**INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO**
**FIDEICOMISO MERCANTIL "FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA NOVACREDIT IV"**

Quito - Ecuador
Sesión de Comité No. 166/2021, del 30 de noviembre de 2021
Información Financiera cortada al 30 de septiembre de 2021

Analista: Econ. Camila Freire
camila.freire@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.

***Quinta 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. 166/2021 del 30 de noviembre 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:



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

## 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 aperture 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 trasferencia 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 30 de septiembre de 2021, el saldo de capital de la cartera titularizada fue superior al saldo de capital de la emisión, reflejando una cobertura de 102,12%, 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 30 de septiembre de 2021, el saldo de capital de la titularización ascendió a USD 1,36 millones, luego de haber cancelado oportunamente el noveno dividendo de las clases A y B y el octavo dividendo de la clase C.
- Desde la conformación del Fideicomiso hasta el 30 de septiembre de 2021, el Agente de Manejo recaudó un total de cartera por USD 25,82 millones, mientras que las restituciones de cartera realizadas al Originador durante ese mismo periodo ascendieron a USD 18,78 millones. Con respecto a las recaudaciones y restituciones de flujo correspondiente a la cartera, al 30 de septiembre de 2021 ascendieron a USD 1,97 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 30 de septiembre de 2021, constan 93 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 60 meses, el 70,97% de ellas se concentra



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

en los rangos de más de 36 hasta 60 meses, éstas a su vez representaron el 72,21% del saldo de capital total de la cartera. Al agrupar las operaciones en base a la tasa de interés, se observa que la cartera analizada con corte al 30 de septiembre de 2021, registra una alta concentración en operaciones concedidas con las 2 tasas más altas 15,90% y 16,06%, mismas que representaron el 88,17% del total de operaciones y el 86,30% del saldo de capital de la cartera titularizada. De acuerdo al nivel de riesgo, con corte a septiembre 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, al 30 de septiembre de 2021 no se han realizado Asambleas de Inversionistas por falta de quorum, 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 30 de septiembre de 2021 son: Banco Internacional, Cooperativa Santa Rosa y Cooperativa Andalucía.
- Con corte a septiembre 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: Banco Pichincha, Produbanco, Banco Guayaquil, Originarsa, CFC, Uninova y Amerafin.
- 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. En los períodos interanuales se observa una disminución de 10,91% en los ingresos; pues pasaron de USD 3,64 millones en septiembre de 2020 a USD 3,24 millones en septiembre de 2021; comportamiento relacionado con menores ingresos por ventas de cartera e intereses ganados.
- 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 septiembre de 2021, la utilidad neta del ejercicio creció en un 63,61% frente a su similar de 2020, pues representó el 19,18% de los ingresos (10,44% en septiembre de 2020).
- Durante el período comprendido entre los años 2017 a 2020 y septiembre 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



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

razonable[1], 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 septiembre de 2021, el activo total incremento en 18,29% frente a lo registrado en diciembre de 2020, totalizando USD 21,81 millones.

- Los pasivos totales, a diciembre de 2020 financiaron el 79,45% de los activos totales y el 82,53% en septiembre 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 septiembre de 2021, el patrimonio tuvo un ligero crecimiento de 0,58% frente a lo registrado en diciembre de 2020, gracias al incremento del capital social, totalizando USD 3,81 millones, suma que en términos porcentuales significó el 17,47% 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 septiembre de 2021, esta relación ascendió a 4,72 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, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, 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 dinámica económica. Esto podría afectar a las operaciones de la empresa y a la calidad de su cartera de crédito.

[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.



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

- 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 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.

## Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV", es tomada de fuentes varias como:

- Escritura del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV", celebrada el 15 de mayo de 2019.
- Estructuración Financiera (Costos, Gastos, Financiamiento, Ingresos, etc.).
- Estados Financieros del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV" no auditados, cortados al 30 de septiembre de 2021, mismos que se encuentran bajo NIIF.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2017, 2018, 2019 y 2020 de NOVACREDIT S.A., así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, sin notas a los estados financieros, cortados al 30 de septiembre de 2020 y 30 de septiembre de 2021.
- Informe de rendición de cuentas del Fiduciario.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Originador.
- Calidad del Activo Subyacente (Activo titularizado).
- Calidad del Originador (Perfil de la Fundación, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa originadora.

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

- Capacidad de los activos integrados al patrimonio de propósito exclusivo para generar los flujos futuros de fondos, así como la idoneidad de los mecanismos de garantía presentados.
- Criterio sobre la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio de propósito exclusivo, en base a la documentación suministrada por el fiduciario, el originador y a los términos establecidos en el contrato.
- Estructura administrativa de la administradora, su capacidad técnica, posicionamiento en el mercado y experiencia.
- Información estadística, matemática, actuarial y contable, vinculada con los flujos futuros de la cartera titularizada.
- Descripción y análisis del tipo de cartera y su valoración.
- El índice de siniestralidad en la generación de los flujos proyectados de la cartera titularizada, el procedimiento de valoración de las garantías, la posición de dicho índice frente a los mecanismos de garantías constituidas y los porcentajes de coberturas.
- Procedimiento utilizado para la medición del calce de flujos requerido para el proceso de titularización de cartera y los mecanismos de control.
- Experiencia del Administrador Fiduciario en el manejo de activos del patrimonio autónomo.

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía originadora y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. En la diligencia debidamente realizada en



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

las instalaciones de la compañía, sus principales ejecutivos proporcionaron información sobre el desarrollo de las actividades operativas de la misma, y demás información relevante sobre la empresa. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la organización. 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 del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV", 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. Esta opinión será revisada en los plazos estipulados en la normativa vigente o cuando las circunstancias lo ameriten.

# INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

## INTRODUCCIÓN

### Aspectos Generales de la Titularización

La Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas de NOVACREDIT S.A., celebrada el 18 de febrero de 2019 con la asistencia del 100% del capital social, decidió por unanimidad que la compañía realice un proceso de titularización de cartera de crédito por el monto de hasta USD 5,00 millones.

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".

**CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACIÓN**

| Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV" | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Originador** | NOVACREDIT S.A. | | | |
| **Denominación** | Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV" | | | |
| **Valor Nominal Total a emitir** | USD 4'000.000,00 | | | |
| **Moneda** | Dólares de los Estados Unidos de América | | | |
| **Características de las Clases** | | **Clase A** | **Clase B** | **Clase C (Subordinada)** |
| | **Monto** | 2.000.000,00 | 1.600.000,00 | 400.000,00 |
| | **Amortización de Capital** | Trimestral | Trimestral | Durante los últimos 2 trimestres |
| | **Pago de Interés** | Trimestral | Trimestral | Trimestral |
| | **Tasa de Interés Fija** | 8,00% | 8,25% | 9,00% |
| | **Plazo (Días)** | 1.080 | 1.440 | 1.530 |
| **Denominación y Representación** | "VTC-CUARTA-NOVACREDIT-CLASE A", "VTC- CUARTA -NOVACREDIT-CLASE B" y "VTC- CUARTA -NOVACREDIT-CLASE C". Los valores son desmaterializados. El desglose mínimo será de USD 1.000. | | | |
| **Tipo de Oferta** | Oferta Pública Bursátil | | | |
| **Cálculo de Intereses** | Para efectos del cálculo de intereses se considera como año calendario 360 días y 30 días por mes. | | | |
| **Agente Pagador** | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. | | | |
| **Agente Recaudador** | NOVACREDIT S.A. | | | |
| **Agente Colocador y Estructurador Financiero** | ANALYTICA SECURITIES C.A. CASA DE VALORES. | | | |
| **Fiduciaria** | Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. (antes Fiduciaria de las Américas FIDUAMÉRICAS Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.) | | | |
| **Activo Titularizado** | 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. A la cartera de crédito automotriz a ser titularizada se podrá denominar también indistintamente "cartera titularizada" o "cartera de crédito titularizada" o "activo titularizado". **Esta cartera tendrá un plazo máximo de 60 meses contados a partir de la fecha de su trasferencia 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.** | | | |
| **Cancelación Anticipada** | La Fiduciaria podrá declarar una redención anticipada total de los títulos valor del proceso de titularización del presente Fideicomiso Mercantil por instrucción del ORIGINADOR, de conformidad con las causales y procedimientos establecidos en el Reglamento de Gestión. La redención anticipada será total. | | | |



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

| | |
|---|---|
| **Mecanismos de Garantía** | Subordinación de Clase y Sustitución de Cartera. |
| **Destino de los Recursos** | 100% para capital de trabajo. |
| **Fecha de Emisión** | Fecha en que se realice la primera colocación de valores en el mercado bursátil primario de cada una de las clases. |
| **Fecha de Cesión de la cartera** | Hasta dentro de los siguientes 15 días calendario desde la fecha de constitución del Fideicomiso. |

Fuente: Contrato de Fideicomiso Mercantil / Elaboración: Class International Rating

## Amortización de capital y pago de intereses

A continuación se presentan las tablas de amortización de capital y pago de intereses, correspondientes a cada clase de la presente Titularización:

**CUADROS 2, 3 y 4: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES (USD)**

| CLASE A | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Periodo** | **Vencimiento** | **Capital** | **Interés** | **Dividendo** | **Saldo** |
| | 26-jun-19 | | | | 2.000.000 |
| 1 | 26-sep-19 | 191.600 | 40.000 | 231.600 | 1.808.400 |
| 2 | 26-dic-19 | 196.800 | 36.168 | 232.968 | 1.611.600 |
| 3 | 26-mar-20 | 197.200 | 32.232 | 229.432 | 1.414.400 |
| 4 | 26-jun-20 | 190.800 | 28.288 | 219.088 | 1.223.600 |
| 5 | 26-sep-20 | 190.800 | 24.472 | 215.272 | 1.032.800 |
| 6 | 26-dic-20 | 173.600 | 20.656 | 194.256 | 859.200 |
| 7 | 26-mar-21 | 158.600 | 17.184 | 175.784 | 700.600 |
| 8 | 26-jun-21 | 157.600 | 14.012 | 171.612 | 543.000 |
| 9 | 26-sep-21 | 143.600 | 10.860 | 154.460 | 399.400 |
| 10 | 26-dic-21 | 142.400 | 7.988 | 150.388 | 257.000 |
| 11 | 26-mar-22 | 133.400 | 5.140 | 138.540 | 123.600 |
| 12 | 26-jun-22 | 123.600 | 2.472 | 126.072 | - |
| **Total** | | **2.000.000** | **239.472** | **2.239.472** | |

| CLASE B | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Periodo** | **Vencimiento** | **Capital** | **Interés** | **Dividendo** | **Saldo** |
| | 28-jun-19 | | | | 1.600.000 |
| 1 | 28-sep-19 | 124.657,60 | 33.000,00 | 157.658 | 1.475.342 |
| 2 | 28-dic-19 | 131.633,60 | 30.428,94 | 162.063 | 1.343.709 |
| 3 | 28-mar-20 | 124.694,40 | 27.713,99 | 152.408 | 1.219.014 |
| 4 | 28-jun-20 | 118.992,00 | 25.142,17 | 144.134 | 1.100.022 |
| 5 | 28-sep-20 | 99.294,40 | 22.687,96 | 121.982 | 1.000.728 |
| 6 | 28-dic-20 | 108.100,80 | 20.640,02 | 128.741 | 892.627 |
| 7 | 28-mar-21 | 104.918,40 | 18.410,44 | 123.329 | 787.709 |
| 8 | 28-jun-21 | 110.680,00 | 16.246,49 | 126.926 | 677.029 |
| 9 | 28-sep-21 | 119.129,60 | 13.963,72 | 133.093 | 557.899 |
| 10 | 28-dic-21 | 108.091,20 | 11.506,67 | 119.598 | 449.808 |
| 11 | 28-mar-22 | 99.320,00 | 9.277,29 | 108.597 | 350.488 |
| 12 | 28-jun-22 | 94.499,20 | 7.228,82 | 101.728 | 255.989 |
| 13 | 28-sep-22 | 24.000,00 | 5.279,77 | 29.280 | 231.989 |
| 14 | 28-dic-22 | 116.827,20 | 4.784,77 | 121.612 | 115.162 |
| 15 | 28-mar-23 | 107.160,00 | 2.375,21 | 109.535 | 8.002 |
| 16 | 28-jun-23 | 8.001,60 | 165,03 | 8.167 | (0) |
| **Total** | | **1.600.000** | **248.851** | **1.848.851** | |

| CLASE C | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Periodo** | **Vencimiento** | **Capital** | **Interés** | **Dividendo** | **Saldo** |
| | 05-jul-19 | | | | 400.000 |
| 1 | 05-oct-19 | - | 9.000 | 9.000 | 400.000 |
| 2 | 05-ene-20 | - | 9.000 | 9.000 | 400.000 |
| 3 | 05-abr-20 | - | 9.000 | 9.000 | 400.000 |
| 4 | 05-jul-20 | - | 9.000 | 9.000 | 400.000 |
| 5 | 05-oct-20 | - | 9.000 | 9.000 | 400.000 |
| 6 | 05-ene-21 | - | 9.000 | 9.000 | 400.000 |
| 7 | 05-abr-21 | - | 9.000 | 9.000 | 400.000 |
| 8 | 05-jul-21 | - | 9.000 | 9.000 | 400.000 |
| 9 | 05-oct-21 | - | 9.000 | 9.000 | 400.000 |
| 10 | 05-ene-22 | - | 9.000 | 9.000 | 400.000 |
| 11 | 05-abr-22 | - | 9.000 | 9.000 | 400.000 |
| 12 | 05-jul-22 | - | 9.000 | 9.000 | 400.000 |
| 13 | 05-oct-22 | - | 9.000 | 9.000 | 400.000 |
| 14 | 05-ene-23 | - | 9.000 | 9.000 | 400.000 |
| 15 | 05-abr-23 | - | 9.000 | 9.000 | 400.000 |
| 16 | 05-jul-23 | 140.000 | 9.000 | 149.000 | 260.000 |
| 17 | 05-oct-23 | 260.000 | 5.850 | 265.850 | - |
| **Total** | | **400.000** | **149.850** | **549.850** | |

Fuente: Estructuración financiera / Elaboración: Class International Rating S.A.



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

## Estructura Legal

## Patrimonio Autónomo del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV"

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 (ahora "FIDUCIARIA ATLÁNTIDA FIDUTLAN ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.[2]), suscribieron el Contrato del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV".

Constituye un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separada e independiente del Constituyente y de la Fiduciaria, y de otros fideicomisos mercantiles que administre la Fiduciaria y en general de terceros.

**Bienes Fideicomitidos y Transferencia de Dominio**

NOVACREDIT S.A aporta y transfiere al Fideicomiso Mercantil, de conformidad con el Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero Ley de Mercado de Valores, a título de fideicomiso sin limitación o reserva de ninguna clase, lo siguiente:

- Aporta 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 aperture en el Banco Pichincha, y que constituye la "Cuenta Rotativa de Gastos" y el "Fondo Inicial".
- 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. El Fideicomiso Mercantil se constituye como titular de los bienes que integran el patrimonio autónomo detallados en el contrato, que son transferidos por el Originador; y, también formará parte de los bienes fideicomitidos; y, por los flujos generados por la recaudación de la cartera de crédito, así como también por todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en virtud del cumplimiento del objeto del Fideicomiso Mercantil. También conformarán parte del patrimonio, los aportes que sean realizados mediante transferencia bancaria o cheque girado a nombre del Fideicomiso por el Originador.

Para efectos de realizar el aporte y transferencia de dominio de la cartera de crédito titularizada, el Originador se compromete a efectuar el endoso de cada uno de los pagarés constituidos sobre la misma, de conformidad con las normas del Código de Comercio, sin que sea necesario, de conformidad con el Código Civil, notificación alguna al deudor, por cuanto el traspaso se lo realiza de pleno derecho y sin requisito o formalidad adicional. Los bienes aportados y transferidos al Fideicomiso Mercantil no son sujetos a embargo, medida precautelatoria o preventiva por los acreedores del Originador, o del Beneficiario, o de la Fiduciaria.

Por lo descrito anteriormente, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., conforme la documentación suministrada por el fiduciario, el originador y a los términos establecidos en el contrato de Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV" y, de acuerdo al análisis y estudio realizado a dicha documentación, opina que existe consistencia en la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio de propósito exclusivo y cesión del Derecho personal de crédito. Además la legalidad y forma de transferencia se ajusta a lo que señala el artículo 139 de la Ley de Mercado de Valores. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento a lo estipulado en el literal b, numeral 3 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; al Art. 151 de la Ley de Mercados de Valores, y, al Literal d) del Art. 188 de la misma Ley.

[2] Con fecha 22 de enero de 2020, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas por unanimidad resolvió aprobar el cambio de razón social/denominación de la compañía, así como reformar el Estatuto Social. Conforme escritura cerrada y notarizada, cambia la razón social, denominación de la compañía Fiduciaria de las Américas Fiduaméricas Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., por la de **"FIDUCIARIA ATLÁNTIDA FIDUTLAN ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.,** dando cumplimiento a lo resuelto e instruido por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas.



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

## Instrucciones Fiduciarias

La Fiduciaria como Representante Legal del Fideicomiso Mercantil, cumplirá con las instrucciones fiduciarias estipuladas el contrato del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV".

## Análisis de la Situación Financiera del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV"

En base a la información financiera con corte al 30 de septiembre de 2021, el Fideicomiso presentó un total de activos igual a USD 3,04 millones, que se compone principalmente de cartera titularizada con USD 1,39 millones (45,52% de los activos), y cuentas por cobrar al originador con USD 1,35 millones (44,41% de los activos). El pasivo totalizó USD 3,04 millones, saldo que permitió el financiamiento del 99,85% de los activos, en donde cuentas por pagar de cartera al originador y valores emitidos (porción corriente y no corriente), constituyen las cuentas contables más representativas de este grupo, alcanzando la suma de USD 1,67 millones (54,97% frente al activo total) y USD 1,11 millones (36,35% frente al activo total) respectivamente. Con corte a septiembre de 2021, el saldo del patrimonio totalizó USD 4.551,01, considerándose aportes en efectivo como el rubro más importante dentro de su estructura.

## Colocación de los valores y Pago de Dividendos

Con fecha 14 de junio de 2019, la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros aprobó el Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV, por la suma de USD 4,00 millones, bajo la Resolución No. SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2019.00004833, siendo inscrita en el Catastro Público de Mercado de Valores el 24 de junio de 2019. Es relevante mencionar que el plazo de la oferta pública de la titularización venció el 14 de marzo de 2020.

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 30 de septiembre de 2021, el saldo de capital de la titularización ascendió a USD 1,36 millones, luego de haber cancelado oportunamente el noveno dividendo de las clases A y B y el octavo dividendo de la clase C.

## Situación actual del Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV

Desde la conformación del Fideicomiso hasta el 30 de septiembre de 2021, el Agente de Manejo recaudó un total de cartera por USD 25,82 millones, mientras que las restituciones de cartera realizadas al Originador durante ese mismo periodo ascendieron a USD 18,78 millones, como se ilustra en el siguiente cuadro:

**CUADRO 5: RECAUDACIONES Y RESTITUCIONES DE CARTERA (USD)**

| Periodo | Recaudaciones (Aportes de Cartera) | Restituciones Cartera |
|---|---|---|
| 2019 | 14.297.019 | 6.704.273 |
| ene-20 | 1.364.309 | - |
| feb-20 | 1.368.058 | 2.480.234 |
| mar-20 | 430.144 | 321.894 |
| abr-20 | 223.128 | 176.191 |
| may-20 | 223.884 | 160.074 |
| jun-20 | 1.340.750 | 1.592.199 |
| jul-20 | 803.924 | 772.917 |
| ago-20 | 766.672 | 731.856 |
| sep-20 | 622.384 | 867.143 |
| oct-20 | 876.842 | 841.236 |
| nov-20 | 988.176 | 955.357 |
| dic-20 | 513.854 | 766.198 |
| ene-21 | 352.034 | 295.694 |



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

| | | |
|---|---|---|
| feb-21 | 458.966 | 422.387 |
| mar-21 | 74.134 | 252.554 |
| abr-21 | 163.417 | 156.143 |
| may-21 | 120.066 | 78.574 |
| jun-21 | - | 218.207 |
| jul-21 | 94.219 | 55.223 |
| ago-21 | 99.655 | 61.391 |
| sep-21 | 636.652 | 874.044 |
| **Total** | **25.818.287** | **18.783.787** |

Fuente: Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. / Elaboración: Class International Rating

Con respecto a las recaudaciones y restituciones de flujo correspondiente a la cartera, al 30 de septiembre de 2021 ascendieron a USD 1,97 millones (capital más interés correspondientes a la recuperación de la cartera entregada al Fideicomiso) y USD 0,21 millones respectivamente. Por otro lado, a septiembre de 2021 se provisionó el 4,85% del próximo vencimiento de las Clases A, B y C, la cantidad de USD 13.524,74.

**CUADRO 6: RECAUDACIONES Y RESTITUCIONES DE FLUJO (USD)**

| Periodo | Recaudaciones Flujo | Restituciones Flujo |
|---|---|---|
| 2019 | 831.096 | 214.075 |
| ene-20 | 130.467 | - |
| feb-20 | 130.259 | - |
| mar-20 | 130.456 | - |
| abr-20 | 50.535 | - |
| may-20 | 44.652 | - |
| jun-20 | 50.001 | - |
| jul-20 | 38.799 | - |
| ago-20 | 44.226 | - |
| sep-20 | 41.132 | - |
| oct-20 | 35.275 | - |
| nov-20 | 38.917 | - |
| dic-20 | 34.816 | - |
| ene-21 | 45.322 | - |
| feb-21 | 44.789 | - |
| mar-21 | 47.403 | - |
| abr-21 | 40.487 | - |
| may-21 | 43.769 | - |
| jun-21 | 41.609 | - |
| jul-21 | 39.129 | - |
| ago-21 | 38.728 | - |
| sep-21 | 26.139 | - |
| **Total** | **1.968.006** | **214.075** |

Fuente: Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A./ Elaboración: Class International Rating

Al 30 de septiembre de 2021, el saldo de capital de la cartera titularizada, incluyendo las provisiones realizadas a esa misma fecha, alcanzó la suma de USD 1,40 millones, monto que cubre en 103,11% el saldo de capital por pagar a los inversionistas de la titularización.

**CUADRO 7: SALDO DE CARTERA TITULARIZADA VS. PROVISIÓN (USD)**

| Concepto | sep-21 |
|---|---|
| Saldo de Capital Cartera Titularizada | 1.386.091 |
| Provisión Pago de Dividendos | 13.525 |
| **Total** | **1.399.616** |
| Saldo de Capital por Pagar a Inversionistas | 1.357.346 |
| **Saldo de Cartera / Capital por pagar** | **103,11%** |

Fuente: Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. / Elaboración: Class International Rating



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

## Mecanismos de Garantía

- **SUBORDINACIÓN DE CLASE:** Este mecanismo de garantía implica 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. Para la presente titularización, este mecanismo de Garantía consiste en que la Clase C, subordina su pago de capital total a que se cubran primero el capital y los intereses de la Clase A y de la Clase B, para lo cual, la Clase C redimirá su capital desde los 1.440 días hasta los 1.530 días de plazo, contados desde la colocación primaria, mientras que sus intereses se cancelarán trimestralmente, una vez que se hubieren cubierto y cancelado primero los cupones de capital e intereses de las Clases A y B.

A continuación, se presenta la cobertura que brindaría el saldo de capital de la Clase subordinada (Clase C), sobre el saldo de capital de las clases principales (A y B), evidenciando la cobertura más baja durante el primer semestre del proceso con 11,11%, sin dejar de observar que dicho porcentaje es aceptable.

**CUADRO 8: COBERTURA CLASE SUBORDINADA VS. CLASES PRINCIPALES (USD)**

| Trimestre | Capital Insoluto Escenario Pesimista | Saldo Capital | | Subordinación de Clase | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Clases A y B | Calse C (Subordinada) | Subordinación / Capital Insoluto | Subordinación / Clase A y B |
| 0 | 4.006.508,22 | 3.600.000,00 | 400.000,00 | 9,98% | 11,11% |
| 1 | 3.907.027,55 | 3.283.788,27 | 400.000,00 | 10,24% | 12,18% |
| 2 | 3.628.081,26 | 2.955.381,72 | 400.000,00 | 11,03% | 13,53% |
| 3 | 3.349.677,79 | 2.633.468,20 | 400.000,00 | 11,94% | 15,19% |
| 4 | 3.072.767,81 | 2.323.637,62 | 400.000,00 | 13,02% | 17,21% |
| 5 | 2.800.297,86 | 2.033.505,23 | 400.000,00 | 14,28% | 19,67% |
| 6 | 2.531.760,31 | 1.751.802,16 | 400.000,00 | 15,80% | 22,83% |
| 7 | 2.270.705,35 | 1.488.251,82 | 400.000,00 | 17,62% | 26,88% |
| 8 | 2.016.946,17 | 1.219.979,44 | 400.000,00 | 19,83% | 32,79% |
| 9 | 1.771.994,88 | 957.346,03 | 400.000,00 | 22,57% | 41,78% |
| 10 | 1.535.559,30 | 706.755,93 | 400.000,00 | 26,05% | 56,60% |
| 11 | 1.311.345,37 | 473.991,50 | 400.000,00 | 30,50% | 84,39% |
| 12 | 1.101.060,22 | 255.987,84 | 400.000,00 | 36,33% | 156,26% |
| 13 | 906.654,81 | 231.987,84 | 400.000,00 | 44,12% | 172,42% |
| 14 | 722.198,98 | 115.160,22 | 400.000,00 | 55,39% | 347,34% |
| 15 | 549.616,91 | 8.000,00 | 400.000,00 | 72,78% | 5000,00% |
| 16 | 393.531,95 | - | 260.000,00 | 66,07% | - |

Fuente y Elaboración: Class International Rating

Al 30 de septiembre de 2021, la cobertura de la Clase subordinada sobre el saldo de capital de la cartera fue de 28,86%, conforme el siguiente detalle:

**CUADRO 9: COBERTURA SUBORDINACIÓN DE CLASE, SEPTIEMBRE 2021**

| Capital Insoluto de la Cartera (USD) | Subordinación de Clase | |
|---|---|---|
| | USD | Subordinación / Capital Insoluto |
| 1.386.091 | 400.000 | 28,86% |

Fuente: Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. / Elaboración: Class International Rating

- **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. Este mecanismo de garantía aplicará en los siguientes casos: Cuando los créditos que la conforman presenten eventos de siniestro tales como: moratoria mayor o igual a noventa (90) días, pre cancelaciones y castigos. Para estos casos NOVACREDIT deberá sustituir la cartera por el monto siniestrado y hasta por **el 8,28% del capital** insoluto de la cartera transferida al Fideicomiso. La nueva cartera transferida al Fideicomiso deberá cumplir iguales características de la cartera transferida originalmente. La cartera que se entregue para realizar la sustitución, deberá



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

corresponder a Cartera de Crédito Automotriz del segmento de vehículos, tanto de particulares como de alquiler.

Para efectos de cálculo de la cobertura del índice de siniestralidad, en este mecanismo de garantía, se consideró un porcentaje de sustitución de hasta el **8,28% del capital insoluto** de la cartera transferida al Fideicomiso, que corresponde al escenario pesimista (índice máximo) de los eventos de siniestralidad que se pueden presentar en mora, pre cancelaciones y castigos. La nueva cartera transferida al Fideicomiso deberá cumplir similares características de la cartera transferida originalmente.

**CUADRO 10: COBERTURA SUSTITUCIÓN DE CARTERA SOBRE CAPITAL INSOLUTO (USD)**

| Trimestres | (A) Capital Insoluto Escenario Moderado | Sustitución | |
|---|---|---|---|
| | | (B) Monto | (B) / (A) |
| 0 | 4.006.508,22 | 331.893,65 | 8,28% |
| 1 | 3.904.564,31 | 323.448,76 | 8,28% |
| 2 | 3.618.594,40 | 299.759,40 | 8,28% |
| 3 | 3.333.762,06 | 276.164,28 | 8,28% |
| 4 | 3.051.080,53 | 252.747,33 | 8,28% |
| 5 | 2.773.592,11 | 229.760,57 | 8,28% |
| 6 | 2.500.810,21 | 207.163,69 | 8,28% |
| 7 | 2.236.367,34 | 185.257,61 | 8,28% |
| 8 | 1.980.090,53 | 164.027,99 | 8,28% |
| 9 | 1.733.523,94 | 143.602,75 | 8,28% |
| 10 | 1.496.390,88 | 123.958,97 | 8,28% |
| 11 | 1.272.416,74 | 105.405,26 | 8,28% |
| 12 | 1.063.287,82 | 88.081,31 | 8,28% |
| 13 | 870.904,03 | 72.144,50 | 8,28% |
| 14 | 689.387,02 | 57.107,88 | 8,28% |
| 15 | 520.681,48 | 43.132,54 | 8,28% |
| 16 | 369.333,68 | 30.595,10 | 8,28% |

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Al 30 de septiembre de 2021, el Agente de Manejo indica que se han sustituido 1.366 operaciones, y que a su vez se aportó cartera sustituyendo dichas operaciones.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha estudiado y analizado los Mecanismos de Garantía con que cuenta el Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV", los cuales son aceptables y dado el caso de requerirse de los mismos, estos podrían otorgar liquidez y cobertura para determinados pagos de los valores emitidos. Es importante señalar que los mecanismos de garantía cubren el índice de siniestralidad y, como se indicó anteriormente, cubrirían hasta una suma preestablecida del pago de los valores emitidos frente a mayor siniestralidad, conforme lo estipula la estructuración financiera de la titularización.

## Cobertura sobre el índice de siniestralidad:

Los Mecanismos de Garantía en conjunto, cubren tanto el 1,5 del Índice de Siniestralidad de cada escenario, como el 1,5 del Índice de Siniestralidad Ponderado.

**CUADRO 11: COBERTURA ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD ESCENARIO MODERADO (USD)**

| Trim | Sustitución Cartera | Serie Subordinada | Total Garantías | 1,5 Índice Siniestralidad | Cobertura | 1,5 Índice Siniestralidad Ponderado | Cobertura |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 0 | 331.893,65 | 400.000,00 | 731.893,65 | 351.806 | 2,08 | 378.861,45 | 1,93 |
| 1 | 323.448,76 | 400.000,00 | 723.448,76 | 342.854 | 2,11 | 369.221,48 | 1,96 |
| 2 | 299.759,40 | 400.000,00 | 699.759,40 | 317.744 | 2,20 | 342.179,73 | 2,05 |
| 3 | 276.164,28 | 400.000,00 | 676.164,28 | 292.733 | 2,31 | 315.245,56 | 2,14 |
| 4 | 252.747,33 | 400.000,00 | 652.747,33 | 267.911 | 2,44 | 288.514,77 | 2,26 |
| 5 | 229.760,57 | 400.000,00 | 629.760,57 | 243.545 | 2,59 | 262.275,04 | 2,40 |
| 6 | 207.163,69 | 400.000,00 | 607.163,69 | 219.593 | 2,76 | 236.480,38 | 2,57 |
| 7 | 185.257,61 | 400.000,00 | 585.257,61 | 196.372 | 2,98 | 211.474,26 | 2,77 |



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 8 | 164.027,99 | 400.000,00 | 564.027,99 | 173.869 | 3,24 | 187.240,34 | 3,01 |
| 9 | 143.602,75 | 400.000,00 | 543.602,75 | 152.218 | 3,57 | 163.924,63 | 3,32 |
| 10 | 123.958,97 | 400.000,00 | 523.958,97 | 131.396 | 3,99 | 141.500,97 | 3,70 |
| 11 | 105.405,26 | 400.000,00 | 505.405,26 | 111.729 | 4,52 | 120.321,64 | 4,20 |
| 12 | 88.081,31 | 400.000,00 | 488.081,31 | 93.366 | 5,23 | 100.546,10 | 4,85 |
| 13 | 72.144,50 | 400.000,00 | 472.144,50 | 76.473 | 6,17 | 82.354,00 | 5,73 |
| 14 | 57.107,88 | 400.000,00 | 457.107,88 | 60.534 | 7,55 | 65.189,47 | 7,01 |
| 15 | 43.132,54 | 400.000,00 | 443.132,54 | 45.720 | 9,69 | 49.236,42 | 9,00 |
| 16 | 30.595,10 | 260.000,00 | 290.595,10 | 32.431 | 8,96 | 34.924,75 | 8,32 |

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

**CUADRO 12: COBERTURA ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD ESCENARIO PESIMISTA (USD)**

| Trim | Sustitución Cartera | Serie Subordinada | Total Garantías | 1,5 Índice Siniestralidad | Cobertura | 1,5 Índice Siniestralidad Ponderado | Cobertura |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 0 | 331.893,65 | 400.000,00 | 731.893,65 | 497.840,48 | 1,47 | 378.861,45 | 1,93 |
| 1 | 323.652,81 | 400.000,00 | 723.652,81 | 485.479,21 | 1,49 | 369.454,41 | 1,96 |
| 2 | 300.545,28 | 400.000,00 | 700.545,28 | 450.817,92 | 1,55 | 343.076,82 | 2,04 |
| 3 | 277.482,72 | 400.000,00 | 677.482,72 | 416.224,08 | 1,63 | 316.750,57 | 2,14 |
| 4 | 254.543,88 | 400.000,00 | 654.543,88 | 381.815,81 | 1,71 | 290.565,55 | 2,25 |
| 5 | 231.972,84 | 400.000,00 | 631.972,84 | 347.959,26 | 1,82 | 264.800,38 | 2,39 |
| 6 | 209.727,56 | 400.000,00 | 609.727,56 | 314.591,33 | 1,94 | 239.407,06 | 2,55 |
| 7 | 188.102,12 | 400.000,00 | 588.102,12 | 282.153,18 | 2,08 | 214.721,32 | 2,74 |
| 8 | 167.081,06 | 400.000,00 | 567.081,06 | 250.621,59 | 2,26 | 190.725,47 | 2,97 |
| 9 | 146.789,63 | 400.000,00 | 546.789,63 | 220.184,44 | 2,48 | 167.562,50 | 3,26 |
| 10 | 127.203,63 | 400.000,00 | 527.203,63 | 190.805,44 | 2,76 | 145.204,80 | 3,63 |
| 11 | 108.630,05 | 400.000,00 | 508.630,05 | 162.945,08 | 3,12 | 124.002,79 | 4,10 |
| 12 | 91.210,32 | 400.000,00 | 491.210,32 | 136.815,48 | 3,59 | 104.117,91 | 4,72 |
| 13 | 75.106,04 | 400.000,00 | 475.106,04 | 112.659,06 | 4,22 | 85.734,64 | 5,54 |
| 14 | 59.825,97 | 400.000,00 | 459.825,97 | 89.738,96 | 5,12 | 68.292,22 | 6,73 |
| 15 | 45.529,51 | 400.000,00 | 445.529,51 | 68.294,27 | 6,52 | 51.972,60 | 8,57 |
| 16 | 32.599,65 | 260.000,00 | 292.599,65 | 48.899,47 | 5,98 | 37.212,97 | 7,86 |

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

**CUADRO 13: COBERTURA ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD ESCENARIO OPTIMISTA (USD)**

| Trim | Sustitución Cartera | Serie Subordinada | Total Garantías | 1,5 Índice Siniestralidad | Cobertura | 1,5 Índice Siniestralidad Ponderado | Cobertura |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 0 | 331.893,65 | 400.000,00 | 731.893,65 | 281.541,11 | 2,60 | 378.861,45 | 1,93 |
| 1 | 323.350,58 | 400.000,00 | 723.350,58 | 274.294,13 | 2,64 | 369.109,40 | 1,96 |
| 2 | 299.381,82 | 400.000,00 | 699.381,82 | 253.961,75 | 2,75 | 341.748,72 | 2,05 |
| 3 | 275.531,83 | 400.000,00 | 675.531,83 | 233.730,10 | 2,89 | 314.523,60 | 2,15 |
| 4 | 251.886,99 | 400.000,00 | 651.886,99 | 213.672,49 | 3,05 | 287.532,67 | 2,27 |
| 5 | 228.703,08 | 400.000,00 | 628.703,08 | 194.005,88 | 3,24 | 261.067,90 | 2,41 |
| 6 | 205.940,57 | 400.000,00 | 605.940,57 | 174.696,73 | 3,47 | 235.084,16 | 2,58 |
| 7 | 183.903,51 | 400.000,00 | 583.903,51 | 156.002,98 | 3,74 | 209.928,54 | 2,78 |
| 8 | 162.578,01 | 400.000,00 | 562.578,01 | 137.912,84 | 4,08 | 185.585,17 | 3,03 |
| 9 | 142.093,11 | 400.000,00 | 542.093,11 | 120.535,75 | 4,50 | 162.201,35 | 3,34 |
| 10 | 122.426,32 | 400.000,00 | 522.426,32 | 103.852,67 | 5,03 | 139.751,43 | 3,74 |
| 11 | 103.886,77 | 400.000,00 | 503.886,77 | 88.125,81 | 5,72 | 118.588,27 | 4,25 |
| 12 | 86.613,05 | 400.000,00 | 486.613,05 | 73.472,74 | 6,62 | 98.870,06 | 4,92 |
| 13 | 70.760,22 | 400.000,00 | 470.760,22 | 60.024,98 | 7,84 | 80.773,83 | 5,83 |
| 14 | 55.843,19 | 400.000,00 | 455.843,19 | 47.371,06 | 9,62 | 63.745,81 | 7,15 |
| 15 | 42.023,41 | 400.000,00 | 442.023,41 | 35.647,91 | 12,40 | 47.970,33 | 9,21 |
| 16 | 29.851,14 | 260.000,00 | 289.851,14 | 25.322,34 | 11,45 | 34.075,52 | 8,51 |

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Luego del estudio y análisis de la cobertura de los mecanismos de garantía sobre el índice de siniestralidad, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., señala que se ha cumplido con la exigencia



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

establecida en el Art. 17, Sección IV, Capítulo V, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

## Asamblea

La Asamblea corresponde a la reunión del o los Inversionista del proceso de titularización, serán de carácter ordinario o extraordinario y se realizarán en el domicilio de Fiduciaria. Los inversionistas que mantengan títulos valor en circulación tendrán voz y voto y podrán intervenir personalmente o ser representados por terceros mediante poder o carta-poder. Los inversionistas tendrán derecho a un voto por cada USD 1,00 de los títulos valor colocados en el mercado bursátil. La Asamblea Ordinaria, decidirá sobre lo siguiente:

- Designar o destituir a los miembros del Comité de Vigilancia del Fideicomiso Mercantil;
- Resolver sobre los asuntos que determine el Reglamento de Gestión;
- Resolver sobre la sustitución de la Fiduciaria;
- Autorizar reformas o modificaciones al Fideicomiso Mercantil y al Reglamento de Gestión que sean propuestas por la Fiduciaria y/o el Originador, en caso que no sean aprobadas por el Comité de Vigilancia; y,
- Resolver sobre los asuntos que sean sometidos a su consideración.

La primera reunión de la Asamblea será de carácter ordinario y será convocada por la Fiduciaria dentro de los 60 días de realizada la primera colocación de los títulos valor en el mercado bursátil. En la primera Asamblea Ordinaria que se celebre, se designará a 3 Miembros del Comité de Vigilancia, así como a las personas que ejercerán el cargo de Presidente, Vicepresidente y Secretario del Comité de Vigilancia. En todas las Asambleas actuará como Presidente de la misma, el Presidente del Comité de Vigilancia designado, salvo resolución de la mayoría simple de los inversionistas participantes en la Asamblea y actuará como Secretario de la Asamblea la Fiduciaria.

La Asamblea Extraordinaria podrá conformarse en cualquier momento para tratar asuntos que por su importancia y urgencia lo ameriten.

Según información proporcionada por la Fiduciaria, al 30 de septiembre de 2021 no se han realizado Asambleas de Inversionistas por falta de quorum, razón por la cual los miembros del Comité de vigilancia aún no han sido designados.

## Comité de Vigilancia

El Comité de Vigilancia del Fideicomiso Mercantil estará compuesto por lo menos por 3 miembros sean o no inversionistas, elegidos por los inversionistas que no estén relacionados o vinculados a la Fiduciaria o el Originador. El Comité de Vigilancia, contará con un Presidente, Vicepresidente y Secretario elegido por la Asamblea de Inversionistas, que podrán ser o no inversionistas. Son atribuciones del Comité de Vigilancia, además de las establecidas en la legislación ecuatoriana las siguientes:

- Comprobar que la Fiduciaria cumpla con la administración y gestión del proceso de Titularización de conformidad con la legislación ecuatoriana, el Fideicomiso Mercantil, Reglamento de Gestión, Prospecto de Oferta Pública;
- Convocar a Asamblea extraordinaria cuando lo considere necesario, para lo cual enviará comunicación por escrito a la Fiduciaria;
- Autorizar reformas o modificaciones al Fideicomiso Mercantil y al Reglamento de Gestión que sean propuestas por la Fiduciaria y/o el Originador;

Son obligaciones del Comité de Vigilancia, además de las establecidas en la legislación ecuatoriana las siguientes:

- Informar a la Asamblea, al vencimiento del plazo de todos los títulos valor, sobre su labor y las conclusiones obtenidas;
- Informar a la Asamblea de Inversionistas sobre su labor y las conclusiones obtenidas; e,
- Informar a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros cuando en el desempeño de sus funciones detecte el incumplimiento de las normas que rigen al Fideicomiso Mercantil y el proceso de titularización, dentro de los 3 días hábiles contados desde la fecha en que el comité de Vigilancia los hubiere detectado.



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

Los miembros del Comité de Vigilancia no percibirán retribución u honorario alguno por sus actividades o gestiones. El Comité de Vigilancia podrá reunirse cuanta veces sea necesario, para tratar asuntos que por su importancia lo ameriten. El Comité de Vigilancia podrá reunirse con dos de sus miembros y las resoluciones se tomarán con mayoría simple. Para que el Comité de Vigilancia pueda reunirse válidamente, será necesaria la concurrencia de al menos dos de sus miembros con derecho a voto y la Fiduciaria con voz.

Puesto que la Asamblea no ha mantenido reuniones, al 30 de septiembre de 2021 no ha podido ser conformado el Comité de Vigilancia.

## Punto de Equilibrio

De conformidad con las exigencias de la normatividad vigente, el punto de equilibrio se lo fijó en la colocación de un valor. El plazo para alcanzar el referido punto de equilibrio será igual al del plazo para la oferta pública de los valores y su prórroga, de haberla.
En caso de que no se llegue a alcanzar el punto de equilibrio dentro del plazo antes señalado se procederá a:

- Cancelar los pasivos con terceros con los recursos del Fideicomiso y de no haber suficientes con los que deberá proporcionar NOVACREDIT S.A.;
- Se restituirán el remanente de recursos, bienes y derechos del Fideicomiso, a NOVACREDIT S.A. a cuenta y cargo de estos últimos;
- Se declarará terminado y se procederá con las tareas de liquidación del Fideicomiso.

El Fideicomiso cumplió con el punto de equilibrio con la colocación del primer valor, el 26 de junio de 2019.

## Experiencia del Administrador Fiduciario

Fiduciaria de las Américas FIDUAMÉRICAS Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., es una compañía legalmente constituida mediante escritura pública otorgada el 21 de febrero de 2017, debidamente inscrita en el Registro Mercantil el 07 de abril de 2017. Su permiso de funcionamiento fue aprobado mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2017-00020135, dictada el 01 de septiembre de 2017; inscrita en el Registro Mercantil de Quito, el 07 de septiembre de 2017.

La compañía tiene una duración de 80 años contados a partir de la fecha de inscripción en el Registro Mercantil.

Con fecha 22 de enero de 2020, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas por unanimidad resolvió aprobar el cambio de razón social/denominación de la compañía, así como reformar el Estatuto Social, conforme escritura cerrada y notarizada, cambia la razón social, denominación de la compañía Fiduciaria de las Américas Fiduaméricas Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., por la de "FIDUCIARIA ATLÁNTIDA FIDUTLAN ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A., dando cumplimiento a lo resuelto e instruido por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas.

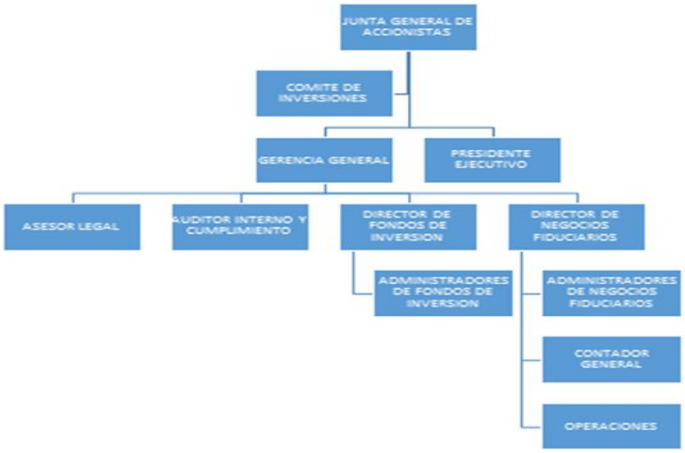
El capital social de Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. (antes Fiduciaria de las Américas FIDUAMÉRICAS Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.) al 30 de septiembre de 2021, asciende a USD 800.000,00, y su composición accionaria es la siguiente: GRUPO SUR ATLÁNTIDA, S.L.U. (99,999875%) y Juan Francisco Andrade Dueñas (0,000125%). El valor nominal de cada acción es de USD 1,00.

Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. (antes Fiduciaria de las Américas FIDUAMÉRICAS Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.) cuenta con una estructura adecuada a sus necesidades, personal con amplia trayectoria y experiencia y además sistemas informáticos adecuados para el desarrollo de su actividad.



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

**GRÁFICO 1: ORGANIGRAMA FIDUCIARIA**




Fuente y Elaboración: Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

Por lo expuesto, se observa que la administradora presenta una apropiada estructura administrativa, adecuada capacidad técnica, y un aceptable posicionamiento en el mercado, con lo cual se da cumplimiento a lo determinado en el literal c, numeral 3 del Artículo 10, del Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

## Calidad del Activo Subyacente

NOVACREDIT S.A. se compromete a aportar al Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV, cartera de vehículos tanto de particulares como de alquiler. La transferencia de dicha cartera de crédito deberá realizarse efectivamente hasta dentro de los siguientes 15 días calendario desde fecha de la constitución del Fideicomiso. 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. A la cartera de crédito automotriz a ser titularizada se podrá denominar también indistintamente "cartera titularizada" o "cartera de crédito titularizada" o "activo titularizado". Esta cartera tendrá un plazo máximo de 60 meses contados a partir de la fecha de su trasferencia 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.

La cartera que se aporta al Fideicomiso corresponde a cartera vigente, es decir cartera por vencer. Esta cartera de crédito automotriz se instrumenta de la siguiente manera: NOVACREDIT S.A. recibe del concesionario vendedor del vehículo (i) el contrato de compraventa con Reserva de dominio del automóvil entre el concesionario y los deudores, debidamente inscrito en el Registro Mercantil correspondiente; (ii) el convenio de cesión de derechos del contrato de compraventa con reserva de dominio a favor de NOVACREDIT S.A., debidamente inscrito en el Registro Mercantil correspondiente; y, (iii) un pagaré endosado por el concesionario a favor de NOVACREDIT S.A. Cabe señalar que únicamente se transferirá al Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV, el pagaré generado de cada operación de crédito.

Cabe aclarar que por el giro del negocio de NOVACREDIT S.A., la cartera no se mantiene más de 90 días en sus libros, pues la misma es vendida; así mismo, conforme se vende la cartera, NOVACREDIT S.A. la repone, adquiriendo cartera a los concesionarios automotrices autorizados.

Bajo esta consideración, las condiciones de la actual cartera de vehículos particulares y de alquiler, no serán las mismas que las de la cartera a transferir al Fideicomiso; sin embargo, corresponderá muy aproximadamente a aquella que se logre transferir, por cuanto toda la cartera se adquiere en estricto cumplimiento de las políticas de compra de la cartera.



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

Como actividad adicional, NOVACREDIT S.A. mantiene la administración de la cartera de sus clientes y bajo esta administración se encarga de realizar las actividades de recaudación, recuperación y cobranza de dicha cartera. El monto aproximado de la cartera administrada vendida, a septiembre de 2021 fue de USD 94,94 millones.

De acuerdo a información proporcionada por la estructuración financiera, dentro de la cartera a ser aportada al Fideicomiso, con corte al 30 de septiembre de 2021, constan 93 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.

**CUADRO 14: DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA POR CLASE, SEPTIEMBRE 2021**

| Cartera Titularizada | # Operaciones | % operaciones | Saldo Capital | % |
|---|---|---|---|---|
| Consumo | 93 | 100,00% | 1.386.091 | 100% |

Fuente: Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. / Elaboración: Class International Rating

Las operaciones de la cartera titularizada, con corte al 30 de septiembre de 2021, mantuvieron plazos remanentes que fluctuaron entre 1 y 60 meses, el 70,97% de ellas se concentra en los rangos de más de 36 hasta 60 meses, éstas a su vez representaron el 72,21% del saldo de capital total de la cartera. El saldo de capital promedio de la cartera titularizada alcanzó la suma de USD 14.904,21 con una dispersión media en el monto de crédito de las operaciones, debido a que la operación de crédito con mayor saldo de capital por vencer sumó USD 40.603,25.

Al 30 de septiembre de 2021, ninguna de las operaciones de crédito incluidas dentro de la cartera titularizada superó el plazo máximo estipulado (60 meses), según las condiciones determinadas en el Fideicomiso.

**CUADRO 15: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR PLAZO REMANENTE, SEPTIEMBRE 2021**

| Plazo Remanente | # Operaciones | % Operaciones | Saldo Capital | % |
|---|---|---|---|---|
| Hasta 24 meses | 9 | 9,68% | 110.477 | 7,97% |
| Más de 24 a 36 meses | 18 | 19,35% | 274.694 | 19,82% |
| Más de 36 a 48 meses | 27 | 29,03% | 390.189 | 28,15% |
| Más de 48 a 60 meses | 39 | 41,94% | 610.731 | 44,06% |
| **Total general** | **93** | **100,00%** | **1.386.091** | **100,00%** |

Fuente: Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. / Elaboración: Class International Rating

Al evaluar las operaciones en base a su saldo de capital, se pudo establecer que, al 30 de septiembre de 2021, existió un total de 93 operaciones con saldos de capital que oscilan entre USD 3.162,39 como valor mínimo y USD 40.603,25 como valor máximo, concentradas en su mayoría, en los rangos comprendidos hasta USD 15.000, con 57 operaciones que representaron el 61,29% del número total de operaciones; y el 41,47% frente al saldo de capital de la cartera titularizada.

**CUADRO 16: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR SALDO DE CAPITAL, SEPTIEMBRE 2021**

| Saldo de Capital | # Operaciones | % Operaciones | Saldo Capital | % |
|---|---|---|---|---|
| Hasta USD 10.000 | 22 | 23,66% | 137.391 | 9,91% |
| Más de USD 10.000 hasta USD 15.000 | 35 | 37,63% | 437.466 | 31,56% |
| Más de USD 15.000 hasta USD 20.000 | 17 | 18,28% | 299.191 | 21,59% |
| Más de USD 20.000 hasta USD 30.000 | 15 | 16,13% | 362.615 | 26,16% |
| Más de USD 30.000 | 4 | 4,30% | 149.428 | 10,78% |
| **Total general** | **93** | **100,00%** | **1.386.091** | **100,00%** |

Fuente: Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A./Elaboración: Class International Rating

Por el monto original de las operaciones de crédito, la cartera se concentró en los rangos de hasta USD 20.000, que conjuntamente representaron el 69,89% del número de operaciones y el 53,43% del saldo de capital.

**CUADRO 17: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR MONTO ORIGINAL, SEPTIEMBRE 2021**

| Monto Original | # Operaciones | % Operaciones | Saldo Capital | % |
|---|---|---|---|---|
| Hasta USD 10.000 | 7 | 7,53% | 42.126 | 3,04% |
| Más de USD 10.000 hasta USD 15.000 | 33 | 35,48% | 355.994 | 25,68% |
| Más de USD 15.000 hasta USD 20.000 | 25 | 26,88% | 342.531 | 24,71% |
| Más de USD 20.000 hasta USD 30.000 | 19 | 20,43% | 371.883 | 26,83% |
| Más de USD 30.000 | 9 | 9,68% | 273.558 | 19,74% |



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Total general | 93 | 100,00% | 1.386.091 | 100,00% |

Fuente: Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A./Elaboración: Class International Rating

De acuerdo a la distribución geográfica, la cartera titularizada evidencia concentración en las provincias de Pichincha y Guayas, mismas que conjuntamente significaron el 79,57% del número total de operaciones y el 80,65% del saldo de capital de la cartera titularizada.

**CUADRO 18: DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LA CARTERA, SEPTIEMBRE 2021**

| PROVINCIA | # Operaciones | % Operaciones | Saldo Capital | % |
|---|---|---|---|---|
| PICHINCHA | 42 | 45,16% | 651.161 | 46,98% |
| GUAYAS | 32 | 34,41% | 466.710 | 33,67% |
| AZUAY | 5 | 5,38% | 62.815 | 4,53% |
| SUCUMBIOS | 3 | 3,23% | 17.971 | 1,30% |
| LOJA | 3 | 3,23% | 58.730 | 4,24% |
| Otros | 8 | 8,60% | 128.704 | 9,29% |
| Total general | 93 | 100,00% | 1.386.091 | 100,00% |

Fuente: Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. / Elaboración: Class International Rating

Mientras tanto, al agrupar las operaciones en base a la tasa de interés, se observa que la cartera analizada con corte al 30 de septiembre de 2021 registra una alta concentración en operaciones concedidas con las 2 tasas más altas 15,90% y 16,06%, mismas que representaron el 88,17% del total de operaciones y el 86,30% del saldo de capital de la cartera titularizada.

**CUADRO 19: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR TASA DE INTERÉS, SEPTIEMBRE 2021**

| Tasa de interés | # Operaciones | % Operaciones | Saldo Capital | % |
|---|---|---|---|---|
| 14,90% | 1 | 1,08% | 5.539 | 0,40% |
| 15,40% | 8 | 8,60% | 162.786 | 11,74% |
| 15,50% | 2 | 2,15% | 21.590 | 1,56% |
| 15,90% | 20 | 21,51% | 289.339 | 20,87% |
| 16,06% | 62 | 66,67% | 906.838 | 65,42% |
| Total general | 93 | 100,00% | 1.386.091 | 100,00% |

Fuente: Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. / Elaboración: Class International Rating

Al analizar las operaciones en base al tipo de vehículo, se determinó que con corte al 30 de septiembre de 2021, la cartera por número de operaciones se concentró principalmente en vehículos Jeep- Camionetas, con el 30,11% del número de operaciones y el 27,05% del saldo de capital; le sigue vehículos livianos con el 23,66% del número de operaciones y el 16,50% del saldo de capital.

**CUADRO 20: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR PRODUCTO, SEPTIEMBRE 2021**

| Producto | # Operaciones | % Operaciones | Saldo Capital | % |
|---|---|---|---|---|
| JEEP- CAMIONETAS | 28 | 30,11% | 374.965 | 27,05% |
| LIVIANOS | 22 | 23,66% | 228.698 | 16,50% |
| VEHICULOS ALTA GAMA | 17 | 18,28% | 382.721 | 27,61% |
| LIVIANOS USADOS | 5 | 5,38% | 58.396 | 4,21% |
| Otros | 21 | 22,58% | 341.311 | 24,62% |
| Total general | 93 | 100,00% | 1.386.091 | 100,00% |

Fuente: Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. / Elaboración: Class International Rating

Finalmente, de acuerdo al nivel de riesgo, con corte a septiembre 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.

## Metodología de Cálculo para el Índice de Siniestralidad

Para la determinación de la cobertura del índice de siniestralidad, la estructuración financiera consideró los eventos de siniestro sobre el saldo insoluto de la cartera, el porcentaje promedio para el escenario moderado, el porcentaje máximo para el escenario pesimista y el porcentaje correspondiente al cuartil del 25% para el escenario optimista. A continuación un detalle.



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

**CUADRO 21: SINIESTRALIDAD POR ESCENARIOS**

| ESCENARIOS | Optimista | Moderado | Pesimista |
|---|---|---|---|
| **Criterio** | **Cuartil 25%** | **Media** | **Máximo** |
| Morosidad > 30 días | 4,15% | 5,11% | 6,95% |
| Precancelación | 0,52% | 0,59% | 0,93% |
| Castigo | 0,01% | 0,16% | 0,41% |
| **Índice de Siniestralidad** | **4,68%** | **5,85%** | **8,28%** |
| Cartera Total (USD) | 4.006.508,22 | 4.006.508,22 | 4.006.508,22 |
| Siniestralidad (USD) | 187.694,07 | 234.537,37 | 331.893,65 |
| Recuperación Esperada (USD) | 3.818.814,15 | 3.771.970,85 | 3.674.614,57 |
| 1,5 veces Siniestralidad (USD) | 281.541,11 | 351.806,05 | 497.840,48 |

Fuente y Elaboración: Estructuración Financiera

Una vez determinado el Índice de Siniestralidad por cada escenario, el Estructurador financiero procedió a calcular el Índice de Siniestralidad Promedio Ponderado, para lo cual se utilizó los porcentajes de ponderación determinados en el informe de estructuración financiera, a continuación, el cálculo respectivo:

**CUADRO 22: SINIESTRALIDAD PONDERADA**

| ESCENARIOS | Optimista | Moderado | Pesimista |
|---|---|---|---|
| % Siniestralidad | < = 4,68% | 4,68% - 6,70% | > = 6,70% |
| Número de datos | 9 | 16 | 11 |
| Ponderación | 25,00% | 44,44% | 30,56% |
| **Índice de Siniestralidad** | 4,68% | 5,85% | 8,28% |
| **Índice de Siniestralidad Ponderado** | | | **6,30%** |
| **Siniestralidad Ponderada (USD)** | | | **252.574,30** |
| **1,5 veces Siniestralidad Ponderada (USD)** | | | **378.861,45** |

Fuente y Elaboración: Estructuración Financiera

## Análisis de Escenarios

La estimación de los flujos futuros que generaría la cartera titularizada se efectuó a partir de la selección de un total de 297 créditos por un monto de USD 4,00 millones, existentes al 30 de abril de 2019. Conforme la estructuración financiera, el flujo teórico corresponde a la sumatoria de los pagos de capital e interés, de todos los créditos titularizados, en cada mes posterior al corte de la información.

La proyección se realizó en función de la estructura específica de cada crédito, su saldo pendiente por pagar, la tasa de interés nominal fija de cada uno, el valor de la cuota mensual y el número de cuotas pendientes de pago desde la fecha de corte. Este ejercicio se repitió para una muestra de cincuenta combinaciones aleatorias de créditos sujetos a titularizarse; es decir aquellos que cumplen con las características para ser aportados al fideicomiso, con la finalidad de determinar un rango más amplio de posibilidades en torno a la trayectoria de los flujos.

A partir del flujo teórico, se procedió a calcular la siniestralidad en cada uno de los periodos proyectados aplicando el índice correspondiente a cada uno de los escenarios, obteniendo como resultado el flujo esperado optimista, moderado y pesimista y sus respectivos niveles de cobertura sobre las provisiones para el pago de los cupones de capital e interés de la titularización. La estructuración financiera también estimó para cada escenario, el monto requerido por reposición de cartera.

**CUADRO 23: ESCENARIO MODERADO (USD)**

| Periodo (Meses) | Flujo Teórico | Saldo de Cartera | Gastos Fideicomiso | Siniestralidad (5,85%) | Flujo Esperado | Provisión Periodo | F. Esperado - Provisión | Flujo Adicional Requerido | Monto no Redimido Titularización | Reposición de Cartera |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 0 | - | 4.006.508 | - | - | - | - | - | - | 4.000.000 | - |
| 1 | 149.387 | 3.915.749 | 2.796 | 8.745 | 137.846 | 132.737 | 5.109 | - | 4.000.000 | 84.251 |
| 2 | 148.326 | 3.907.163 | 2.788 | 8.683 | 136.855 | 132.737 | 4.118 | - | 4.000.000 | 92.837 |
| 3 | 150.706 | 3.904.564 | 2.787 | 8.822 | 139.096 | 132.737 | 6.359 | - | 3.683.788 | - |
| 4 | 153.191 | 3.808.980 | 2.787 | 8.968 | 141.436 | 134.668 | 6.768 | - | 3.683.788 | - |



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

| | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 5 | 151.583 | 3.713.729 | 2.780 | 8.874 | 139.930 | 134.668 | 5.262 | - | 3.683.788 | - |
| 6 | 150.207 | 3.618.594 | 2.772 | 8.793 | 138.642 | 134.668 | 3.974 | - | 3.355.382 | - |
| 7 | 148.792 | 3.523.615 | 2.763 | 8.710 | 137.318 | 130.287 | 7.031 | - | 3.355.382 | - |
| 8 | 147.552 | 3.428.627 | 2.756 | 8.638 | 136.159 | 130.287 | 5.872 | - | 3.355.382 | - |
| 9 | 146.173 | 3.333.762 | 2.748 | 8.557 | 134.868 | 130.287 | 4.581 | - | 3.033.468 | - |
| 10 | 144.726 | 3.239.085 | 2.739 | 8.472 | 133.514 | 124.087 | 9.427 | - | 3.033.468 | - |
| 11 | 143.063 | 3.144.800 | 2.732 | 8.375 | 131.956 | 124.087 | 7.869 | - | 3.033.468 | - |
| 12 | 141.222 | 3.051.081 | 2.724 | 8.267 | 130.231 | 124.087 | 6.143 | - | 2.723.638 | - |
| 13 | 139.053 | 2.958.241 | 2.715 | 8.140 | 128.198 | 115.431 | 12.767 | - | 2.723.638 | - |
| 14 | 137.504 | 2.865.709 | 2.708 | 8.049 | 126.747 | 115.431 | 11.316 | - | 2.723.638 | - |
| 15 | 135.845 | 2.773.592 | 2.700 | 7.952 | 125.192 | 115.431 | 9.762 | - | 2.433.505 | - |
| 16 | 134.182 | 2.681.897 | 2.692 | 7.855 | 123.635 | 110.666 | 12.969 | - | 2.433.505 | - |
| 17 | 132.313 | 2.590.824 | 2.684 | 7.745 | 121.883 | 110.666 | 11.217 | - | 2.433.505 | - |
| 18 | 129.987 | 2.500.810 | 2.677 | 7.609 | 119.701 | 110.666 | 9.035 | - | 2.151.802 | - |
| 19 | 127.848 | 2.411.692 | 2.669 | 7.484 | 117.696 | 102.715 | 14.981 | - | 2.151.802 | - |
| 20 | 125.766 | 2.323.427 | 2.661 | 7.362 | 115.743 | 102.715 | 13.028 | - | 2.151.802 | - |
| 21 | 123.320 | 2.236.367 | 2.654 | 7.219 | 113.447 | 102.715 | 10.732 | - | 1.888.252 | - |
| 22 | 121.458 | 2.149.979 | 2.647 | 7.110 | 111.701 | 102.510 | 9.191 | - | 1.888.252 | - |
| 23 | 119.240 | 2.064.604 | 2.640 | 6.980 | 109.619 | 102.510 | 7.110 | - | 1.888.252 | - |
| 24 | 117.195 | 1.980.091 | 2.633 | 6.861 | 107.702 | 102.510 | 5.192 | - | 1.619.979 | - |
| 25 | 114.282 | 1.897.268 | 2.626 | 6.690 | 104.966 | 98.819 | 6.148 | - | 1.619.979 | - |
| 26 | 112.678 | 1.814.925 | 2.619 | 6.596 | 103.463 | 98.819 | 4.644 | - | 1.619.979 | - |
| 27 | 110.587 | 1.733.524 | 2.612 | 6.474 | 101.501 | 98.819 | 2.682 | - | 1.357.346 | - |
| 28 | 108.389 | 1.653.178 | 2.605 | 6.345 | 99.440 | 93.029 | 6.411 | - | 1.357.346 | - |
| 29 | 105.996 | 1.574.084 | 2.598 | 6.205 | 97.193 | 93.029 | 4.164 | - | 1.357.346 | - |
| 30 | 103.460 | 1.496.391 | 2.592 | 6.056 | 94.812 | 93.029 | 1.783 | - | 1.106.756 | - |
| 31 | 100.825 | 1.420.209 | 2.584 | 5.902 | 92.338 | 85.394 | 6.945 | - | 1.106.756 | - |
| 32 | 98.320 | 1.345.434 | 2.578 | 5.756 | 89.986 | 85.394 | 4.593 | - | 1.106.756 | - |
| 33 | 95.462 | 1.272.417 | 2.572 | 5.588 | 87.302 | 85.394 | 1.908 | - | 873.991 | - |
| 34 | 92.659 | 1.201.126 | 2.565 | 5.424 | 84.670 | 78.901 | 5.769 | - | 873.991 | - |
| 35 | 90.003 | 1.131.445 | 2.559 | 5.269 | 82.175 | 78.901 | 3.274 | - | 873.991 | - |
| 36 | 87.459 | 1.063.288 | 2.554 | 5.120 | 79.785 | 78.901 | 884 | - | 655.988 | - |
| 37 | 83.464 | 998.040 | 2.542 | 4.886 | 76.036 | 24.427 | 51.609 | - | 655.988 | - |
| 38 | 81.425 | 933.895 | 2.537 | 4.767 | 74.122 | 24.427 | 49.695 | - | 655.988 | - |
| 39 | 79.347 | 870.904 | 2.531 | 4.645 | 72.171 | 24.427 | 47.744 | - | 631.988 | - |
| 40 | 77.181 | 809.164 | 2.532 | 4.518 | 70.130 | 76.871 | (6.741) | 6.741 | 631.988 | - |
| 41 | 75.044 | 748.662 | 2.527 | 4.393 | 68.124 | 76.871 | (8.747) | 8.747 | 631.988 | - |
| 42 | 72.936 | 689.387 | 2.522 | 4.270 | 66.144 | 76.871 | (10.727) | 10.727 | 515.160 | - |
| 43 | 70.689 | 631.485 | 2.517 | 4.138 | 64.034 | 72.845 | (8.811) | 8.811 | 515.160 | - |
| 44 | 68.129 | 575.267 | 2.512 | 3.988 | 61.628 | 72.845 | (11.217) | 11.217 | 515.160 | - |
| 45 | 65.646 | 520.681 | 2.507 | 3.843 | 59.296 | 72.845 | (13.549) | 13.549 | 408.000 | - |
| 46 | 62.848 | 468.046 | 2.499 | 3.679 | 56.670 | 39.055 | 17.615 | - | 408.000 | - |
| 47 | 59.938 | 417.491 | 2.495 | 3.509 | 53.934 | 39.055 | 14.879 | - | 408.000 | - |
| 48 | 56.717 | 369.334 | 2.491 | 3.320 | 50.906 | 39.055 | 11.851 | - | 260.000 | - |
| 49 | 51.979 | 325.033 | 2.485 | 3.043 | 46.451 | 23.617 | 22.835 | - | 260.000 | - |
| 50 | 49.766 | 282.259 | 2.481 | 2.913 | 44.372 | 23.617 | 20.755 | - | 260.000 | - |
| 51 | 47.172 | 241.391 | 2.478 | 2.761 | 41.933 | 23.617 | 18.316 | - | - | - |
| 52 | 44.531 | 202.497 | | 2.607 | 41.924 | - | 41.924 | - | - | - |
| 53 | 41.497 | 165.971 | | 2.429 | 39.068 | - | 39.068 | - | - | - |
| 54 | 38.030 | 132.251 | | 2.226 | 35.803 | - | 35.803 | - | - | - |
| 55 | 34.477 | 101.453 | | 2.018 | 32.459 | - | 32.459 | - | - | - |
| 56 | 30.550 | 73.965 | | 1.788 | 28.762 | - | 28.762 | - | - | - |
| 57 | 26.308 | 50.126 | | 1.540 | 24.768 | - | 24.768 | - | - | - |
| 58 | 22.174 | 29.879 | | 1.298 | 20.876 | - | 20.876 | - | - | - |
| 59 | 17.866 | 13.434 | | 1.046 | 16.820 | - | 16.820 | - | - | - |
| 60 | 13.613 | 786 | | 797 | 12.816 | - | 12.816 | - | - | - |
| **TOTAL** | **5.810.086** | | **133.975** | **340.117** | **5.335.994** | **4.638.172** | **697.822** | **59.791** | | **177.088** |

Fuente y Elaboración: Estructuración Financiera

**CUADRO 24: ESCENARIO PESIMISTA (USD)**

| Periodo (Meses) | Flujo Teórico | Saldo de Cartera | Gastos Fideicomiso | Siniestralidad (8,28%) | Flujo Esperado | Provisión Periodo | F. Esperado - Provisión | Flujo Adicional Requerido | Monto no Redimido Titularización | Reposición de Cartera |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| - | - | 4.006.508 | - | - | - | - | - | - | 4.000.000 | - |
| 1 | 149.387 | 3.918.092 | 2.796 | 12.375 | 134.216 | 132.737 | 1.479 | - | 4.000.000 | 81.908 |
| 2 | 148.415 | 3.909.559 | 2.788 | 12.294 | 133.332 | 132.737 | 595 | - | 4.000.000 | 90.441 |
| 3 | 150.798 | 3.907.028 | 2.788 | 12.492 | 135.519 | 132.737 | 2.782 | - | 3.683.788 | - |
| 4 | 153.288 | 3.813.852 | 2.788 | 12.698 | 137.802 | 134.668 | 3.134 | - | 3.683.788 | - |



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

| | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 5 | 151.777 | 3.720.940 | 2.780 | 12.573 | 136.424 | 134.668 | 1.756 | - | 3.683.788 | - |
| 6 | 150.498 | 3.628.081 | 2.772 | 12.467 | 135.259 | 134.668 | 591 | - | 3.355.382 | - |
| 7 | 149.182 | 3.535.311 | 2.764 | 12.358 | 134.059 | 130.287 | 3.772 | - | 3.355.382 | - |
| 8 | 148.042 | 3.442.468 | 2.757 | 12.264 | 133.022 | 130.287 | 2.735 | - | 3.355.382 | - |
| 9 | 146.763 | 3.349.678 | 2.749 | 12.158 | 131.857 | 130.287 | 1.570 | - | 3.033.468 | - |
| 10 | 145.417 | 3.257.004 | 2.741 | 12.046 | 130.630 | 124.087 | 6.543 | - | 3.033.468 | - |
| 11 | 143.854 | 3.164.644 | 2.733 | 11.917 | 129.205 | 124.087 | 5.117 | - | 3.033.468 | - |
| 12 | 142.113 | 3.072.768 | 2.726 | 11.772 | 127.615 | 124.087 | 3.528 | - | 2.723.638 | - |
| 13 | 140.041 | 2.981.682 | 2.717 | 11.601 | 125.723 | 115.431 | 10.293 | - | 2.723.638 | - |
| 14 | 138.594 | 2.890.824 | 2.710 | 11.481 | 124.403 | 115.431 | 8.972 | - | 2.723.638 | - |
| 15 | 137.035 | 2.800.298 | 2.702 | 11.352 | 122.981 | 115.431 | 7.550 | - | 2.433.505 | - |
| 16 | 135.474 | 2.710.110 | 2.694 | 11.223 | 121.558 | 110.666 | 10.891 | - | 2.433.505 | - |
| 17 | 133.705 | 2.620.454 | 2.687 | 11.076 | 119.942 | 110.666 | 9.276 | - | 2.433.505 | - |
| 18 | 131.474 | 2.531.760 | 2.679 | 10.891 | 117.904 | 110.666 | 7.237 | - | 2.151.802 | - |
| 19 | 129.431 | 2.443.868 | 2.671 | 10.722 | 116.037 | 102.715 | 13.323 | - | 2.151.802 | - |
| 20 | 127.444 | 2.356.733 | 2.664 | 10.557 | 114.223 | 102.715 | 11.508 | - | 2.151.802 | - |
| 21 | 125.088 | 2.270.705 | 2.657 | 10.362 | 112.069 | 102.715 | 9.354 | - | 1.888.252 | - |
| 22 | 123.323 | 2.185.254 | 2.650 | 10.216 | 110.457 | 102.510 | 7.947 | - | 1.888.252 | - |
| 23 | 121.196 | 2.100.718 | 2.643 | 10.040 | 108.513 | 102.510 | 6.004 | - | 1.888.252 | - |
| 24 | 119.245 | 2.016.946 | 2.636 | 9.878 | 106.731 | 102.510 | 4.221 | - | 1.619.979 | - |
| 25 | 116.409 | 1.934.760 | 2.629 | 9.643 | 104.137 | 98.819 | 5.319 | - | 1.619.979 | - |
| 26 | 114.905 | 1.852.956 | 2.622 | 9.519 | 102.764 | 98.819 | 3.946 | - | 1.619.979 | - |
| 27 | 112.904 | 1.771.995 | 2.615 | 9.353 | 100.936 | 98.819 | 2.118 | - | 1.357.346 | - |
| 28 | 110.795 | 1.691.986 | 2.608 | 9.178 | 99.009 | 93.029 | 5.980 | - | 1.357.346 | - |
| 29 | 108.484 | 1.613.124 | 2.601 | 8.987 | 96.896 | 93.029 | 3.867 | - | 1.357.346 | - |
| 30 | 106.026 | 1.535.559 | 2.595 | 8.783 | 94.648 | 93.029 | 1.619 | - | 1.106.756 | - |
| 31 | 103.464 | 1.459.401 | 2.588 | 8.571 | 92.306 | 85.394 | 6.912 | - | 1.106.756 | - |
| 32 | 101.033 | 1.384.546 | 2.581 | 8.369 | 90.083 | 85.394 | 4.689 | - | 1.106.756 | - |
| 33 | 98.237 | 1.311.345 | 2.575 | 8.138 | 87.524 | 85.394 | 2.131 | - | 873.991 | - |
| 34 | 95.494 | 1.239.770 | 2.569 | 7.911 | 85.015 | 78.901 | 6.114 | - | 873.991 | - |
| 35 | 92.899 | 1.169.703 | 2.563 | 7.696 | 82.640 | 78.901 | 3.740 | - | 873.991 | - |
| 36 | 90.416 | 1.101.060 | 2.557 | 7.490 | 80.369 | 78.901 | 1.468 | - | 655.988 | - |
| 37 | 86.429 | 1.035.238 | 2.545 | 7.160 | 76.724 | 24.427 | 52.297 | - | 655.988 | - |
| 38 | 84.460 | 970.420 | 2.540 | 6.997 | 74.924 | 24.427 | 50.497 | - | 655.988 | - |
| 39 | 82.450 | 906.655 | 2.534 | 6.830 | 73.086 | 24.427 | 48.659 | - | 631.988 | - |
| 40 | 80.349 | 844.039 | 2.535 | 6.656 | 71.158 | 76.871 | (5.713) | 5.713 | 631.988 | - |
| 41 | 78.279 | 782.559 | 2.530 | 6.484 | 69.264 | 76.871 | (7.607) | 7.607 | 631.988 | - |
| 42 | 76.238 | 722.199 | 2.525 | 6.315 | 67.398 | 76.871 | (9.473) | 9.473 | 515.160 | - |
| 43 | 74.054 | 663.106 | 2.520 | 6.134 | 65.399 | 72.845 | (7.446) | 7.446 | 515.160 | - |
| 44 | 71.540 | 605.597 | 2.515 | 5.926 | 63.099 | 72.845 | (9.746) | 9.746 | 515.160 | - |
| 45 | 69.108 | 549.617 | 2.510 | 5.725 | 60.873 | 72.845 | (11.972) | 11.972 | 408.000 | - |
| 46 | 66.340 | 495.491 | 2.502 | 5.496 | 58.343 | 39.055 | 19.288 | - | 408.000 | - |
| 47 | 63.452 | 443.352 | 2.497 | 5.256 | 55.699 | 39.055 | 16.644 | - | 408.000 | - |
| 48 | 60.230 | 393.532 | 2.493 | 4.989 | 52.748 | 39.055 | 13.693 | - | 260.000 | - |
| 49 | 55.385 | 347.547 | 2.487 | 4.588 | 48.310 | 23.617 | 24.693 | - | 260.000 | - |
| 50 | 53.213 | 302.991 | 2.483 | 4.408 | 46.322 | 23.617 | 22.705 | - | 260.000 | - |
| 51 | 50.637 | 260.253 | 2.480 | 4.195 | 43.963 | 23.617 | 20.346 | - | - | - |
| 52 | 48.010 | 219.403 | | 3.977 | 44.033 | - | 44.033 | - | - | - |
| 53 | 44.962 | 180.849 | | 3.725 | 41.237 | - | 41.237 | - | - | - |
| 54 | 41.439 | 145.055 | | 3.433 | 38.006 | - | 38.006 | - | - | - |
| 55 | 37.814 | 112.147 | | 3.132 | 34.682 | - | 34.682 | - | - | - |
| 56 | 33.770 | 82.546 | | 2.797 | 30.973 | - | 30.973 | - | - | - |
| 57 | 29.360 | 56.627 | | 2.432 | 26.928 | - | 26.928 | - | - | - |
| 58 | 25.051 | 34.345 | | 2.075 | 22.975 | - | 22.975 | - | - | - |
| 59 | 20.536 | 15.930 | | 1.701 | 18.835 | - | 18.835 | - | - | - |
| 60 | 16.142 | 1.320 | | 1.337 | 14.805 | - | 14.805 | - | - | - |
| **TOTAL** | **5.941.899** | | **134.089** | **492.219** | **5.315.591** | **4.638.172** | **677.420** | **51.956** | | **172.349** |

Fuente y Elaboración: Estructuración Financiera

**CUADRO 25: ESCENARIO OPTIMISTA**

| Periodo (Meses) | Flujo Teórico | Saldo de Cartera | Gastos Fideicomiso | Siniestralidad (4,68%) | Flujo Esperado | Provisión Periodo | F. Esperado - Provisión | Flujo Adicional Requerido | Monto no Redimido Titularización | Reposición de Cartera |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| - | - | 4.006.508 | - | - | - | - | - | - | 4.000.000 | - |
| 1 | 149.387 | 3.914.622 | 2.796 | 6.998 | 139.593 | 132.737 | 6.856 | - | 4.000.000 | 85.378 |
| 2 | 148.283 | 3.906.010 | 2.788 | 6.947 | 138.549 | 132.737 | 5.811 | - | 4.000.000 | 93.990 |
| 3 | 150.662 | 3.903.379 | 2.787 | 7.058 | 140.816 | 132.737 | 8.079 | - | 3.683.788 | - |
| 4 | 153.145 | 3.806.637 | 2.787 | 7.174 | 143.183 | 134.668 | 8.515 | - | 3.683.788 | - |



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

| | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 5 | 151.490 | 3.710.262 | 2.779 | 7.097 | 141.613 | 134.668 | 6.945 | - | 3.683.788 | - |
| 6 | 150.066 | 3.614.036 | 2.771 | 7.030 | 140.265 | 134.668 | 5.597 | - | 3.355.382 | - |
| 7 | 148.604 | 3.517.999 | 2.763 | 6.962 | 138.879 | 130.287 | 8.592 | - | 3.355.382 | - |
| 8 | 147.317 | 3.421.985 | 2.755 | 6.901 | 137.660 | 130.287 | 7.373 | - | 3.355.382 | - |
| 9 | 145.890 | 3.326.127 | 2.747 | 6.835 | 136.308 | 130.287 | 6.021 | - | 3.033.468 | - |
| 10 | 144.394 | 3.230.494 | 2.739 | 6.764 | 134.891 | 124.087 | 10.804 | - | 3.033.468 | - |
| 11 | 142.683 | 3.135.291 | 2.731 | 6.684 | 133.268 | 124.087 | 9.181 | - | 3.033.468 | - |
| 12 | 140.795 | 3.040.695 | 2.723 | 6.596 | 131.476 | 124.087 | 7.388 | - | 2.723.638 | - |
| 13 | 138.580 | 2.947.023 | 2.714 | 6.492 | 129.373 | 115.431 | 13.942 | - | 2.723.638 | - |
| 14 | 136.983 | 2.853.697 | 2.707 | 6.417 | 127.859 | 115.431 | 12.428 | - | 2.723.638 | - |
| 15 | 135.275 | 2.760.826 | 2.699 | 6.337 | 126.239 | 115.431 | 10.808 | - | 2.433.505 | - |
| 16 | 133.565 | 2.668.420 | 2.691 | 6.257 | 124.617 | 110.666 | 13.950 | - | 2.433.505 | - |
| 17 | 131.648 | 2.576.680 | 2.683 | 6.167 | 122.797 | 110.666 | 12.131 | - | 2.433.505 | - |
| 18 | 129.278 | 2.486.045 | 2.676 | 6.056 | 120.546 | 110.666 | 9.879 | - | 2.151.802 | - |
| 19 | 127.094 | 2.396.353 | 2.668 | 5.954 | 118.472 | 102.715 | 15.757 | - | 2.151.802 | - |
| 20 | 124.967 | 2.307.560 | 2.660 | 5.854 | 116.452 | 102.715 | 13.737 | - | 2.151.802 | - |
| 21 | 122.478 | 2.220.021 | 2.653 | 5.738 | 114.087 | 102.715 | 11.372 | - | 1.888.252 | - |
| 22 | 120.570 | 2.133.199 | 2.646 | 5.648 | 112.276 | 102.510 | 9.766 | - | 1.888.252 | - |
| 23 | 118.309 | 2.047.438 | 2.639 | 5.542 | 110.128 | 102.510 | 7.618 | - | 1.888.252 | - |
| 24 | 116.221 | 1.962.587 | 2.632 | 5.445 | 108.145 | 102.510 | 5.635 | - | 1.619.979 | - |
| 25 | 113.272 | 1.879.477 | 2.624 | 5.306 | 105.341 | 98.819 | 6.522 | - | 1.619.979 | - |
| 26 | 111.621 | 1.796.893 | 2.617 | 5.229 | 103.775 | 98.819 | 4.956 | - | 1.619.979 | - |
| 27 | 109.488 | 1.715.300 | 2.611 | 5.129 | 101.748 | 98.819 | 2.930 | - | 1.357.346 | - |
| 28 | 107.250 | 1.634.811 | 2.603 | 5.024 | 99.622 | 93.029 | 6.594 | - | 1.357.346 | - |
| 29 | 104.818 | 1.555.625 | 2.597 | 4.910 | 97.311 | 93.029 | 4.283 | - | 1.357.346 | - |
| 30 | 102.246 | 1.477.889 | 2.590 | 4.790 | 94.866 | 93.029 | 1.838 | - | 1.106.756 | - |
| 31 | 99.578 | 1.401.715 | 2.583 | 4.665 | 92.330 | 85.394 | 6.937 | - | 1.106.756 | - |
| 32 | 97.040 | 1.326.997 | 2.577 | 4.546 | 89.917 | 85.394 | 4.524 | - | 1.106.756 | - |
| 33 | 94.154 | 1.254.086 | 2.571 | 4.411 | 87.173 | 85.394 | 1.779 | - | 873.991 | - |
| 34 | 91.324 | 1.182.950 | 2.564 | 4.278 | 84.482 | 78.901 | 5.581 | - | 873.991 | - |
| 35 | 88.641 | 1.113.471 | 2.558 | 4.153 | 81.931 | 78.901 | 3.030 | - | 873.991 | - |
| 36 | 86.069 | 1.045.564 | 2.552 | 4.032 | 79.485 | 78.901 | 584 | - | 655.988 | - |
| 37 | 82.072 | 980.607 | 2.541 | 3.845 | 75.687 | 24.427 | 51.260 | - | 655.988 | - |
| 38 | 80.003 | 916.799 | 2.535 | 3.748 | 73.720 | 24.427 | 49.293 | - | 655.988 | - |
| 39 | 77.894 | 854.194 | 2.530 | 3.649 | 71.715 | 24.427 | 47.289 | - | 631.988 | - |
| 40 | 75.700 | 792.886 | 2.531 | 3.546 | 69.622 | 76.871 | (7.248) | 7.248 | 631.988 | - |
| 41 | 73.535 | 732.865 | 2.526 | 3.445 | 67.564 | 76.871 | (9.307) | 9.307 | 631.988 | - |
| 42 | 71.397 | 674.120 | 2.521 | 3.345 | 65.531 | 76.871 | (11.339) | 11.339 | 515.160 | - |
| 43 | 69.124 | 616.797 | 2.516 | 3.238 | 63.370 | 72.845 | (9.475) | 9.475 | 515.160 | - |
| 44 | 66.544 | 561.205 | 2.511 | 3.117 | 60.916 | 72.845 | (11.929) | 11.929 | 515.160 | - |
| 45 | 64.042 | 507.292 | 2.506 | 3.000 | 58.535 | 72.845 | (14.310) | 14.310 | 408.000 | - |
| 46 | 61.232 | 455.374 | 2.498 | 2.869 | 55.865 | 39.055 | 16.810 | - | 408.000 | - |
| 47 | 58.315 | 405.577 | 2.494 | 2.732 | 53.089 | 39.055 | 14.034 | - | 408.000 | 2.423 |
| 48 | 55.098 | 360.353 | 2.490 | 2.581 | 50.027 | 39.055 | 10.972 | - | 260.000 | - |
| 49 | 50.715 | 316.592 | 2.484 | 2.376 | 45.855 | 23.617 | 22.238 | - | 260.000 | - |
| 50 | 48.474 | 274.412 | 2.481 | 2.271 | 43.722 | 23.617 | 20.106 | - | 260.000 | - |
| 51 | 45.861 | 234.187 | 2.477 | 2.148 | 41.235 | 23.617 | 17.619 | - | - | - |
| 52 | 43.202 | 195.985 | | 2.024 | 41.178 | - | 41.178 | - | - | - |
| 53 | 40.163 | 160.195 | | 1.882 | 38.281 | - | 38.281 | - | - | - |
| 54 | 36.706 | 127.244 | | 1.720 | 34.987 | - | 34.987 | - | - | - |
| 55 | 33.171 | 97.244 | | 1.554 | 31.617 | - | 31.617 | - | - | - |
| 56 | 29.283 | 70.570 | | 1.372 | 27.911 | - | 27.911 | - | - | - |
| 57 | 25.101 | 47.542 | | 1.176 | 23.925 | - | 23.925 | - | - | - |
| 58 | 21.031 | 28.100 | | 985 | 20.046 | - | 20.046 | - | - | - |
| 59 | 16.803 | 12.442 | | 787 | 16.015 | - | 16.015 | - | - | - |
| 60 | 12.608 | 583 | | 591 | 12.017 | - | 12.017 | - | - | - |
| **TOTAL** | **5.751.257** | | **133.922** | **269.431** | **5.347.905** | **4.638.172** | **709.733** | **63.609** | | **181.792** |

Fuente y Elaboración: Estructuración Financiera

Luego del análisis y estudio realizado a la capacidad de la cartera para generar flujos, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. señala que la cartera tiene una adecuada aptitud para general 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, por lo tanto, la cartera brindaría flujos suficientes para cubrir en forma adecuada con todos los pagos que deba afrontar el fideicomiso, tanto para amortizar la deuda de capital e intereses, realizar provisiones para pagos, así como con el resto de obligaciones, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato de fideicomiso y en las proyecciones que constan en la estructura



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

financiera de la presente emisión. Por lo tanto CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en el literal a, numeral 3 del Artículo 10, del Sección II, Capítulo II, Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

## Monto Máximo de la Emisión:

Con fecha 27 de mayo de 2019 el Originador transfirió cartera inicial al Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso de Titularización de Cartera Novacredit IV", misma que correspondió a cartera de crédito de vehículos tanto particulares como de alquiler y ascendió a la suma de USD 4,03 millones de capital, lo que determinó que dicho monto es superior a los USD 4,00 millones aprobados para la emisión.

Al 30 de septiembre de 2021, el saldo de capital de la cartera titularizada fue superior al saldo de capital de la emisión, reflejando una cobertura de 102,12%.

**CUADRO 26: SALDO DE CAPITAL DE CARTERA VS. CAPITAL A TITULARIZAR, SEPTIEMBRE 2021**

| Saldo de Capital de Cartera | Saldo Capital Emisión | | Saldo Capital Emisión Total | Saldo de capital cartera / Saldo Capital Emisión |
|---|---|---|---|---|
| | Series Principales | Serie Subordinada | | |
| 1.386.091 | 957.346 | 400.000 | 1.357.346 | 102,12% |

Fuente: Informe de Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Luego del análisis y estudio de los valores emitidos frente al monto máximo que podría emitirse, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. señala que el monto a emitirse por medio de la titularización de cartera está dando cumplimiento a lo establecido en el Artículo 5, numeral 4, literal b, Sección I, Capítulo V, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## Estudios sobre el Patrimonio y la estructura

Las titularizaciones son procesos mediante los cuales se emiten títulos valores susceptibles de ser negociados y colocados en el mercado de valores, con cargo a un patrimonio autónomo, que deberá pagar las obligaciones financieras a los inversionistas en las condiciones acordadas. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener un instrumento, ni una garantía de pago, ni estabilidad en su precio, sino una evaluación de su riesgo involucrado.

El proceso de análisis requiere verificar aspectos cualitativos y cuantitativos de si el emisor y el originador presentan información representativa y válida, sin que esto signifique que se realice un proceso adicional de auditoría a la misma, ni que la calificadora se responsabilice sobre la veracidad de ella. Se trata de determinar, a juicio de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. si los estados financieros, la cartera transferida y otros antecedentes complementarios, son suficientes para inferir razonablemente la situación financiera del patrimonio fideicometido y, evaluar el riesgo asociado a los títulos de oferta pública emitidos a raíz del proceso de titularización. Todos estos aspectos han sido estudiados en la titularización de la cartera de NOVACREDIT S.A., los mismos que tienen una fortaleza importante, así como una interesante proyección de recuperación de flujos y cobertura de los pagos.

Para la calificación de los valores producto de un proceso de titularización, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. considera necesario evaluar una serie de factores que incluyen: la calidad del activo subyacente, la seguridad de los flujos de caja esperados, los mecanismos de cobertura, así como la experiencia y calidad del originador y del administrador fiduciario, además de la estructura legal del fideicomiso. Estos aspectos han sido analizados en la titularización de cartera de NOVACREDIT S.A., los mismos que guardan razonablemente consistencia, debiendo destacarse la adecuada estructura del administrador fiduciario para manejar estos procesos.

En base a estos temas CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. busca establecer la



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

probabilidad de que los inversionistas reciban a tiempo el pago de capital e intereses según lo establecido en el contrato de fideicomiso, así como la cobertura de los Mecanismos de Garantía establecidos. De esta forma, se determina que la titularización de cartera está en capacidad de generar los flujos adecuados para cubrir con el pago a los inversionistas, además, los Mecanismos de Garantía son aceptables para darle liquidez a la titularización, en caso de requerir, la misma que cubre hasta determinado monto de pagos. El contrato de fideicomiso resguarda el uso y manejo adecuado de los recursos, y le da seguridad legal a la titularización, mientras que la constitución de un Comité de Vigilancia aporta al seguimiento del desempeño operativo y financiero del fideicomiso.

## Riesgo de la Economía

### Sector Real

El Fondo Monetario Internacional (FMI) calcula que Ecuador tendría un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 2,8% en el 2021 y 3,5% en 2022, el FMI estima un crecimiento menor a proyecciones de otros organismos, que señalan un avance del 3% en 2021[3]. La proyección realizada por el Banco Mundial es más alentadora, pues estima un crecimiento para la economía del Ecuador del 3% en el 2021 (crecería un 3,4% en el 2022 y un 2,3% en 2023)[4]. Las proyecciones de base se fundamentan en presunciones críticas sobre las secuelas de la pandemia. Según el FMI, se necesita con urgencia liquidez de respaldo para los países que enfrentan crisis sanitarias y déficits de financiamiento externo; por ejemplo, mediante alivio de la deuda y financiamiento a través de la red mundial de seguridad financiera. Finalmente, el BCE recordó que la economía ecuatoriana decreció 7,8% en 2020 y proyecta un crecimiento del 3,02% en el 2021[5].

Para Estados Unidos, el FMI calcula un crecimiento del 6% en 2021 y un crecimiento de 5,2% en 2022. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+5% en 2021 y +4,3% en 2022), Asia Oriental continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo y la que más contribuye al crecimiento global, pues decrecieron apenas en 0,8% en 2020 (crecerían en 7,2% en 2021 y 6,3% en 2022). Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera que en 2021 el crecimiento sea del 6,3% y +3% en 2022[6].

El FMI señala que la recuperación de la economía dependerá de la eficacia de las medidas adoptadas por el gobierno (priorizar el gasto sanitario, limitar el traslado internacional de utilidades y la evasión de impuestos), la evolución de las condiciones financieras (liquidez internacional) y los precios de las materias primas; además se hace énfasis en la fomentación de una debida tecnificación de los procesos productivos para mitigar el cambio climático.[7]

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados a septiembre 2021 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

**CUADRO 27: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR**

| Rubro | Valor | Rubro | Valor |
|---|---|---|---|
| PIB (millones USD 2007) año 2020 | 66.308 | Variación anual PIB (t/t-4) año 2020 | -7,75% |
| Deuda Pública Total / PIB Agregada (jul 2021) | 61,52% | Inflación mensual (sep 2021) | 0,02% |
| Balanza Comercial Total (millones USD) sep 2021 | 1.945,5 (Superávit) | Inflación anual (sep 2021) | 1,07% |
| Reservas Internacionales (millones USD 31 oct 2021) | 7.549,6 | Inflación acumulada (sep 2021) | 1,30% |
| Riesgo país (10 de oct 2021)[8] | 816 puntos | Remesas (millones USD) II t-2021 | 1087,85 |
| Precio Barril Petróleo WTI (USD 08 oct 2021) | 79,35 | Tasa de Desempleo urbano (oct 2021) | 5,74% |

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

**Producto Interno Bruto (PIB)**: Dadas las duras condiciones económicas que está atravesando el país, en el año 2020 el PIB mostró una tasa de variación negativa del 7,8%, en relación al año 2019, a su vez en el segundo trimestre del 2021 el PIB creció en 8,4% en relación al segundo trimestre de 2020 (t/t-4) y registro una tasa de

[3] https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2021/October/Spanish/ch1.ashx; https://www.elcomercio.com/actualidad/fmi-crecimiento-economia-ecuador-2022.html
[4] https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/36331/211806SP.pdf?cid=lac_tt_wblac_es_ext
[5] http://ecuadorverifica.org/2021/09/03/el-bce-preve-un-crecimiento-del-pib-de-302-para-el-2021/
[6] https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2021/10/12/world-economic-outlook-october-2021
[7] Resumen Ejecutivo – Perspectivas de la Economía Mundial abril 2021
[8] https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

2,1% respecto al trimestre anterior (t/t-1). Es importante destacar que el segundo trimestre de 2020 fue el período más crítico para la economía ecuatoriana debido a la pandemia. El BCE indica que los resultados trimestrales reflejan que Ecuador retoma la senda de crecimiento económico. Además, el crecimiento interanual está alienado a la proyección anual de 3,02% para 2021. Esto implica una mejora en prácticamente todas las industrias, siendo la más beneficiada en el segundo trimestre de 2021 la industria de acuicultura y pesca de camarón (15,8% en comparación al primer trimestre de 2021) seguida del sector enseñanza y servicios sociales de salud (7,2% respecto al primer trimestre de 2021) y la industria pesquera (6,0% en relación al primer trimestre de 2021 (t/t-1)); adicionalmente en el segundo trimestre de 2021 se observó el incremento del gasto del gobierno, las exportaciones y el consumo de los hogares[9].

Adicionalmente, el Fondo Monetario Internacional y el Gobierno del Ecuador publicaron un informe técnico de la situación económica del país. En el cual, el FMI menciona que la economía podría acelerar su crecimiento con base en el impulso de reformas estructurales en materia laboral, mercados de bienes, mercados financieros y en las prácticas de gobierno corporativo del Estado. Además, describe que será clave la reforma tributaria, que fue presentada por el Gobierno en el proyecto de Ley para la Creación de Oportunidades, y espera su aprobación en octubre de 2021[10].

El **Riesgo País** registró a 816 puntos al 10 de octubre de 2021. 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 interés[11].

Para septiembre de 2021, las **importaciones** totales en valor FOB alcanzaron USD 17.111,9 millones, monto superior a las compras externas realizadas en su similar periodo de 2020 (llegó a USD 12.249,3 millones). Por grupo de productos, las importaciones en valor FOB fueron en: bienes de consumo, materias primas, bienes de capital y combustibles y lubricantes. La procedencia de los bienes radica principalmente de China, Colombia, Estados Unidos, y otros.

Por su parte, las **exportaciones totales** para septiembre de 2021 alcanzaron USD 19.057,4 millones, siendo este rubro superior a lo alcanzado en el mismo periodo de 2020 (USD 14.658,2 millones). Por otro lado, las exportaciones no petroleras registradas hasta septiembre de 2021 arrojaron una suma de USD 12.524,9 millones, mientras que las petroleras fueron de USD 6.532,5 millones.

Hasta septiembre de 2021, la **Balanza Comercial Total**, registró un superávit de USD 1.945,5 millones, USD 463 millones menos que el resultado comercial obtenido en su similar de 2020. La Balanza Comercial Petrolera presentó un superávit de USD 3.320,5 millones; mientras que la Balanza Comercial No Petrolera registró un déficit de USD -1.374,9 millones[12].

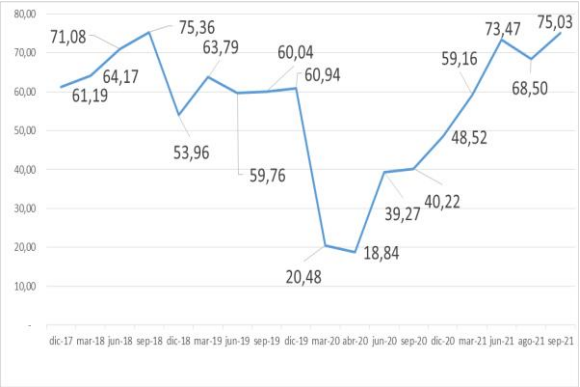
Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento volátil durante el periodo analizado, en junio de 2020 se registró un valor de USD 39,27 por barril, mientras que a agosto de 2021 cerro en USD 68,50 por barril y en septiembre de 2021 registró un valor de USD 75,03 por barril (USD 79,35 por barril al 08 de octubre de 2021). La proforma presupuestaria 2020, estimó un valor de USD 68,3 por barril para las exportaciones de petróleo, mientras que para el 2021 se fijó un valor de USD 37,00[13].

[9] https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1447-ecuador-registra-un-crecimiento-interanual-de-8-4-en-el-segundo-trimestre-de-2021
[10] https://www.finanzas.gob.ec/ecuador-y-fmi-transparentan-informe-sobre-la-economia-nacional/
[11] https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica
[12] https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IEMensual/m2035/IEM-322-e.xlsx
[13] https://www.eluniverso.com/noticias/2020/12/24/nota/8802646/mauricio-pozo-precio-crudo-37-dolares-presupuesto-2021-recorte-3000/#:~:text=Publicidad-,Un%20precio%20'austero'%20de%20%24%2037%20se%20fija%20para%20el,mayor%20a%20la%20del%202020.



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

**GRÁFICO 2: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)**




Fuente: https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history?p=CL%3DF / Elaboración: Class International Rating

En agosto de 2021, las exportaciones de crudo se ubicaron en 15,03 millones de barriles, menos 5,94% que su similar de 2020, de los cuales el Ministerio de Energía y Recursos Naturales No Renovables exportó 3,23 millones de barriles, equivalente a la tarifa pagada en especies a las Compañías Privadas por la prestación del servicio de explotación petrolera; la diferencia, 11,80 millones de barriles fueron exportados por EP Petroecuador[14].

El total de **recaudación tributaria bruta** a diciembre de 2020 sumó USD 12.382,21 millones, siendo un 13,22% inferior a lo registrado en el año anterior (USD 14.268,84 millones), en cambio, para agosto de 2021 la recaudación sumó un valor de USD 9.163,43 millones, es decir existió un incremento de 13,00% respecto a agosto de 2020 (USD 8.109,07 millones). Entre los impuestos con mayor aporte para agosto de 2021 se destaca, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 4.152,19 millones, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 3.056,22 millones, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 764,48 millones, y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 537,81 millones[15].

La **inflación mensual** a septiembre de 2021 registró una variación de 0,02%, mientras que la variación **anual** fue de 1,07% y la **acumulada** fue de 1,30%. Por divisiones de bienes y servicios en la inflación mensual, 5 agrupaciones que ponderan el 77,18% presentaron porcentajes positivos, siendo transporte, educación; alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles las agrupaciones de mayor porcentaje. En otras 7 agrupaciones que en conjunto ponderan el 22,82% se registraron resultados negativos, siendo alimentos y bebidas no alcohólicas; y salud, las de mayor variación[16].

En referencia al **salario nominal promedio**, para agosto de 2021, se fijó en USD 466,63[17]; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 400,00. 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 442,02 a agosto de 2021[18]. En cuanto al costo de la canasta básica familiar para septiembre de 2021, se ubicó en USD 712,85[19], mientras el ingreso familiar mensual con 1,60 perceptores es de USD 746,67 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta una cobertura del 104,74% del costo de la canasta.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 3,8 % en diciembre de 2019 a 4,9% a diciembre de 2020 (4,9% a agosto de 2021). La tasa de **empleo adecuado**[20] pasó de 38,8% en diciembre de 2019 a 30,4% a diciembre 2020 (32,4% a agosto de 2021), mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 17,8% a 22,9% en ese mismo orden (22,1% a agosto de 2021).[21]

14 https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones,
https://contenido.bce.fin.ec/docs.php?path=/documentos/Estadisticas/Hidrocarburos/cspe2021175.pdf
15 https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri
16 https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones
17 https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones,
https://contenido.bce.fin.ec/docs.php?path=/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie202108.pdf
18 Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.
19 https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2021/Septiembre-2021/Boletin_tecnico_09-2021-IPC.pdf
20 Un trabajo donde se labora 40 horas a la semana se gana más del salario básico y se está afiliada a la seguridad social
21 https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2021/Agosto-2021/5_DOCUMENTOS_ENEMDU_2021_08_DIREJ.pdf



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

Según lo indicado por la CEPAL, los altos niveles de desigualdad, de pobreza y la desprotección social agravarán la crisis que atraviesan los países de América Latina y el Caribe debido a la pandemia (COVID-19). Así mismo señala que los efectos de la pandemia sobre las condiciones de vida de la población se potencian con el paulatino aumento de la pobreza y la pobreza extrema y la ralentización en la disminución de la desigualdad observados en el quinquenio previo a la crisis del COVID-19. En ese período, el PIB de América Latina y el Caribe había crecido en promedio solo un 0,3% por año, la pobreza extrema había aumentado del 7,8% al 11,3% de la población y la pobreza, del 27,8% al 30,5%[22]. Finalmente, la región cerró el año 2020 con un total de 209 millones de personas en situación de pobreza, 22 millones más que el año anterior.

A junio 2021, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 32,2% y la pobreza extrema en 14,7% (a junio de 2019 se registraron tasas del 25,5% y 9,5% respectivamente). En el área urbana la pobreza llegó al 24,2% y en el área rural alcanzó el 49,2% (a junio 2019 fue del 16,8% y 43,8% respectivamente). Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**[23], se ubicó en 0,493 a junio del 2021 (0,478 en junio de 2019), es decir no existe una variación estadísticamente significativa 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 junio de 2021 se ubicó en USD 84,7 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 47,7 mensuales per cápita (a junio de 2019 USD 85 y USD 47,9 respectivamente)[24].

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado mayores cambios, es así que la tasa pasiva referencial anual fue de 5,47% para octubre de 2021, mientras que la tasa activa referencial anual fue de 7,49%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 2,02%[25]. Por su parte el saldo de la **liquidez total** a agosto de 2021 alcanzó la suma de USD 66.318,50 millones, mientras que la oferta monetaria fue de USD 28.673,3 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendió a USD 17.956,2 millones[26].

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito** en el sistema financiero nacional, durante el cuarto trimestre de 2020, los bancos y las mutualistas fueron más restrictivos en el otorgamiento de créditos en los 4 segmentos: Productivo, Consumo, Vivienda y Microcrédito. Las cooperativas de ahorro y crédito entre octubre y diciembre de 2020, también fueron más restrictivas en el otorgamiento de créditos de Consumo, Microcréditos, Productivos y de Vivienda. Así mismo señalan que los motivos más relevantes por los cuales fueron más restrictivos al momento de otorgar un crédito durante el cuarto trimestre de 2020 fueron el deterioro en el entorno económico o sus perspectivas y al aumento del riesgo percibido por su cartera de clientes actuales y potenciales; esto está asociado a la incertidumbre que genera la pandemia y la continuidad de las operaciones empresariales y los niveles de desempleo[27].

El ministro de Economía y Finanzas explicó que más del 70% de la cartera de microcrédito fue diferida durante la emergencia sanitaria (COVID-19). El sistema financiero privado registra 1'977.246 operaciones de crédito reprogramadas por alrededor de USD 10.800 millones durante la emergencia sanitaria. Además, indicó que las cooperativas de ahorro y crédito difirieron 840.584 operaciones por USD 6.581 millones. En el sector financiero público se concretaron 117.392 operaciones de diferimientos extraordinarios por USD 516,3 millones, lo que significó un impulso a la reactivación económica[28]

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país durante el segundo trimestre de 2021 totalizó USD 1087,85 millones, cifra superior en 60,58% con respecto al segundo trimestre de 2020 (USD 677,45 millones). El incremento se atribuye al paquete de estímulos aprobado por el gobierno americano y a la relativa reactivación de la economía europea bajo la emergencia sanitaria generada por el covid-19 declarada en Estados Unidos, España e Italia, países de donde provienen mayoritariamente los flujos de remesas[29].

[22] Desigualdad y pobreza agravan la crisis por la pandemia de coronavirus en A.Latina, advierte la Cepal | AméricaEconomía | AméricaEconomía (americaeconomia.com)
23 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
[24] https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/Empleo/PobrezaJun2021.pdf
[25] https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indice.htm; https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones
[26] https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones,
[27] https://contenido.bce.fin.ec/home1/economia/tasas/indice_etod.h, https://contenido.bce.fin.ec/home1/economia/tasas/ET-ODC-IVT-2020.pdf
[28] https://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/economia/4/creditos-covid19
[29] https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin76/1_BP_Normalizada.xlsx



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el segundo trimestre de 2021 fueron de USD 115,11 millones; monto inferior en 36,74% al registrado en su similar periodo en el 2020, en donde alcanzó USD 181,98 millones; para todo el año 2020 el flujo fue de USD 1.189,83 millones (+22,12% en comparación al 2019). La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: servicios prestados a las empresas, construcción, industria manufacturera, comercio, entre otros. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de Estados Unidos, México, Inglaterra, China, Panamá, entre otros[30].

Para septiembre de 2021, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública (agregada)** fue de USD 45.842,4 millones, cifra superior a la reportada en enero de 2021, cuando fue de USD 45.200,85 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 (agregada)** a julio de 2021 fue de USD 18.047,36 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de julio de 2021, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública agregada (externa e interna) se encontró en 61,52% del PIB superando significativamente el límite del 40% del PIB[31].

Se debe indicar que para el periodo 2018 – 2021 y hasta alcanzar el límite de endeudamiento establecido en las reglas macro-fiscales definidas en esta ley, no regirá el límite de endeudamiento público del 40% del PIB, según lo determinado en la Disposición Transitoria Décima Séptima de la Ley para el Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo y Estabilidad y Equilibrio Fiscal[32].

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido creciente, es así que para diciembre de 2018 registraron la suma de USD 2.677 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2019 registró USD 3.397,11 millones y USD 7.195,65 millones en diciembre de 2020 (USD 7.549,6 al 31 de octubre de 2021). Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: caja en divisas, Depósitos netos en Bcos. e Inst. financieras del exterior, Inversiones dep. plazo y títulos, oro, DEGs, entre otros.

Las RML (Reservas Mínimas de Liquidez) constituidas alcanzaron USD 15.236 millones al 25 de agosto de 2021, mientras que las RML requeridas se ubicaron en USD 7.832 millones; es decir que el sistema presentó un exceso de liquidez por USD 7.404 millones[33].

La **calificación de deuda** para septiembre de 2021[34] de Standard & Poor's para Ecuador se situó en B- (estable) "altamente especulativa". Por su parte, la calificación de Moody´s para los bonos de deuda ecuatoriana a esa misma fecha se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. El acceso al mercado internacional de capitales permanecerá restringido debido a que el país tiene un cronograma de vencimientos desafiante, que empieza en 2022. Por otro lado, la agencia Fitch Rating ubicó la calificación en B- (estable), calificación que significa "altamente especulativa".

## 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 Notaria 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.

El objeto social con el cual fue constituida abarca algunas actividades, entre las que se destacan: Brindar servicios de asesoría en campos como el económico, jurídico, financiero, inmobiliario, empresarial, negocios institucionales, comercial, en procesos de emisión, negociación y enajenación de documentos, títulos de valor, facturas y cartera comercial a establecimientos comerciales del Ecuador; compra venta de documentos de

[30] https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/InversionExtranjera/Directa/indice.htm
[31] https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2021/07/Presentacio%CC%81n-Boleti%CC%81n-de-Deuda-Pu%CC%81blica-Junio-2021.pdf
[32] https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2019/07/Presentaci%C3%B3n-Bolet%C3%ADn-de-Deuda-P%C3%BAblica-junio-2019-19.07.2019.pdf.
[33] https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Monitoreo.htm
[34] https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

crédito; negociación y compraventa de cartera; invertir sus fondos en valores, proyectos o cualquier instrumento que así convenga a sus intereses; recaudación, recuperación y cobranza de cartera; entre otras.

En la actualidad la Compañía se ha especializado en efectuar compra de cartera de crédito a concesionarios automotrices y su posterior venta con recurso parcial (recurso en promedio de entre el 10% y 15% de la cartera negociada) de la misma a instituciones financieras y del sistema financiero popular y solidario.
Así mismo, se debe indicar que NOVACREDIT S.A. trabaja directamente con RAPIDTRAM, que es una compañía dedicada a realizar el proceso de cobranza de su cartera, la misma que está compuesta por alrededor de 30 empleados.

## Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

NOVACREDIT S.A. al 30 de septiembre de 2021, presenta un capital suscrito y pagado que asciende a USD 1.640.000,00, el mismo que se encuentra conformado por el mismo número de acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una, en donde su principal accionista, concentra el 45,90% del total de las acciones. A continuación el detalle de lo mencionado:

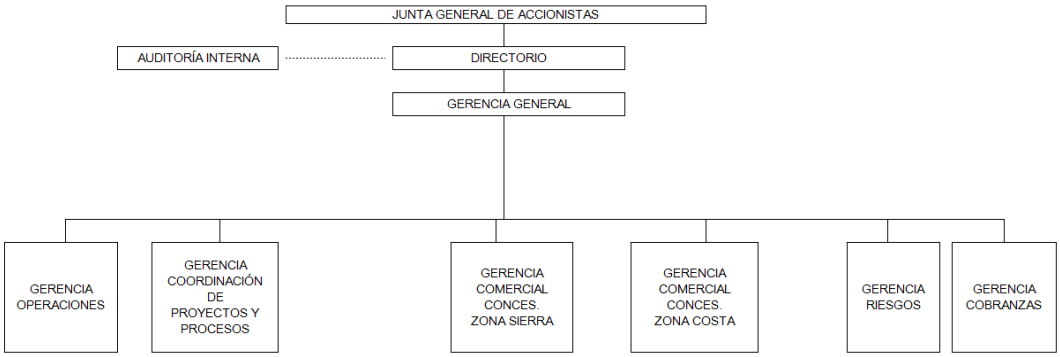
**CUADRO 28: ACCIONISTAS**

| Nombre | Capital | Participación |
|---|---|---|
| VAZPRO S.A. | 752.760 | 45,90% |
| CORDHOLDING S.A. | 221.400 | 13,50% |
| RAMOS VÁZQUEZ RITA DANIELA | 167.280 | 10,20% |
| RAMOS VÁZQUEZ SERGIO ANDRÉS | 167.280 | 10,20% |
| VAPCORPORACIÓN CÍA. LTDA. | 167.280 | 10,20% |
| INVERSIONES Y ACCIONES CAPITALCOM CÍA. LTDA. | 164.000 | 10,00% |
| **Total** | **1.640.000** | **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[35], organismo que estará presidido por el presidente de la compañía y que toma las decisiones más adecuadas para mantener una apropiada estructura financiera y procesos del negocio. Bajo el Directorio se encuentra el Gerente General, quien se constituye como representante legal de la empresa.

**GRÁFICO 3: ORGANIGRAMA DE LA COMPAÑÍA**




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

A pesar de la corta trayectoria de 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 y se destacan por ser profesionales con amplia experiencia en el sector donde la compañía desarrolla sus actividades. De esta manera, se ha favorecido al crecimiento y fortalecimiento de la compañía. A continuación se presenta una lista de los principales administradores de la compañía, así como los miembros del directorio.

[35] El comportamiento de los órganos administrativos es estable



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

**CUADRO 29: DIRECTORIO**

| Nombre | Cargo |
|---|---|
| Sergio Ramos | Presidente |
| Pablo Fernando Vázquez | Director Principal |
| Jorge Mauricio Vázquez | Director Principal |
| Pedro Torres | Director Principal |
| Roberto González | Director Principal |
| Pedro Vázquez | Director Suplente |
| Juan Fernando Vásquez | Director Suplente |
| Álvaro Vázquez | Director Suplente |
| Rafael Corral | Director Suplente |
| Juan Francisco Córdova | Director Suplente |

**CUADRO 30: PRINCIPALES ADMINISTRADORES**

| Nombre | Cargo |
|---|---|
| Fausto Córdova Orellana | Gerente General |
| Miriam Herdoíza | Gerente Comercial Sierra |
| Victoria Zambrano | Gerente Comercial Costa |
| Gabriela Ochoa | Gerente de Riesgos |
| Wendy Idrovo | Gerente de Operaciones |
| Daniel González | Gerente Coordinador de Proyectos |
| Diana Maldonado | Gerente de Cobranzas |
| Beti Merchan | Subgerente de Finanzas |
| Ginna Crespo | Subgerente de Tesorería |
| Valeria Sarmiento | Subgerente de Recursos Humanos |
| Jorge Cantos | Subgerente de Sistemas |
| Victoria Bravo | Contadora General |
| Cecilia Valencia | Jefe de revisoría y control |

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.

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

Dentro de los estatutos de la compañía, se encuentran además establecidas políticas de regulación para su correcto funcionamiento (transparencia y divulgación de información financiera, tanto a los accionistas, altas gerencias como al personal en general), se determina aspectos generales de capitalización y distribución de utilidades, entre otras.

## Empleados

Al 30 de septiembre de 2021, NOVACREDIT S.A. contó con 59 colaboradores (55 empleados, marzo 2021), mismos que están calificados para desarrollar tareas específicas dentro de empresa distribuidos en diferentes áreas, el 91,53% de ellos cuentan con contrato indefinido. 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.

Adicionalmente, se debe indicar que la selección y contratación de su personal es adecuado y está orientado al desempeño de sus funciones.

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 de Seguros.

## Empresas vinculadas o relacionadas

**CUADRO 31: EMPRESAS VINCULADAS**

| Compañias Relacionadas | Relación |
|---|---|
| IMPORTADORA TOMEBAMBA | Accionista |
| EMPRESA HOTELERA CUENCA C.A. | Accionista |
| VAZPREDIAL S.A. | Accionista / Administración |



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

| | |
|---|---|
| VAZ SEGUROS S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS | Accionista |
| APARCAMIENTO PARKCUENCA S.A. | Accionista |
| NEGOCIOS Y COMERCIO PANAMA ECUANECOPA S.A. | Accionista / Administración |
| ALCAZAR MANAGEMENT S.A. | Administración |
| AGHARTASA S.A. | Accionista |
| RAPIDTRAM S.A. | Accionista |
| CORPORACION NEXUM NEXUMCORP S.A. | Accionista |

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

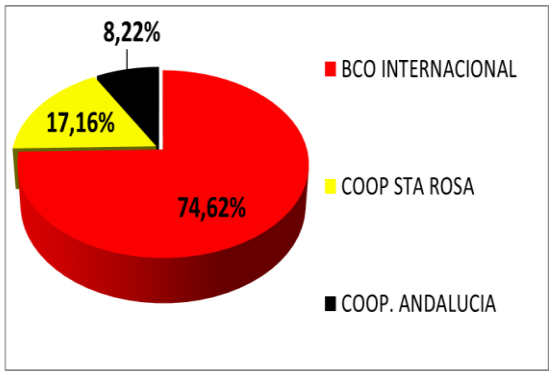
## Otros Aspectos de la Empresa

### 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 dividen los ingresos de NOVACREDIT S.A. por cliente[36], de acuerdo al nivel de ventas por monto de cartera; en el mismo se observa que el 74,62% de los ingresos se concentraron en Banco Internacional (36,99% a diciembre de 2020).

Cabe mencionar como información adicional, que en la venta de cartera que realiza NOVACREDIT S.A. a las distintas IFI's, la cesión de la cartera en los pagarés es sin responsabilidad; sin embargo, en los contratos de compra - venta de cartera se pacta un Recurso o Responsabilidad Parcial que va desde el 2% hasta el 10% en promedio. Por tal razón, la política de protección de cartera es provisionar el 1%.

**GRÁFICO 4: CLIENTES (VENTAS DE CARTERA) SEPTIEMBRE 2021**




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

La compañía administra su propia cartera y adicionalmente la vendida a sus clientes. A septiembre de 2021, NOVACREDIT S.A. reportó un aproximado de USD 94,94 millones de saldo de capital de cartera administrada.

La cartera propia de NOVACREDIT S.A. a septiembre de 2021 reportó USD 10,67 millones de saldo de capital, en 971 operaciones de crédito que se encontraron dispersas en alrededor de 141 actividades económicas, concentradas en Comercio con el 19,05% del total de operaciones y el 21,52% por saldo de capital. Los saldos de capital oscilaron entre USD 1,00 como valor mínimo y USD 72.409,47 como valor máximo, con un saldo de capital promedio de USD 10.984,42.

Por producto, la cartera concentró el mayor número de operaciones en Demanda judicial con el 47,48%, seguido por Recompra Cartera Mora con el 18,43%; por tasa de interés, la cartera se concentró en tasas del 16,06%, 15,90% y 15,20%, con una representación conjunta del 85,79% de la totalidad de operaciones y que hace referencia al 86,78% del saldo de capital.

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.

[36] La compañía posee capacidad de negociación con sus clientes



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

Con corte al 30 de septiembre de 2021, se determinó que el 17,48% (38,98%, diciembre 2020) de la cartera total corresponde a cartera por vencer; la cartera vencida por su parte registró 82,52% (61,02%, diciembre 2020), siendo importante señalar que la tendencia a la baja de la cartera por vencer en libros, evidencia eficiencia en la compra-venta de cartera, lo que hace que suba el indicador de mora de la cartera propia.

**CUADRO 32: ESTRUCTURA DE LA CARTERA, SEPTIEMBRE 2021**

| Detalle | 2019 | 2020 | sep-21 |
|---|---|---|---|
| Cartera por vencer | 45,97% | 38,98% | 17,48% |
| Cartera vencida entre 30-60 días | 2,47% | 3,04% | 4,07% |
| Cartera vencida entre 61-90 días | 3,65% | 4,49% | 5,98% |
| Cartera vencida entre 91-120 días | 4,69% | 5,87% | 7,66% |
| Cartera vencida entre 121-180 días | 9,78% | 12,67% | 15,55% |
| Cartera vencida más de 180 días | 33,44% | 34,94% | 49,26% |
| **Total** | **100,00%** | **100,00%** | **100,00%** |

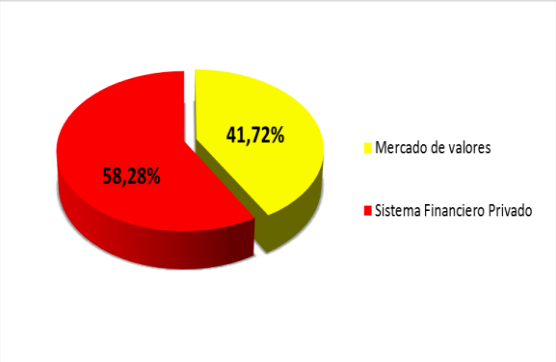
Fuente: NOVACREDIT S.A./ Elaboración: Class International Rating

## Política de Financiamiento

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 septiembre de 2021 esta relación ascendió a 4,72 veces debido al incremento de sus obligaciones financieras.

Al 30 de septiembre de 2021, la deuda financiera (corto y largo plazo) de la Compañía estuvo conformada por obligaciones adquiridas con Instituciones Financieras, y totalizó USD 6,01 millones (27,56% frente al activo) incrementándose en 108,83% frente al saldo registrado en diciembre de 2020, cuando fue USD 2,88 millones (15,61% de los activos), determinado por el incremento de compromisos con el Sector Financiero, recursos destinados de acuerdo a lo indicado por la Administración para financiar capital de trabajo. El gráfico que se presenta a continuación además de la estructura de la deuda financiera incluye los procesos de titularización que mantiene la compañía actualmente en el Mercado de Valores, método alternativo de captación de fondos utilizado por NOVACREDIT S.A.

**GRÁFICO 5: COMPOSICIÓN DE LA DEUDA CON COSTO, SEPTIEMBRE 2021**




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

## Política de Compra de Cartera

Las políticas de compra de cartera que NOVACREDIT S.A. utiliza para escoger de los concesionarios la cartera que formará parte de su portafolio son las siguientes:

**CUADRO 33: CARTERA AUTOMOTRIZ LIVIANOS PARTICULARES Y DE ALQUILER**

| Concepto | Cartera Automotriz Livianos Particulares | Cartera Automotriz Livianos de Alquiler |
|---|---|---|
| **Entrada:** | desde 25% | desde 35% (camionetas) y 40% (autos) |
| **Plazo:** | hasta 60 meses | hasta 60 meses (camionetas) y 36 meses (autos) |



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

| | | |
|---|---|---|
| **Tasa Fija:** | la autorizada por el Banco Central para el sector (consumo) | la autorizada por el Banco Central para el sector (consumo) |
| **Seguro de Vehículo:** | todo el plazo de la operación | todo el plazo de la operación |
| **Seguro de desgravamen:** | Cobertura deudor y cónyuge (crédito superior a USD 60 mil) | Cobertura deudor y cónyuge (crédito superior a USD 60 mil) |
| **Garantía:** | Reserva de dominio | Reserva de dominio |
| **Dispositivo Satelital:** | Obligatorio y con servicio mínimo de 1 año | Obligatorio y con servicio por todo el plazo de la operación |
| **Cobertura de garantías:** | mínimo de 118% | - |

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

**CUADRO 34: CARTERA AUTOMOTRIZ SEMIPESADOS Y PESADOS**

| Concepto | Cartera Automotriz Semipesados | Cartera Automotriz Pesados |
|---|---|---|
| **Entrada:** | desde 30% | desde 40% |
| **Plazo:** | hasta 60 meses | hasta 48 meses |
| **Tasa Fija:** | tasa de consumo | tasa de consumo |
| **Seguro de Vehículo:** | seguro por el plazo del crédito | seguro por el plazo del crédito |
| **Seguro de desgravamen:** | Cobertura deudor y cónyuge (crédito superior a USD 60 mil) | Cobertura deudor y cónyuge (crédito superior a USD 60 mil) |
| **Garantía:** | Reserva de dominio | Reserva de dominio |
| **Dispositivo Satelital:** | Obligatorio por todo el plazo | Obligatorio por todo el plazo |
| **Toneladas** | hasta 5 | - |

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

Los precios y condiciones de venta se encuentran fijados en los contratos o acuerdos con cada cliente.

## 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

NOVACREDIT S.A. es parte del Grupo Económico Vásquez, el cual se ha caracterizado por realizar un importante trabajo de compromiso social, apoyando a los grupos más vulnerables del austro ecuatoriano. Con este lineamiento se creó la **Fundación Santa Ana**[37] hace más de 20 años, a la cual ha sumado su aporte la empresa NOVACREDIT S.A.

La compañía es auspiciante principal del Concurso Intercolegial La Compañía Junior Achievement Ecuador que es una fundación que busca la formación de emprendedores a través de programas educativos empresariales, dictados en diversas instituciones, por medio de esto busca promover el desarrollo de competencias, habilidades y destrezas de los estudiantes entre 16 y 19 años de edad.

NOVACREDIT S.A. es colaborador activo con las obras del Club Rotario Tomebamba, la compañía apoya económica y presencialmente las obras del Club, en especial con la Fundación Santana que tiene el hogar para personas mayores.

Durante el año 2021, NOVACREDIT S.A. realizó múltiples actividades de ayuda social, entre ellas se encuentran la donación de kits agrícolas para campesinos en los cantones San Fernando, Cuenca (Tarqui), Azogues, Biblián y Cañar; además, apoyó con la donación de prótesis para SOLCA.

[37] Es un albergue de personas de la tercera edad de escasos recursos, algunos de los cuales se encuentran en situación de abandono por parte de sus familiares. El albergue cuenta con una capacidad para 88 adultos mayores.



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

## Riesgo Legal

Al 30 de septiembre de 2021, según la información emitida por el Consejo de la Judicatura, la empresa cuenta con varios procesos legales en los que participa como ofendido y demandado. En este sentido, NOVACREDIT S.A. reporta la existencia de 461 procesos judiciales que mantiene con clientes de su cartera, el saldo de capital de la cartera en procesos judiciales asciende a USD 5,71 millones.

## Liquidez de los títulos

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.

NOVACREDIT S.A. ha participado de forma activa dentro del Mercado de Valores como evidencia el cuadro siguiente:

**CUADRO 35: EMISIONES REALIZADAS POR NOVACREDIT S.A., SEPTIEMBRE 2021 (USD)**

| Instrumento | Año Emisión | Resolución Aprobatoria | Monto Autorizado | Monto Colocado | Estado |
|---|---|---|---|---|---|
| I Titularización Cartera | 2016 | SCVS.IRQ.DRMV.2016.0968 | 4.000.000 | 4.000.000 | Cancelada |
| II Titularización Cartera | 2018 | SCVS.IRQ.DRMV.2018.2586 | 6.000.000 | 6.000.000 | Vigente |
| III Titularización Cartera | 2018 | SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2018.11925 | 5.000.000 | 5.000.000 | Vigente |
| IV Titularización Cartera | 2019 | SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2019.4833 | 4.000.000 | 4.000.000 | Vigente |
| V Titularización Cartera | 2021 | SCVS-INMV-DRMV-2021-00008666 | 5.000.000 | - | Vigente |

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros/ 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.

Según lo mencionado por la Bolsa de Valores, no han existido negociaciones en el mercado primario y secundario durante el periodo abril 2021 – septiembre 2021 para los valores del **Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT IV** sujeto de calificación en el presente informe; por lo que no se puede calcular dicho indicador al corte mencionado.

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 de Seguros.

## Eventos Importantes

- En el informe de los auditores externos independientes KPMG del Ecuador Cía Ltda. del año 2020 se menciona que excepto por los efectos de los asuntos descritos en la sección Base para la Opinión Calificada que hacen referencia a sobreestimación de pérdidas crediticias esperadas de cartera de crédito y subestimación de ingresos diferidos; los estados financieros separados presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera separada de NOVACREDIT S.A. al 31 de diciembre de 2020 y su desempeño financiero separado y sus flujos de efectivo separados por el año que terminó en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.
- De acuerdo a lo indicado por la Administración de la compañía, la industria automotriz ha ido incrementando las ventas en los últimos meses, así como también la liquidez del sector de bancos y cooperativas que son sus clientes de cartera.



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

- La pandemia del coronavirus frenó a raya las ventas del sector automotor. Al inicio de año 2020 el sector había previsto una baja del 10 % en las ventas por el desempleo, la falta de circulante y la contracción de la economía, ahora el COVID-19 complicó aún más la situación. Según el presidente ejecutivo de la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE) se espera una caída de aproximadamente el 43,00% de las ventas en el año 2020; se estima que en el año 2020 se comercializarán en un escenario optimista alrededor de 75 mil vehículos, mientras que en el 2019 se vendieron 132.208 unidades.[38]
- A fin de generar un mayor volumen de cartera NOVACREDIT S.A. ha incorporado nuevos concesionarios a su red de operaciones (Automotores y Anexos AYASA, Ford, Maresa, Automotores de la Sierra ASSA, Auto Sierra, Kmotors, Vallejo Araujo, Autohyun, Mavesa, Nexumcorp (Changan), Asiauto, Autodelta, Lavca, en distintas ciudades del país), además empezó a trabajar en zonas que la compañía no atiende (Ambato, Manta, Latacunga, Riobamba, Machala).
- Como resultado de la adopción de la NIIF 9 "Instrumentos Financieros", la Compañía ha adoptado modificaciones y variables consecuentes para la presentación de Estados Financieros, para el cálculo de las provisiones de cartera considera las siguientes variables: Medición del precio de la transacción y posteriormente a Costo Amortizado, La experiencia histórica de incobrabilidad, Porcentaje de recurso otorgado, las condiciones macroeconómicas actuales, Incobrabilidad histórica.
- Para el tercer trimestre de 2021, la administración de la compañía reporta que realizó la reestructuración de préstamos a mejores tasas de interés, ampliaron las líneas de crédito, formaron nuevas alianzas estratégicas con concesionarios y participaron en ferias Autoshow. Por otra parte, existen eventos externos que podrían afectar la operación de la empresa, como la escasez mundial de chips vehiculares y el incremento en los créditos de consumo por parte de instituciones financieras locales.

## Situación del Sector

Para el análisis sectorial, 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. En el Ecuador, 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. Por esta razón, el sector automotriz aporta a la economía del país, dado que emplea materia prima, insumos y tecnología para la elaboración de automóviles, de este modo incentiva la cadena productiva, que beneficia a las empresas relacionadas en este proceso. El sector automotor ecuatoriano está conformado por 4 empresas ensambladoras, 92 firmas autopartistas, 81 empresas de carrocerías, 1.271 comercializadores e importadores de vehículos nuevos y usados, 137 establecimientos de venta de motocicletas y 3.126 empresas de comercio automotor como talleres, mecánicas, venta de partes, etc. Sector que en 2019 contempló aproximadamente 182.491 puestos laborales.[39]

De acuerdo con datos publicados por la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE)[40] en su página web, el total de ventas de vehículos (unidades) de enero a diciembre del año 2020 fue de 85.818 unidades, mientras que al cierre del año 2019 el total de ventas ascendió a 132.208 unidades, lo que significó una contracción del 35,09%, el avance del COVID-19 y las necesarias medidas adoptadas por el Gobierno tuvieron efectos negativos en el sector automotor. Con corte a septiembre de 2021, el total de vehículos vendidos acumulados asciende a 88.153 unidades evidenciándose un incremento del 54,40% frente a septiembre de 2020 (57.103 unidades). El mercado automotriz ha presentado signos de recuperación, llegando a alcanzar el volumen que mantenía previo a la declaratoria de pandemia.

Dentro de los vehículos livianos (automóviles, camionetas, SUV) las marcas más representativas fueron CHEVROLET con el 18,20%, KÍA con el 16,90% del total de ventas y TOYOTA con 9,80%, mientras que otras marcas como HYUNDAI, RENAULT, Great Wall y otros que reflejan una participación individual de alrededor del 7,00%. Analizando el segmento de vehículos comerciales (VAN, Camiones y Buses) las marcas representativas fueron

[38] Boletín proyección de ventas 2020-2021, AEADE.
[39] https://www.aeade.net/wp-content/uploads/2020/03/Sector-en-cifras-resumido-espa%C3%B1ol.pdf
[40] https://www.aeade.net/wp-content/uploads/2020/03/Sector-en-cifras-resumido-espa%C3%B1ol.pdf



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

Hino con el 21,00% y Chevrolet con el 14,50%, entre las más importantes. A continuación, se presenta el detalle de lo mencionado:

**GRÁFICO 6: VENTA TOTAL DE VEHÍCULOS (UNIDADES) SEPTIEMBRE 2019- SEPTIEMBRE 2021**

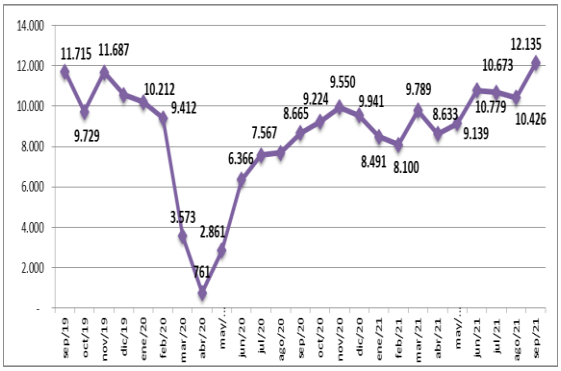
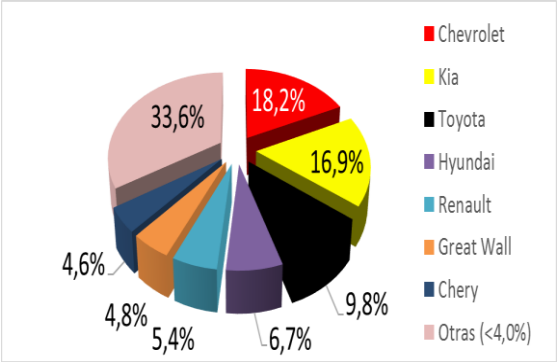
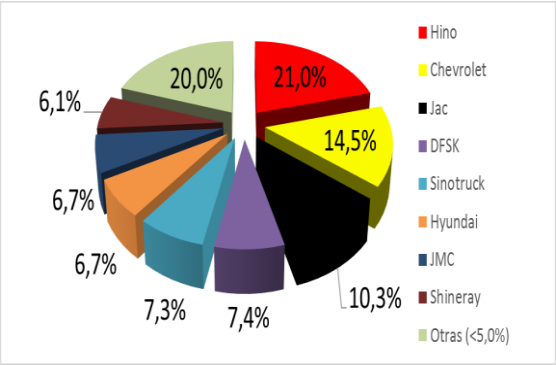



**GRÁFICO 7: VENTA DE VEHÍCULOS LIVIANOS (UNIDADES) SEPTIEMBRE 2021**




Fuente: AEADE / Elaboración: Class International Rating

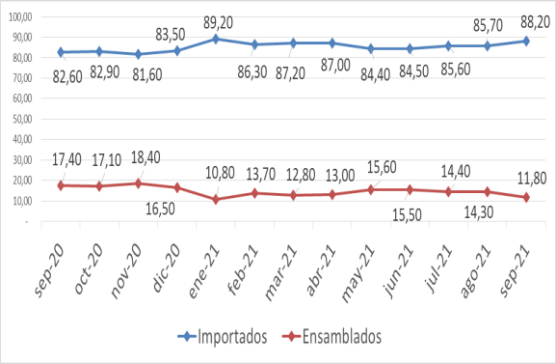
**GRÁFICO 8: VENTA DE VEHÍCULOS COMERCIALES (UNIDADES) SEPTIEMBRE 2021**




Fuente: AEADE / Elaboración: Class International Rating

Dentro de la venta de vehículos en el sector automotriz ecuatoriano en el mes de septiembre de 2021, se mantiene la concentración en la venta de vehículos importados, sobre los ensamblados en el país, es así que el 88,20% de los vehículos vendidos fueron importados (83,50% a diciembre de 2020), la diferencia, 11,80% corresponde a vehículos ensamblados (16,60% a diciembre de 2020).

**GRÁFICO 9: VENTAS DE VEHICULOS IMPORTADOS VS ENSAMBLADOS (PORCENTAJE) SEPTIEMBRE 2020-SEPTIEMBRE 2021**




Fuente: AEADE / Elaboración: Class International Rating



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

Según la AEADE, los vehículos livianos presentan una mayor caída acumulada en 2020 que los vehículos comerciales, 37% y 23% respectivamente. El segmento de SUV muestra un crecimiento interanual del 2% en diciembre de 2020. El segmento de buses presenta el mayor decrecimiento en ventas anuales frente a 2019 (-77 %); el segmento de camiones fue el de mejor desempeño anual con -3% y en el mes de diciembre registra nuevamente un crecimiento interanual, en esta ocasión la variación fue de 23%. Para el mes de septiembre de 2021, las ventas mensuales tuvieron un crecimiento interanual del 40,05%, comportamiento que se dio por una mayor demanda de los segmentos de vehículos livianos, vehículos comerciales y camiones, cuyas ventas registraron una recuperación interanual del 58%, 32% y 43% respectivamente; cabe decir que los segmentos que registraron una caída en ventas fueron los buses y motos con el -12% y -3%, respectivamente.

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 identifican las condiciones para una desinversión y los compromisos contractuales en las operaciones del negocio.

## Expectativas

El sector automotor, como gran parte de mercados que no son de primera necesidad durante la cuarentena, ha sido significativamente golpeado por la pandemia mundial provocada por el Covid-19, las cifras de las ventas muestran claramente que el comercio de vehículos se ha contraído significativamente, sin embargo, para el año 2021 se espera una mejor posición frente al año 2020; según las proyecciones de la AEADE en el año 2021 se comercializarán aproximadamente 90.651 (unidades) vehículos livianos y 9.898 (unidades) vehículos pesados, lo que en términos porcentuales representa un crecimiento del 24,20% en vehículos livianos y del 26,10% en vehículos pesados[41]

Para el 2021 el sector automotor ecuatoriano ya ha marcado una hoja de ruta para su dinamización económica. La estrategia, denominada Plan de Reactivación Económica, busca crear oportunidades, modelos de negocios, impulsar la simplificación de trámites administrativos y promover la actualización de la cadena automotriz. Los puntos claves del mismo, detalla la AEADE y son: simplificación de trámites, mejoramiento de la calidad de los combustibles, renovación del parque automotor y precios razonables, formalización del comercio de autopartes y talleres y transformación e innovación digital.[42]

El Banco Central del Ecuador (BCE) estima un crecimiento económico de 2,75% durante 2021, a partir de un buen comportamiento esperado tanto de la recuperación del consumo de hogares, así como del sector externo vía exportaciones e importaciones, a pesar de la paralización de actividades del sector productivo entre abril y junio del 2020 por efectos de la pandemia mundial[43], en este contexto se estima un incremento productivo para el cierre del 2021 del 1,22% dentro del sector de trasporte y almacenamiento; gracias a la reactivación económica[44].

## Posición Competitiva de la Empresa

El objeto social de NOVACREDIT S.A. (Ciiu M7490.29), de acuerdo a la información registrada en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros 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, la administración, compra, venta y gestión de cartera, análisis y asesoría de cartera de crédito, gestión de cobranza y la ejecución de acciones de cobro necesarias de la cartera administrada, recibir prendas, hipotecas, constituir

[41] Fuente: Boletín Proyección de Ventas 2020-2022, AEADE
[42] https://www.vistazo.com/seccion/enfoque/sector-automotriz-ya-tiene-un-plan-de-reactivacion-para-el-2021
[43] https://colegiodeeconomistas.org.ec/wp-content/uploads/2021/01/Perspectivas-Macroeconomicas-Ecuador-2020-y-2021.pdf
[44] https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/PIB/PrevMacro.xlsx



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

fideicomisos mercantiles en garantía y demás documentos otorgados para seguridad del cumplimiento de las obligaciones, compraventa de documentos de crédito.

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: Banco Pichincha, Produbanco, Banco Guayaquil, Originarsa, CFC, Uninova y Amerafin.

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 36: FODA**

| FORTALEZAS | DEBILIDADES |
|---|---|
| Presencia en el mercado de valores con emisión de Revnis y Titularización de cartera. | Falta de conocimiento del perfil de clientes en algunas ciudades. |
| 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 necesaria para el negocio y para controles operativos. |
| Respaldo de las principales marcas. | |
| Diversificación de clientes compradores de cartera. | |
| **OPORTUNIDADES** | **AMENAZAS** |
| Nuevos segmentos de negocios. | Situación económica del país que afecte el mercado automotriz. |
| Nuevos productos en el mercado (Retail). | Entidades financieras que desean volver al negocio automotriz. |
| Nuevos compradores de cartera. | Cambios regulatorios que retrasen el proceso de legalización e inscripción de contratos de reserva de dominio. |
| Mercado actual líquido para nuevas emisiones de títulos. | Las ventajas competitivas son rápidamente replicadas por la competencia. |

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.

Por otro lado, en virtud del tipo de negocio y con el afán de precautelar el desarrollo ordenado de sus actividades, la empresa ha establecido un Manual de Riesgos, que incluye la conformación de un Comité de Riesgos, así como sus funciones, la definición de los tipos de cartera, las políticas y condiciones de crédito, e incluye también una definición sobre las cobranzas de crédito. El manual vigente fue aprobado en mayo de 2012; sin embargo, la última revisión de las políticas y condiciones de crédito corresponde a diciembre de 2017.

Se debe mencionar 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 2021. De la misma manera, la compañía contrató pólizas de seguro de vehículos con vigencias hasta abril y julio de 2022, y de incendio con vigencia hasta abril de 2022.



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

## Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a **NOVACREDIT S.A.**, se realizó en base a los informes auditados de los años 2017, 2018, 2019 y 2020 junto a las cifras de los Estados de Situación Financiera y Estado de Resultados Integrales internos no auditados, sin notas a los estados financieros, cortados al 30 de septiembre de 2020 y 30 de septiembre de 2021.

## Análisis de los Resultados de la Empresa

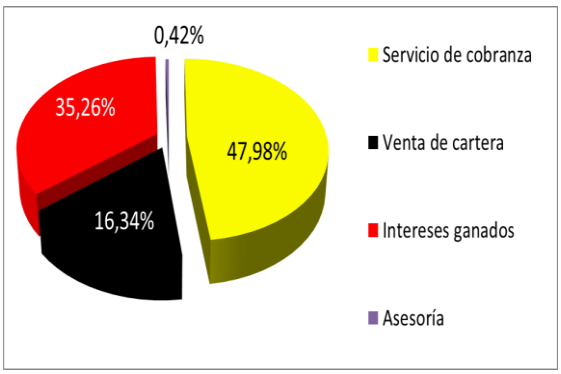
Al analizar los ingresos de NOVACREDIT S.A, durante los años 2017 y 2018, se observa un crecimiento del 26,75%, producto de la consolidación de las operaciones de la compañía, especialmente a través de la venta de cartera, es así que pasaron de USD 7,09 millones en 2017 a USD 8,98 millones en 2018. Al 31 de diciembre de 2019, los ingresos ordinarios generados se contrajeron en 28,51% al compararlos con el resultado obtenido en diciembre de 2018, arrojando una suma de USD 6,42 millones, este comportamiento obedece al decremento observado en la utilidad en venta de cartera (-57,08%).

Para diciembre de 2020, el comportamiento decreciente se mantuvo, pues los ingresos ordinarios arrojaron una suma de USD 4,93 millones, 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.

En los períodos interanuales, se observa una reducción de 10,91% en los ingresos; pues pasaron de USD 3,64 millones en septiembre de 2020 a USD 3,24 millones en septiembre de 2021; comportamiento relacionado con menores ingresos por ventas de cartera e intereses ganados.

Al 30 de septiembre de 2021, los ingresos de la compañía provienen principalmente de servicio de cobranza con un 47,98% de participación (39,63% a septiembre de 2020) y venta de cartera con 16,34% (17,87% a septiembre 2020); además recibe ingresos por asesoría e intereses generados de cartera instrumentada. A continuación, en detalle la participación de cada uno de los rubros mencionados sobre el total de los ingresos ordinarios.

**GRÁFICO 10: ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS, SEPTIEMBRE 2021**




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

La participación de gastos operativos sobre el total de ingresos se muestra variable a lo largo de los ejercicios económicos analizados, con corte a diciembre de 2020 significaron el 77,14% de los ingresos, luego de haber representado el 78,03% al cierre del año 2019. Al 30 de septiembre de 2021, el total de gastos operativos representó el 67,95% de los ingresos, participación inferior a la presentada en septiembre de 2020, cuando fue de 79,86%. La reducción de gastos obedece de acuerdo a lo indicado por la Administración de la compañía al ajuste realizado en su nómina de empleados, con el propósito de optimizar sus gastos administrativos.

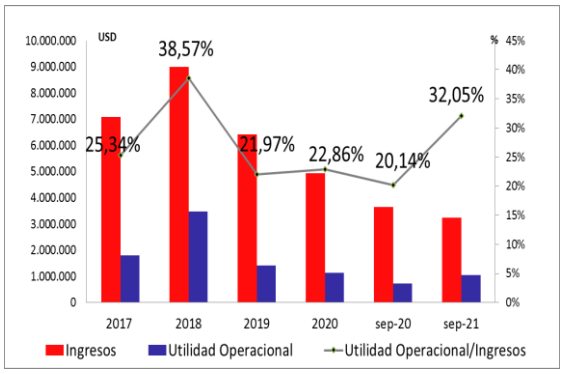
Durante el período sujeto de análisis, los ingresos ordinarios permitieron cubrir adecuadamente los gastos operacionales, generando un margen operativo positivo pero un tanto variable, pasando de representar el



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

25,34% de los ingresos en 2017, 38,57% en 2018, 21,97% en diciembre de 2019 y 22,86% en el año 2020. Con corte a septiembre de 2021, la utilidad operacional representó el 32,05% de los ingresos (20,14% de los ingresos a septiembre 2020).

**GRÁFICO 11: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS**




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

Los gastos financieros, que presentaron en términos monetarios un comportamiento creciente, representaron en promedio (2017 - 2020) el 3,56% frente al total de ingresos, su registro incluye los gastos generados por las titularizaciones vigentes en el Mercado de Valores, en respuesta a la estrategia adoptada por la Compañía de sustituir el pasivo de corto plazo del sistema financiero por pasivo de largo plazo en el mercado de valores, lo que le ha permitido prolongar la amortización del capital e intereses con una tasa de interés menor que la del sistema financiero. Con corte a septiembre de 2021, los gastos financieros significaron 6,42% de los ingresos ordinarios (5,41% de los ingresos a septiembre de 2020).

Finalmente, 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 septiembre de 2021, la utilidad neta del ejercicio creció en un 63,61% frente a su similar de 2020, pues representó el 19,18% de los ingresos (10,44% en septiembre de 2020).

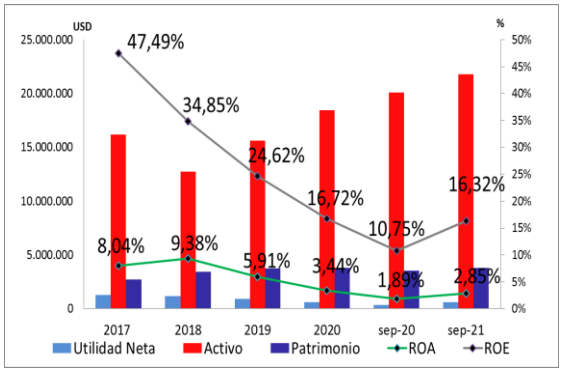
## Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los indicadores de rentabilidad (ROE y ROA), fueron variables pero positivos para todos los periodos analizados, lo que indica que los activos de la compañía generaron rentabilidad por sí mismos y que los accionistas de la compañía percibieron una rentabilidad sobre su inversión.

**CUADRO 37, GRÁFICO 12: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO**

| Indicador | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|
| ROA | 8,04% | 9,38% | 5,91% | 3,44% |
| ROE | 47,49% | 34,85% | 24,62% | 16,72% |

| Indicador | sep-20 | sep-21 |
|---|---|---|
| ROA | 1,89% | 2,85% |
| ROE | 10,75% | 16,32% |




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



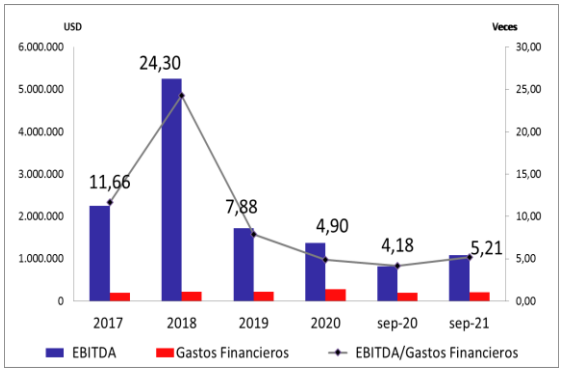
*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

Durante el período comprendido entre los años 2017 a 2020 y septiembre 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.

**CUADRO 38, GRÁFICO 13: EBITDA Y COBERTURA (Miles USD)**

| Concepto | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|
| EBITDA | 2.255 | 5.255 | 1.725 | 1.373 |
| Gastos Financieros | 193 | 216 | 219 | 280 |
| Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros | 11,66 | 24,30 | 7,88 | 4,90 |

| Concepto | sep-20 | sep-21 |
|---|---|---|
| EBITDA | 824 | 1.083 |
| Gastos Financieros | 197 | 208 |
| Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros | 4,18 | 5,21 |




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

## Capital Adecuado

## Activos

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 razonable[45], 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 septiembre de 2021, el activo total incremento en 18,29% frente a lo registrado en diciembre de 2020, totalizando USD 21,81 millones.

En cuanto a su estructura, los activos de la Compañía que presentan mayor participación son aquellos de tipo corriente, mismos que representaron en promedio (2017-2020) el 91,02% del activo total (82,22% en septiembre de 2021) constituyéndose la Cartera de créditos y otras cuentas por cobrar, como la principal cuenta contable dentro de este grupo, que, con corte a septiembre de 2021 representó el 42,09% del total de activos (47,79% a diciembre de 2020), los valores aquí registrados corresponden principalmente a la cartera de créditos de vehículos instrumentada, que posteriormente es negociada con instituciones financieras. Le sigue la cuenta contable activos financieros a valor razonable con una participación del 35,25% sobre el activo total a septiembre de 2021 (34,21%, diciembre de 2020).

La participación de los activos no corrientes sobre el activo total se ha ido incrementando anualmente, pues a diciembre de 2020 significaron el 14,94% del activo total y el 17,78% en septiembre de 2021; su cuenta más relevante es otros activos no corrientes en donde la Compañía registra la cartera categorizada a largo plazo y que con corte a septiembre de 2021 significó el 16,10% del activo total (12,97% en diciembre 2020).

## Pasivos

Los pasivos totales, a diciembre de 2020 financiaron el 79,45% de los activos totales y el 82,53% en septiembre 2021, este comportamiento creciente estuvo ligado a la conducta de sus obligaciones financieras y otros pasivos.

La estructura de los pasivos denota mayor participación de aquellos de tipo corriente, financiando en promedio (2017-2020) el 64,07% del activo total (75,78% de los activos en septiembre 2021), siendo sus cuentas más relevantes al 30 de septiembre de 2021, otros pasivos corrientes que significaron el 29,07% de los activos

[45] 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.



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

(29,92% a diciembre de 2020), y que incluye principalmente pasivos por ingresos diferidos y recurso sobre cartera vendida; le sigue en importancia obligaciones con costo (corto plazo) con el 23,22% (9,96% a diciembre de 2020) y cuentas por pagar a proveedores con el 16,73% (22,29% a diciembre de 2020).

Por su parte, los pasivos no corrientes en promedio (2017-2020) significaron el 13,83% de los activos totales (6,75% de los activos, septiembre 2021) constituyéndose las obligaciones financieras, como la cuenta más representativa que significó el 4,33% de los activos al cierre del mes de septiembre de 2021 (5,65% de los activos, diciembre 2020).

Al 30 de septiembre de 2021, la deuda financiera (corto y largo plazo) de la Compañía estuvo conformada por obligaciones adquiridas con Instituciones Financieras, totalizó USD 6,01 millones (27,56% frente al activo) incrementándose en 108,83% frente al saldo registrado en diciembre de 2020, USD 2,88 millones (15,61% de los activos), crecimiento determinado por la adquisición de mayores compromisos con el Sector Financiero, recursos destinados de acuerdo a lo indicado por la Administración para financiar capital de trabajo. Los procesos de titularización que mantiene en el Mercado de Valores, método alternativo de captación de fondos utilizado por la Compañía son registrados en el activo, en virtud del patrimonio autónomo al que pertenecen los recursos.

Con corte a septiembre de 2021, la deuda financiera significó el 33,39% frente del pasivo total (19,65% frente al pasivo total, diciembre 2020), mientras que frente a la estructura patrimonial la deuda financiera representó el 157,69% (75,95% frente al patrimonio, diciembre 2020).

## Patrimonio

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 septiembre de 2021, el patrimonio tuvo un ligero crecimiento de 0,58% frente a lo registrado en diciembre de 2020, gracias al incremento del capital social, totalizando USD 3,81 millones, suma que en términos porcentuales significó el 17,47% del activo total.

Con fecha 16 de abril de 2021, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de NOVACREDIT S.A., en donde se resolvió autorizar el aumento de capital social de la compañía, por un valor de USD 640.000 y consecuentemente se reformaron los artículos pertinentes de su estatuto social. De esta manera el Capital Suscrito y Pagado de NOVACREDIT S.A. alcanzó la suma de USD 1.640.000, valor que se mantiene hasta septiembre de 2021.

Las cuentas más representativas dentro de la estructura patrimonial al 30 de septiembre de 2021 fueron, capital social, reservas y utilidad del ejercicio, rubros que financiaron al total de activos en 7,52%, 5,85% y 2,85% respectivamente (5,42%, 10,20% y 3,44, diciembre de 2020).

Por otra parte, 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.

Cabe destacar que la Junta General dispondrá el reparto de las utilidades, amortización de pérdidas y fondos de reserva legal.

## Flexibilidad Financiera

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.

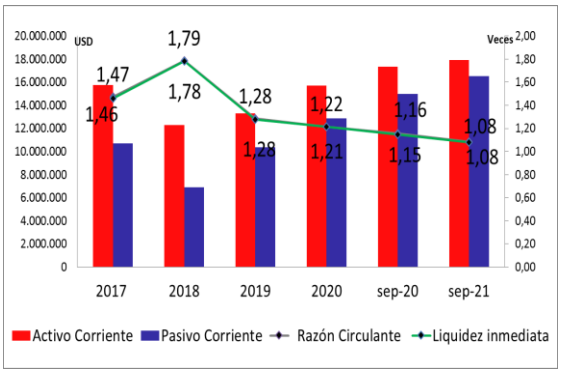


*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

**CUADRO 39, GRÁFICO 14: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)**

| Cuenta / Indicador | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|
| Activo Corriente | 15.759 | 12.299 | 13.306 | 15.683 |
| Pasivo Corriente | 10.698 | 6.883 | 10.355 | 12.889 |
| Razón Circulante | 1,47 | 1,79 | 1,28 | 1,22 |
| Liquidez Inmediata | 1,46 | 1,78 | 1,28 | 1,21 |

| Cuenta / Indicador | sep-20 | sep-21 |
|---|---|---|
| Activo Corriente | 17.350 | 17.931 |
| Pasivo Corriente | 14.972 | 16.527 |
| Razón Circulante | 1,16 | 1,08 |
| Liquidez Inmediata | 1,15 | 1,08 |

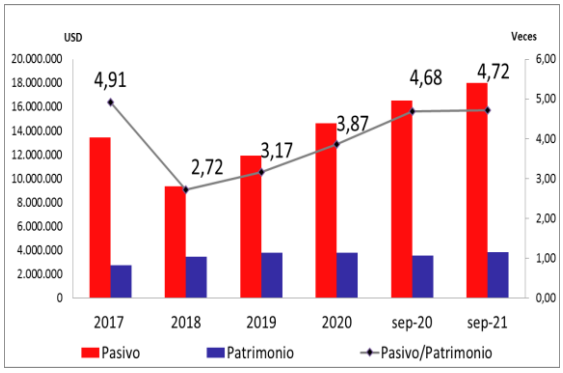



Fuente: NOVACREDIT S.A. / Elaboración: Class International Rating

## Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

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 septiembre de 2021, esta relación ascendió a 4,72 veces debido al incremento de sus obligaciones con costo.

**GRÁFICO 15: NIVEL DE APALANCAMIENTO**




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

A diciembre de 2020 el EBITDA (anualizado) se contrajo en 20,41% frente a lo registrado en diciembre de 2019, por tanto, el plazo en el cual la compañía podría cancelar el total de sus obligaciones medido a través de la relación Pasivos totales / EBITDA (anualizado) ascendió a 10,67 años (11,03 años en septiembre de 2021).

El indicador que relaciona Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)[46], con corte a septiembre de 2021 refleja que la empresa podría cancelar sus compromisos financieros en 3,68 años (2,10 años, diciembre 2020).

## Contingentes

De acuerdo a información reportada por NOVACREDIT S.A., al 30 de septiembre de 2021, la compañía no registra contingentes que generen un riesgo adicional para la empresa.

[46] Novacredit S.A. mantenía hasta el año 2017 dentro de su deuda financiera los montos en circulación de la primera titularización. Este valor no se encontraba neteado contra los derechos fiduciarios del aporte de cartera. Con ello, el indicador sería más bajo en 2017. A 2018, se ajustó el registro y se cerró el saldo en circulación de las titularizaciones contra los derechos fiduciarios del activo.



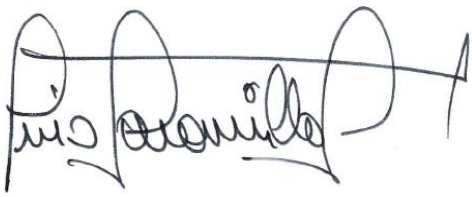
*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

## Liquidez de los instrumentos

### Situación del Mercado Bursátil[47]

En lo que va del año 2021, el Mercado de Valores autorizó 30 Emisiones de Obligaciones de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 19 de ellas se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y los 11 restantes en la Bolsa de Valores de Quito, registrando un monto autorizado de USD 256,60 millones, valor que representó 27,72% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 925,57 millones). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 32,63% y las titularizaciones el 39,65% del total aprobado hasta lo que va del año 2021.

Atentamente,



Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
**GERENTE GENERAL**

Econ. Camila Freire
**Analista**

[47] https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

### ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (USD)

| Cuenta | 2017 | 2018 | 2019 | sep-20 | 2020 | sep-21 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **ACTIVO** | | | | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 2.611.528 | 3.365.816 | 1.057.041 | 745.166 | 506.698 | 953.394 |
| Activos financieros a valor razonable | 10.580.883 | 7.123.541 | 4.318.855 | 7.863.059 | 6.307.378 | 7.687.487 |
| Cartera de Crédito y otras cuentas por cobrar | 2.408.884 | 1.773.160 | 7.871.413 | 8.567.539 | 8.811.866 | 9.178.675 |
| Impuestos y pagos por anticipado | 157.810 | 36.717 | 58.590 | 174.047 | 56.869 | 111.370 |
| Otros activos corrientes | - | - | - | - | - | - |
| **Total Activo Corrientes** | **15.759.105** | **12.299.234** | **13.305.899** | **17.349.811** | **15.682.811** | **17.930.925** |
| Propiedad, planta y equipo | 115.003 | 133.578 | 184.059 | 70.044 | 82.981 | 74.633 |
| Activos Intangibles | 12.202 | 9.882 | 2.843 | 1.478 | 1.027 | 12.034 |
| Otros Activos no Corrientes | 275.768 | 307.969 | 2.151.511 | 2.663.595 | 2.670.567 | 3.791.258 |
| **Total Activo No Corrientes** | **402.973** | **451.429** | **2.338.413** | **2.735.116** | **2.754.575** | **3.877.925** |
| **TOTAL ACTIVOS** | **16.162.078** | **12.750.663** | **15.644.312** | **20.084.927** | **18.437.386** | **21.808.851** |
| **PASIVOS** | | | | | | |
| Obligaciones financieras y Obligaciones emitidas | 3.130.604 | 2.063.868 | 463.948 | 2.806.069 | 1.835.611 | 5.064.294 |
| Cuentas por pagar proveedores | 6.683.165 | 3.631.834 | 3.546.038 | 4.342.965 | 4.110.253 | 3.648.156 |
| Otros Pasivos Corrientes | 883.935 | 1.187.692 | 6.345.382 | 7.822.877 | 6.943.563 | 7.814.125 |
| **Total Pasivo Corriente** | **10.697.704** | **6.883.394** | **10.355.368** | **14.971.911** | **12.889.427** | **16.526.575** |
| Obligaciones financieras | 1.109.613 | 1.202.714 | 583.249 | 583.249 | 1.042.112 | 945.315 |
| Obligaciones emitidas | 1.583.333 | - | - | - | - | - |
| Beneficios a empleados y otros pasivos | 36.232 | 1.233.556 | 950.208 | 994.070 | 716.966 | 526.014 |
| **Total Pasivo No Corriente** | **2.729.178** | **2.436.270** | **1.533.457** | **1.577.319** | **1.759.078** | **1.471.330** |
| **Deuda Financiera** | **5.823.550** | **3.266.582** | **1.047.197** | **3.389.319** | **2.877.723** | **6.009.609** |
| Deuda Financiera C/P | 3.130.604 | 2.063.868 | 463.948 | 2.806.069 | 1.835.611 | 5.064.294 |
| Deuda Financiera L/P | 2.692.946 | 1.202.714 | 583.249 | 583.249 | 1.042.112 | 945.315 |
| **TOTAL PASIVOS** | **13.426.882** | **9.319.664** | **11.888.825** | **16.549.231** | **14.648.505** | **17.997.905** |
| **PATRIMONIO** | | | | | | |
| Capital Social | 1.000.000 | 1.000.000 | 1.000.000 | 1.000.000 | 1.000.000 | 1.640.000 |
| Reservas | 217.841 | 960.914 | 1.556.717 | 1.881.421 | 1.881.421 | 1.274.815 |
| Resultados acumulados | 109.451 | 274.282 | 274.066 | 274.066 | 274.066 | 274.066 |
| Aportes para futuras capitalizaciones | 109.090 | - | - | - | - | - |
| Utilidad o Pérdida del Ejercicio | 1.298.814 | 1.195.803 | 924.704 | 380.209 | 633.394 | 622.065 |
| **TOTAL PATRIMONIO** | **2.735.196** | **3.430.999** | **3.755.487** | **3.535.696** | **3.788.881** | **3.810.946** |

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

### ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (USD)

| Cuenta | 2017 | 2018 | 2019 | sep-20 | 2020 | sep-21 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Ventas** | **7.088.509** | **8.984.773** | **6.423.177** | **3.640.420** | **4.928.369** | **3.243.187** |
| Costo de ventas | - | - | - | - | - | - |
| **MARGEN BRUTO** | **7.088.509** | **8.984.773** | **6.423.177** | **3.640.420** | **4.928.369** | **3.243.187** |
| TOTAL GASTOS | 5.292.563 | 5.519.376 | 5.011.837 | 2.907.333 | 3.801.713 | 2.203.637 |
| **UTILIDAD OPERACIONAL** | **1.795.946** | **3.465.397** | **1.411.340** | **733.087** | **1.126.656** | **1.039.551** |
| Gastos Financieros | 193.407 | 216.257 | 218.881 | 196.857 | 280.017 | 208.071 |
| Otros ingresos no operacionales | 53.180 | 74.862 | 72.997 | 21.284 | 52.787 | 38.754 |
| Otros egresos no operacionales | - | 1.350.936 | 35.762 | 41.740 | 44.830 | 30.848 |
| **UTILIDAD ANTES DE PART. E IMPTOS.** | **1.655.719** | **1.973.066** | **1.229.694** | **515.773** | **854.596** | **839.386** |
| Impuesto a la Renta (menos) | 356.905 | 777.263 | 304.990 | 135.564 | 221.202 | 217.321 |
| **UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO** | **1.298.814** | **1.195.803** | **924.704** | **380.209** | **633.394** | **622.065** |

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

### ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

| Razón Financiera | 2017 | 2018 | 2019 | sep-20 | 2020 | sep-21 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Gastos Operacionales / Ingresos | 74,66% | 61,43% | 78,03% | 79,86% | 77,14% | 67,95% |
| Utilidad Operacional / Ingresos | 25,34% | 38,57% | 21,97% | 20,14% | 22,86% | 32,05% |
| Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos | 18,32% | 13,31% | 14,40% | 10,44% | 12,85% | 19,18% |
| Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio | 138,28% | 289,80% | 152,63% | 192,81% | 177,88% | 167,11% |
| Utilidad Neta / capital permanente | 33,21% | 37,80% | 29,45% | 14,63% | 16,14% | 21,49% |
| Utilidad Operativa / capital permanente | 45,92% | 109,54% | 44,95% | 28,21% | 28,72% | 35,91% |
| (Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio | 4,09% | -106,71% | 4,03% | -5,38% | 1,26% | 1,27% |
| Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio | 14,89% | 18,08% | 23,67% | 51,78% | 44,21% | 33,45% |
| **Rentabilidad** | | | | | | |



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Rentabilidad sobre Patrimonio | 47,49% | 34,85% | 24,62% | 10,75% | 16,72% | 16,32% |
| Rentabilidad sobre Activos | 8,04% | 9,38% | 5,91% | 1,89% | 3,44% | 2,85% |
| Rentabilidad operacional / activos operacionales | 11,43% | 27,96% | 10,51% | 5,67% | 7,17% | 7,75% |
| Resultados operativos medidos / activos totales | 11,11% | 27,18% | 9,02% | 4,87% | 6,11% | 6,36% |
| **Liquidez** | | | | | | |
| Razón Circulante | 1,47 | 1,79 | 1,28 | 1,16 | 1,22 | 1,08 |
| Liquidez Inmediata | 1,46 | 1,78 | 1,28 | 1,15 | 1,21 | 1,08 |
| Capital de Trabajo | 5.061.401 | 5.415.840 | 2.950.531 | 2.377.899 | 2.793.384 | 1.404.350 |
| Capital de Trabajo / Activos Totales | 31,32% | 42,47% | 18,86% | 11,84% | 15,15% | 6,44% |
| **Cobertura** | | | | | | |
| EBITDA | 2.255.132 | 5.254.505 | 1.724.960 | 823.811 | 1.372.964 | 1.083.047 |
| EBITDA (anualizado) | 2.255.132 | 5.254.505 | 1.724.960 | -385.496 | 1.372.964 | 1.632.200 |
| Ingresos | 7.088.509 | 8.984.773 | 6.423.177 | 3.640.420 | 4.928.369 | 3.243.187 |
| Gastos Financieros | 193.407 | 216.257 | 218.881 | 196.857 | 280.017 | 208.071 |
| EBITDA / Ingresos | 31,81% | 58,48% | 26,86% | 22,63% | 27,86% | 33,39% |
| EBITDA/Gastos Financieros | 11,66 | 24,30 | 7,88 | 4,18 | 4,90 | 5,21 |
| Utilidad Operativa / Deuda Financiera | 0,31 | 1,06 | 1,35 | 0,22 | 0,39 | 0,17 |
| EBITDA/Deuda Total | 0,39 | 1,61 | 1,65 | -0,11 | 0,48 | 0,27 |
| Flujo libre de caja / Deuda total | 0,66 | 1,78 | 5,61 | - | 1,58 | - |
| EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital | 30,64 | 78,20 | 32,43 | 4,26 | 190,31 | 85,65 |
| Gastos de Capital / Depreciación | 2,19 | 1,40 | 1,03 | -2,46 | 0,15 | 0,93 |
| **Solvencia** | | | | | | |
| Pasivo Total / Patrimonio | 4,91 | 2,72 | 3,17 | 4,68 | 3,87 | 4,72 |
| Activo Total / Capital Social | 16,16 | 12,75 | 15,64 | 20,08 | 18,44 | 13,30 |
| Pasivo Total / Capital Social | 13,43 | 9,32 | 11,89 | 16,55 | 14,65 | 10,97 |
| Pasivo Total / Activo Total | 83,08% | 73,09% | 75,99% | 82,40% | 79,45% | 82,53% |
| Capital Social / Activo Total | 6,19% | 7,84% | 6,39% | 4,98% | 5,42% | 7,52% |
| Deuda Financiera / EBITDA anualizado | 2,58 | 0,62 | 0,61 | (8,79) | 2,10 | 3,68 |
| Pasivo Total / EBITDA anualizado | 5,95 | 1,77 | 6,89 | (42,93) | 10,67 | 11,03 |
| Deuda Financiera / Pasivo | 43,37% | 35,05% | 8,81% | 20,48% | 19,65% | 33,39% |
| Deuda Financiera / Patrimonio | 212,91% | 95,21% | 27,88% | 95,86% | 75,95% | 157,69% |
| Deuda total de corto plazo/ Deuda total | 53,76% | 63,18% | 44,30% | 82,79% | 63,79% | 84,27% |
| **Solidez** | | | | | | |
| Patrimonio Total / Activo Total | 16,92% | 26,91% | 24,01% | 17,60% | 20,55% | 17,47% |

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

**ANEXO IV: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA "FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA NOVACREDIT IV" (USD)**

| Cuenta | 2020 | sep-21 |
|---|---|---|
| ACTIVOS | | |
| Efectivo y equivalentes | 19.036 | 19.084 |
| Documentos y Cuentas por Cobrar | 50 | 30 |
| Cartera titularizada | 2.168.538 | 1.386.091 |
| Intereses por cobrar | 239.152 | 287.487 |
| Cuentas por Cobrar al Originador | 2.138.800 | 1.352.202 |
| **Total Activo** | **4.565.576** | **3.044.893** |
| PASIVOS | | |
| Cuentas y Documentos por Pagar | 2.408.363 | 1.673.647 |
| Valores emitidos | 1.044.963 | 250.507 |
| Intereses por pagar | 10.113 | 9.380 |
| Otros pasivos corrientes | 857 | |
| **Total Pasivo Corriente** | **3.464.297** | **1.933.534** |
| Valores emitidos | 1.106.808 | 1.106.808 |
| **Total Pasivo No Corriente** | **1.106.808** | **1.106.808** |
| **Total Pasivo** | **4.571.105** | **3.040.342** |
| PATRIMONIO | | |
| Aportes en efectivo | 10.493 | 13.142 |
| Resultados acumulados | -15.023 | -8.164 |
| Resultado del ejercicio | -999 | -427 |
| **Total Patrimonio** | **-5.528,52** | **4.551,01** |
| **Pasivo más Patrimonio** | **4.565.576** | **3.044.893** |

Fuente: Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. / Elaboración: Class International Rating



*CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor/ originador y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*