

CALIFICACIÓN:

Primer Papel Comercial	AA
Tendencia	+
Acción de calificación	Inicial
Metodología	Calificación de Obligaciones
Fecha última calificación	N/A

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada de manera significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y a la economía en general.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones de la Circular de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

CONTACTO

Mariana Ávila
Gerente de Análisis
mavila@globalratings.com.ec

Hernán López
Gerente General
hlopez@globalratings.com.ec

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para el Primer Programa de Papel Comercial de NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. en comité No. 272-2020, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 11 de septiembre de 2020; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2017, 2018 y 2019, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha julio de 2020. El Primer Programa de Papel Comercial fue aprobado por la Junta General Extraordinaria de Socios el 10 de julio de 2020 por un monto de hasta USD 1.500.000. La gerencia en función de las atribuciones otorgadas por la Junta ha decidido que esta emisión se haga por USD 1.500.000

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector de tecnología es de los sectores con mayores expectativas de crecimiento a futuro. En el país se realizan inversiones en el campo de tecnología e innovación de alrededor el 1,88% del Producto Interno Bruto (PIB), lo que representa alrededor de USD 1.900 millones. Se considera a este sector como un factor de desarrollo clave para desarrollar la micro, pequeña y mediana industria; contando con apoyo e incentivos gubernamentales al ofrecer desarrollo social y crecimiento económico con el acceso de soluciones tecnológicas.
- Para el año 2020 se estiman decrecimientos en la economía en general por la emergencia sanitaria ocasionadas por el COVID-19, al reducirse el consumo y la producción y al limitarse el tránsito y movilidad a nivel nacional. En lo que va del año 2020, el sector tecnológico ha sido de los menos impactados por la pandemia por la tendencia de las compañías a digitalizar y automatizar sus procesos con las soluciones ofrecidas por este sector. Todo esto representa una oportunidad para el Emisor, que ha evidenciado mayores ventas en lo que va del año 2020. La situación a futuro todavía es incierta dado que aún no se vislumbra un final, por lo que los efectos económicos son difíciles de proyectar.
- NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. es una compañía que ofrece soluciones integrales de tecnología para la industria y compañías de Retail. El Emisor cuenta con presencia a nivel regional en los mercados de: Ecuador, Panamá, Venezuela, Colombia, Estados Unidos, Perú, Chile y Argentina; e históricamente ha presentado un crecimiento acelerado en el desenvolvimiento de su negocio debido a las soluciones que ofrece con la comercialización de hardware y el desarrollo de sistemas de software propios adaptados a las necesidades de cada cliente.
- La cartera está compuesta por las principales compañías del país pertenecientes al sector de comercialización de productos masivos. La innovación y el desarrollo de software por parte de la empresa ha permitido que sus clientes expandan su relación con NUOTECNOLÓGICA CÍA.LTDA. que en algunos casos se ha transformado en proveedor único de soluciones de software.
- El Emisor, no tiene implementadas prácticas de Gobierno Corporativo ni un directorio formalizado, operando en función de su gerencia manteniendo reuniones frecuentes con todas las áreas involucradas en los procesos y cuenta con una estructura organizacional definida que le ha permitido gestionar de manera eficiente los recursos administrativos y financieros en el giro del negocio.
- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, cuenta con resguardos de ley y un límite de endeudamiento que establece que la deuda financiera sobre EBITDA será menor o igual a 2,50 veces. Adicionalmente, se aprobó una Fianza Mercantil Solidaria por parte de uno de los socios que garantiza el pago de USD 500.000 que corresponderá al capital de los futuros tenedores de cada título de la emisión.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Las ventas de la compañía registraron un comportamiento creciente en el periodo analizado con un incremento promedio del 81% por año. Este crecimiento exponencial visto en el periodo histórico se atribuye a varios factores propios del sector de tecnología al que pertenece que ofrece diversos beneficios a sus clientes. La compañía trabaja en función de proyectos con cada cliente, donde se analizan las necesidades puntuales de cada uno y se le ofrece una solución integral personal enfocada en maximizar la eficiencia de sus procesos.

Para mantener un flujo de ingresos constante, el modelo de negocios del Emisor se enfoca en el cobro a clientes de forma mensual por el uso de sus sistemas de software. A pesar de la pandemia, a julio de 2020 las ventas de la compañía mantuvieron la tendencia positiva registrada históricamente como consecuencia del sector al que pertenece.

Los valores de deuda neta presentaron una tendencia fluctuante durante el periodo analizado, siguiendo la alternancia de financiamiento recibido por parte de proveedores, lo que provocó una variación negativa de la deuda en el año 2019. No obstante, históricamente los valores de deuda neta no superaron los USD 500 mil. La generación de flujo operativo fue positivo únicamente en el año 2017. No obstante, este factor se atribuye al giro de negocio de la compañía que trabaja en base a proyectos de tal forma que las condiciones de pago y cobro dependen de cada uno de éstos y pueden darse descualces en los plazos.

Por otro lado, la Necesidad Operativa de Fondos tuvo una tendencia fluctuante en el periodo histórico. Dicho comportamiento se atribuye al mayor financiamiento recibido por parte de proveedores en el 2019, con lo que se incrementaron las cuentas por pagar a mayor ritmo en ese año, provocando una reducción de la Necesidad Operativa de Fondos. En el 2018, se registró un incremento de este indicador debido al mayor financiamiento obtenido a través de entidades financieras.

El Servicio de Deuda tuvo un comportamiento creciente en el periodo analizado por el incremento de las obligaciones financieras en el tiempo que provocaron una mayor necesidad de liquidez para hacer frente a la deuda contraída en el corto plazo. No obstante, se considera que estos valores son mínimos por el volumen de deuda contraída frente al tamaño de sus activos. Consecuentemente, la razón de cobertura de la deuda fue siempre superior a la unidad en el periodo analizado.

RESULTADOS E INDICADORES	2017	2018	2019	2020	2021	2022	JULIO 2019	JULIO 2020
	Actual			Proyectado			Interanual	
Ingresos de actividades ordinarias	3.183	6.918	9.988	8.941	11.177	13.971	3.916	4.420
Utilidad operativa	162	522	624	374	548	1.064	475	223
Utilidad neta	127	299	250	161	266	579	885	191
EBITDA	176	539	689	439	613	1.129	475	223
Deuda Neta	99	480	382	1.338	1.659	1.759	656	504
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	104	(270)	(411)	(1.118)	(251)	(90)	-	-
Necesidad Operativa de Fondos	1.031	1.274	857	2.262	2.827	3.534	692	858
Servicio de Deuda (SD)	8	161	542	486	1.407	1.824	53	54
Razón de Cobertura de Deuda DSCRC	22,41	3,34	1,27	0,90	0,44	0,62	8,89	4,16
Capital de Trabajo	646	879	1.186	1.638	1.881	3.409	2.157	1.511
ROE	21,57%	33,80%	18,92%	8,56%	12,36%	21,23%	85,62%	21,59%
Apalancamiento	2,10	2,15	3,65	1,85	2,02	1,85	1,62	2,24

Tabla 1: Resultados e indicadores.

Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA.; Elaboración: GlobalRatings

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Para años posteriores se optó por proyectar un escenario conservador al considerar el panorama futuro que todavía es incierto donde se mantienen expectativas de decrecimiento para la mayor parte de sectores de la economía. Por esta razón, para NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. se estima un escenario conservador y se estresaron los ingresos proyectando una caída del 10% para el cierre del año 2020. No obstante, para años posteriores al 2020, el ritmo de crecimiento estima retomar sus niveles históricos con un crecimiento del 25% por año.

Para las proyecciones, la deuda neta estima un incremento mayor por la colocación del Primer Programa de Papel Comercial. En cuanto al Flujo Libre de Efectivo estima mantener la consistencia registrada

históricamente considerando el giro de negocio que provoca el descalce de flujos. El Servicio de Deuda, con la colocación del Primer Programa de Papel Comercial se espera un incremento a futuro y el valor de la razón de cobertura se reducirá para el año 2022.

FACTORES ADICIONALES

La emergencia sanitaria que atraviesa el mundo ha hecho que el corto plazo sea altamente incierto dado que aún no se vislumbra un final y que las consecuencias económicas sean difíciles de proyectar. Pensar en el largo plazo es más complejo aun dado que el escenario económico post pandemia es casi imposible de predecir. En este contexto la compañía ha demostrado fortalezas en lo que respecta al giro de negocio enfocado en soluciones tecnológicas y de su administración, con estrategias claras y definidas.

FACTORES DE RIESGO

Según el Literal g, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte cualquiera de la empresas se verían afectados los flujos de la compañía. Las condiciones de emergencia derivadas de la pandemia han afectado al entorno económico de manera general. Algunas industrias y negocios se encuentran paralizadas y otras operando con muchas limitaciones y restricciones. El gobierno ha tomado medidas para atenuar este efecto en las empresas, pero es probable que resulten insuficientes. Las medidas gubernamentales junto a un análisis detallado del portafolio de clientes y políticas de cobro definidas mitigan parcialmente este riesgo. Además, la empresa se inscribe dentro de un sector que no debe resultar directamente afectado producto de la pandemia, lo que permite suponer que sus clientes cubrirán sus obligaciones en los plazos y condiciones previstos.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma se incrementan los precios de los bienes importados. La compañía mantiene variedad de líneas de negocio que permite mitigar este riesgo y también exporta un buen porcentaje de sus productos con lo que recibe beneficios en cuanto a aranceles y medidas de comercio exterior. Adicionalmente, este riesgo se mitiga ya que una parte importante de los productos que vende son sistemas de software desarrollados por la misma compañía.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de la compañía lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene la mayor parte de sus contratos suscritos con compañías privadas y de éstas, una parte son compañías del extranjero, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- La constante innovación que caracteriza al sector tecnológico es un riesgo para la compañía en caso de que no adopte el mismo ritmo de innovación que el mercado en general. No obstante, la compañía cuenta con un personal técnico con altos estándares de calidad y suficientemente capacitado, así como una constante innovación que va de la mano conjuntamente con los clientes para el desarrollo de nuevos sistemas.
- Si bien el sector tecnológico cuenta con elevadas barreras de entrada por la capacidad técnica y el nivel de especialización requerido, las compañías de desarrollo de software cuentan un elevado nivel de competencia ya que su presencia digital abre la puerta a que diversos participantes de todo el mundo repliquen sus modelos de negocio. La compañía mitiga este riesgo a través de la explotación de las funcionalidades en la nube, que le permiten un amplio

campo de desenvolvimiento de sus operaciones a lo largo del mundo. Asimismo, el personal ofrece un servicio personalizado ofreciendo soporte técnico 24/7, lo que ha permitido mantenerse bien posicionado frente a sus clientes.

- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.

Según el Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica que existen riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados los siguientes:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía al ser éstos el 44,13% del total de activos. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguros que mantienen sobre las mercaderías propias.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes que mantiene y a través de su riguroso proceso de cobro que le ha permitido mantener una cartera saludable. La situación actual creada por la pandemia evidentemente crea un escenario económico adverso. En este sentido, es posible que algunos pagos se posterguen o se vea un deterioro en la cobrabilidad. En consecuencia, el riesgo creado por la crisis sanitaria se mitiga, por cuanto los clientes seguirán cumpliendo con sus obligaciones.

Al darse cumplimiento a lo establecido en el Literal h, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que contempla las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 20 mil, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas corresponden al 0,47% del total de los activos que respaldan la Emisión y el 0,41% de los activos totales. Por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión no es representativo y si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones, ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, no existiría un efecto negativo en los flujos de la empresa. Sin embargo, la compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas, manteniendo un riguroso proceso de cobranza.

INSTRUMENTO

PRIMER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL

Características	CLASES	MONTO	PLAZO EMISIÓN	PLAZO PROGRAMA	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	1.500.000	359 días	720 días	Al vencimiento	Cero cupón
Garantía	Garantía General de acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Destino de los recursos	El destino descriptivo y detallado de los recursos producto de la presente Emisión será la de capital de trabajo.					
Estructurador financiero y agente colocador	Fiduvallor Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Avalconsulting Cía. Ltda.					

PRIMER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL

Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> ■ Se establece un límite de endeudamiento donde se establece que la deuda financiera (deuda con bancos + Mercado de Valores -Efectivo y equivalentes) sobre EBITDA será menor o igual a 2,50 veces.
Fianza Mercantil Solidaria	<ul style="list-style-type: none"> ■ El Garante, Patricio Esteban Ávila Santacruz, en su calidad de socio de la compañía y su cónyuge, de conformidad con lo señalado en el artículo 162 del Libro Dos del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley de Mercado de Valores, garantiza el pago de USD 500.000 que corresponderá al capital de los futuros tenedores de cada título de la emisión de papel comercial a ser emitidas por NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. Por lo cual, la presente garantía establece como beneficiario de la misma al Representante de los Obligacionistas, la Compañía Avalconsulting Cía. Ltda.

Tabla 2: Resumen instrumento.

Fuente: Circular de Oferta Pública; **Elaboración:** GlobalRatings

El Informe de Calificación de Riesgos del Primer Programa de Papel Comercial de NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)
Gerente General