD 55,00 como valor mínimo y USD 548.676 como valor máximo, con un saldo de capital promedio de USD 12.458,97.

Al referirnos al tipo de producto, la cartera se concentró en Demanda judicial con el 37,99% del número de operaciones, que correspondió al 37,55% del saldo de capital, seguido de vehículos livianos con el 27,97% del número de operaciones, que correspondió al 25,23% del saldo de capital y vehículos livianos inteligente con el 11,86% del número de operaciones, que correspondió al 16,12% del saldo de capital; por tasa de interés, la cartera se concentró en las tasas del 16,06%, 15,90% y 15,60%, con una representación conjunta del 57,20% del número de operaciones, que correspondió al 55,44% del saldo de capital. Por días de mora, la cartera se concentró en cartera con cero días de mora con el 49,58% del número de operaciones, que correspondió al 52,23% del saldo de capital; seguido por la cartera con un plazo mayor a 120 días con el 39,27% del número de operaciones, que correspondió al 39,55% del saldo de capital.

Finalmente se debe indicar que NOVACREDIT S.A. financia vehículos multimarca y están en constante diversificación y ampliación de su red de concesionarios con las principales marcas posicionadas en el país. En el año 2024 iniciaron relaciones comerciales con aquellos que distribuyen dos de las principales marcas que están consideradas dentro del top 5. Adicionalmente siguen creciendo en el financiamiento de vehículos seminuevos que es una línea con amplio potencial de negocio.

Política de Financiamiento

En promedio, entre los años 2020 y 2023, el 80,35% del activo fue financiado con recursos de terceros. En junio de 2024, el pasivo fondeó el 84,16%, quedando el patrimonio en segundo plano dentro del financiamiento de la operación de la Compañía, con un 15,84% a esa misma fecha.

El principal componente del pasivo es otras cuentas por pagar (recursos de cartera vendida, que corresponde al reconocimiento del valor del recurso parcial o total que se otorga a las entidades del sector financiero y del sistema financiero popular y solidario cuando vende cartera), que, en junio de 2024 financió el 46,38% del activo total (37,64% en 2023). Mientras que su deuda con costo lo hizo en un 15,91% (20,61% en diciembre de 2023), misma que estuvo conformada básicamente por obligaciones con entidades financieras y las adquiridas con el mercado de valores.

Regulaciones a las que está sujeta la Empresa, Normas de Calidad y Certificaciones

NOVACREDIT S.A. es una compañía regida por las leyes ecuatorianas y cuyo ente de control es la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Asimismo, se encuentra sujeta a la regulación de otros organismos de control como el Servicio de Rentas Internas, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, entre otras, a más de leyes específicas como las de contratación pública, defensa del consumidor y propiedad intelectual, entre otras.

Responsabilidad Social y Ambiental

NOVACREDIT S.A., cuenta con los siguientes proyectos de Responsabilidad Social:

- Alianza con la Fundación Jocotoco, con el fin de reforestar una hectárea de la reserva Yanacocha; la fundación Jocotoco es una ONG creada para proteger áreas de importancia crítica para la biodiversidad. En 22 años han establecido 16 reservas en las 4 regiones del Ecuador. Escogiendo a la Reserva Yanacocha (ubicada en Pichincha) que acoge a especies importantes del ecosistema, el colibrí Zamarrillo Pechinegro (especie en peligro de extinción), entre otras.
- Programa de Mujeres Emprendedoras con el apoyo de Junior Achievement para Fundación María Amor en la ciudad de Cuenca, y a mujeres vulnerables del mercado Ñaquito en la ciudad de Quito.
- Foro de Emprendimiento Nacional (FEN), ha estimulado a jóvenes talentos a través del aprendizaje interactivo y vivencial. El programa de formación emprendedora es una iniciativa de la Fundación Achievement Ecuador a la que la compañía se ha sumado.

Eventos Importantes

- Por el anuncio del incremento del IVA al 15% a partir de abril de 2024, el efecto en el mes previo (marzo de 2024) fue el aumento de las ventas de autos a 13.477 unidades. Sin embargo, esta cifra fue menor a lo que se vendió en marzo de 2023 (13.679 unidades).
- En los primeros meses de 2024 se realizó el lanzamiento del vehículo JIMMY SZ de cinco puertas de Suzuki. Mientras en Guayaquil el Grupo Lader inauguró su nuevo concesionario, ubicado en el Centro Comercial El Dorado.
- En abril de 2024, concluyó con el programa de Mujeres Emprendedoras en Quito en conjunto con la Fundación Junior Achievement Ecuador.

Riesgo Legal

Al 30 de junio de 2024, de acuerdo con la información que reposa en el Consejo de la Judicatura NOVACREDIT S.A., mantiene como actor/ofendido varios procesos judiciales de recuperación de cartera principalmente y registra 3 procesos en calidad de demandado/procesado, dichos procesos no representan riesgo alguno para la continuidad de la compañía.

Liquidez de los títulos

Al ser la calificación inicial del Segundo Programa de Papel Comercial – NOVACREDIT S.A., todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la liquidez de los títulos, la que será analizada en las revisiones de la presente calificación.

NOVACREDIT S.A., ha participado anteriormente en el Mercado de Valores, tal como se detalla a continuación:

CUADRO 13: EMISIONES REALIZADAS

Instrumento	Año Emisión	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado (USD)	Estado
Primer Papel Comercial	2022	SCVS.INMV.DNAR.2022.00004088	5.000.000	Cancelada ⁴⁵

Fuente: SCVS / Elaboración: Class International Rating

Presencia Bursátil

De acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se incluye para el análisis de la presencia bursátil, la referencia de las transacciones realizadas en las Bolsas de Valores, siendo la fórmula utilizada la siguiente:

Presencia Bursátil = Número de días Negociados Mes / Número de Ruedas Mes.

Al ser la calificación inicial de la presente emisión todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la presencia bursátil de los títulos, lo que será analizado posteriormente en la siguiente revisión.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

Situación del Sector

Para el análisis sectorial de NOVACREDIT S.A., es necesario destacar a los principales sectores que con sus unidades de producción atiende constantemente, donde su desenvolvimiento incide directamente en el comportamiento de las ventas de la compañía, por lo cual el sector a analizar será el automotriz.

NOVACREDIT S.A. es una empresa especializada en financiamiento de vehículos livianos para uso particular y comercial, vehículos seminuevos y semipesados; con presencia en las ciudades más importantes del país. Trabajando con una red amplia de concesionarios y patios para atender las marcas con mayor presencia en el mercado.⁴⁶

La industria automotriz ha impulsado a otras industrias del sector productivo como la siderúrgica, metalúrgica, metalmecánica, minera, petrolera, petroquímica, del plástico, vidrio, electricidad, robótica e informática, industrias claves para la elaboración de los vehículos. De este modo, el sector automotriz integra a diferentes actores, tanto para las firmas autopartistas proveedoras de partes y piezas; así como para las ensambladoras que son las firmas que imponen los estándares productivos de la cadena.

De acuerdo con datos publicados por la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE) en su página web, de enero a marzo de 2024 se han vendido 31.810 unidades. Mientras que de enero a marzo de 2023 se vendieron 35.026 unidades, 10,11% más que las ventas en el periodo de 2024.⁴⁷

Del total de ventas de unidades a marzo de 2024, dentro de los vehículos livianos (automóviles, camionetas, SUV) las marcas más representativas fueron Chevrolet con el 19,7% del total de ventas y Kia con el 17,3%, Toyota con el 8%, Hyundai con el 6% y Suzuki con el 5%. Además, dentro del segmento de vehículos comerciales (VAN, Camiones y Buses) las marcas representativas fueron Hino con el 15,8% y Chevrolet con el 12%. A continuación, se presenta un detalle de lo mencionado:

⁴⁵ Esta emisión fue cancelada en su totalidad el 17 de mayo de 2024.

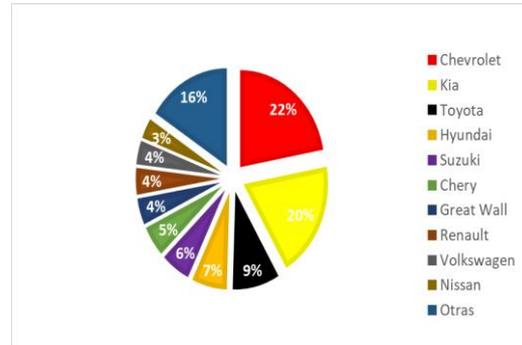
⁴⁶ <https://www.novacredit.com.ec/quienes-somos/>

⁴⁷ <https://www.aeade.net/wp-content/uploads/2024/05/4.-Sector-en-Cifras-Resumen-Abril-4.pdf>

GRÁFICO 6: EVOLUCIÓN MENSUAL DE LAS VENTAS DE AUTOS (UNIDADES) ABRIL 2024

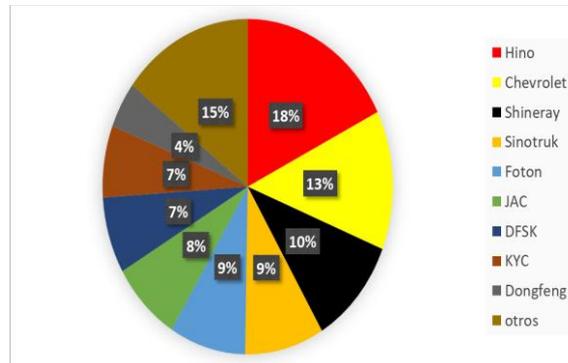


GRÁFICO 7: VENTA DE VEHÍCULOS LIVIANOS (UNIDADES) MARZO 2024



Fuente: AEADE, Boletín marzo 2024⁴⁸ / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 8: VENTA DE VEHÍCULOS COMERCIALES (UNIDADES) MARZO 2024



Fuente: AEADE, Boletín marzo 2024 / Elaboración: Class International Rating

En⁴⁹ abril de 2024, el mercado automotor en Ecuador vendió 8.160 carros, una caída de 39% frente a marzo de 2024, según estadísticas de la Cámara de la Industria Automotriz Ecuatoriana (Cinae). Esa caída tiene relación con el alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15%, a partir del 1 de abril, lo que tuvo un impacto importante en el precio de los autos.

De hecho, anticipándose al alza del IVA, los consumidores se volcaron a comprar carros en marzo, lo que provocó un aumento en las ventas en ese mes de 49%, con relación a febrero. La cifra de ventas de abril es hasta ahora la más baja del año para el sector. Además, si se compara con abril de 2023, cuando el mercado automotor vendió 11.503 unidades, también refleja una caída de 29%.⁵⁰

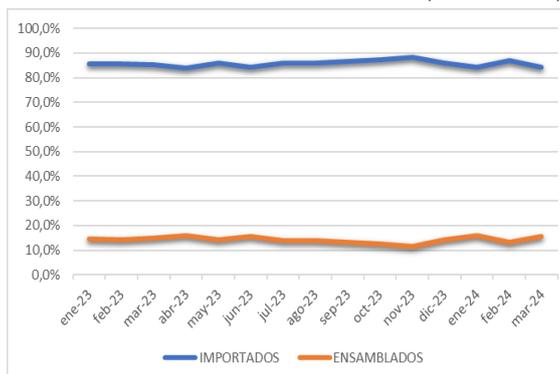
Dentro de la venta de vehículos en el sector automotriz ecuatoriano en el mes de abril de 2024, la concentración en la venta de vehículos importados, sobre los ensamblados en el país mantiene su primacía, es así que el 84,3% de los vehículos vendidos en el mes fueron importados. A continuación, un gráfico sobre lo mencionado:

⁴⁸ <https://www.aeade.net/wp-content/uploads/2024/05/4.-Sector-en-Cifras-Resumen-Abril-4.pdf>

⁴⁹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ventas-carros-iva-chevrolet/>

⁵⁰ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ventas-carros-iva-chevrolet/>

GRÁFICO 9: VENTAS DE VEHÍCULOS IMPORTADOS VS ENSAMBLADOS (PORCENTAJE) ENERO 2023-MARZO 2024⁵¹



Fuente: AEADE, Boletín marzo 2024/ Elaboración: Class International Rating

Es preciso mencionar que desde el 1 de mayo bajó en 2,3%, en promedio, el arancel de los vehículos chinos. En esta primera fase, la reducción será de 2,3 puntos porcentuales, en promedio. Los automóviles, SUV y camionetas chinas pagarán hasta fines de abril de 2024 entre 35 y 40% de arancel. El sector automotor chino creció de forma considerable en el mundo. La Asociación China de Vehículos de Pasajeros indicó que en 2023 China superó a Japón como el mayor exportador de automotores en el mundo.⁵²

Los ingresos de la empresa no presentan estacionalidades en su comportamiento; sin embargo, épocas como navidad, día de la madre, pagos de sobresueldos y utilidades, entre otros, podrían ser determinantes para la conformación de picos de la demanda. Tanto la oferta como la demanda son flexibles ante eventos macroeconómicos, que según el caso determinan aumento o disminución sensibles en el mercado.

El sector donde desarrolla sus actividades la compañía tiene como principal barrera de entrada las altas necesidades de capital de trabajo para el desarrollo de la operación de negocio, esto implica un alto nivel de recursos para el movimiento comercial de la empresa. Además, la experiencia y las relaciones comerciales son dos condiciones necesarias para subsistir en el mercado, el grado de especialización del negocio es determinante. Por otro lado, como barreras de salida se identifica las condiciones para una desinversión y los compromisos contractuales en las operaciones del negocio.

Expectativas

Las empresas están esforzándose, sobre todo, por contener la fuerte caída de ventas que se espera para este año. En lo que va de 2024, el ritmo de ventas del sector automotriz ha caído a unos 8.000 vehículos por mes, frente a otros años, como 2022 cuando se vendían 11.000 carros al mes en promedio. Según la Cámara de la Industria Automotriz Ecuatoriana (Cinae), está previsto que las ventas de 2024 sean de entre 120.000 a 125.000 carros; esto es una caída de entre 6% y 9% frente a 2023.⁵³

Adicional, el incremento del IVA desde abril de 2024 también incide en el cálculo de otro impuesto para los carros, el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE), con lo que los precios de los carros subieron desde ese mes. El cierre de la fábrica de Chevrolet (General Motors GM OBB) en Ecuador, que ensambla casi la mitad de todos los autos producidos en el país, plantea grandes desafíos para la industria local. El cierre de esta fábrica abre tres posibles escenarios: la compra de la planta por otra empresa, el alquiler de las instalaciones para el ensamblaje de autos, o el incremento de la capacidad de producción de las dos plantas restantes en Ecuador.⁵⁴

⁵¹ <https://www.aeade.net/wp-content/uploads/2024/05/4.-Sector-en-Cifras-Resumen-Abril-4.pdf>

⁵² <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-china-iniciaran-acuerdo-pasara-precio-vehiculos.html>

⁵³ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/carros-ventas-precios-modelos-nuevos-ecuador/#:~:text=Seg%C3%BAn%20la%20C%C3%A1mara%20de%20la,y%209%25%20frente%20a%202023.>

⁵⁴ <https://mundotuercaecuador.com/precios-autos-ecuador-2024-factores-clave/>

Posición Competitiva de la Empresa

Como se mencionó, NOVACREDIT S.A. se especializa en la compra venta de cartera automotriz a concesionarios autorizados, ubicados especialmente en la zona austral del país. Además, la empresa puede realizar tareas de gestión y administración de cartera, que implica su recaudación, recuperación y cobranza de la misma.

En abril de 2024 los principales competidores de la compañía, en cartera automotriz, son: Pichincha/BPAC, Produbanco, Banco de Guayaquil, Austro/CFC y Originarsa, en ese orden y finalmente NOVACREDIT S.A. ubicándose entre los 6 principales. Con una participación en el mercado del 3%.

La actividad principal de la compañía se define con el CIU M7490.29, otros tipos de consultoría técnica, que cuyo objeto principal es la prestación de servicios de generación y administración de cartera a favor de terceras personas, naturales o jurídicas, para lo cual la compañía está facultada para efectuar entre otras actividades, el análisis, selección, calificación del sujeto y desembolso del crédito, entre otras.

La empresa tiene estructura adecuada para evaluar los escenarios de cambio y por lo tanto actuar en concordancia con los mismos. Según la administración de la compañía, el emisor tiene la capacidad de llegar a determinar al máximo el nuevo escenario que puede enfrentar. Según el emisor, en lo que respecta a normativa legal la empresa está constantemente adaptándose a las leyes y normas que regulan su actividad. La empresa ha logrado generar cambios que mejoren su posicionamiento en el mercado.

De igual manera, y por considerarse una herramienta que permite visualizar un cuadro de la situación actual de la compañía, es importante incluir a continuación el análisis FODA de NOVACREDIT S.A., evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su efecto, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo a su origen.

CUADRO 14: FODA

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Buena presencia e imagen en el mercado de valores	Reducida Base de Clientes y marca poco conocida en el mercado
Solvencia y respaldo de la empresa y grupo económico.	
Posicionamiento en el mercado,	Concentración en el producto automotriz.
Equipo humano comprometido y capacitado.	
Producto competitivo, con agilidad y mayores beneficios.	
Experiencia de la alta gerencia.	Software que no apoya de manera suficiente para el negocio y para controles operativos.
Respaldo de las principales marcas.	
Diversificación de clientes compradores de cartera.	Capacidad limitada de crecimiento al no poder captar recursos del público
Reconocidos aliados comerciales (concesionarios, aseguradoras, Ifis)	
Retroalimentación al área de riesgos de los análisis de los sectores económicos.	
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Nuevos segmentos de negocios.	Entidades financieras que desean volver al negocio automotriz.
Nuevos productos en el mercado (Retail).	Las ventajas competitivas son rápidamente replicadas por la competencia.
Nuevos compradores de cartera.	Dependencia total del concesionario (vendedor y/o F&I)
Mercado actual líquido para nuevas emisiones de títulos.	Falso contado, reduce la participación del crédito
Recuperación de la economía	Rebote del Covid por las variantes
Captación directa de nuevos clientes, antes de que el cliente acuda al concesionario	Inventario reducido de vehículos nuevos (escasez mundial de chips)
Aprovechar las nuevas tendencias de tecnología del mercado	La propiedad de NovaCredit genera inquietudes entre los concesionarios
	Los concesionarios y marcas crean su propia colocación de crédito

Fuente y Elaboración: NOVACREDIT S.A.

Riesgo operacional

El riesgo operacional comprende la posibilidad de que el resultado económico y los flujos de la compañía se vean afectados al encontrarse expuesta a ciertos aspectos o factores de riesgos asociados con su recurso humano, los procesos, la tecnología que utilice, el manejo de la información, sucesos naturales entre otros.

Las operaciones de la empresa tienen un sustento importante en el manejo informático de la información. Para la gestión del riesgo probable por pérdida de este tipo de información, la empresa ha programado algunos planes de acción. En cuanto al servidor, la compañía cuenta con *backup* a través de la incorporación de servicios virtuales. Adicionalmente, en relación a sus bases de datos, genera respaldos diarios de la información procesada que periódicamente se ejecuta en los *backups*. Por otro lado, existe un mantenimiento semanal del hardware de la empresa.

Se debe mencionar, además, que NOVACREDIT S.A. con el objetivo de cuidar sus principales activos, constituidos por el equipo tecnológico de la empresa, ha contratado una póliza de seguro de equipo electrónico con vigencia hasta diciembre de 2024. De la misma manera, la compañía contrató pólizas de seguro de vehículos con vigencias hasta julio de 2024, y de incendio con vigencia hasta mayo de 2024.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a **NOVACREDIT S.A.**, se realizó en base a los informes auditados de los años 2020, 2021, 2022 y 2023 junto a las cifras de los Estados de Situación Financiera y Estado de Resultados Integrales internos no auditados, sin notas a los estados financieros, al 30 de junio de 2023 y 30 de junio de 2024.

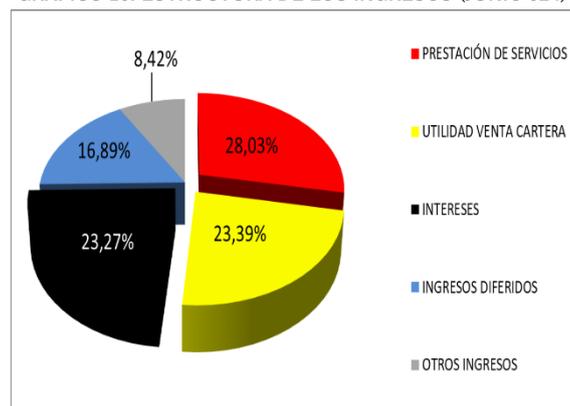
Análisis de los Resultados de la Empresa

A partir del año 2021, los ingresos de NOVACREDIT S.A. demostraron una tendencia al alza, pasando de USD 4,40 millones en ese año a USD 5,43 millones en 2022 (+23,48% frente a 2021) y USD 5,57 millones en diciembre de 2023 (+2,62% respecto de diciembre de 2022), producto del posicionamiento de la empresa en el mercado negociando cartera, lo que conllevó a un incremento de la utilidad en venta de cartera.

Para los periodos interanuales continuó el comportamiento creciente (+21,50%), pasando de USD 2,56 millones en junio de 2023 a USD 3,12 millones en junio de 2024, lo cual corresponde a la utilidad en venta de la cartera instrumentada de los activos financieros, así como de los intereses ganados de cartera de crédito.

Los ingresos de la compañía provienen principalmente de venta de cartera: prestación de servicios (servicio de cobranza), utilidad venta de cartera, intereses generados de cartera instrumentada, ingresos diferidos y otros ingresos.

GRÁFICO 10: ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS (JUNIO 024)



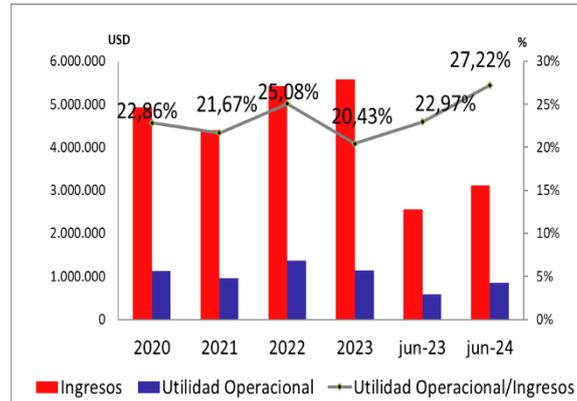
Fuente: NOVACREDIT S.A. / Elaboración: Class International Rating

La participación de los gastos operativos sobre los ingresos se mantuvo relativamente estable a lo largo de los ejercicios económicos analizados, registrando un promedio (2020-2023) del 77,49% (79,57% en diciembre de 2023), siendo su principal componente, los gastos los gastos de personal (sueldos y salarios), seguido del gasto de castigo de cuentas incobrables y otros. Lo mencionado anteriormente evidencia un manejo eficiente de sus gastos, demostrando además los esfuerzos de la administración por optimizar recursos.

Al 30 de junio de 2024 los gastos operacionales representaron el 72,78% de los ingresos ordinarios, participación inferior a la registrada en junio de 2023 (77,03% de los ingresos ordinarios) gracias al registro de mayores ingresos y manejo adecuado de sus gastos.

En estas condiciones, la empresa alcanzó un nivel adecuado en su margen operacional; pues en promedio (2020-2023) significó el 22,51% de los ingresos (20,43% a diciembre de 2023). Al 30 de junio de 2024 el margen operacional significó un importante 27,22% de los ingresos, superior al 22,97% registrado en junio de 2023, producto de la reducción en la participación de los gastos administrativos sobre los ingresos.

GRÁFICO 11: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: NOVACREDIT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Los gastos financieros de la compañía presentaron una tendencia creciente a lo largo del periodo analizado (2020-2023), es así que pasaron de representar el 5,68% de los ingresos en 2020 a un 9,76% en 2023, debido principalmente a la tasa de descuento del papel comercial. Para los cortes interanuales, los gastos financieros muestran un cambio de tendencia y decrecen, pasando de representar 12,30% de los ingresos en junio de 2023 a 8,92% de los ingresos en junio de 2024.

Por su parte la cuenta de otros ingresos no operacionales significó el 13,76% de los ingresos operacionales a diciembre de 2023 (11,15% en 2022); mientras que, para junio de 2024 representaron el 9,19% de los ingresos operacionales.

Tras el descuento de los gastos financieros, otros ingresos/egresos no operacionales y el impuesto a la renta, el resultado neto fue positivo en los ejercicios económicos analizados. De esta manera el margen neto pasó de representar el 19,07% de los ingresos en diciembre de 2021 a 17,95% al cierre de 2022 y 18,00% en diciembre de 2023, gracias al registro de mayores ingresos operacionales y no operacionales.

Para junio de 2024, el resultado antes de impuestos significó el 26,33% de los ingresos, porcentaje superior a lo registrado en junio de 2023 (24,68% de los ingresos).

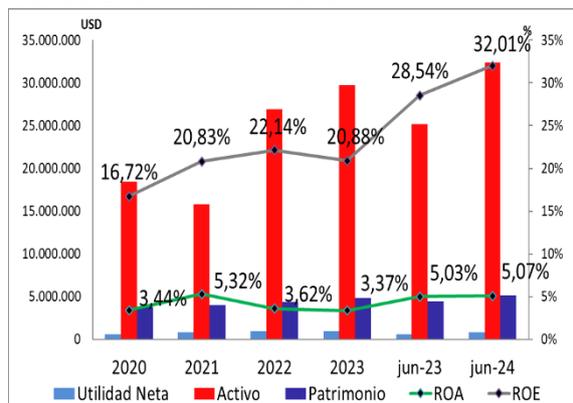
Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los indicadores de rentabilidad sobre activos (ROA) y sobre patrimonio (ROE) de la compañía presentaron un comportamiento adecuado en el periodo analizado, lo que está ligado a la conducta de su resultado final, demostrando así que los activos generaron rentabilidad por sí mismos y que los accionistas percibieron rentabilidad sobre su inversión.

CUADRO 15, GRÁFICO 12: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Indicador	2020	2021	2022	2023
ROA	3,44%	5,32%	3,62%	3,37%
ROE	16,72%	20,83%	22,14%	20,88%

Indicador	jun-23	jun-24
ROA	5,03%	5,07%
ROE	28,54%	32,01%



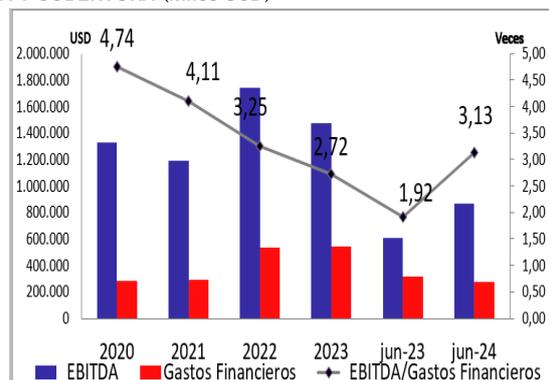
Fuente: NOVACREDIT S.A. / Elaboración: Class International Rating

El EBITDA (acumulado) de NOVACREDIT S.A., presentó una evolución acorde al desempeño del margen operacional, es así que pasó de representar un interesante 32,13% de los ingresos en diciembre de 2022 a un 26,52% en el año 2023, lo que evidencia una adecuada capacidad de generación de recursos propios por parte de la compañía, permitiéndole generar una cobertura holgada sobre sus gastos financieros. En junio de 2024 el EBITDA (acumulado) significó el 27,91% de los ingresos (23,63% en junio de 2023) revelando un nivel importante de cobertura.

CUADRO 16, GRÁFICO 13: EBITDA Y COBERTURA (Miles USD)

Concepto	2020	2021	2022	2023
EBITDA	1.328	1.190	1.746	1.478
Gastos Financieros	280	290	537	544
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	4,74	4,11	3,25	2,72

Concepto	jun-23	jun-24
EBITDA	606	870
Gastos Financieros	315	278
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	1,92	3,13



Fuente: NOVACREDIT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado

Activos

Los activos totales de NOVACREDIT S.A. muestran una tendencia creciente a partir de 2021, pues luego de registrar USD 15,78 millones en ese año, pasaron a USD 26,93 millones en 2022, USD 29,74 millones en diciembre de 2023 y USD 32,36 millones en junio de 2024. Este comportamiento se relaciona directamente con las variaciones registradas en sus cuentas por cobrar comerciales (saldo pendiente de cobro de clientes cuya cartera fue vendida a terceros⁵⁵; y otras cuentas por cobrar (conformadas mayormente por recursos sobre cartera vendida⁵⁶).

En lo que concierne a su estructura, se debe indicar que dentro de los activos de NOVACREDIT S.A., siempre hubo supremacía de los activos corrientes, los mismos que pasaron de representar 85,75% del total de activos en 2023 y 86,00% en junio de 2024, en donde los rubros de mayor peso fueron Otras cuentas por cobrar, y cartera de crédito, que en conjunto representaron el 78,80% del total de activos en diciembre de 2023 y 66,64% en junio de 2024.

⁵⁵ El plazo promedio de recuperación de estos saldos es de 45 días.

⁵⁶ Corresponde al reconocimiento del valor del recurso que la Compañía otorga a las entidades del sector financiero y del sistema financiero popular y solidario, en las ventas de cartera efectuada con recurso parcial y total, en la venta de recurso la Compañía está obligada a compensar el valor por falta de pago del deudor hasta el monto establecido en cada negociación.

Se debe acotar que la cartera de crédito está constituida por cartera de crédito colocada a través de concesionarios de vehículos (aprox. un 98%) y el restante 2% corresponde a cartera colocada a terceros a su valor nominal para su posterior venta a diferentes instituciones financieras y del sector popular y solidario (con la comisión ganada correspondiente); los saldos de estas carteras se rigen a las prácticas comerciales y condiciones normales de negocios relacionados al financiamiento automotriz. La cartera colocada a través de concesionarios se encuentra garantizada principalmente a través de contratos de reserva de dominio, prenda industrial del vehículo financiado y el Fideicomiso de Garantía NOVACREDIT S.A., contratos que posteriormente son cedidos a las instituciones financieras adquirentes⁵⁷.

Los activos no corrientes tuvieron una representación inferior, significando en 2023 el 14,25% de los activos totales y 14,00% en junio de 2024, estando conformados principalmente por Cartera de crédito, rubro que representó el 13,98% de los activos totales en diciembre de 2023 y 13,77% en junio de 2024. Se debe indicar que esta cuenta se incrementó en el periodo analizado (USD 2,39 millones en 2020 a USD 4,16 millones en 2023 y USD 4,46 millones en junio de 2024), como efecto de una reclasificación de la cartera según sus plazos.

Pasivos

El financiamiento de los pasivos sobre los activos registró una participación importante y estable a partir de 2022, lo que evidenció que la compañía fondea su operación con recursos de terceros, es así que pasó de 83,65% en 2022, 83,84% en diciembre de 2023 y 84,16% en junio de 2024.

Dentro de la estructura de los pasivos se destacan los de corto plazo, pues al 30 de junio de 2024 financiaron al activo en un 82,33% (80,01% en diciembre de 2023), siendo el grupo contable más relevante otras cuentas por pagar⁵⁸, con el 46,38% de los activos (37,64% a diciembre de 2023), seguido de lejos por cuentas por pagar proveedores con un 10,46% de los activos (12,35% a diciembre de 2023) y obligaciones con costo con un 15,91% de los activos (18,87% a diciembre de 2023).

En cuanto a los pasivos no corrientes, estos no tuvieron mayor relevancia, pues financiaron apenas el 1,83% de los activos en junio de 2024 (3,83% a diciembre de 2023).

Al 30 de junio de 2024, la deuda con costo de corto y largo plazo financió el 15,91% de los activos totales, misma que estuvo conformada por obligaciones financieras con la banca⁵⁹, préstamos con terceros y obligaciones con el Mercado de Valores. Finalmente, se debe indicar que la participación de la deuda financiera frente al pasivo y frente al patrimonio fue de 18,90% y el 100,43%.

Patrimonio

El patrimonio de la compañía creció de USD 3,79 millones (20,55% de los activos) en 2020 a USD 4,81 millones (16,16% de los activos) en diciembre de 2023 y USD 5,12 millones (15,84% de los activos) en junio de 2024, comportamiento atado al incremento de su capital social y sus reservas.

Con respecto al capital social se debe indicar que aumentó en 2 oportunidades, lo cual ratifica el compromiso de los accionistas con el desarrollo de la compañía, pasando de USD 1,00 millón en el año 2020 a USD 1,64 millones en el año 2021 y USD 2,40 millones al cierre de 2022, determinando que este último rubro que se mantuvo sin variaciones hasta junio de 2024, el cual financió el 7,42% de los activos en este último periodo (8,07% en diciembre de 2023).

Por su parte, la cuenta Reservas, para junio de 2024, financiaron el 5,88% de los activos (4,71% en diciembre de 2023), entre las más representativas.

⁵⁷ Información obtenida del informe de los auditores externos del año 2023

⁵⁸ Otras cuentas por pagar son los recursos de cartera vendida, que corresponde al reconocimiento del valor del recurso parcial o total que se otorga a las entidades del sector financiero y del sistema financiero popular y solidario cuando vende cartera.

⁵⁹ Según el informe de auditoría externa del año 2023, las obligaciones contraídas con Instituciones del Sistema Financiero se encuentran garantizadas con garantías hipotecas otorgadas a título personal por los accionistas de la Compañía.

En cuanto a capitalización y distribución de utilidades, la compañía responde a las disposiciones de las juntas generales de accionistas. Adicionalmente, del análisis a los estados financieros, no se establece un apoyo exógeno definido que la compañía pueda recibir de terceros, (sector público, proveedores u otras organizaciones interesadas en su funcionamiento), que favorezcan su gestión y capacidad de generar flujos de efectivo.

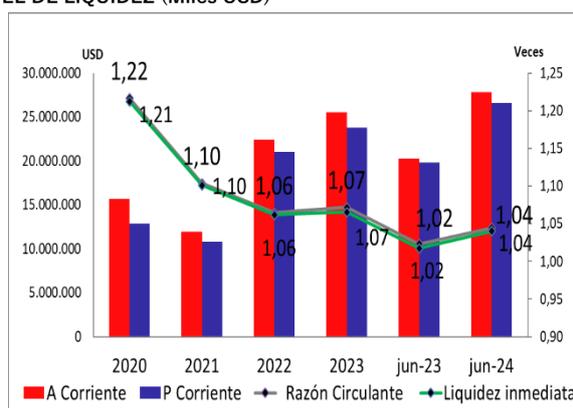
Flexibilidad Financiera

NOVACREDIT S.A. presentó indicadores de liquidez superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado, lo que demuestra la capacidad de cubrir sus pasivos inmediatos con activos de corto plazo. Esto conllevó a que su capital de trabajo sea positivo significando el 5,74% de los activos en diciembre de 2023 y el 3,68% en junio de 2024.

CUADRO 17, GRÁFICO 14: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

Cuenta / Indicador	2020	2021	2022	2023
Activo Corriente	15.683	11.944	22.387	25.503
Pasivo Corriente	12.889	10.820	21.031	23.797
Razón Circulante (veces)	1,22	1,10	1,06	1,07
Liquidez Inmediata (veces)	1,21	1,10	1,06	1,07

Cuenta / Indicador	jun-23	jun-24
Activo Corriente	20.288	27.827
Pasivo Corriente	19.831	26.638
Razón Circulante (veces)	1,02	1,04
Liquidez Inmediata (veces)	1,02	1,04

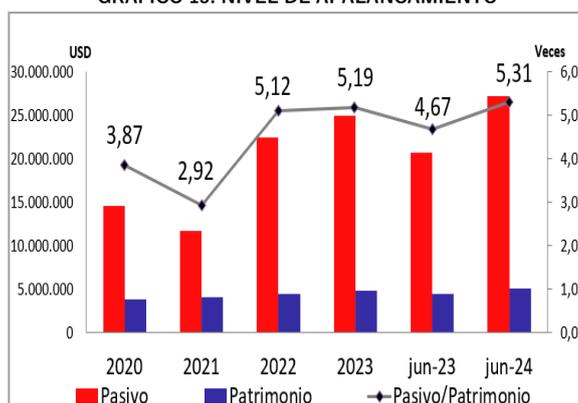


Fuente: NOVACREDIT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

El indicador que relaciona el pasivo total sobre patrimonio mantuvo una tendencia relativamente estable a partir de diciembre de 2022, llegando hasta 5,12 veces en ese año, a 5,19 veces en diciembre de 2023 y 5,31 veces en junio de 2024, lo que evidencia que la compañía privilegia el financiamiento de su operación con recursos de terceros.

GRÁFICO 15: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: NOVACREDIT S.A. / Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el pasivo total/capital social pasó de 9,38 veces en 2022 a 10,39 veces en diciembre de 2023 y 11,35 veces en junio de 2024. Estos valores reflejan cuántas veces la deuda de la empresa supera al aporte de los accionistas.

Por su parte, el indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) refleja que la empresa podría cancelar sus compromisos financieros en 4,15 años para diciembre de 2023 y 5,65 años en junio de 2024.

Finalmente, el indicador que relaciona el pasivo total/EBITDA (anualizado) al 31 de diciembre de 2023 fue de 16,87 años y 29,90 años en junio de 2024, constituyéndose éste como el plazo en el cual la empresa podría cancelar el total de sus obligaciones con su flujo propio.

Contingentes

De acuerdo a información reportada por NOVACREDIT S.A., al 30 de junio de 2024 la empresa no registra contingentes que generen un riesgo adicional para la empresa.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁶⁰

Hasta junio de 2024, la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros autorizó 16 Emisiones de Obligaciones de Largo Plazo de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 3 de ellas se inscribieron en la Bolsa de Valores de Quito y los 13 procesos restantes en la Bolsa de Valores de Guayaquil, mismas que registraron un monto total autorizado de USD 78,70 millones, valor que representó el 23,62% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 333,24 millones, entre titularizaciones, papeles comerciales y emisiones de obligaciones de largo plazo). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 70,82%, mientras que las titularizaciones representaron el 5,56%.

Atentamente,



**LUIS RENATO
JARAMILLO JIMENEZ**

ECON. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

⁶⁰ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (USD)

Cuenta	2020	2021	2022	jun-23	2023	jun-24
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	506.698	598.631	1.037.071	1.101.460	1.078.103	830.961
Cartera de Credito, neto	6.307.378	5.705.896	13.052.068	3.832.814	9.415.882	6.557.071
Cuentas por Cobrar Comerciales	1.325.005	948.388	856.590	6.531.663	838.447	5.308.164
Otras cuentas por cobrar	7.486.861	4.661.991	7.384.871	8.713.634	14.019.780	15.005.945
Impuestos y pagos por anticipado	56.869	29.287	56.162	108.142	150.415	125.148
Total Activo Corrientes	15.682.811	11.944.193	22.386.762	20.287.712	25.502.627	27.827.289
Propiedad, planta y equipo	82.981	70.422	68.885	82.729	55.427	51.974
Cartera de Credito	2.385.589	3.573.127	4.366.044	4.699.246	4.159.014	4.456.237
Activos Intangibles	1.027	12.795	16.317	14.870	11.178	7.849
Impuesto Diferido	284.978	183.634	87.047	87.046	12.104	12.104
Total Activo No Corrientes	2.754.575	3.839.978	4.538.293	4.883.892	4.237.723	4.528.164
TOTAL ACTIVOS	18.437.386	15.784.171	26.925.055	25.171.604	29.740.350	32.355.453
PASIVOS						
Obligaciones financieras	1.835.611	4.028.988	4.042.433	213.053	1.611.618	5.146.796
Cuentas por pagar proveedores	4.110.253	3.354.817	5.027.857	3.697.948	3.672.573	3.383.029
Obligaciones Emitidas	-	-	5.000.000	4.750.000	4.000.000	-
Otros Pasivos	6.943.563	3.436.410	6.960.220	11.170.013	14.512.447	18.108.238
Total Pasivo Corriente	12.889.427	10.820.215	21.030.510	19.831.014	23.796.638	26.638.064
Obligaciones financieras	1.042.112	348.070	830.158	570.240	518.678	-
Cuentas por Pagar Comerciales	668.303	530.019	583.448	293.454	526.520	500.318
Beneficios a empleados y otros pasivos	48.663	57.975	78.255	41.351	92.508	92.508
Total Pasivo No Corriente	1.759.078	936.064	1.491.861	905.044	1.137.706	592.825
Deuda Financiera	2.877.723	4.377.058	9.872.591	5.533.292	6.130.296	5.146.796
Deuda Financiera C/P	1.835.611	4.028.988	9.042.433	4.963.053	5.611.618	5.146.796
Deuda Financiera L/P	1.042.112	348.070	830.158	570.240	518.678	-
TOTAL PASIVOS	14.648.505	11.756.279	22.522.371	20.736.058	24.934.344	27.230.889
PATRIMONIO						
Capital Social	1.000.000	1.640.000	2.400.000	2.400.000	2.400.000	2.400.000
Reservas	1.881.421	1.274.815	753.826	1.128.619	1.402.228	1.903.890
Utilidad o Pérdida del Ejercicio	633.394	839.011	974.792	632.862	1.003.322	820.218
TOTAL PATRIMONIO	3.788.881	4.027.892	4.402.684	4.435.546	4.806.006	5.124.564

Fuente: NOVACREDIT S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2020	2021	2022	jun-23	2023	jun-24
Ingresos	4.928.369	4.399.049	5.432.039	2.564.381	5.574.301	3.115.696
MARGEN BRUTO	4.928.369	4.399.049	5.432.039	2.564.381	5.574.301	3.115.696
TOTAL GASTOS	3.801.713	3.445.669	4.069.804	1.975.469	4.435.560	2.267.593
UTILIDAD OPERACIONAL	1.126.656	953.380	1.362.235	588.912	1.138.741	848.103
Gastos Financieros	280.017	289.903	536.614	315.379	543.940	277.821
Otros ingresos no operacionales	52.787	507.503	605.519	367.440	766.942	286.484
Otros egresos no operacionales	44.830	39.911	116.067	8.112	72.871	36.547
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	854.596	1.131.069	1.315.073	632.862	1.288.872	820.218
Impuesto a la Renta (menos)	221.202	292.058	340.281	0	285.550	0
UTILIDAD NETA	633.394	839.011	974.792	632.862	1.003.322	820.218

Fuente: NOVACREDIT S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2020	2021	2022	jun-23	2023	jun-24
Gastos Operacionales / Ingresos	77,14%	78,33%	74,92%	77,03%	79,57%	72,78%
Utilidad Operacional / Ingresos	22,86%	21,67%	25,08%	22,97%	20,43%	27,22%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	12,85%	19,07%	17,95%	24,68%	18,00%	26,33%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	177,88%	113,63%	139,75%	93,06%	113,50%	103,40%
Utilidad Neta / Capital Permanente	16,14%	25,71%	24,47%	30,88%	23,22%	38,12%
Utilidad Operativa / Capital Permanente	28,72%	29,22%	34,19%	28,74%	26,35%	39,41%
(Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio	1,26%	55,73%	50,21%	56,78%	69,18%	30,47%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	44,21%	34,55%	55,05%	49,83%	54,21%	33,87%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	16,72%	20,83%	22,14%	28,54%	20,88%	32,01%
Rentabilidad sobre Activos	3,44%	5,32%	3,62%	5,03%	3,37%	5,07%
Utilidad operacional / activos operacionales	10,62%	8,75%	7,03%	7,25%	7,32%	9,86%
Resultados operativos medidos / activos totales	6,11%	6,04%	5,06%	4,68%	3,83%	5,24%
Liquidez						
Razón Circulante	1,22	1,10	1,06	1,02	1,07	1,04
Liquidez Inmediata	1,21	1,10	1,06	1,02	1,07	1,04
Capital de Trabajo	2.793.384	1.123.978	1.356.252	456.699	1.705.989	1.189.225
Capital de Trabajo / Activos Totales	15,15%	7,12%	5,04%	1,81%	5,74%	3,68%
Cobertura						
EBITDA	1.328.134	1.190.403	1.745.543	605.891	1.478.101	869.611
EBITDA (anualizado)	1.328.134	1.190.403	1.745.543	1.211.783	1.478.101	910.597
Ingresos	4.928.369	4.399.049	5.432.039	2.564.381	5.574.301	3.115.696
Gastos Financieros	280.017	289.903	536.614	315.379	543.940	277.821
EBITDA / Ingresos	26,95%	27,06%	32,13%	23,63%	26,52%	27,91%
EBITDA/Gastos Financieros	4,74	4,11	3,25	1,92	2,72	3,13
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,39	0,22	0,14	0,21	0,19	0,33
EBITDA / Deuda Total	0,46	0,27	0,18	0,22	0,24	0,18
Flujo libre de caja / deuda total	-0,25	-0,06	-0,40	-0,38	-0,76	0,16
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	-21,86	-21,82	-30,97	51,88	-98,57	-65,85
Gastos de Capital / Depreciación	0,54	1,15	0,93	0,85	1,39	0,93
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	3,87	2,92	5,12	4,67	5,19	5,31
Activo Total / Capital Social	18,44	9,62	11,22	10,49	12,39	13,48
Pasivo Total / Capital Social	14,65	7,17	9,38	8,64	10,39	11,35
Capital Social / Activo Total	5,42%	10,39%	8,91%	9,53%	8,07%	7,42%
Deuda Financiera / Patrimonio	75,95%	108,67%	224,24%	124,75%	127,55%	100,43%
Deuda Financiera / Pasivo	19,65%	37,23%	43,83%	26,68%	24,59%	18,90%
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	2,17	3,68	5,66	4,57	4,15	5,65
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	11,03	9,88	12,90	17,11	16,87	29,90
Deuda Total corto plazo / Deuda Total	63,79%	92,05%	91,59%	89,69%	91,54%	100,00%
Pasivo Total / Activo Total	79,45%	74,48%	83,65%	82,38%	83,84%	84,16%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	20,55%	25,52%	16,35%	17,62%	16,16%	15,84%

Fuente: NOVACREDIT S.A. / Elaboración: Class International Rating