

CALIFICACIÓN:

| | |
|---------------------------------|------------------|
| Primera Emisión de Obligaciones | AA |
| Tendencia | (+) |
| Acción de calificación | Revisión |
| Metodología de calificación | Valores de Deuda |
| Fecha última calificación | febrero 2024 |

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada 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 inmediata 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 Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación 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 del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y demás documentos habilitantes.

| HISTORIAL DE CALIFICACIÓN | FECHA | CALIFICADORA |
|---------------------------|--------|---------------|
| AAA (-) | ago-22 | GlobalRatings |
| AAA (-) | feb-23 | GlobalRatings |
| AAA (-) | ago-23 | GlobalRatings |
| AAA (-) | feb-24 | GlobalRatings |

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidenta Ejecutiva
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para la Primera Emisión de Obligaciones de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. en comité No. 221-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 22 de agosto de 2024; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2021, 2022 y 2023, proyecciones financieras y otra información relevante con fecha junio de 2023 y 2024. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 2 de diciembre de 2022 mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00008514 por un monto de hasta USD 15.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- La industria automotriz es un importante actor del progreso económico y social, dado que propicia el desarrollo de otras industrias y cadenas logísticas. Sin embargo, factores como la inestabilidad política, el alza del IVA y un menor acceso a crédito por parte de los consumidores han tenido efecto sobre la cantidad de vehículos vendidos que mantienen una tendencia a la baja desde finales de 2023 y hasta el primer trimestre de 2024.
- NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. se dedica a la venta, ensamblado y equipamiento de vehículos livianos y pesados, repuestos automotrices y piezas genuinas para el mantenimiento adecuado de los automotores. La compañía es parte de Grupo Eljuri, uno de los más grandes y diversificados consorcios en el Ecuador. Como parte de la estrategia corporativa, la empresa ha desarrollado una amplia red de concesionarios relacionados y de inversionistas independientes que le permiten mantener presencia a nivel nacional. Adicionalmente, cuenta con la tercera red más grande de puntos de venta del país que le ha permitido consolidarse como una marca reconocida dentro del mercado automotriz y mantener una ventaja competitiva dentro del sector.
- La Compañía cuenta con prácticas de Buen Gobierno Corporativo definidas en sus estatutos, y un Directorio Estatuario que mantiene tanto miembros internos como externos. La administración de la compañía tiene una amplia experiencia y trayectoria dentro del mercado automotriz lo que contribuye en la consecución y delimitación de estrategias.
- Los ingresos de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. registran un comportamiento creciente en los años 2021-2023, sustentados en una mayor venta de unidades. El costo de ventas se mantuvo estable en 86% en 2022 y 2023, mientras que producto de gastos de publicidad más controlados y una eficiencia operativa han permitido que la empresa mejore los resultados operativos. Adicionalmente, la empresa percibe rendimientos financieros tanto de empresas subsidiarias como de inversiones, factores que han contribuido favorablemente en el resultado en los últimos años. Al cierre del año 2023, el resultado neto fue de USD 4,04 millones, sin embargo, debido a un mayor gasto de financiamiento, fue menor al reportado en el año previo.
- El Emisor registró un flujo operativo negativo a diciembre 2023 debido al crecimiento de la cartera y mayor efectivo destinado a proveedores, aspectos que requirieron de un mayor nivel de deuda financiera principalmente con el Mercado de Valores.
- En relación con el desempeño del sector, NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. registró una disminución en ventas en el primer semestre de 2024, donde se registró una baja de 89% con respecto al mismo periodo del año anterior. Esta disminución fue resultado de la reasignación de unidades entre concesionarios durante el primer semestre del año, lo que implicó dejar de vender unidades, resultando en pérdida operativa durante estos meses. Sin embargo, se espera una recuperación y la empresa proyecta venta de vehículos sobre las 450 unidades mensuales al terminar el año, de acuerdo con las estrategias implementadas del grupo que incluyen la redistribución de sus vehículos a nuevos concesionarios con solvencia financiera como Asiauto S.A. (el dealer más grande del país).
- Las proyecciones bajo un escenario conservador evidencian que la empresa terminaría el año 2024 con un resultado operativo negativo cercano a cero, debido al aumento en ventas en el segundo semestre del año, así como un aumento en la utilidad neta por ingresos extraordinarios registrados en julio que se reportaron como hecho subsecuente. Estos ingresos no operacionales se deben a la reactivación de cartera castigada que se vendió a una compañía relacionada. Además, las proyecciones muestran que

la empresa se encontraría en la capacidad de generar los recursos suficientes para cumplir con el pago de todas sus obligaciones en tiempo y forma.

- La emisión bajo análisis cumple con los resguardos de ley, límite de endeudamiento y resguardo adicional referente a limitar el endeudamiento máximo anual dado por la relación de pasivos financieros sobre patrimonio menor o igual a 3 veces. Adicional ha cumplido con el pago respectivo de los cupones en tiempo y forma.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. provienen principalmente de la venta de vehículos livianos de la marca Hyundai, tras el acuerdo firmado con *Hyundai Motor Company* (HMC), contrato que es renovado cada dos años mediante el cual la primera obtiene el derecho exclusivo de distribución en el Ecuador de los vehículos, repuestos y accesorios Hyundai, comprometiéndose *Hyundai Motor Company* a abastecer a la Compañía en todo momento los productos de la marca. En enero 2023 dicho acuerdo fue renovado, por lo que a la fecha de emisión del presente informe se encuentra vigente.

Las ventas de la empresa evidenciaron un desempeño positivo al pasar de USD 132,91 millones en 2021 a USD 173,55 millones al cierre de 2023 producto de la reactivación que presentó el sector automotriz y las estrategias aplicadas por la empresa para captar un mayor número de clientes.

A junio de 2024 las ventas contabilizaron USD 9,10 millones, valor 89% menor al reportado en junio 2023 cuando las ventas contabilizaron USD 80,59 millones. Esta baja en ventas se debe a que la empresa en el primer semestre de 2024 reasignó unidades entre sus concesionarios por el sobre *stock* que existió al terminar el año 2023. Este ejercicio implicó dejar de vender unidades en los meses de enero a junio, sin embargo, a partir del segundo semestre del año, las ventas retoman y se proyecta se estacionen sobre las 450 unidades mensuales.

En cuanto al costo de ventas, que corresponde a costos de fletes, derechos de aduanas, seguros, impuesto a la salida de divisas, entre otros gastos incurridos en las importaciones de vehículos, repuestos y accesorios, disminuye su participación sobre las ventas entre 2021 y 2023 pasando de 90% a 86%. Producto de las acciones y estrategias implementadas por la compañía y factores exógenos que repercuten en los precios de las materias primas, además de la representatividad del segmento de vehículos livianos y el *mix* con repuestos que brinda un mejor margen. Para junio de 2024 la participación del costo de ventas aumentó a 88% debido a mayores costos de fletes y el aumento del IVA, sin embargo, la empresa se encuentra en procesos de renegociación de costos con la casa matriz para disminuir esta participación del costo de ventas.

Los gastos operativos están compuestos por gastos administrativos y gastos de ventas, durante el periodo de estudio estos se han mantenido en alrededor de los USD 11,18 millones en el periodo 2021-2023. En diciembre 2023 los gastos contabilizaron USD 11,63 millones, un 13,85% mayor al reportado en 2022 debido a un mayor gasto en promoción, publicidad, comisiones y garantías.

Por su parte, la participación del gasto sobre las ventas mantuvo una tendencia a la baja durante el periodo de análisis pasando de 9% en 2021 a 7% en 2023 (6% a diciembre 2022). Para diciembre de 2023 los gastos contabilizaron USD 11,63 millones y fueron un 13,85% superior a los gastos reportados en 2022 (USD 10,22 millones), en relación con las ventas se mantiene en un 7% lo que refleja un gasto controlado en relación con el comportamiento de los últimos tres años. En términos interanuales, el gasto disminuyó 3,86% en junio 2024 con relación a junio 2023 y contabilizaron USD 3,93 millones.

Para 2021, se generó una utilidad neta por USD 945 mil, considerando ingresos no operacionales por USD 8,19 millones consistentes principalmente en garantías de fábrica, resultado de la participación en subsidiarias y ventas de otros inventarios ajenos al giro de negocio. Al cierre de 2022, la utilidad neta sumó USD 5,33 millones por la mejora en la eficiencia y mayores ventas de vehículos livianos. Para diciembre de 2023 la utilidad neta fue de USD 4,04 millones registrando un menor resultado por el incremento en los gastos financieros que afectaron el resultado final.

Durante 2021 – 2023 el activo presentó un comportamiento creciente. En 2022 el activo aumentó 7,55% totalizando USD 220,86 millones dada la reactivación del sector y las estrategias adoptadas por la empresa. A

diciembre 2023, el activo total contabilizó USD 253,00 millones lo que significó un aumento de un 14,55% respecto 2022. A junio 2024, el activo disminuyó 13,76% y llegó a contabilizar USD 218,18 millones, debido especialmente a menores cuentas por cobrar a clientes no relacionados.

Dado el giro de negocio de la compañía y la estructura del grupo, los activos en junio de 2024 se concentraron en cuatro cuentas principales: cuentas por cobrar comerciales (48,75%), correspondientes a los montos que adeudan los clientes por la venta de vehículos, accesorios y repuestos en el curso normal del negocio; propiedades de inversión (12,89%) y activo fijo neto (15,76%).

Las principales fuentes de fondeo de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. se concentran en el corto plazo ante la alta rotación de inventario y las propias necesidades del negocio, el pasivo de corto plazo promedia el 80% del pasivo total entre los años 2021 y 2023. A junio de 2024 el pasivo total se compone principalmente de las obligaciones financieras, tanto de corto como largo plazo (47,16%), cuentas y documentos por pagar a proveedores (14,74%), y préstamos con terceros (20,68%). Adicionalmente, el patrimonio de la compañía fondea aproximadamente el 25,09% de los activos de la compañía a junio de 2024.

Producto de una generación de efectivo negativa a nivel operacional en 2022 y 2023 causada por incrementos en las cuentas por cobrar a no relacionadas derivadas del aumento en ventas, el total de la deuda financiera ha presentado una tendencia creciente en los últimos años y se alinea a las necesidades de la empresa. En efecto, el total de la deuda con costo pasó de USD 95,71 millones en diciembre 2021 a USD 125,17 millones en diciembre 2023. Por su parte, la deuda neta, deuda financiera menos efectivo y equivalentes de efectivo, también se incrementó en los últimos tres años ya que pasó de USD 88,20 millones a USD 116,63 millones entre 2021 y 2023. Para la fecha de corte, la deuda financiera contabilizó USD 127,03 millones lo que se traduce en un incremento de 1,49% respecto a diciembre de 2023.

El patrimonio de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. mantiene una participación importante de fondeo de los activos del 25% promedio. Debe considerarse que la compañía realizó la corrección de errores contables durante 2023 que afectaron los resultados acumulados y por ende el patrimonio a diciembre 2021 por lo que los estados financieros a esa fecha fueron reestablecidos por el Auditor Externo (BDO Ecuador). Con este antecedente, el patrimonio a diciembre 2022 quedó en USD 52 millones y producto de resultados del ejercicio y revalorización de activos llegó a USD 57,2 millones a diciembre 2023. Considerando los resultados negativos a junio 2024, el patrimonio disminuyó a 54,8 millones a esa fecha.

| RESULTADOS E INDICADORES | 2021 | 2022 | 2023 | JUNIO 2023 | JUNIO 2024 |
|--|----------|----------|----------|------------|------------|
| | REAL | | | INTERANUAL | |
| Ingresos de actividades ordinarias (miles USD) | 132.905 | 168.840 | 173.546 | 80.594 | 9.096 |
| Utilidad operativa (miles USD) | 2.187 | 12.770 | 12.565 | 7.277 | (2.832) |
| Utilidad neta (miles USD) | 945 | 5.334 | 4.039 | 1.205 | (2.489) |
| EBITDA (miles USD) | 3.523 | 13.944 | 13.882 | 7.867 | -2.327 |
| Deuda neta (miles USD) | 88.201 | 106.747 | 116.627 | 105.603 | 120.212 |
| Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD) | 17.313 | (14.098) | (16.554) | 4.305 | 4.996 |
| Necesidad operativa de fondos (miles USD) | 28.359 | 51.064 | 58.824 | 45.798 | 32.083 |
| Servicio de deuda (SD) (miles USD) | 71.975 | 72.508 | 91.210 | 85.036 | 84.427 |
| Razón de cobertura de deuda DSCRC | 0,05 | 0,19 | 0,15 | 0,09 | 0,00 |
| Capital de trabajo (miles USD) | (33.350) | (16.951) | (21.245) | (10.193) | (25.033) |
| ROE | 1,62% | 10,25% | 7,06% | 3,71% | -9,09% |
| Apalancamiento | 2,51 | 3,24 | 3,42 | 2,76 | 2,98 |

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

En función del comportamiento registrado a junio 2024, se proyecta un desempeño negativo para el siguiente cierre de año con una contracción anual de un 61% en las ventas, debido a la reducción en ventas durante el primer semestre del año, sin embargo, considerando una mejora durante el segundo semestre. Para los años 2025 y 2026, se proyecta una retoma de actividades, incrementándose las ventas en 60% y 5%, respectivamente, aunque sin alcanzar los niveles de años previos.

La participación del costo de ventas para el cierre de junio 2024 fue de un 88% debido al aumento en costos por el IVA y el precio de aranceles. Para terminar el año 2024 se proyecta que el costo de ventas se mantenga en 88% y tras una estabilización en el precio del transporte y demás insumos, se estima una relación entre el costo de venta y los ingresos vuelva a un nivel de 86% para 2025 y 2026.

Los gastos operativos disminuirán en 2024 y se situarán en alrededor de USD 8,57 millones, y representarán 13% de las ventas en función de la nueva estructura que mantuvo la compañía hasta junio 2024. Para los siguientes años de proyección se está considerando que este porcentaje disminuya a 10% y posteriormente a 9% de las ventas. Por su parte, los gastos financieros responderán a la colocación y amortización de los instrumentos en el Mercado de Valores, así como a la adquisición de deuda bancaria de corto y largo plazo y los intereses que se generen con terceros que también es una fuente importante de financiamiento.

Con todas las premisas mencionadas, la utilidad operativa se presentaría negativa en 2024, sin embargo, aumentando y creciente en los siguientes años. La proyección de resultados arroja beneficios netos incrementales desde 2024, resultando en un ROE que alcanzaría en promedio un 6% en 2024-2026. Para el lapso proyectado, se proyecta que el EBITDA no cubra el gasto financiero, sin embargo, a partir de 2025 el EBITDA se proyecta mejore con valores superiores a USD 5,00 millones.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, la cartera comercial se estima en valores superiores a USD 86,83 millones debido a un mayor dinamismo en las ventas. En consecuencia, se mantendrá el descalce entre los días de cobro de cartera (365 en promedio) y los días de pago (210 días), que será cubierto con fuentes externas de financiamiento, situación que la empresa ha controlado sin problema en años previos.

Se consideró que las fuentes de fondeo se mantendrían en un rango similar a lo reportando en el año previo, por lo que para el año 2024 producto de la colocación del Primer Programa de Papel Comercial por USD 10,00, así como la renovación de deuda con instituciones financieras con bancos locales y del exterior, este rubro llegaría hasta USD 124,38 millones. Para el año 2025 y 2026 se espera una reducción paulatina de la deuda producto de la propia amortización de los valores tanto de deuda bancaria como de la Primera Emisión de Obligaciones y del Primer Programa de Papel Comercial, instrumentos que en caso de no ser renovados serían reemplazados con deuda de terceros o la renovación de obligaciones financieras.

Las premisas señaladas llevarían a mantener un apalancamiento en valores superiores a 2,72, parámetro que indica claramente que el endeudamiento sería moderado y que dada la fortaleza patrimonial de la compañía podría aumentar si así lo requiriera. Cabe recalcar que este límite se encuentra dentro de los parámetros establecidos como resguardo adicional (3,00). En todos los años proyectados se espera una generación positiva de flujos operativos lo que permitiría una reducción de los niveles de deuda financiera.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado, por lo que se estima cumplimiento oportuno de todas las obligaciones que mantiene NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva, lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de *commodities* duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por

su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de *commodities* y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.

- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos. Por ahora, debe considerarse que la ajustada situación de la caja fiscal podría redundar en medidas impositivas que ralenticen la actividad.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en el país, especialmente en la economía por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales para protegerse contra la inseguridad, como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad de las empresas y reducir el poder adquisitivo de los consumidores. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.
- 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. Si bien la compañía mantiene una concentración principal en proveedores del exterior, la empresa mitiga este riesgo de cupos de importación al contar con una planta ensambladora de vehículos que pertenece al mismo grupo.
- 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 NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., lo anterior representa un riesgo debido a que estos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que totalidad de los contratos son suscritos con compañías privadas, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- La presencia de marcas chinas e hindúes puede resultar lesiva para las marcas tradicionales como Hyundai debido básicamente a diferencias en el precio. Este tipo de marcas han entrado poco a poco al mercado, sin embargo, no se han impuesto de manera importante debido a que aún generan desconfianza entre los compradores. No es despreciable la competencia que puede provenir de los autos eléctricos fuertemente impulsados por el Estado. El riesgo se mitiga gracias al prestigio de la marca comercializada por la empresa, la cual ha presentado alternativas de vehículos eléctricos para aprovechar este segmento de mercado.
- El ingreso al país de repuestos, accesorios y partes como contrabando que al no cumplir con las normas de calidad y de seguridad, ponen en riesgo la vida útil de los motores y diferentes partes de los vehículos, que de igual forma no cuentan con soporte post venta. El riesgo es mitigado por la empresa ya que los clientes buscan seguridad y servicio, con características sobresalientes de las marcas comercializadas por NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información; la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, para proteger la información, así como mediante

aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir, para así posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible.

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguros que la compañía mantiene sobre los activos, con la compañía aseguradora Seguros Unidos S.A., que le permiten transferir el riesgo de pérdidas económicas causadas por este tipo de eventos.

Se debe indicar que los activos que respaldan el presente instrumento, de acuerdo con la declaración juramentada, son cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar por USD 15.000.000. Los activos que respaldan la presente emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- 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 ya que es distribuidora y no comercializa al cliente final, es decir distribuye a concesionarios de vehículos que tienen la capacidad probada por el Emisor bajos los controles internos que realiza de capital de trabajo.
- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y, por lo tanto, crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera por cobrar, podría generar cartera vencida e incobrable, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera y por lo tanto de los activos que respaldan la Emisión. El análisis de antigüedad evidencia que la cartera mantiene una calidad adecuada, y la compañía le da un seguimiento continuo. Además, debe recordarse que la cartera de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. está respaldada en avales emitidos por los concesionarios para garantizar su inventario.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas por USD 55,88 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas corresponden al 25,61% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo del presente instrumento es medianamente representativo. Si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones, ya sea por motivos internos o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, esto podría tener un efecto negativo en los flujos de la empresa, que no afectaría de manera significativa a los flujos y la liquidez. La compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas, estas obligaciones además se encuentran respaldadas con hipotecas.

INSTRUMENTO

| PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES | | | | | | |
|---------------------------------|--|-------------|--------------|-----------------|---|-------------------|
| | CLASE | MONTO (USD) | PLAZO (DÍAS) | TASA FIJA ANUAL | PAGO DE CAPITAL | PAGO DE INTERESES |
| Características | A | 3.750.000 | 1.440 | 8,50% | Trimestral (a partir del vencimiento de 270 días) | Trimestral |
| | B | 3.750.000 | 1.440 | 8,50% | Trimestral (a partir del vencimiento de 270 días) | Trimestral |
| | C | 3.750.000 | 1.440 | 8,50% | Trimestral (a partir del vencimiento de 270 días) | Trimestral |
| | D | 3.750.000 | 1.440 | 8,50% | Trimestral (a partir del vencimiento de 270 días) | Trimestral |
| Garantía general | de acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores | | | | | |
| Garantía específica | N/A | | | | | |

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

| | |
|----------------------------------|--|
| Saldo vigente (junio 2024) | Clase A: 2.678.571 Clase B: 2.678.571 Clase C: 2.946.429 Clase D: 3.214.286 |
| Destino de los recursos | Capital de trabajo para la compañía emisora. |
| Estructurador financiero | Ecuabursátil Casa de Valores S.A. |
| Agente colocador | Ecuabursátil Casa de Valores S.A. |
| Agente pagador | Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador DCV-BCE |
| Representante de obligacionistas | Avalconsulting Cía. Ltda. |
| 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. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. |
| Límite de endeudamiento | <ul style="list-style-type: none"> El límite de endeudamiento financiero de la compañía calculado anualmente en cada período fiscal no podrá exceder el 85% de los activos de esta. |
| Resguardo adicional | <ul style="list-style-type: none"> Se mantendrá un endeudamiento máximo anualmente, durante la vigencia de cada emisión, a la relación de pasivos financieros sobre patrimonio, menor o igual a 3. |

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo