

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

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 146/2020, del 30 de noviembre de 2020

Información Financiera cortada al 30 de septiembre de 2020

Analista: Ing. Paola Bonilla

paola.bonilla@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

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

**Cuarta Revisión**

**Resolución Aprobatoria No. SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2018.00011925, emitida el 21 de diciembre de 2018.**

**Fundamentación de la Calificación**

El Comité de Calificación, reunido en sesión No. 146/2020 del 30 de noviembre de 2020 decidió otorgar las siguientes calificaciones al **Fideicomiso Mercantil “Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT III”** por un monto de cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 5’000.000,00).

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 III” se fundamenta en:

**Sobre la Titularización de Cartera:**

- Mediante Escritura Pública, celebrada el 22 de noviembre de 2018, NOVACREDIT S.A. como Originador y Fiduciaria de las Américas FIDUAMÉRICAS Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. como Agente de

Manejo, constituyeron el Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT III”.

- 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 aperturo en el Banco del 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 5,00 millones. 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** Es el mecanismo de garantía que consiste en que el originador o terceros debidamente informados, suscriban una porción de los valores emitidos. A dicha porción se imputarán hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la porción colocada entre el público se cancelarán prioritariamente los intereses y el capital. Mientras que la **Sustitución de Cartera** Es el otro mecanismo de garantía establecido para el presente proceso, el cual consiste en sustituir los activos que han producido desviaciones o distorsiones en el flujo, a fin de incorporar al patrimonio de propósito exclusivo, en lugar de los activos que han producido dichas desviaciones o distorsiones, otros activos de iguales o mejores características. Los activos sustitutos serán provistos por el Originador, debiéndosele transferir a cambio, los activos sustituidos.
- La cartera de crédito automotriz transferida al Fideicomiso Mercantil es instrumentada con Pagarés que corresponden a deudores seleccionados en estricto cumplimiento de las políticas de compra de la cartera de vehículos, tanto particulares como de alquiler. Esta cartera tendrá **un plazo máximo de 60 meses** contados a partir de la fecha de su transferencia al Fideicomiso y una tasa de interés nominal mínima del 14,90%. La cartera que se aporta al Fideicomiso corresponde a cartera vigente, es decir cartera por vencer.
- NOVACREDIT S.A. transfirió la cartera inicial al Fideicomiso Mercantil “Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT III”, por un valor de USD 5,12 millones de capital, lo que determinó que dicho monto fue superior a los USD 5,00 millones que el Originador emitió. Al 30 de septiembre de 2020, el saldo de capital de la cartera titularizada fue superior al saldo de capital de la emisión, pues su cobertura fue de 100,89% determinando 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.
- Con fecha 14 de enero de 2019, se realizó la primera colocación de los títulos de las Clases A y B, los títulos de la Clase C iniciaron su colocación el 13 de febrero de 2019, los valores se colocaron en su totalidad (USD 5,00 millones) hasta el 25 de febrero de 2019.
- Al 30 de septiembre de 2020, el saldo de capital de la titularización ascendió a USD 2,83 millones, luego de haber cancelado oportunamente el sexto dividendo (capital e interés) de todas las clases vigentes.
- Desde la conformación del Fideicomiso hasta el 30 de septiembre de 2020, el Agente de Manejo recaudó un total de cartera por USD 31,35 millones, mientras que las restituciones de cartera realizadas al Originador durante ese mismo periodo ascendieron a USD 23,96 millones. Del mismo modo, desde la conformación del Fideicomiso hasta el 30 de septiembre de 2020, el Agente de Manejo recaudó un total de flujo de USD 2,67 millones, mientras que las restituciones de flujo realizadas al Originador durante ese mismo periodo ascendieron a USD 0,08 millones.
- La cartera titularizada, con corte al 30 de septiembre de 2020, estuvo conformada por 204 operaciones crediticias para financiar la compra de vehículos, las mismas que alcanzaron un saldo de capital de USD 2,86 millones. Dicha cartera se compone de operaciones con saldos de capital que oscilan entre USD 775,55 como valor mínimo y USD 49,785.65 como valor máximo, de las cuales la mayor proporción, en cuanto a cantidad de operaciones, correspondió al rango comprendido hasta USD 15.000, con 131 operaciones que representaron el 64,22% del número total de operaciones; y el 39,60% frente al saldo de capital de la cartera titularizada. Por plazo remanente de los créditos, la mayoría de las operaciones estuvo concentrada en el rango de más de 37 a 60 meses, con el 46,57% del total de operaciones, que correspondió al 57,17% del saldo de cartera. Al 30 de septiembre de 2020, la cartera titularizada incluye una operación de crédito que superó el plazo

máximo estipulado (60 meses), con un saldo total de cartera por USD 9.794, que representó el 0,34% de la cartera titularizada. De acuerdo a lo indicado por Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., agente de manejo del Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT III solicitará la sustitución de dicha operación por cartera que cumpla las condiciones estipuladas en el Fideicomiso.

- Según información proporcionada por la Fiduciaria, no se han realizado Asambleas de Inversionistas razón por la cual los miembros del Comité de vigilancia aún no han sido designados.
- El riesgo de un uso imprudente de los flujos generados por la cartera, recaudados por el Administrador de Cartera, que a su vez es el gestor de la misma, es mitigado en buena parte con la suscripción de contratos legales en la titularización de cartera.
- CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., una vez que analizó y estudió la documentación suministrada por el Fiduciario, Originador y los términos establecidos en el contrato del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso de Titularización de Cartera NOVACREDIT III", 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., se encuentran: Banco Internacional, Mutualista Azuay, Cooperativa Pablo Muñoz Vega, Cooperativa Oscus y Banco Guayaquil.
- Con corte a septiembre de 2020, de acuerdo a lo indicado por la administración, NOVACREDIT S.A. cuenta con aproximadamente el 5,00% de participación del mercado total de financiamiento de vehículos, sus principales competidores son: Produbanco, Banco Guayaquil, Originarsa y BPAC
- La compañía ha establecido varias normas que establecen un entorno de gobierno administrativo dentro de la empresa, a través de los lineamientos establecidos en sus estatutos.
- A pesar de la corta trayectoria, 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.
- Al analizar los ingresos de NOVACREDIT S.A, durante el periodo analizado (2016-2018), se observa una marcada tendencia creciente, producto de la consolidación de las operaciones de la compañía, especialmente a través de la venta de cartera, es así que pasaron de USD 3,86 millones en 2016 a USD 8,98 millones en 2018. Al 31 de diciembre de 2019, los ingresos ordinarios generados se contraen 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%). En los períodos interanuales se observa un decremento de 41,42% en los Ingresos; pues pasaron de USD 6,21 millones en septiembre de 2019 a USD 3,64 millones en septiembre 2020, como consecuencia de la coyuntura actual provocada por la emergencia sanitaria Covid-19 que ha frenado las ventas del sector automotor significativamente y ha paralizado la economía del país y del mundo.
- 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 2016-2019, significando al 31 de diciembre de 2019 el 14,40% de los Ingresos (13,31% frente al total de ingresos en diciembre de 2018). Con corte a septiembre de 2020, la utilidad neta del ejercicio representó el 10,44% de los ingresos (18,66% en septiembre 2019) lo que en términos monetarios significó USD 0,38 millones.
- El EBITDA (acumulado) de la compañía presentó fluctuaciones en su representación sobre los ingresos, no obstante, durante todo el período sujeto de análisis la compañía reflejó una cobertura holgada sobre sus

- gastos financieros, lo que evidencia que la generación de recursos propios de la compañía ha sido suficiente para su normal desenvolvimiento.
- 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<sup>1</sup>, la cartera de créditos y otras cuentas por cobrar. Al cierre de diciembre de 2019 el saldo de los activos alcanzó la suma de USD 15,64 millones incrementándose para septiembre de 2020 a USD 20,08 millones.
  - Los pasivos totales, registraron fluctuaciones a lo largo de los años, pasando de financiar a los activos en 86,41% en el 2016 a 75,99% al cierre del año 2019 y 82,40% en septiembre 2020, este comportamiento estuvo ligado a la conducta de sus obligaciones financieras y otros pasivos.
  - El patrimonio de la compañía presentó una tendencia creciente durante el período 2016-2019, lo que responde al incremento de reservas, es así que la estructura patrimonial pasó de USD 1,60 millones (13,59% de los activos) en el año 2016 a USD 3,76 millones (24,01% de los activos) en diciembre de 2019. Para septiembre de 2020, el patrimonio total descendió a USD 3,54 millones (17,60% de los activos), debido a la contracción del resultado del ejercicio.
  - El apalancamiento de la compañía evidencia que NOVACREDIT S.A. financió sus operaciones básicamente con recursos de terceros, no obstante, el patrimonio se ha fortalecido a lo largo del tiempo, lo que permitió que la tendencia de este indicador descienda hasta ubicarse en 3,17 veces en diciembre de 2019, sin embargo, para septiembre de 2020, esta relación ascendió a 4,68 veces debido al incremento de sus obligaciones financieras.
  - NOVACREDIT S.A. para todos los ejercicios económicos analizados presenta indicadores de liquidez (razón circulante y liquidez inmediata) superiores a la unidad, lo cual ratifica un adecuado manejo del capital de trabajo, al mantener al mínimo recursos líquidos improductivos.
  - La declaratoria de emergencia sanitaria en Ecuador, en virtud de la pandemia provocada por el Coronavirus (COVID19), aceleró el deterioro de la situación económica del país y de sus habitantes, acentuándose la recesión económica hacia una contracción. La forzada paralización de muchos agentes económicos determinó una ruptura de la cadena de pagos y una reducción del empleo. Esto, sumado a otros factores, causó que muchos microempresarios, pequeños negocios, emprendedores, comerciantes y personas naturales vean sus ingresos y flujos afectados, por lo cual ya no están en capacidad de continuar cumpliendo sus obligaciones con los prestamistas en los plazos y términos pactados, demandando de reestructuraciones y diferimientos en algunos casos, mientras que en otros han caído en suspensiones de pagos. En Ecuador, a partir del mes de marzo de 2020, la cartera vencida de las instituciones bancarias, mutualistas, cooperativas, fundaciones y otros, muestra una tendencia al alza a pesar de las facilidades otorgadas por muchas de estas instituciones y organizaciones para brindar facilidades de pagos y distintos plazos a sus clientes. Este problema de cartera vencida tiene perspectivas negativas y de una mayor siniestralidad, demandando mayores provisiones para potenciales pérdidas y nuevos requerimientos de liquidez para mantener las actividades, ante una reducción de la recuperación de recursos. NOVACREDIT S.A. deberá estar atenta al tratamiento que da a su cartera y el estado de sus clientes, frente a este escenario

## Riesgos Previsibles en el Futuro

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

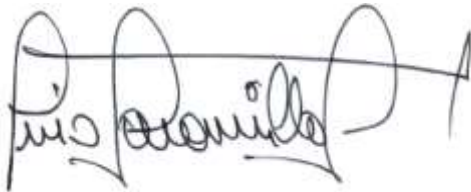
- Probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, lo cual podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos y consecuentemente su poder adquisitivo, o la capacidad de pago de deudas anteriormente adquiridas, de modo que la recuperación de la cartera o la generación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

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

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

- Los escenarios económicos proyectados para el país, al no ser tan favorables, podrían ocasionar escenarios de inestabilidad política, legal, y tributaria, aún inciertos, que podrían afectar a algunos sectores de la economía nacional.
- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local y consecuentemente reducción del mercado objetivo.
- Cambios en la legislación tributaria respecto a fideicomisos.
- La concentración de cartera en pocos clientes podría derivar en afectaciones al flujo, en el evento de que esos pocos clientes incumplan con sus obligaciones con la compañía.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos), u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.
- La pandemia que sufre el planeta por el Covid19, incluyendo a Ecuador, está deteniendo la actividad comercial internacional y local. Esta situación generó que el país adopte medidas que han detenido la operación de varias empresas, generando una detención de sus ventas e ingresos, en muchos casos, por lo que los efectos económicos de esta actual situación no se pueden pronosticar y generan incertidumbre.
- El precio del barril de petróleo que comercializa nuestro país ha caído significativamente en los mercados internacionales en estas últimas semanas, afectando significativamente los ingresos del Ecuador por este rubro. Así mismo, han caído los ingresos del país por una reducción de exportaciones de algunos de sus principales productos no petroleros, tanto por precios como por volúmenes. La pandemia mundial ha determinado que varios países reduzcan sus pedidos de muchos productos ecuatorianos.

Atentamente,



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