

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
FIDEICOMISO MERCANTIL “FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA NOVACREDIT IV”

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 064/2021, del 31 de mayo de 2021

Información Financiera cortada al 31 de marzo de 2021

Analista: Ing. Paola Bonilla

paola.bonilla@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

NOVACREDIT S.A. es una empresa ecuatoriana, constituida en la Ciudad de Cuenca en el año 2012. Si bien su objeto social abarca algunas actividades de asesoría profesional, su actividad principal se refiere a la compra - venta de cartera de crédito automotriz, manejada especialmente por concesionarios autorizados de la zona austral del país. Además, opera en la gestión y administración de cartera, es decir ejerce acciones de recaudación, recuperación y cobranza.

Cuarta Revisión

Resolución Aprobatoria No. SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2019.00004833, emitida el 14 de junio de 2019.

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación, reunido en sesión No. 064/2021 del 31 de mayo de 2021 decidió otorgar las siguientes calificaciones al **Fideicomiso Mercantil “Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV”** por un monto de cuatro millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 4'000.000,00).

| Clase | Calificación |
|---------|--------------|
| Clase A | “AAA” |
| Clase B | “AAA” |
| Clase C | “AA” |

Categoría AAA: “Corresponde al patrimonio autónomo que tiene excelente capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión”.

Categoría AA: “Corresponde al patrimonio autónomo que tiene muy buena capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en el contrato de emisión”.

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

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

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

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

La calificación otorgada al Fideicomiso Mercantil “Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV” se fundamenta en:

Sobre la Titularización de Cartera:

- Mediante escritura pública celebrada el 15 de mayo de 2019, la compañía NOVACREDIT S.A. como Originador y Fiduciaria de las Américas FIDUAMÉRICAS Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. como Agente de Manejo, suscribieron el Contrato del Fideicomiso Mercantil “Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV”.
- NOVACREDIT S.A. aportará y transferirá al Fideicomiso Mercantil, de conformidad con la normativa vigente, el valor de USD 3.500,00, que será destinado para cancelar los costos y gastos de celebración, constitución y operación del Fideicomiso Mercantil, el cual se aporta mediante transferencia bancaria o cheque girado contra la cuenta corriente que el Fideicomiso apertura en el Banco Pichincha, y que constituye la “Cuenta Rotativa de Gastos” y el “Fondo Inicial”.
- Además, transferirá en un plazo máximo de 15 días calendario desde la suscripción de la Escritura, la Cartera de Crédito de vehículos tanto particulares como de alquiler por el valor de USD 4,00 millones. La cual para efectos del Fideicomiso conformará la CARTERA TITULARIZADA o ACTIVO TITULARIZADO tal como se lo define en el contrato. Con fecha 27 de mayo de 2019 el Originador transfirió al Fideicomiso cartera por USD 4,03 millones, cumpliendo con lo estipulado en el contrato.
- La Titularización está respaldada por dos mecanismos de garantía: i) Subordinación de Clase y ii) Sustitución de Cartera. **La Subordinación de Clase** Es el mecanismo de garantía que consiste en que el originador o terceros debidamente informados, suscriban una porción de los valores emitidos. A dicha porción se imputarán hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la porción colocada entre el público se cancelarán prioritariamente los intereses y el capital. Mientras que la **Sustitución de Cartera** Es el otro mecanismo de garantía establecido para el presente proceso, el cual consiste en sustituir los activos que han producido desviaciones o distorsiones en el flujo, a fin de incorporar al patrimonio de propósito exclusivo, en lugar de los activos que han producido dichas desviaciones o distorsiones, otros activos de iguales o mejores características. Los activos sustitutos serán provistos por el Originador, debiéndosele transferir a cambio, los activos sustituidos.
- La cartera de crédito automotriz transferida al Fideicomiso Mercantil es instrumentada con Pagarés que corresponden a deudores seleccionados en estricto cumplimiento de las políticas de compra de la cartera de vehículos, tanto particulares como de alquiler. Esta cartera tendrá **un plazo máximo de 60 meses** contados a partir de la fecha de su transferencia al Fideicomiso y una tasa de interés nominal mínima del 14,90%. La cartera que se aporta al Fideicomiso corresponde a cartera vigente, es decir cartera por vencer.
- NOVACREDIT S.A. transfirió la cartera inicial al Fideicomiso Mercantil “Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV”, por un valor aproximado de USD 4,03 millones de capital, monto superior a los USD 4,00 millones que el Originador emitió. Al 31 de marzo de 2021, el saldo de capital de la cartera titularizada fue superior al saldo de capital de la emisión, reflejando una cobertura de 103,03%, estableciendo de esta manera el cumplimiento de lo estipulado en el numeral 1 del artículo 5, Sección I, Capítulo V, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, respecto al cumplimiento del monto máximo de la emisión, que indica que la emisión no podrá exceder el 100% del capital insoluto de la cartera transferida al patrimonio autónomo.
- La primera colocación de los títulos de las Clases A y B, se realizó con fechas 26 y 28 de junio de 2019, respectivamente; los títulos de la Clase C iniciaron su colocación el 05 de julio de 2019. Los valores se colocaron en su totalidad (USD 4,00 millones) hasta el 11 de diciembre de 2019.
- Al 31 de marzo de 2021, el saldo de capital de la titularización ascendió a USD 1,89 millones, luego de haber cancelado oportunamente el séptimo dividendo de las clases A y B y el sexto dividendo de la clase C.
- Desde la conformación del Fideicomiso hasta el 31 de marzo de 2021, el Agente de Manejo recaudó un total de cartera por USD 24,70 millones, mientras que las restituciones de cartera realizadas al Originador durante ese mismo periodo ascendieron a USD 17,34 millones. Con respecto a las recaudaciones y restituciones de flujo correspondiente a la cartera, al 31 de marzo de 2021 ascendieron a USD 1,74 millones (capital más interés correspondientes a la recuperación de la cartera entregada al Fideicomiso) y USD 0,21 millones respectivamente.
- La cartera titularizada, con corte al 31 de marzo de 2021, constan 126 operaciones crediticias para financiar la compra de vehículos, correspondientes al segmento de consumo, si se considera como parámetro las normas establecidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador. Las operaciones de la cartera titularizada, mantuvieron plazos remanentes que fluctuaron entre 1 y 61 meses, el 63,49% de ellas se concentra en los rangos

de más de 36 hasta 60 meses, éstas a su vez representaron el 68,43% del saldo de capital total de la cartera. Al 31 de marzo de 2021, la cartera titularizada incluye una operación de crédito que superó el plazo máximo estipulado (60 meses), con un saldo total de cartera por USD 12.945, que representó el 0,67% de la cartera titularizada. De acuerdo a lo indicado por Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., agente de manejo del Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV solicitará la sustitución de dicha operación por cartera que cumpla las condiciones estipuladas en el Fideicomiso. Al agrupar las operaciones en base a la tasa de interés, se observa que la cartera analizada con corte al 31 de marzo de 2021, registra una alta concentración en operaciones concedidas con las 2 tasas más altas 15,90% y 16,06%, mismas que representaron el 87,30% del total de operaciones y el 84,40% del saldo de capital de la cartera titularizada. De acuerdo al nivel de riesgo, con corte a marzo de 2021 se determinó que el 100% del saldo de capital de la cartera titularizada corresponde a la categoría de riesgo normal, sin registrar días de mora.

- Según información proporcionada por la Fiduciaria, no se han realizado Asambleas de Inversionistas razón por la cual los miembros del Comité de vigilancia aún no han sido designados.
- El riesgo de un uso imprudente de los flujos generados por la cartera, recaudados por el Administrador de Cartera, que a su vez es el gestor de la misma, es mitigado en buena parte con la suscripción de contratos legales en la titularización de cartera.
- CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., una vez que analizó y estudió la documentación suministrada por el Fiduciario, Originador y los términos establecidos en el contrato del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV", establece apropiada la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio de propósito exclusivo y la cesión del Derecho personal de crédito.
- CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., después de estudiar y analizar los Mecanismos de Garantía contemplados en el presente proceso, determina que la estructura de los mismos es aceptable, y, dado el caso de requerirse, estos podrían otorgar liquidez y cobertura para los pagos de los valores emitidos, en caso de que el flujo generado por la cartera sea insuficiente.

Sobre el Originador:

- 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. Los clientes más importantes al 31 de marzo de 2021 son: Banco Internacional, Mutualista Azuay y Cooperativa Tulcán.
- Con corte a marzo de 2021, de acuerdo a lo indicado por la administración, NOVACREDIT S.A. cuenta con aproximadamente el 5,00% de participación del mercado total de financiamiento de vehículos, sus principales competidores son: Produbanco, Banco Guayaquil, Originarsa y BPAC.
- La compañía ha establecido varias normas que establecen un entorno de gobierno administrativo dentro de la empresa, a través de los lineamientos establecidos en sus estatutos.
- Al referirnos a los ingresos de la compañía, se debe indicar que estos presentaron para diciembre de 2020, un comportamiento decreciente (-23,27%) frente a lo reportado en su similar de 2019, arrojando una suma de USD 4,93 millones (USD 6,42 millones en 2019), como consecuencia de la coyuntura actual provocada por la emergencia sanitaria (Covid-19) misma que paralizó la economía del país y del mundo, siendo el sector automotor uno de los más afectados. Para el año 2021, el mercado automotriz evidencia signos de recuperación, sin embargo, no llega a tener el volumen que mantenía previo a la declaratoria de pandemia. En los períodos interanuales se observa un decremento de 29,02% en los ingresos; pues pasaron de USD 1,55 millones en marzo de 2020 a USD 1,10 millones en marzo de 2021.
- Los ingresos de la compañía provienen principalmente de venta de cartera, servicio de cobranza y asesoría, y de intereses generados de cartera instrumentada.
- En todos los períodos analizados los ingresos ordinarios permitieron cubrir adecuadamente los gastos operacionales, generando un margen operativo positivo pero un tanto variable.
- Luego de incorporar y deducir otros ingresos y gastos, la utilidad neta de la compañía registró un comportamiento variable durante el período 2017-2020, significando al 31 de diciembre de 2020 el 12,85% de los ingresos (14,40% frente al total de ingresos en diciembre de 2019). Con corte a marzo de 2021, la utilidad neta del ejercicio representó el 16,97% de los ingresos (22,60% en marzo de 2020).
- Durante el período comprendido entre los años 2017 a 2020 y marzo de 2021, el EBITDA (acumulado) de la compañía, aunque con un comportamiento variable evidenció una adecuada capacidad para generar flujos

provenientes de su operación, reflejándose en la cobertura presentada en el indicador EBITDA (acumulado) / gastos financieros.

- Los activos totales de la empresa marcaron un comportamiento variable durante el período sujeto de análisis que obedece a fluctuaciones principalmente observadas en las cuentas contables activos financieros a valor razonable¹, la cartera de créditos y otras cuentas por cobrar. Al cierre de diciembre de 2020, el saldo de los activos alcanzó la suma de USD 18,44 millones incrementándose en 17,85% frente al saldo registrado en diciembre 2019, USD 15,64 millones. Para marzo de 2021, el activo total se contrajo en 1,20% frente a lo registrado en diciembre de 2020, totalizando USD 18,22 millones.
- Los pasivos totales, a diciembre de 2020 financiaron el 79,45% de los activos totales y el 81,47% en marzo 2021, este comportamiento creciente estuvo ligado a la conducta de sus obligaciones financieras y otros pasivos.
- El patrimonio de la compañía presentó una tendencia creciente durante el período 2017-2020, lo que responde al incremento observado en reservas, es así que pasó de USD 2,74 millones (16,92% de los activos) en el año 2017 a USD 3,79 millones (20,55% de los activos) en diciembre de 2020. Con corte a marzo de 2021, el patrimonio se contrajo en 10,92% frente a lo registrado en diciembre de 2020, debido a una reducción de su utilidad y sus reservas, totalizando USD 3,38 millones, suma que en términos porcentuales significó el 18,53% del activo total.
- El apalancamiento de la compañía evidencia que NOVACREDIT S.A. financió sus operaciones básicamente con recursos de terceros, es así que, la relación entre el pasivo y el patrimonio al 31 de diciembre de 2020 se ubicó en 3,87 veces y con corte a marzo de 2021, esta relación ascendió a 4,40 veces debido al incremento de sus obligaciones con costo.
- NOVACREDIT S.A. para todos los ejercicios económicos analizados presenta indicadores de liquidez (razón circulante y liquidez inmediata) superiores a la unidad, lo cual ratifica un adecuado manejo del capital de trabajo, al mantener al mínimo recursos líquidos improductivos.
- La declaratoria de emergencia sanitaria en Ecuador, en virtud de la pandemia provocada por el Coronavirus (COVID19), aceleró el deterioro de la situación económica del país y de sus habitantes, acentuándose la recesión económica hacia una contracción. La forzada paralización de muchos agentes económicos determinó una ruptura de la cadena de pagos y una reducción del empleo. Esto, sumado a otros factores, causó que muchos microempresarios, pequeños negocios, emprendedores, comerciantes y personas naturales vean sus ingresos y flujos afectados, por lo cual ya no están en capacidad de continuar cumpliendo sus obligaciones con los prestamistas en los plazos y términos pactados, demandando de reestructuraciones y diferimientos en algunos casos, mientras que en otros han caído en suspensiones de pagos. En Ecuador, a partir del mes de marzo de 2020, la cartera vencida de las instituciones bancarias, mutualistas, cooperativas, fundaciones y otros, muestra una tendencia al alza a pesar de las facilidades otorgadas por muchas de estas instituciones y organizaciones para brindar facilidades de pagos y distintos plazos a sus clientes. Este problema de cartera vencida tiene perspectivas negativas y de una mayor siniestralidad, demandando mayores provisiones para potenciales pérdidas y nuevos requerimientos de liquidez para mantener las actividades, ante una reducción de la recuperación de recursos. NOVACREDIT S.A. deberá estar atenta al tratamiento que da a su cartera y el estado de sus clientes, frente a este escenario.

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, los cuales se detallan a continuación:

- Probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, lo cual podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos y consecuentemente su poder adquisitivo, o la capacidad de pago de deudas anteriormente adquiridas, de modo que la recuperación de la cartera o la generación de una nueva podría verse limitada, afectando al crecimiento de la compañía.
- Los últimos datos oficiales de la economía ecuatoriana, evidencian un incremento en la morosidad de crédito en el último año, originado por varias causas, como el incremento del desempleo y una reducción en la

¹ Activos financieros a valor razonable están constituidos por la cartera de crédito de vehículos instrumentada, adquirida a su valor nominal a varios concesionarios, es decir, la principal cuenta relacionada con el negocio de la compañía.

dinámica económica. Esto podría afectar a las operaciones de la empresa y a la calidad de su cartera de crédito.

- Los escenarios económicos proyectados para el país, al no ser tan favorables, podrían ocasionar escenarios de inestabilidad política, legal, y tributaria, aún inciertos, que podrían afectar a algunos sectores de la economía nacional.
- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local y consecuentemente reducción del mercado objetivo.
- Cambios en la legislación tributaria respecto a fideicomisos.
- 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.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos), u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.
- La pandemia que sufre el planeta por el Covid19, incluyendo a Ecuador, está deteniendo la actividad comercial internacional y local. Esta situación generó que el país adopte medidas que han detenido la operación de varias empresas, generando una detención de sus ventas e ingresos, en muchos casos, por lo que los efectos económicos de esta actual situación no se pueden pronosticar y generan incertidumbre.

Atentamente,



Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA

GERENTE GENERAL