

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

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 028/2019, del 28 de febrero de 2019

Información Financiera cortada al 31 de diciembre de 2018

Analista: Ing. Xavier Espinosa

xavier.espinosa@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.

Segunda Revisión

Resolución Aprobatoria No. SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2018.00002586, emitida el 21 de marzo de 2018.

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación, reunido en sesión No. 028/2019 del 28 de febrero de 2019 decidió otorgar las siguientes calificaciones al **Fideicomiso Mercantil “Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT II”** por un monto de seis millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 6’000.000,00).

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.

La presente Calificación de Riesgos tiene una vigencia de seis meses o menos, en caso que la calificadora decida revisarla en menor plazo.

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

Sobre la Titularización de Cartera:

- Mediante Escritura Pública, celebrada el 30 de enero de 2018, ante la Notaria Segunda del Cantón Quito, NOVACREDIT S.A. y FIDEVAL S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, constituyeron el Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT II”.
- NOVACREDIT S.A. aporta y transfiere al Fideicomiso Mercantil, sin limitación o reserva de ninguna clase el valor de USD 3.500,00, que será destinado para cancelar los costos y gastos de celebración, constitución y operación del Fideicomiso Mercantil, el cual se aporta mediante transferencia bancaria o cheque girado contra la cuenta corriente que el fideicomiso apertura en el Banco Pichincha, y que constituye la “Cuenta Rotativa de Gastos” y el “Fondo inicial”. Además, transferirá en un plazo máximo de 15 días calendario desde la suscripción de la Escritura, la Cartera de Crédito de vehículos tanto particulares y de alquiler por el valor de USD 6,00 millones¹. La cual para efectos del Fideicomiso conformará la CARTERA TITULARIZADA o ACTIVO TITULARIZADO tal como se lo define 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** consiste en que la CLASE C de la Titularización, 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, 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. Mientras que la **Sustitución de Cartera** 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 de hasta 72 meses contados a partir de la fecha de su transferencia al Fideicomiso y una tasa de interés de al menos 14,90%.
- NOVACREDIT S.A. transfirió cartera inicial al Fideicomiso Mercantil “Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT II”, por un valor de USD 6,03 millones de capital², lo que determina que dicho monto fue superior a los USD 6,00 millones que el Originador emitió. Al 31 de diciembre de 2018 el saldo de capital de la cartera fue superior al saldo de capital de la emisión, pues su cobertura fue de 100,45%, determinando de esta manera el cumplimiento de lo estipulado 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, 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.
- Con fecha 06 de abril de 2018, se realizó la primera colocación de los títulos, determinando que los valores se colocaron en su totalidad (USD 6,00 millones) hasta el 11 de mayo de 2018.
- Al 31 de diciembre de 2018, el Fideicomiso canceló el segundo dividendo de las Clases A, B y C, lo que arroja un saldo de capital pendiente de pago por USD 5,17 millones.
- Desde la conformación del Fideicomiso hasta el 31 de diciembre de 2018, el Agente de Manejo recaudó un total de cartera de USD 71,95 millones, mientras que las restituciones de cartera realizadas al Originador durante ese mismo periodo ascendieron a USD 63,84 millones.
- Del mismo modo, desde la conformación del Fideicomiso hasta el 31 de diciembre de 2018, el Agente de Manejo recaudó un total de flujo de USD 0,87 millones, mientras que las restituciones de flujo realizadas al Originador durante ese mismo periodo ascendieron a USD 0,17 millones.
- La cartera titularizada, con corte al 31 de diciembre de 2018, estuvo conformada por 322 operaciones crediticias para financiar la compra de vehículos, las mismas que alcanzaron un saldo de capital de USD 5,19 millones.
- Dicha cartera se compone de operaciones con saldos de capital que oscilan entre USD 546,12 como valor mínimo y USD 64.443,12 como valor máximo, de las cuales la mayor proporción, en cuanto a cantidad de operaciones, corresponde a los rangos de USD 10.001 hasta USD 20.000, que sumaron 199 operaciones y

¹ La transferencia de la cartera se efectuó con fecha 02 de febrero de 2018, por el valor de USD 6.030.639,92.

² La transferencia de la cartera se efectuó con fecha 02 de febrero de 2018, por el valor de USD 6.030.639,92.

representaron el 61,80% del total de operaciones; mientras que por el saldo de capital representaron el 55,49%.

- En lo que concierne al monto original de los créditos, se evidencia que existe concentración en los rangos de USD 10.001 hasta USD 20.000, que suman 200 operaciones que representan el 62,11% del total de operaciones; mientras que por el saldo de capital representan el 54,77%.
- Por plazo original de los créditos, la mayoría de las operaciones estuvo concentrada en 60 meses, con un 74,22% del total de operaciones, que correspondió al 71,17% del saldo de cartera. Del mismo modo, por el plazo remanente de los créditos, la mayoría de las operaciones estuvo concentrada en un plazo remanente de hasta 60 meses, con un 66,46% del total de operaciones, que correspondió al 65,52% del saldo de cartera.
- Según el informe de rendición de cuentas con corte al 31 de octubre de 2018, la Asamblea de Inversionistas debía reunirse el 27 de julio de 2018 (tercera convocatoria); sin embargo, no pudo instalarse por falta de quórum, 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 II", 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. Entre las entidades más representativas en calidad de clientes para NOVACREDIT S.A. están: Cooperativa 29 de octubre, Banco Guayaquil y Cooperativa 15 de Abril, entre otros.
- NOVACREDIT S.A. reconoce entre sus principales competidores, dentro del sector de compra y venta de cartera, a las empresas: BPA COMPANY C.L, PRODUBANCO, BANCO GUAYAQUIL y ORIGINARSA S.A.
- 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.
- 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.
- Los ingresos de NOVACREDIT S.A. durante el periodo analizado (2015-2018), presentaron una marcada tendencia creciente, producto de la consolidación de las operaciones de la compañía, especialmente a través de la venta de cartera, matizada sin embargo, por un ligero decrecimiento (-0,16%) en 2016. es así que pasaron de USD 3,87 millones en 2015 a USD 7,09 millones en 2017, con un importante crecimiento en este último año de 83,68% frente a lo registrado en 2016, como efecto del posicionamiento de la empresa en el mercado, por lo que adquirió en mayor cantidad de cartera, el cual corresponde a la utilidad en venta de la cartera instrumentada de los activos financieros. Para diciembre de 2018, las ventas continúan creciendo, no obstante, su velocidad fue menor (+34,11%) con un monto de USD 9,53 millones.
- Los ingresos de la compañía provienen principalmente de venta de cartera, servicio de cobranza y asesoría, y de intereses generados de cartera instrumentada.
- Los ingresos arrojados por la compañía, le permitieron cubrir adecuadamente sus gastos operacionales, generando un nivel importante en su margen operacional; pues en 2015 significó el 28,10% de los ingresos, mientras que al cierre de 2017 fue de 25,34% y en diciembre de 2018 representó un 25,26% de los ingresos.
- Luego de deducir los gastos financieros y otros ingresos y gastos, la compañía presentó una utilidad neta con tendencia creciente, misma que representó el 14,57% de los ingresos en 2015 y el 18,32% en 2017. Para diciembre de 2018, los estados financieros internos de la compañía presentaron una utilidad antes de impuestos que significó el 16,25% de los ingresos.

- EBITDA (acumulado) de NOVACREDIT S.A. presentó una evolución acorde al desempeño del margen operacional, es así que pasó de USD 1,39 millones en el año 2015 (36,05% de los ingresos) a USD 2,61 millones (27,46% de los ingresos) en 2018, lo que evidencia una adecuada capacidad de generación de recursos por parte de la compañía, permitiéndole generar una cobertura holgada sobre sus gastos financieros.
- En el periodo analizado, el activo total de NOVACREDIT S.A. presentó un continuo crecimiento, pasando de USD 7,41 millones en 2015 a USD 16,16 millones en 2017, sustentado principalmente por los activos financieros a valor razonable que 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. Para diciembre de 2018 el activo decreció en un 18,48% respecto a diciembre de 2017, ubicándose en USD 13,17 millones, lo que obedece principalmente a una reducción en sus activos financieros a valor razonable.
- Los pasivos totales de NOVACREDIT S.A. crecieron de USD 6,28 millones (84,65% de los activos) en 2015 a USD 13,43 millones (83,08% de los activos) en 2017, incremento dinamizado principalmente por las Obligaciones Financieras y las Cuentas por Pagar a Proveedores. A diciembre de 2018 los pasivos de la compañía disminuyeron en un 30,03% respecto a diciembre de 2017, ubicándose en USD 9,39 millones (71,31% de los activos), comportamiento que obedece a una reducción en sus obligaciones financieras y en las cuentas por pagar a proveedores.
- El patrimonio de la compañía presentó una tendencia creciente desde USD 1,14 millones (15,35% de los activos) en 2015 a USD 3,78 millones (28,69% de los activos) en 2018. Los crecimientos se ubicaron principalmente en su capital social, utilidad del ejercicio y reservas.
- El capital social aumentó en 2 oportunidades durante el periodo analizado (2015 y 2017), pasando de USD 0,53 millones a USD 1,00 millón, rubro que se mantuvo a diciembre de 2018 y financió el 7,59% de los activos, lo cual ratifica el compromiso de los accionistas con el desarrollo de la compañía.
- El apalancamiento de la compañía se presenta variable durante el periodo analizado, dentro de su estructura se evidencia que la compañía financió sus operaciones básicamente con recursos de terceros. A diciembre de 2018 el apalancamiento se situó en 2,49 veces, reducción importante luego de registrar 4,91 veces en diciembre de 2017.
- 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.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g del Artículo 19 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, los cuales se detallan a continuación:

- Probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, lo cual podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos y consecuentemente su poder adquisitivo, o la capacidad de pago de deudas anteriormente adquiridas, de modo que la recuperación de la cartera o la generación de una nueva podría verse limitada, afectando al crecimiento de la compañía.
- Los últimos datos oficiales de la economía ecuatoriana, evidencian un incremento en la morosidad de crédito en el último año, originado por varias causas, como el incremento del desempleo y una reducción en la dinámica económica. Esto podría afectar a las operaciones de la empresa y a la calidad de su cartera de crédito.
- Los escenarios económicos proyectados para el país, al no ser tan favorables, podrían ocasionar escenarios de inestabilidad política, legal, y tributaria, aún inciertos, que podrían afectar a algunos sectores de la economía nacional.
- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local y consecuentemente reducción del mercado objetivo.

- Cambios en la legislación tributaria respecto a fideicomisos.
- La concentración de cartera en pocos clientes podría derivar en afectaciones al flujo, en el evento de que esos pocos clientes incumplan con sus obligaciones con la compañía.

Atentamente,



Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL