

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS EMISIÓN DE OBLIGACIONES - NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 238/2023, del 29 de septiembre de 2023

Información Financiera cortada al 31 de julio de 2023

Analista: Econ. Patricio Chicaiza

patricio.chicaiza@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., se encuentra inmersa en el mercado de la tecnología que mantiene un constante crecimiento en la demanda de soluciones para el sector industrial (Retail), ofreciendo soluciones integrales de tecnología a nivel nacional y regional.

Revisión

Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2021-00009158, emitida el 18 de octubre del 2021

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 238/2023, del 29 de septiembre de 2023 decidió otorgar la calificación de **"AA" (Doble A)** a la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., por un monto de dos millones quinientos mil dólares (USD 2'500.000,00).

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

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 periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., es una organización comercializadora de software y hardware, que realiza actividades de desarrollo de software "Taylor-made" para las empresas ecuatorianas y multinacionales en la industria de salud, de retail y manufactura.
- Adicional a sus líneas de negocios principales, la organización realiza la venta al por mayor de papel foto sensible y termo sensible e insumos para impresión de etiquetas, venta de soluciones de identificación por radiofrecuencia (RFID), scanners, balanzas, lectores, impresoras, entre otros.

- NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., en corto tiempo en el mercado de servicios de software, ha logrado expandirse a Centroamérica, América del Norte y otros 5 países de América del Sur.
- NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., se enfoca en la innovación tecnológica para brindar a los clientes lo último en tecnología y de tendencia en el mercado, siempre entendiendo las necesidades específicas de cada cliente y cada sector.
- NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., cuenta con Certificaciones ISO 9001:2015 para el Desarrollo y comercialización de servicios y soluciones tecnológicas de última generación. Así como la Certificación ISO 45001:2018 para el manejo de Sistemas de gestión de la Seguridad y la Salud en el Trabajo.
- Los ingresos de NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., presentaron un comportamiento decreciente a lo largo del periodo analizado, mismos que pasaron de USD 9,03 millones en el año 2020 USD a USD 7,70 millones en el año 2022; lo cual estuvo relacionado en gran parte por la recesión económica. Para los periodos interanuales, se evidencia un cambio en su comportamiento, pues luego de registrar USD 3,14 millones en julio de 2022, pasaron a USD 3,39 millones, pues la implementación de su nuevo modelo de negocio “Prestación de Servicios” generó mayores ingresos para la compañía.
- los costos y gastos fueron cubiertos de manera adecuada por los ingresos, lo que generó un margen operacional positivo, al pasar de 7,00% de los ingresos en el año 2020 a 7,45% en diciembre de 2022. Para julio de 2023 el margen operativo creció de manera significativa a 43,01% sobre los ingresos (12,78% en julio de 2022); gracias a su nuevo modelo de negocio, así como una adecuada administración de sus recursos.
- Tras el computo de los rubros de gastos financieros, otros ingresos/egresos neto y los respectivos impuestos, la compañía registró utilidad para todos los periodos analizados, la misma que representó el 3,27% de los ingresos en 2020, 1,83% en el año 2021, 0,46% en diciembre de 2022 y 32,19% en julio de 2023.
- Al 31 de julio de 2023 el EBITDA (acumulado) significó el 47,48% de los ingresos, porcentaje superior a lo registrado en su similar de 2022, cuando fue de 16,51%, como efecto de una importante recuperación en su utilidad operacional. Lo mencionado anteriormente, reflejó que su flujo propio (EBITDA) fue aceptable para cubrir sus gastos financieros.
- Los activos totales muestran un comportamiento creciente durante los periodos anuales, registrando USD 10,43 millones al cierre del año 2021 y, USD 13,61 millones en diciembre de 2022, como efecto del incremento de propiedad y equipo, así como en sus activos intangibles. Para julio de 2023, los activos decrecen a USD 11,49 millones debido a una reducción en sus cuentas por cobrar clientes y propiedad y equipo.
- En lo que respecta a la antigüedad de la cartera, al 31 de julio de 2023, la cartera por vencer representó el 39,81% de la cartera total, que sumada al 23,69% de la cartera vencida entre 1 y 30 días, considerada como normal en el ámbito comercial, sumó 63,50%. La diferencia, se concentró en cartera vencida superior a los 120 días (33,18%)¹. Por lo mencionado, la compañía eventualmente podría incurrir en un posible riesgo de incobrabilidad y posibles pérdidas para la compañía, en caso de que no se ejerza mayor presión a la gestión de cobranza de la cartera vencida.
- Durante el periodo analizado se privilegia el uso de recursos de terceros en el financiamiento de los activos, es así que pasó de un 83,92% en 2021 a 82,96% en diciembre de 2022 y 70,33% en julio de 2023.
- La deuda financiera al 31 de julio de 2023 representó el 27,08% del activo total y totalizó USD 3,11 millones; encontrándose conformada por obligaciones con el mercado de valores y obligaciones con instituciones financieras
- El patrimonio registró un comportamiento creciente, es así que pasó de USD 1,67 millones (16,08% de los activos) en el 2021 a USD 2,32 millones (17,04% de los activos) en diciembre de 2022 y USD 3,41 millones (29,67% de los activos) en julio de 2023, variaciones que se debieron principalmente a mejores resultados de la compañía, como al rubro de aporte a futuras capitalizaciones.
- La liquidez (Razón Corriente) de NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., a partir del año 2022 la compañía presento indicadores de liquidez (razón circulante) inferiores a la unidad, generando un capital de trabajo negativo.
- El apalancamiento (pasivo total / patrimonio), revela la política de la empresa que privilegia el financiamiento con recursos de terceros.

¹ De acuerdo a lo indicado por la administración, se encuentran evaluando la situación de cada cliente, para iniciar con los procedimientos respectivos.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., celebrada el 04 de junio de 2021, resolvió aprobar que la compañía realice el proceso de la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto total de hasta USD 4'000.000,00.
- Con fecha 10 de septiembre de 2021, por medio de Escritura Pública, se suscribió el contrato de la Emisión de Obligaciones, ante la cual comparecieron NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., como Emisor y AVALCONSULTING CIA. LTDA., en calidad de Representante de los Obligacionistas.
- Con fecha 27 de octubre de 2021, FIDUVALOR Casa de Valores S.A., inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que hasta el 09 de febrero de 2022 colocó el 100% del total aprobado (USD 2,50 millones).
- Al 31 de julio de 2023, la empresa canceló de manera oportuna el séptimo dividendo de capital e interés para su clase NUO, cuyo saldo de capital asciende a USD 1,41 millones.
- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
 - ✓ Los activos reales sobre los pasivos 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 del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25
 - ❖ Al 31 de julio de 2023 el emisor cumplió con lo mencionado anteriormente.
- Consiste en fianza personal por USD 1,140.000,00, otorgada por el Gerente General de la Compañía y su cónyuge, dejando constancia que el Gerente General, Sr. Patricio Ávila, es a su vez, socio de la compañía NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. Fianza otorgada a favor del Representante de Obligacionistas, mediante contrato suscrito el 27 de septiembre de 2021.
 - ❖ Al 31 de julio de 2023, no se ha hecho uso de dicha garantía.
- Mantener durante el periodo de vigencia de esta emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta 80% de los activos de la empresa. Para la base de la verificación se tomarán los estados financieros semestrales correspondientes a junio 30 y diciembre 31 de cada año.
 - ❖ Al 30 de junio de 2023 el emisor cumplió con todo lo indicado anteriormente.
- Al 31 de julio de 2023, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 4,85 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 3,88 millones, cifra que genera una cobertura de 2,76 veces sobre el saldo de capital de la emisión de obligaciones, determinando de esta manera que la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo se encuentran dentro de los parámetros establecidos en la normativa vigente.
- Las proyecciones realizadas dentro de la estructuración financiera indicaron según como fueron establecidas una aceptable disponibilidad de fondos para atender el servicio de la deuda. Durante el periodo transcurrido, se observa que las cifras a julio de 2023 fueron comparadas con las proyecciones al tercer trimestre de 2023, haciendo la calificadora constar su avance.

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:

- Debido a la constante innovación del sector de la tecnología, sus avances y tendencias, los productos comercializados por NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., debe tener una adecuada gestión, ya que podría padecer de bajas rotaciones calificándose en un determinado momento incluso como obsoleto.

- Regulaciones o restricciones más severas a las actuales que se relacionen con la importación de los productos que comercializa la compañía, podría afectar sus costos, cuyo efecto en el mejor de los casos sería trasladado al precio de venta de sus artículos, pero de no darse lo mencionado, traería consigo una posible disminución en la rentabilidad de la compañía.
- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los ecuatorianos podría verse reducido y con ello tanto su poder adquisitivo como la capacidad de pago de las deudas adquiridas hasta ese entonces, lo cual sin duda ocasionaría que la demanda de los productos que oferta la compañía disminuya y con ello sus ingresos, sobre todo si se considera que ante un posible panorama de crisis, las personas podrían prescindir de este tipo de artículos.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- La concentración de la cartera en pocos clientes podría generar cierta afectación a los flujos de la compañía, en el caso de que esos pocos clientes incumplan con sus pagos.
- La concentración del aprovisionamiento en pocos proveedores podría generar un riesgo de abastecimiento en caso de que esos pocos proveedores experimenten dificultades para surtir a la empresa; sin embargo, la compañía manifiesta que, si un proveedor desaparece, tiene opción de acceder a otro proveedor o importar bienes o servicios.
- El surgimiento de nuevos competidores en el mercado local podría traer como consecuencia una reducción del mercado objetivo.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar a su vez retrasos en la entrega a los clientes.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.

Según lo establecido en el literal i, 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, los riesgos previsibles de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Primero se debe establecer que los activos que respaldan la emisión son: cartera comercial e inventarios de producto terminado y mercadería en almacén libres de gravamen, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Uno de los riesgos que podría mermar la calidad de la cartera comercial que respalda la emisión, son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se les ha facturado.
- Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de ventas a crédito o los cupos de los clientes, podría convertirse en un riesgo de generar cartera a clientes que puedan presentar un irregular comportamiento de pago.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de la cartera comercial, así como una adecuada política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto, un riesgo para el activo que respalda la presente emisión.
- Una concentración de ventas futuras en determinados clientes podría disminuir la atomización de las cuentas por cobrar y por lo tanto crear un riesgo de concentración.
- Los inventarios que respaldan la emisión podrían presentar daños causados por factores externos como catástrofes naturales, incendios, robo y asalto, afectándolos ya sea en su totalidad o parcialmente, lo que traería consigo pérdidas económicas para la empresa. No obstante, para cubrirse contra este tipo de riesgo y otros inherentes, la compañía cuenta con una póliza de seguros.
- Los inventarios de la compañía podrían verse afectados por un posible desabastecimiento de los proveedores.

- La falta de condiciones apropiadas para mantener intactas las características de los productos mientras se encuentren almacenados en inventario, podrían afectar su capacidad de realización y por lo tanto disminuir su valor y mermar la cobertura de la emisión.
- El inventario que respalda la emisión, si no es objeto de una adecuada gestión, podría padecer de bajas rotaciones, calificándose en un determinado momento incluso como obsoleto, por lo cual y para contrarrestar este riesgo la compañía trabaja con estrictos controles de su inventario.
- Finalmente, la cartera comercial que respalda la emisión tiene un grado bajo para ser liquidadas, por lo que su liquidación dependerá fundamentalmente del normal proceso de recuperación y cobranza de la cartera dentro de los términos, condiciones y plazos establecidos en cada una de las cuentas por cobrar. Por su parte el inventario también presenta un grado bajo para ser liquidado y su liquidación depende de una adecuada rotación y en especial que la empresa disponga de los recursos suficientes para su reposición. Por lo que la liquidación de los activos que respaldan la emisión podría depender básicamente de que la empresa esté en operación.

Las consideraciones de la capacidad para ser liquidado un activo son sumamente subjetivas y poco predecibles. La capacidad para ser liquidado un activo puede cambiar en cualquier momento. Por lo tanto, los criterios básicos y opiniones emitidos por CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la capacidad para ser liquidado un activo son referenciales, no garantizan exactitud y no representa que un activo pueda o no ser liquidado, ni que se mantenga su valor, ni una estabilidad en su precio.

Según lo establecido en el literal h, 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, las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Al 31 de julio de 2023, la empresa registra, dentro de la garantía general, cuentas por cobrar a relacionadas, por lo que los riesgos asociados a éstas podrían ser:

- El crédito que se les otorga a las empresas vinculadas responde más a la relación de vinculación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos
- Escenarios económicos adversos pueden afectar la recuperación de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

Cabe mencionar que la compañía certificó que las cuentas por cobrar que respaldan la emisión no incluyen cuentas por cobrar a relacionadas.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyección de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA.
- Declaración Juramentada de los Activos que respaldan la Emisión.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2019, 2020, 2021 y 2022 de NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., así como Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados del 31 de julio de 2022 y 31 de julio de 2023 (sin notas a los estados financieros).
- Contrato de Emisión de Obligaciones.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Calidad del Emisor (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.

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

- El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.
- Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.
- La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- La capacidad de generar flujo dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.
- Consideraciones de riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones sobre los riesgos previsibles de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados.

Adicionalmente, dentro de las áreas de análisis se toman en cuenta los siguientes puntos:

- Entorno económico y riesgo sectorial.
- Posición del emisor y garante
- Solidez financiera y estructura accionarial del emisor
- Estructura administrativa y gerencial
- Posicionamiento del valor en el mercado

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma, pues no es una actividad para la cual esté autorizada.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una opinión de la evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor. 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 de la compañía, 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. La calificación de riesgo comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

En la ciudad de Quito, con fecha 04 de junio de 2021, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de la compañía NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., en donde se resolvió aprobar y autorizar que la compañía emita la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 4,00 millones.

Con fecha 10 de septiembre de 2021, por medio de Escritura Pública, se suscribió el contrato de la Emisión de Obligaciones, ante la cual comparecieron NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., como Emisor y AVALCONSULTING CIA. LTDA., en calidad de Representante de los Obligacionistas.

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO – NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA.				
Emisor	NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA.			
Capital a Emitir	USD 2'500.000,00			
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América, salvo que por disposición normativa que entre a regir a futuro en Ecuador y que establezca que los pagos deban hacerse en una moneda de curso legal distinta al dólar.			
Obligaciones	Las obligaciones serán desmaterializadas, con valor nominal múltiplos USD 1.000,00			
Clase, Monto, Plazo y Tasa	Clase	Monto	Plazo	Tasa de Interés
	Clase NUO	USD 2,50 millones	1.440 días	8,00% fija anual
Redención, sorteos y rescates anticipados	Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre el emisor y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas.			
Tipo de Oferta	Pública.			
Sistema de colocación	Bursátil.			
Contrato de Underwriting	No			
Agente Colocador y Estructurador	FIDUVALOR Casa de Valores S.A.			
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
Representante de Obligacionistas	AVALCONSULTING CÍA. LTDA.			
Garantía General	Garantía General de acuerdo a lo establecido en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.			
Garantía Específica	Consiste en fianza personal por USD 1,140.000,00, otorgada por el Gerente General de la Compañía y su cónyuge, dejando constancia que el Gerente General, Sr. Patricio Ávila, es a su vez, socio de la compañía NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. Fianza otorgada a favor del Representante de Obligacionistas, mediante contrato suscrito el 27 de septiembre de 2021.			
Fecha de emisión	Será la fecha en que se realice la primera colocación de los valores de la Clase NUO,			
Pago Intereses	Trimestral			
Forma de cálculo de Intereses	Base comercial, con años de 30/360 días.			
Amortización capital	Trimestral			
Destino de los recursos	El 70% para Capital de Trabajo el cual consistirá en actividades destinadas a financiar más plazo para clientes, mejorar términos y condiciones con proveedores tanto en el aprovisionamiento de inventarios como en plazos de pago de insumos, dejando expresa constancia que bajo ningún concepto se pagará a proveedores vinculados con la Compañía, y el 30% para Reestructuración de Pasivos: Banco de la Producción Produbanco y Banco Pichincha).			
Resguardos de la Emisión establecidos en el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.	<p>Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:</p> <p>Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciera sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:</p> <ul style="list-style-type: none"> Los activos reales sobre los pasivos 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	Mantener durante el periodo de vigencia de esta emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta 80% de los activos de la empresa. Para la base de la verificación se tomarán los estados financieros semestrales correspondientes a junio 30 y diciembre 31 de cada año. Si la compañía llegare a incumplir la limitación de endeudamiento en un determinado semestre, tendrá como plazo un semestre para superar la diferencia. Pasado este tiempo y en caso de persistir el desfase, el Representante de los obligacionistas convocará a Asamblea para que sea éste quien resuelva las medidas a aplicar, pudiendo ser la aceleración de vencimientos o el rescate anticipado, si así lo determina la asamblea de obligacionistas. El seguimiento a este índice financiero iniciará el 31 de diciembre de 2021.			
Compromisos Adicionales	El Gerente General determina como medidas orientadas a preservar el cumplimiento del objeto social o finalidad de las actividades de la compañía, tendientes a garantizar el pago de las obligaciones a los obligacionistas, la toma de todas aquellas decisiones y todas aquellas gestiones que permitan que la compañía mantenga o incremente las operaciones propias de su giro ordinario, sin disminuir las mismas, a continuación se detallan las principales; a) Mantener niveles de operación consistentes con los obtenidos históricamente en el ejercicio de su actividad económica; y, b) Generar niveles de rentabilidad suficientes para garantizar el pago de las inversiones y las obligaciones con los acreedores.			

Fuente: Escritura de Emisión de Obligaciones / Elaboración: Class International Rating

A continuación, se presenta la tabla de amortización de capital y pago de intereses de la Emisión de Obligaciones:

CUADRO 2: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES² (USD)

CLASE NUO				
Periodo	Capital	Interés	Dividendo	Saldo de Capital
27-oct-21				2.495.625
27-ene-22	151.875	48.600	200.475	2.343.750

² Las Tablas de Amortización se encuentran realizadas en base al Valor Nominal Actual enviado por el cliente.

27-abr-22	156.250	46.875	203.125	2.187.500
27-jul-22	156.250	43.750	200.000	2.031.250
27-oct-22	156.250	40.625	196.875	1.875.000
27-ene-23	156.250	37.500	193.750	1.718.750
27-abr-23	156.250	34.375	190.625	1.562.500
27-jul-23	156.250	31.250	187.500	1.406.250
27-oct-23	156.250	28.125	184.375	1.250.000
27-ene-24	156.250	25.000	181.250	1.093.750
27-abr-24	156.250	21.875	178.125	937.500
27-jul-24	156.250	18.750	175.000	781.250
27-oct-24	156.250	15.625	171.875	625.000
27-ene-25	156.250	12.500	168.750	468.750
27-abr-25	156.250	9.375	165.625	312.500
27-jul-25	156.250	6.250	162.500	156.250
27-oct-25	156.250	3.125	159.375	-
	2.495.625	423.600	2.919.225	

Fuente: Escritura de Emisión de Obligaciones / Elaboración: Class International Rating

Situación de la Emisión de Obligaciones (31 de julio de 2023)

Con fecha 18 de octubre de 2021, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros resolvió aprobar la Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 2,50 millones, bajo la Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2021-00009158, la misma que fue inscrita en el Catastro Público de Mercado de Valores el 25 de octubre de 2021. El plazo de la oferta pública venció el 18 de julio de 2022.

Colocación de los Valores

Con fecha 27 de octubre de 2021, FIDUVALOR Casa de Valores S.A., inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que hasta el 09 de febrero de 2022 colocó el 100% del total aprobado (USD 2,50 millones).

Saldo de capital

Al 31 de julio de 2023, la empresa canceló de manera oportuna el séptimo dividendo de capital e interés para su clase NUO, cuyo saldo de capital asciende a USD 1,41 millones.

Garantías y Resguardos

Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:

Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciera sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:

- ✓ Los activos reales sobre los pasivos 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.

- Al 31 de julio de 2023, la compañía cumplió con los resguardos listados anteriormente.

Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias,

independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

Cabe señalar que el incumplimiento de este numeral dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias, según lo estipulado en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Límite de Endeudamiento

Mantener durante el periodo de vigencia de esta emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta 80% de los activos de la empresa. Para la base de la verificación se tomarán los estados financieros **semestrales** correspondientes a **junio 30 y diciembre 31 de cada año**. Si la compañía llegare a incumplir la limitación de endeudamiento en un determinado semestre, tendrá como plazo un semestre para superar la diferencia. Pasado este tiempo y en caso de persistir el desfase, el Representante de los obligacionistas convocará a Asamblea para que sea éste quien resuelva las medidas a aplicar, pudiendo ser la aceleración de vencimientos o el rescate anticipado, si así lo determina la asamblea de obligacionistas. El seguimiento a este índice financiero iniciará el 31 de diciembre de 2021.

- ✓ Al 30 de junio de 2023 la compañía cumplió con lo listado anteriormente.

En el siguiente cuadro se pueden apreciar en detalle las medidas cuantificables:

CUADRO 3: RESGUARDOS CUANTIFICABLES

Relación	Límite	Jun 23	Jul-23	Cumplimiento
Activos reales sobre los pasivos	Mayor o igual a 1,00		1,42	SI
Activos depurados sobre obligaciones en circulación	Mayor o igual a 1,25		3,45	SI
Pasivos afectos al pago de interés sobre activos totales	No mayor a 80%	28,61%		SI

Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., / Elaboración: Class International Rating

Garantía Específica

Consiste en fianza personal por USD 1,140.000,00, otorgada por el Gerente General de la Compañía y su cónyuge, dejando constancia que el Gerente General, Sr. Patricio Ávila, es a su vez, socio de la compañía NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. Fianza otorgada a favor del Representante de Obligacionistas, mediante contrato suscrito el 27 de septiembre de 2021.

- Al 31 de julio de 2023, no se ha hecho uso de dicha garantía.

Compromisos Adicionales

El Gerente General determina como medidas orientadas a preservar el cumplimiento del objeto social o finalidad de las actividades de la compañía, tendientes a garantizar el pago de las obligaciones a los obligacionistas, la toma de todas aquellas decisiones y todas aquellas gestiones que permitan que la compañía mantenga o incremente las operaciones propias de su giro ordinario, sin disminuir las mismas, a continuación se detallan las principales; a) Mantener niveles de operación consistentes con los obtenidos históricamente en el ejercicio de su actividad económica; y, b) Generar niveles de rentabilidad suficientes para garantizar el pago de las inversiones y las obligaciones con los acreedores.

- Al 31 de julio de 2023, la compañía cumplió con lo antes mencionado.

Monto Máximo de la Emisión

La Emisión de Obligaciones de Largo Plazo está respaldada por una Garantía General otorgada por NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., como Emisor, lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Dicho esto, al 31 de julio de 2023, la compañía alcanzó un total de activos de USD 11,49 millones, de los cuales USD 10,84 millones son activos libres de gravamen de acuerdo al siguiente detalle:

CUADRO 4: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN (Miles USD, JULIO 2023)

Concepto	Libres	%
Disponibles	168.587	1,56%
Exigibles	915.653	8,45%
Realizables	3.355.030	30,95%
Activo Fijo	279.784	2,58%
Otros activos	6.120.653	56,47%
TOTAL	10.839.708	100,00%

Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 31 de julio de 2023, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: “El monto máximo para emisiones de obligaciones de largo plazo, deberá calcularse de la siguiente manera: Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias³.

Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 31 de julio de 2023, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 4,85 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 3,88 millones, cifra que genera una cobertura de 2,76 veces sobre el saldo de capital de la emisión de obligaciones, determinando de esta manera que la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo se encuentran dentro de los parámetros establecidos en la normativa vigente.

Se debe indicar que, de la revisión realizada se observó que para el 31 de julio de 2023 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 7,71 veces sobre el saldo de capital de los valores emitidos en el Mercado de Valores.

CUADRO 5: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (JULIO 2023)

Descripción	Miles USD
Total Activos	11.494.929
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	5.729.764
(-) Activos Gravados	655.221
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ⁴	-

³ “La verificación realizada por la calificadora al certificado del monto máximo de la emisión, contempla única y exclusivamente un análisis de que la información que consta en dicho certificado esté dando cumplimiento a lo que la norma indica, lo cual significa que la calificadora no ha auditado la información que consta en el certificado y tampoco ha verificado la calidad y veracidad de la misma, lo cual es de entera y única responsabilidad del emisor.”

⁴ Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren

(-) Derechos Fiduciarios ⁵	262.096
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados	-
(-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores ⁶	-
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ⁷	-
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	4.847.848
Monto Máximo de la emisión = 80.00% de los Activos con Deducciones	3.878.278
Capital I Emisión Obligaciones a largo plazo	1.406.250
Total Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	3,45
80.00% de los Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	2,76

Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, se debe mencionar que al 31 de julio de 2023, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto no redimido con el Mercado de Valores, ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 0,52 veces⁸ sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan y de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el saldo de capital de las emisiones en circulación representa el 20,61% del 200% del patrimonio al 31 de julio de 2023, y el 41,23% del total del patrimonio, lo que determina el cumplimiento de lo estipulado en la normativa.

CUADRO 6: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO (JULIO 2023)

Descripción	jul-23
Patrimonio	3.411.084
200% del Patrimonio	6.822.168
Saldo de Capital Emisión de Obligaciones	1.406.250
Valores en circulación / 200% del Patrimonio	20,61%
Valores en circulación / Patrimonio	41,23%

Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., / Elaboración: Class International Rating

Proyecciones del Emisor

CUADRO 7: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES PROYECTADO (Miles USD)

Rubro	2023	2024	Sep 2025
Ventas netas	12.936	13.840	10.172
Costo de ventas	8.745	9.356	6.877
Utilidad bruta	4.191	4.484	3.296
Gastos administrativos y ventas	2.927	3.038	2.061
Depreciación y amortización	321	421	391
Utilidad operativa	943	1.025	844
Gastos financieros	127	91	36
Utilidad antes de impuestos	815	935	808
Impuesto a la renta	204	234	0
Utilidad neta	612	701	808

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

⁵ Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros

⁶ para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación

⁷ Que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias

⁸ (Total Activos Deducidos – Obligaciones emitidas) / (Total Pasivo- emisiones)

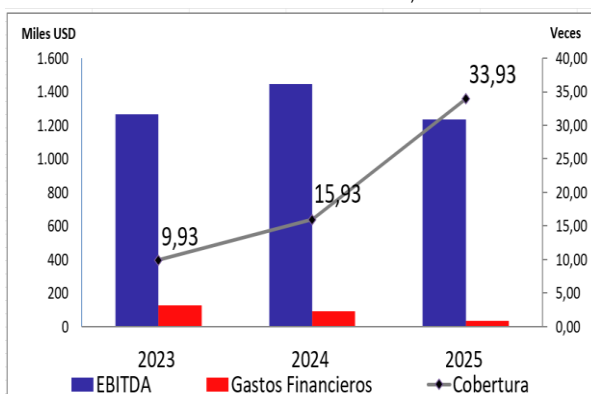
Los ingresos de la compañía para el año 2023 proyectarían un incremento promedio de 67,97% frente a lo registrado en su año previo, mientras que para el año 2024 su crecimiento sería de 6,99%. En cuanto a los costos de ventas, estos significarían un 67,60% de los ingresos para los periodos proyectados, generándose un margen bruto con una representatividad del 32,40% de los ingresos.

Después de descontar los gastos administrativos, la compañía arrojaría una utilidad operativa que significaría el 7,79% de los ingresos en 2023 y el 7,41% en 2024.

Los gastos financieros representarían el 0,82% de los ingresos en promedio (2023-2024). Ante lo descrito y después de la deducción del impuesto a la renta, la compañía presentaría una utilidad neta positiva con una representación del 4,73% de los ingresos al finalizar el año 2023 y de 5,07% en 2024.

Adicionalmente, como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros durante los periodos proyectados. En este sentido, existiría de acuerdo al modelo analizado, una cobertura positiva tal como se evidencia a continuación:

GRÁFICO 1: NIVEL DE COBERTURA: EBITDA VS, GASTOS FINANCIEROS



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Por otra parte, el flujo de efectivo se encuentra dividido por actividades, en su primera instancia considera el flujo de efectivo en actividades de operación, compuesto por el ingreso por ventas y los egresos derivados de la actividad operativa. Posteriormente se evidencian los movimientos generados por el flujo de efectivo en actividades de inversión, donde se registra la compra de activos fijos; y el flujo de efectivo en actividades de financiamiento, en donde se observa el ingreso y pago de los recursos obtenidos por la Emisión y de las demás deudas con costo vigentes. En virtud de lo señalado, la compañía presentaría el suficiente flujo de efectivo para hacer frente a las obligaciones que actualmente posee, así como a las que estima contraer.

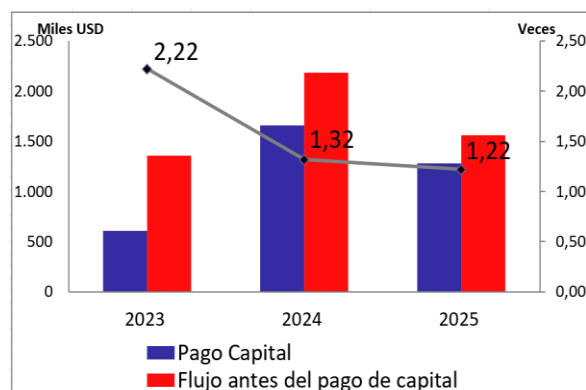
CUADRO 8: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2023	2024	Sep 2025
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Utilidad Neta	612	701	808
Depreciación	321	421	391
Necesidades operativas de fondos	(251)	(183)	(412)
Flujo de efectivo producto de actividades de operación	682	939	786
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Compra de Activos	(500)	(500)	(500)
Flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión	(500)	(500)	(500)
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO			
Colocación de Emisión de Obligaciones	-	-	-
Colocación de Papel Comercial	750	1.000	750
Pago de Papel Comercial	-	(1.000)	(750)
Pago de Emisión de Obligaciones	(610)	(661)	(531)
Variación Instituciones Financieras	-	-	-
Variación Patrimonial	-	-	-

Flujo de efectivo utilizado en actividades de financiamiento	140	(661)	(531)
FLUJO DE EFECTIVO NETO			
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	322	(222)	(245)
Efectivo y Equivalentes al efectivo al principio del periodo	423	746	534
SALDOS AL FIN DEL AÑO	745	524	279

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: NIVEL DE COBERTURA: FLUJOS VS. PAGO DE CAPITAL DE LAS OBLIGACIONES



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Además, la rentabilidad esperada, resultaría positiva para todos los periodos proyectados, mientras que el indicador de EBITDA/Gastos de Capital fluctuaría entre 2,53 veces en 2023 a 2,47 veces en septiembre de 2025.

Finalmente, la calificadora realizó un ejercicio de estrés al modelo de estructuración financiera, afectando la variable costo de ventas y gastos operacionales, con el fin de evaluar la capacidad de soporte que tendría la operación del negocio. La afectación consistió en incrementar el costo de ventas y gastos operacionales en 2 puntos porcentuales para todo el periodo proyectado, siendo ésta la mayor afectación que soportaría el modelo. Con este condicionamiento se evidenció que la compañía continuaría generando resultados económicos y un flujo de efectivo positivo.

Últimas Proyecciones del Emisor⁹

CUADRO 9: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES PROYECTADO (USD)

Rubro	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ventas netas	5.959.995	6.496.395	7.081.070	7.718.367	8.413.020	9.170.191
Costo de ventas	1.997.090	2.125.826	2.266.148	2.419.099	2.585.816	2.767.537
Utilidad bruta	3.962.905	4.370.569	4.814.922	5.299.268	5.827.204	6.402.654
Gastos administrativos y ventas	793.497	942.079	1.088.248	1.247.572	1.421.235	1.610.528
Depreciación y amortización	682.020	682.020	682.020	682.020	682.020	682.020
Utilidad operativa	2.487.388	2.746.470	3.044.655	3.369.676	3.723.949	4.110.107
Gastos financieros	885.276	651.332	481.935	207.037	0	0
Otros ingresos netos	-73.651	-175.403	-191.189	-208.396	-227.152	-247.595
Utilidad antes de impuestos	1.528.462	1.919.735	2.371.531	2.954.243	3.496.797	3.862.511
Participación trabajadores	229.269	287.960	355.730	443.136	524.520	579.377
Impuesto a la renta	324.798	407.944	503.950	627.777	743.069	820.784
Utilidad neta	974.394	1.223.831	1.511.851	1.883.330	2.229.208	2.462.351

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Los ingresos de la compañía durante los años 2024 y 2028 proyectarían un incremento constante del 9,00%, cerrando en el año 2028 con un valor de USD 9,17 millones. En cuanto a los costos de ventas, estos significarían un promedio (2023-2028) de 31,75% sobre los ingresos, generando un margen bruto con una representatividad promedio de 68,25% de los ingresos.

⁹ Las proyecciones fueron aprobadas en la última asamblea general en julio 2023, y se basan en el nuevo modelo de negocio según lo indicado por la administración.

Por su parte, los gastos de administración y ventas representan en promedio el 15,63% de los ingresos, con lo cual se generaría una utilidad operacional positiva, que significaría el 43,29% de los ingresos (en promedio 2023 a 2028).

Los gastos financieros presentarían una representación de 5,73% de los ingresos en promedio. Ante lo descrito y después de la deducción de otros ingresos/egresos neto, la participación a trabajadores y el impuesto a la renta, la compañía presentaría una utilidad neta positiva con una representación promedio de 22,38% de los ingresos.

Adicionalmente, como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros durante los periodos proyectados. En este sentido, existiría de acuerdo al modelo analizado, una cobertura positiva (3,58 veces para los años 2023 y 19,57 al finalizar el año 2026).

Finalmente, la calificadora realizó un ejercicio de estrés al modelo de estructuración financiera, afectando la variable de ingresos, costo de ventas y gastos operacionales, con el fin de evaluar la capacidad de soporte que tendría la operación del negocio. La afectación consistió en un decremento en ingresos -3,00% y un incremento en costo de ventas y gastos operacionales en 7 puntos porcentuales para todo el periodo proyectado, siendo ésta la mayor afectación que soportaría el modelo. Con este condicionamiento se evidenció que la compañía continuaría generando resultados económicos y un flujo de efectivo positivo.

Comparativo de Resultados Reales Vs. lo Proyectado

El análisis comparativo se realizó entre los resultados reales al 31 de julio de 2023 con lo proyectado al cierre de 2023. Por lo mencionado, las ventas alcanzaron un avance de 56,92%, mientras que los costos de ventas registraron un avance de 50,90%, lo que dio como resultado una utilidad bruta con un avance del 59,96%. Por su parte los gastos operacionales significaron el 62,15% de lo proyectado, generando un margen operacional con un avance de 58,66%. Finalmente, al descontar gastos financieros y otros ingresos / egresos no operacionales, la compañía registró utilidad antes de participación e impuestos con un avance del 71,44%.

CUADRO 10: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO VS. REAL (MILES USD)

Rubro	Proyectado III Trimestre 2023	Real Julio 2023	Avance %
Ventas Netas	5.959.995	3.392.689	56,92%
Costo de Ventas	1.997.090	1.016.587	50,90%
Utilidad Bruta	3.962.905	2.376.102	59,96%
Gastos de Administración y Ventas	1.475.517	917.074	62,15%
Utilidad Operacional	2.487.388	1.459.028	58,66%
Gastos financieros	885.276	342.410	38,68%
Otros Ingresos/ egresos netos	(73.651)	(24.679)	33,51%
Utilidad Antes de Impuestos y Participación	1.528.462	1.091.939	71,44%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones del estado de resultados, estado de flujo de caja, presentadas por la empresa en el informe de estructuración financiero, para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que fueron elaboradas, señalan que la empresa posee una aceptable capacidad para generar 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; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato de la Emisión de Obligaciones, así como de los demás activos y contingentes. Adicionalmente, la calificadora ha constatado en la información recibida y analizada que el emisor hasta la fecha de corte del presente estudio técnico ha venido cumpliendo de forma oportuna con el pago de capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes. Así mismo, la calificadora ha podido observar en la información recibida y analizada, que el emisor ha realizado las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la 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 los literales a, b, y d, numeral 1, 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.

Riesgo de la Economía

Sector Real

El Fondo Monetario Internacional (FMI) calcula que Ecuador tendría un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 2,9% en 2023 y 2,8% en 2024¹⁰. La proyección realizada por el Banco Mundial estima un crecimiento para la economía del Ecuador del 2,6% en el 2023 y un 2,8% en 2024¹¹. Las previsiones de crecimiento para los próximos dos años se han deteriorado, en gran medida debido a las políticas monetarias y las condiciones financieras restrictivas¹².

Según el FMI, las tenues señales a inicios de 2023, de que la economía mundial podría lograr una estabilidad con inflación a la baja y crecimiento firme, se han disipado, en medio de una inflación persistentemente alta y de las turbulencias en el sector financiero¹³. Finalmente, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta un crecimiento del 2,6% para el año 2023, impulsado por una variación positiva en el consumo final de los hogares, la formación bruta de capital fijo y las exportaciones de bienes y servicios¹⁴.

De igual manera, el año 2023 presenta desafíos para la economía ecuatoriana, los cuales podrían reflejarse en las perspectivas de crecimiento. Entre estos se destacan: la incertidumbre respecto al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la política monetaria contractiva para controlar la inflación, el deterioro de los mercados inmobiliarios en China y las condiciones del sistema financiero internacional, y su posible efecto en los precios del petróleo, el comercio exterior y en el desempeño del sector fiscal.

Para Estados Unidos, el FMI calcula un crecimiento de 1,8% en 2023 (+1,0% en 2024). La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+0,9% en 2023 y +1,5% en 2024), Asia Oriental continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo y la que más contribuye al crecimiento global, pues crecería en 5,3% en 2023 y 5,0% en 2024. Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 1,9% en el año 2023 y del 2,2% en 2024¹⁵.

Por último, el FMI menciona que la salud futura de la economía mundial depende fundamentalmente de un adecuado ajuste de la política monetaria, el curso de la guerra en Ucrania y la posibilidad de nuevas disrupciones por el lado de la demanda relacionadas con la pandemia; así como, de una eficaz cooperación multilateral¹⁶.

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados a julio de 2023 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 11: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB (millones USD 2007) año 2022	71.125	Variación anual PIB (t/t-4) año 2022	2,95%
Deuda Pública Total / PIB Agregada (may 2023)	48,34%	Inflación mensual (jul 2023)	0,54%
Balanza Comercial Total (millones USD) ene-jun 2023	1.129,53 (Superávit)	Inflación anual (jul 2023)	2,07%
Reservas Internacionales (millones USD 25-ago-2023)	6.874,22	Inflación acumulada (jul 2023)	1,41%
Riesgo país (28 de ago 2023) ¹⁷	1.766 puntos	Remesas (millones USD) I-T 2023	1.191,99
Precio Barril Petróleo WTI (USD 28 ago 2023)	80,10	Tasa de Desempleo urbano (jul 2023)	5,00%

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

Producto Interno Bruto (PIB): Después de atravesar duras condiciones económicas en el 2020, en el año 2021 la economía ecuatoriana se recupera y el **Producto Interno Bruto (PIB)** registra un crecimiento del 4,2% respecto

¹⁰ <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2023/April/English/text.ashx>

¹¹ <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/5443e6bba11cd7fa7c0c678a20edd4dd-0350012023/related/GEP-June-2023-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>

¹² <https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>

¹³ Resumen Ejecutivo – Perspectivas de la Economía Mundial: Una recuperación accidentada, abril 2023

¹⁴ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/EvolEconEcu_2022pers2023.pdf

¹⁵ <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2023/07/10/world-economic-outlook-update-july-2023>

¹⁶ Resumen Ejecutivo – Perspectivas de la Economía Mundial octubre 2022

¹⁷ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

al año anterior. Para el año 2022, la economía se ha mostrado resiliente frente a un escenario internacional adverso y a las paralizaciones registradas en el mes de junio, generando un crecimiento anual del PIB del 2,9% gracias al incremento en el consumo final de los hogares impulsado por una mayor dinámica del crédito de consumo, aumento de compras de bienes y el dinamismo de las remesas recibidas. Por su parte, en el primer trimestre del 2023 el PIB creció en 0,7% en relación al primer trimestre de 2022 (t/t-4) y registró una variación de -3,4% respecto al trimestre anterior (t/t-1). El crecimiento interanual implica una mejora en prácticamente todas las industrias. Reflejando una recuperación en el primer trimestre de 2023 en la industria refinación de petróleo (+16,6% en comparación a su similar de 2022), seguida de acuicultura y pesca de camarón (+6,4% respecto al primer trimestre de 2022), correo y comunicaciones (+6,2% respecto a su similar de 2022), y, alojamiento y servicios de comida (+3,7% en relación al primer trimestre de 2022 (t/t-4)); adicionalmente se observó el incremento del consumo final de los hogares, gasto del gobierno y las exportaciones de bienes y servicios.¹⁸

El Banco Central del Ecuador con el fin de cuantificar el impacto económico generado por los eventos y manifestaciones sociales suscitados en junio de 2022 realizó una estimación de los daños y pérdidas. Para lo cual contó con la asistencia técnica del Banco Mundial y el apoyo de varias entidades públicas y privadas. De esta manera, se estima un efecto de USD 1.115,4 millones, de los cuales el 99% corresponde a pérdidas, siendo la industria de comercio la más afectada con una pérdida aproximada de USD 318,1 millones¹⁹.

Actualmente, el mundo atraviesa un escenario incierto a causa del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, el cual puede desacelerar la economía mundial por la desvinculación de Rusia del sistema financiero internacional. Este acontecimiento puede resultar en un crecimiento de la economía ecuatoriana menor de lo previsto, dado que las exportaciones a Ucrania desaparecerían y las ventas a Rusia tendrían una reducción significativa por los problemas logísticos y financieros. La producción agrícola en el país, también se vería afectada, debido a los altos costos de producción y escasez de los fertilizantes, esto podría ocasionar una reducción del empleo, especialmente en el sector bananero. Por otro lado, se prevé una pérdida de competitividad generalizada debido al incremento considerable en la inflación dado el aumento en el precio de las materias primas y combustibles. Sin embargo, las finanzas públicas experimentarían una mejora considerable por el acelerado crecimiento del precio del petróleo.

El **Riesgo País** registró 1.766 puntos al 28 de agosto de 2023. 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 interés²⁰.

La coyuntura política actual define un indicador de riesgo país superior a los 1.700 puntos. Esto se relaciona en gran medida con la muerte cruzada aplicada por el Presidente de la República, que desencadenó el inicio de un nuevo período electoral. En este sentido, los inversionistas internacionales poseen un escenario de incertidumbre sobre el futuro de la economía ecuatoriana²¹.

Para junio de 2023, las **importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 14.029,52 millones, monto inferior a las compras externas realizadas en su similar periodo de 2022 (llegó a USD 14.867,39 millones). Por grupo de productos, las importaciones en valor FOB fueron en: bienes de consumo, materias primas, bienes de capital, combustibles y lubricantes y diversos. La procedencia de los bienes radica principalmente de Estados Unidos, China, Panamá, Colombia, y otros.

Por su parte, las **exportaciones totales** para junio de 2023 alcanzaron USD 15.159,04 millones, siendo este rubro inferior a lo alcanzado en el mismo periodo de 2022 (USD 16.868,24 millones). Por otro lado, las exportaciones no petroleras registradas hasta junio de 2023 arrojaron una suma de USD 11.169,49 millones, mientras que las petroleras fueron de USD 3.989,56 millones.

¹⁸ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/cnt65/InformeI_2023.pdf

¹⁹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/InformeBMImpactoParoNacional062022.pdf>

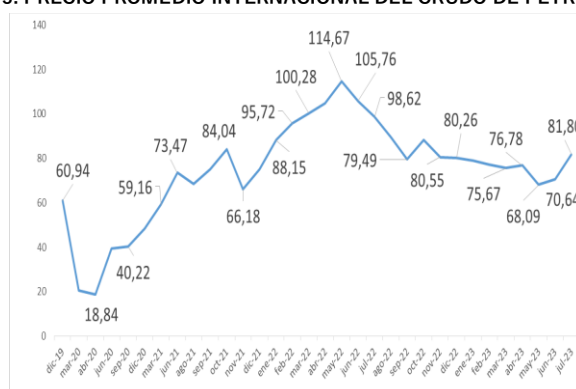
²⁰ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

²¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/bonos-externos-caida-precios-muerte-cruzada/>

Hasta junio de 2023, la **Balanza Comercial Total**, registró un superávit de USD 1.129,53 millones, USD 871,32 millones menos que el resultado comercial obtenido en su similar de 2022 (USD 2.000,85 millones). La Balanza Comercial Petrolera presentó un superávit de USD 929,55 millones, y la Balanza Comercial No Petrolera un superávit de USD 199,98 millones²².

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento creciente a partir de junio de 2020 donde registró un valor de USD 39,27 por barril, en mayo de 2022 llega a su nivel máximo con un valor de USD 114,67 por barril, posteriormente presenta una tendencia variable y en julio de 2023 cierra en USD 81,80 por barril (USD 80,10 por barril al 28 de agosto de 2023). La proforma presupuestaria para el año 2022 se fijó un valor de USD 59,20²³ por barril para las exportaciones de petróleo y para 2023 el precio promedio del barril de exportación se estimó en USD 64,84²⁴.

GRÁFICO 3: 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 junio de 2023, las exportaciones de crudo se ubicaron en 14,20 millones de barriles, lo que representa 15,81% más que su similar de 2022. De los cuales el Ministerio de Energía y Recursos Naturales No Renovables exportó 2,62 millones de barriles, equivalente a la tarifa pagada en especies a las Compañías Privadas por la prestación del servicio de explotación petrolera; la diferencia, 11,58 millones de barriles fueron exportados por EP Petroecuador²⁵.

Durante el primer trimestre de 2023, el precio promedio del petróleo ecuatoriano de exportación fue de USD 63,3 por barril, por debajo de lo que necesita el Presupuesto del Estado para financiarse. Lo que representa ingresos petroleros por USD 301 millones, 56% menos de lo registrado en el mismo período de 2022 (USD 677,7 millones). No obstante, se prevé un mejor escenario con el alza del precio del petróleo impulsada por dos factores: incremento de la demanda mundial gracias a la recuperación del consumo de China, y el recorte de la producción de petróleo hasta 2024 anunciado por la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+)²⁶.

El total de **recaudación tributaria bruta** a diciembre de 2022 sumó USD 17.163,52 millones, siendo un 22,81% superior a lo registrado en el año anterior (USD 13.976,16 millones). Hasta julio de 2023 la recaudación sumó un valor de USD 10.889,81 millones, es decir existió un incremento de 3,83% respecto al mismo período de 2022 (USD 10.488,24 millones). Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación hasta julio de 2023 se destaca, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 4.920,20 millones, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 3.907,53 millones, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD

²² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IE/Mensual/m2057/IEM-322-e.xlsx>

²³ <https://www.finanzas.gob.ec/gobierno-nacional-envia-a-la-legislatura-la-profoema-presupuestaria-del-año-2022/#:~:text=La%20CFDD%20del%20a%C3%B1o%202022,codificado%20a%20agosto%20del%202021.&text=Los%20supuestos%20macroecon%C3%B3micos%20que%20sustentan,de%20petr%C3%B3leo%3A%20USD%2059%2C20>

²⁴ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2022/11/Anexo-1_Justificativo-Proforma-2023.pdf

²⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/Hidrocarburos/cspe2023197.pdf>

²⁶ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/petroleo-precio-alza-ecuador-presupuesto/>

653,42 millones, y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 489,77 millones²⁷.

La **inflación mensual** en julio de 2023 registró una variación de 0,54%, mientras que la variación **anual** fue de 2,07% y la **acumulada** fue de 1,41%. Para julio de 2023, por divisiones de bienes y servicios la inflación mensual registró una variación en 10 agrupaciones que ponderan el 91,65% presentaron porcentajes positivos, siendo Alimentos y bebidas no alcohólicas; seguido de Muebles y artículos para el hogar y la conservación ordinaria del hogar, las agrupaciones de mayor porcentaje. En otras 2 agrupaciones que en conjunto ponderan el 8,35% se registraron resultados negativos, siendo Prendas de vestir y calzado; y Bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes, las de mayor variación²⁸.

En referencia al **salario nominal promedio**, para julio de 2023, se fijó en USD 524,83²⁹; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 450,00. 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 USD 469,51 para julio 2023³⁰. En cuanto al costo de la canasta básica familiar en julio de 2023, se ubicó en USD 779,61³¹, mientras el ingreso familiar mensual con 1,60 perceptores es de USD 840,00 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta una cobertura del 107,75% del costo de la canasta.

Mediante Decreto Ejecutivo No. 611 firmando el 30 de noviembre de 2022, el Presidente de la República fijó el salario básico unificado (SBU) en USD 450,00, mismo que regirá a partir del 01 de enero de 2023³².

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 3,8% en el año 2019 a 3,2% en 2022 y 3,7% en julio de 2023. La tasa de **empleo adecuado**³³ pasó de 38,8% en el año 2019 a 36,0% en 2022 y 35,5% en julio de 2023, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 17,8% a 19,4% en ese mismo orden y 20,2% a julio de 2023³⁴.

A junio 2023, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 27,0% y la pobreza extrema en 10,8% (a junio de 2022 se registraron tasas del 25,0% y 10,7% respectivamente). En el área urbana la pobreza llegó al 18,0% y en el área rural alcanzó el 46,4% (a junio 2022 fue del 16,7% y 42,9% respectivamente). Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**³⁵, se ubicó en 0,467 a junio del 2023 (0,453 en junio de 2022), es decir existe un leve crecimiento 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 2023 se ubicó en USD 89,29 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 50,32 mensuales per cápita (a junio de 2022 USD 87,57 y USD 49,35 respectivamente)³⁶.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual fue de 7,13% para julio de 2023, mientras que la tasa activa referencial anual fue de 9,02%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 1,89%³⁷. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para julio de 2023 alcanzó la suma de USD 76.563,01 millones, mientras que la oferta monetaria fue de USD 29.579,50 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 19.149,79 millones³⁸.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito**, se puede mencionar que la cartera de crédito de los bancos privados a diciembre de 2022 se ubicó en USD 38.589 millones; lo que representa un aumento de USD 4.929 millones frente a diciembre de 2021 (+14,6%). La Asociación de Bancos Privados del Ecuador (Asobanca) señaló que en 2022, la banca privada ecuatoriana fue una pieza clave en el proceso de reactivación económica

²⁷ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

²⁸ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Notas/Inflacion/inf202307.pdf>

²⁹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCovuntura/CifrasEconomicas/cie202307.pdf>

³⁰ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

³¹ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2023/Julio/Boletin_tecnico_07-2023-IPC.pdf

³² <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/guillermo-lasso-incremento-salario-basico-ecuador.html>

³³ Un trabajo donde se labora 40 horas a la semana se gana más del salario básico y se está afiliada a la seguridad social

³⁴ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2023/Julio/202307_Mercado_Laboral.pdf

³⁵ 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

³⁶ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2023/Junio/202306_PobrezayDesigualdad.pdf

³⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indexe.htm>

³⁸ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Covuntura/s731/BMS_25082023.xlsx

del país. A través de la colocación de créditos, los bancos fueron aliados que apoyaron a los hogares, empresas y negocios con financiamiento y, así contribuyeron en la dinamización de la economía³⁹.

Para julio de 2023, la cartera de crédito total alcanzó la cifra de USD 40.550 millones, lo que representa un incremento de 11,2% frente a su similar período de 2022 (USD 4.099 millones más). El crédito de la banca privada es clave para el dinamismo de la economía, para julio de 2023, el 59% de la cartera se destinó a los segmentos de producción y el 41% al consumo. Por otro lado, si bien el crédito sigue creciendo, existe una desaceleración en la entrega de financiamiento formal. Este comportamiento obedece a factores como la incertidumbre provocada por la coyuntura electoral, la inseguridad, el impacto del Fenómeno de El Niño en la economía y la normativa local de tasas de interés que es incompatible con la coyuntura de tasas de interés internacionales. Según lo mencionado por la Asobanca, pese a los desafíos que enfrenta el país, la banca privada ratifica su compromiso de seguir apoyando con financiamiento a empresas y familias, especialmente para actividades productivas y al mejoramiento de la calidad de vida de los ecuatorianos⁴⁰.

En 2023 se prevé una desaceleración en el ritmo de crecimiento del crédito, debido en gran medida al contexto internacional. El incremento de las tasas de interés de política monetaria, que los bancos centrales de los países desarrollados han aplicado para hacer frente a la inflación internacional, eleva el costo del financiamiento externo para el país, incluyendo a los bancos privados, lo cual restringe la liquidez que podría venir del exterior⁴¹.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país durante el primer trimestre de 2023 totalizó USD 1.191,99 millones, cifra superior en 8,01% en comparación a su similar de 2022 (USD 1.103,59 millones), e inferior en 5,30% respecto al cuarto trimestre de 2022 (USD 1.258,65 millones). El aumento del flujo de remesas en el trimestre enero - marzo de 2023, se atribuye a la recuperación económica de Estados Unidos, España e Italia, países de donde provienen principalmente los flujos⁴².

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el primer trimestre de 2023 fueron de USD 17,18 millones; monto inferior en un importante 87,33% al registrado en su similar periodo en el 2022, en donde alcanzó USD 135,57 millones. Es el rubro más bajo registrado durante el primer trimestre de los últimos 8 años, resultado que se relaciona en gran medida con la inestabilidad e incertidumbre política del país, lo que genera que los inversionistas sean más precavidos a la hora de invertir en Ecuador⁴³. La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: industria manufacturera; transporte, almacenamiento y telecomunicaciones; comercio, entre otras. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de Estados Unidos, España, China, Perú, Colombia. Chile, entre otros⁴⁴.

Para mayo de 2023, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública (agregada)** fue de USD 46.245,64 millones, cifra superior a la reportada en mayo de 2022, cuando fue de USD 45.783,71 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)** para mayo de 2023 fue de USD 11.439,41 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 771,27 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de mayo de 2023, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública agregada (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 48,34% del PIB superando significativamente el límite del 40% del PIB⁴⁵.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así que para diciembre de 2021 registraron la suma de USD 7.897,87 millones y USD 8.458,65 millones al 31 de diciembre de 2022, mientras que para julio de 2023 totalizaron USD 6.961,23 millones (USD 6.874,22 millones al 25 de agosto de 2023)⁴⁶. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas.

³⁹ <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/01/2023-01-09-BP-Evolucion-de-la-Banca-Asobanca.pdf>

⁴⁰ <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/08/2023-08-08-BP-Evolucion-de-la-Banca-Asobanca.pdf>

⁴¹ <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/01/2023-01-09-BP-Evolucion-de-la-Banca-Asobanca.pdf>

⁴² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/eren20231.pdf>

⁴³ <https://www.lahora.com.ec/pais/inestabilidad-politica-desplome-inversion-extranjera-directa-2023/>

⁴⁴ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/InversionExtranjera/Directa/IED_WEBPUB.xlsx

⁴⁵ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/plugins/download-monitor/download.php?id=14245>

⁴⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/RILD/RI.xlsx>

Las RL (Reservas de Liquidez)⁴⁷ constituidas alcanzaron USD 1.869 millones al 26 de julio de 2023, mientras que las RL requeridas se ubicaron en USD 1.469 millones; es decir que el sistema presentó un exceso de liquidez por USD 400 millones⁴⁸.

La **calificación de deuda** para septiembre de 2023⁴⁹ 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. La calificadora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o "default"⁵⁰. 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 se constituyó mediante escritura pública el 18 de febrero de 2009, escritura debidamente inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Quito el 13 de marzo de 2009. La compañía contempla dentro de sus estatutos sociales un plazo de duración de 90 años. Es decir, la vigencia será hasta el 13 de marzo de 2099.

NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., de acuerdo con los estatutos, la empresa fue constituida con el objeto social de: a) Crear, proporcionar, comercializar, producir, planificar, asesorar, dirigir y ejecutar en la industria de tecnología. b) Podrá prestar servicios para desarrollar, comercializar o donar software y hardware que incluyan circuitos equipos o cualquier dispositivo electrónico. c) Revender, distribuir y financiar equipos electrónicos y de computación, repuestos con componentes electrónicos adquiridos a fábricas, o socios estratégicos en cualquier parte del mundo; entre otras atribuciones detalladas en los estatutos.

NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., es una compañía que ofrece soluciones integrales de tecnología a nivel nacional y regional, con presencia en países como: Panamá, Venezuela, Colombia, Estados Unidos, Perú, Chile y Argentina y con proyección a continuar su expansión en otros países. Las soluciones que ofrece la compañía son integrales, dedicadas y customizadas de acuerdo con las necesidades de cada cliente, lo que otorga una ventaja comparativa significativa a la competencia.

NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., es un canal de venta directa el cual dentro de Ecuador ofrece productos y servicios desde sus 3 principales oficinas ubicadas en Quito, Guayaquil y Cuenca y sus 3 sucursales en el exterior Chile, Perú, Estados Unidos para brindar cobertura y servicio de venta consultiva y soporte a nivel regional.

Entre los equipos que comercializa están antenas de distinto alcance, cables de datos, etiquetas RFID, fuentes de poder, impresoras de transferencia térmica, lectores de códigos de barra, TAGs UHF, verificadores de precios, etc.

- **Software industrial:** la mayor parte de la industria cuenta con sistemas de planificación de recursos empresariales (ERP) los cuales no cubren el 100% de sus procesos, brindando oportunidades de negocios para la compañía, dado que requieren sistemas de software adicionales que se integren a estos sistemas, para así darles una trazabilidad y manejo adecuado de sus operaciones.
- **Software para el retail:** el cual permite a las cadenas de retailers centralizar la data e información de sus transacciones en los puntos de venta (POS) mediante diversos módulos para el análisis respectivo del negocio, gestión de promociones, etc.

Dentro del portafolio de productos existen NUO e-commerce solutions, solución para brindar la continuidad de operación de ventas a los clientes, como un módulo adicional e integrable de NUO Retail Suite para mantener toda la información centralizada y actualizada en tiempo real y permitir una mejor comercialización de sus

⁴⁷ La serie de Reservas Mínimas de Liquidez se presenta hasta la bisemana del 23 de febrero de 2022 (dato cierre de febrero). En adelante se presentarán datos de Reservas de Liquidez, de acuerdo a lo aprobado en la Resolución de la Junta de Regulación y Política Monetaria del 20 de enero de 2022 de modificó la normativa de constitución de reservas de liquidez y encaje.

⁴⁸ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Presentacion_Ago23.pdf

⁴⁹ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

⁵⁰ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/moody-s-mantiene-calificacion-deuda-ecuador-caa3-perspectiva-estable-152042.html>

productos en inventario real mediante canales digitales. NUO Web POS para un punto de venta móvil totalmente integrable al punto de venta fijo brindando una omnicanalidad de su operación.

- Venta de consumibles:** las empresas requieren contar con el etiquetado de sus productos para así poder tener una trazabilidad y control de estos, ya que es importante dar a conocer al consumidor la fecha de producción, caducidad, etc.
 Dentro de su catálogo de servicios brinda diferentes tipos de etiquetas dependiendo el producto, brindándole al cliente la información requerida en su operación, para que así pueda controlar a través de sus sistemas de información y gestión de proceso. NUO, ofrece un escenario interesante de comodato, permitiéndole mes a mes pagar al cliente por el consumo requerido en su operación y brindándole todos los servicios de valores agregado.
- Venta de servicios:** las empresas tienen necesidad de contar con un servicio postventa para poder continuar operando ya que sus soluciones tecnológicas requieren revisiones anuales o eventuales para mitigar cualquier contingencia que pudiera afectar sus procesos o propuesta de valor; para ello NUO ofrece contratos de servicios de mantenimiento preventivo, correctivo y reparaciones de los equipos tecnológicos Marca Zebra y punto de ventas (POS) Toshiba.

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Al 31 de julio de 2023, el capital suscrito de NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., asciende a USD 0,60 millones, el cual está conformado por 600.015 acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una, cuenta con 5 accionistas, de los cuales tres concentran el 89,50% de capital social de la compañía:

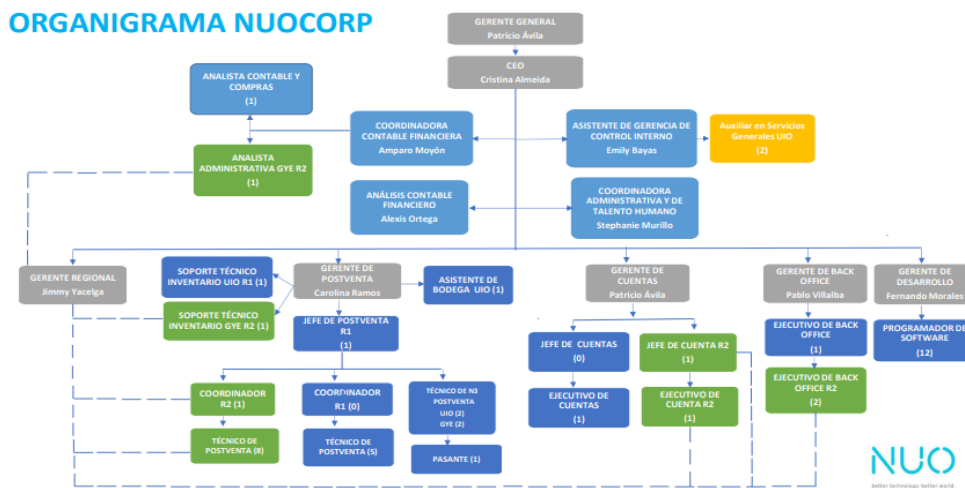
CUADRO 12: SOCIOS

Nombre	Capital (USD)	Participación (%)
AVILA SANTACRUZ PATRICIO ESTEBAN	179.005,00	29,83%
BARBA GYENGO FRANCISCO	179.005,00	29,83%
CORDOVA CHEHAB FRANCISCO JAVIER	179.005,00	29,83%
ENDURE VIEW, SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA	27.000,00	4,50%
HERMOSILLA LEGENT RODRIGO EDUARDO	36.000,00	6,00%
TOTAL	600.015,00	100,00%

Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA./Elaboración: Class International Rating

NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. está gobernada por la Junta General de Socios y es administrada por el Presidente, Vicepresidente y Gerente General. La representación legal de la compañía presenta una estructura organizacional de varios niveles, encontrándose en primera instancia la Junta General de Socios quienes son los encargados de la gobernanza de la compañía, seguida por el Presidente Ejecutivo, el Gerente General, quienes son los encargados de dar las directrices necesarias para que las gerencias departamentales que están en un nivel inferior realicen las funciones necesarias para que la compañía tenga una operatividad adecuada.

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA DE LA COMPAÑÍA



Fuente y Elaboración: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA.

Los principales ejecutivos que componen la estructura organizacional de NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., son profesionales altamente capacitados en los cargos que se desempeñan y con varios años de experiencia en el sector que se desenvuelve la compañía, por lo cual ellos son los encargados de dar cumplimiento a todos los objetivos y estrategias establecidas por los accionistas. A continuación, se presenta un detalle de los principales ejecutivos.

CUADRO 13: PRINCIPALES EJECUTIVOS⁵¹

Nombre	Cargo
AVILA PATRICIO	GERENTE GENERAL
ALMEIDA CRISTINA	CEO
VILLALBA PABLO	GERENTE DE BACKOFFICE
AVILA PATRICIO	GERENTE DE CUENTAS
MORALES FERNANDO	GERENTE DE DESARROLLO
RAMOS CAROLINA	GERENTE DE POSTVENTA
MOYON AMPARO	COORDINADORA CONTABLE FINANCIERA
ORTEGA ALEXIS	ANALISTA FINANCIERO

Fuente/ Elaboración: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA.

Gobierno Corporativo

NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., no cuenta con prácticas de Buen Gobierno Corporativo formalmente definidas, no obstante, cuenta con una estructura organizada que le permite comunicar e integrar la dirección de la empresa, además, de cumplir con lo requerido por la normativa en materia de gestión de Juntas de accionistas.

Es importante mencionar que dentro de los estatutos se evidencia las funciones de cada puesto, lo que demuestra que la compañía posee una adecuada transparencia en todos los procesos y una adecuada divulgación de información financiera.

La compañía opera en función de las decisiones tomadas por la Junta General de Socios y la administración de la compañía que está a cargo del Presidente, Vicepresidente y Gerente General, los cuales mantienen reuniones frecuentes con todas las áreas involucradas en los procesos, donde se analiza la situación de la empresa en cuanto a presupuestos, productividad y demás indicadores de relevancia del negocio, manteniendo información oportuna, veraz y transparente para todos los grupos de interés. NUOTECNOLOGICA CÍA. LTDA. cuenta con principios orientados a efectivizar los derechos y trato equitativo de los socios, es así como en los estatutos sociales de la compañía se contempla el principio de una participación. Un voto, también se cumple con el conocimiento sobre establecimientos de quórum.

La compañía cuenta con estatutos y políticas establecidas que conforman la regulación para su correcto funcionamiento, además se determina aspectos generales de capitalización y distribución de utilidades, entre otras. Según la administración de la compañía, su actitud hacia los stakeholders es de total transparencia y de acciones que fortalezcan la relación, lo cual se ve fortalecido por sus políticas.

Empleados

Al 31 de julio de 2023, NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. presentó en su nómina un total de 58 colaboradores, de los cuales el 87,93% mantienen un contrato indefinido, el 8,62% cuentan con un contrato plazo fijo y el 3,45% restante se encuentra entre contratos eventuales y pasantías.

Adicionalmente, es importante resaltar que la compañía posee un personal capacitado y calificado con varios años de experiencia, no posee sindicatos ni comités de empresa que puedan afectar al normal desempeño de las operaciones, por el contrario, la compañía mantiene excelentes relaciones con todos sus colaboradores.

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

⁵¹ El comportamiento de los órganos administrativos es estable.

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 14: VINCULACIÓN

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	VINCULADO	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
SCC Supply Chain Consulting Cia. Ltda.	Ávila Santacruz Patricio Esteban	Administración	Activa
Legacycorp S.A.S.	Ávila Santacruz Patricio Esteban	Administración/Accionaria	Activa
FAPA S.A.A.	Ávila Santacruz Patricio Esteban; Barba Gyenco Francisco	Administración/Accionaria	Activa
Corellprint Cia. Ltda.	Ávila Santacruz Patricio Esteban	Administración/Accionaria	Disoluc. y liquidac. De Pleno Derecho Insc. RM
Ecuadorian-Crafts S.A.	Ávila Santacruz Patricio Esteban; Palacios García Marco Rashir	Administración	Disoluc. y liquidac. De Pleno Derecho Insc. RM
Nuotickets Cia. Ltda.	Ávila Santacruz Patricio Esteban; Barba Gyenco Francisco	Administración/Accionaria	Activa
Hola-Lola Cia. Ltda.	Ávila Santacruz Patricio Esteban; Barba Gyenco Francisco	Administración/Accionaria	Activa
Tudermor S.A.	Ávila Santacruz Patricio Esteban	Accionaria	Disoluc. y liquidac. De Pleno Derecho Insc. RM
Brand Extensión Mobile Soluciones Ecuador S.A.	Barba Gyenco Francisco	Administración	Disoluc. y liquidac. Oficio Insc. RM
Servicios Comtek S.A.	Barba Gyenco Francisco	Administración/Accionaria	Activa
Seredutek S.A. Servicios Educativos Tecnológicos	Barba Gyenco Francisco	Administración	Disoluc. y liquidac. Oficio Insc. RM
Itek & Co Intelligent Solutions Cia. Ltda.	Barba Gyenco Francisco	Administración/Accionaria	Activa
Cabledatos S.A.	Barba Gyenco Francisco	Administración/Accionaria	Activa
Total Tek S.A	Barba Gyenco Francisco	Accionaria	Activa
Messageplus S.A	Barba Gyenco Francisco	Accionaria	Activa
BTC Telecomunicaciones Cia. Ltda.	Barba Gyenco Francisco	Accionaria	Disoluc. y liquidac. Oficio Insc. RM
Takeya S.A.S	Barba Gyenco Francisco	Administración/Accionaria	Activa

Fuente: Superintendencia de Compañías. /Elaboración: Class International Rating

Otros Aspectos de la Empresa

Productos y Estrategias

NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., entre los principales productos que oferta a sus clientes se encuentran:

CUADRO 15: PRODUCTOS

LÍNEA	DESCRIPCIÓN	TECNOLOGÍA
HARDWARE	Etiquetas / Ribbon Suministros de impresión Impresoras PDA Tables Lectores / Scanners Acces Point	ZEBRA
	Punto de Venta	TOSHIBA NCR
SOFTWARE	WMS: WarehouseManagement System TMS: TransportManagement System YMS: YardManagement System retail Suite CRM E-commerce Solution Web POS Scan & Go	NUO
SERVICIOS	Mantenimiento preventivo Mantenimiento correctivo Renta de equipos	ZEBRA TOSHIBA

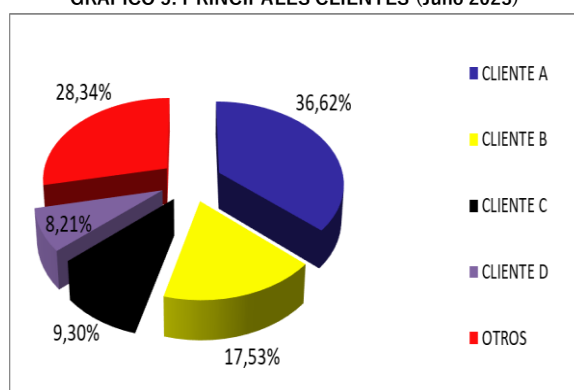
Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA./Elaboración: Class International Rating

Las estrategias de la compañía se enfocan principalmente en el desarrollo de nuevos productos y posicionamiento de mercado dentro de los próximos años para ganar mayor mercado nacional e internacional. NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., se enfoca constantemente en la cultura y el ADN NUO, su principal diferenciador es todo el equipo de personas que lo conforman, por ello, dentro de sus principales estrategias esta la constante capacitación y crecimiento profesional tanto a nivel local como regional enfocados en metodologías ágiles para atender de mejor manera las necesidades de los clientes. Como mentores tecnológicos de la región y líderes como proveedores de soluciones tecnológicas en las verticales que estratégicamente la empresa se ha focalizado, constantemente se encuentra enfocada en realizar Investigación y Desarrollo (I+D) para estar siempre anticipado a los cambios de tendencias disruptivas tecnológicas del mundo. Fuerte estrategia de comunicación a clientes internos y externos con una alta presencia en redes sociales y diversos canales físicos y digitales para posicionamiento y recordación de marca.

Clientes

NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., tiene como principales clientes a compañías de retail del país, así como varias compañías manufactureras a las cuales brinda soluciones de gestión de inventarios y supply chain. Vale comentar, que la participación de los clientes siempre está variando debido a estacionalidades y diferentes necesidades de cada cliente. Es así que a julio de 2023 los 4 principales clientes representaron el 71,66% de los ingresos⁵².

GRÁFICO 5: PRINCIPALES CLIENTES (Julio 2023)



Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA./ Elaboración: Class International Rating

Las ventas que realiza la compañía al 31 de julio de 2023 son en un 100,00% crédito directo, otorgando créditos a sus clientes con periodos que oscilan entre 30 a 45 de crédito y hasta 60 días de crédito previa aprobación.

En lo que respecta a la antigüedad de la cartera, al 31 de julio de 2023, la cartera por vencer representó el 39,81% de la cartera total, que sumada al 23,69% de la cartera vencida entre 1 y 30 días, considerada como normal en el ámbito comercial, sumó 63,50%. La diferencia, se concentró en cartera vencida superior a los 120 días (33,18%)⁵³. Por lo mencionado, la compañía eventualmente podría incurrir en un posible riesgo de incobrabilidad y posibles pérdidas para la compañía, en caso de que no se ejerza mayor presión a la gestión de cobranza de la cartera vencida.

CUADRO 16: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA

Cartera	2022 %	jul-23%
Por vencer	66,33%	39,81%
Vencida entre 1 - 30 días	25,23%	23,69%
Vencida entre 31 - 60 días	2,78%	1,07%
Vencida entre 61 - 90 días	1,92%	0,90%
Vencida entre 91 - 120 días	0,09%	1,35%
Vencida más de 120 días	3,65%	33,18%
TOTAL	100,00%	100,00%

Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA./Elaboración: Class International Rating

⁵² La compañía posee capacidad de negociación con sus clientes.

⁵³ De acuerdo a lo indicado por la administración, se encuentran evaluando la situación de cada cliente, para iniciar con los procedimientos respectivos.

Proveedores

NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., mantiene relaciones comerciales con una variedad de empresas de prestigio en el mercado local y extranjero. En la parte de Hardware la compañía trabaja con los principales mayoristas de las marcas ZEBRA y TOSHIBA, como sus principales proveedores son Nexsys del Ecuador, Intcomex y Ingra Micro Inc., convirtiéndose en aliados estratégicos a lo largo de los años.

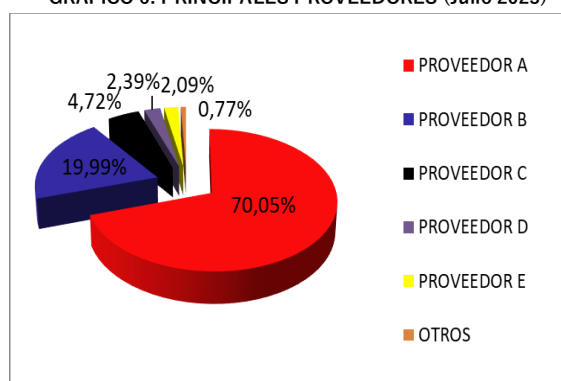
La compañía realiza 3 cotizaciones para obtener un nuevo proveedor, en el cual se basa en la calidad, precio, producto y/o servicios que cada uno de los proveedores brinda a la Compañía y así elegir un Proveedor que cumpla con las expectativas y necesidades de la Compañía.

La compañía mantiene una muy buena aceptación con sus proveedores, por lo que ha desarrollado capacidad de negociación con ellos. La Compañía cuenta con políticas de cuentas y documentos por pagar para garantizar que todas las cuentas sean pagadas dentro de los términos de crédito pre-acordados.

En el mercado ecuatoriano no existe proveedores únicos, por lo que si un proveedor desaparece la compañía tiene opción de optar por otro o importar bienes o servicios.

Al 31 de julio de 2023, los 2 principales proveedores representaron el 90,04% del total por pagar a proveedores (47,77% en diciembre de 2022), lo que podría constituir un riesgo de concentración de proveedores.

GRÁFICO 6: PRINCIPALES PROVEEDORES (Julio 2023)



Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA./ Elaboración: Class International Rating

Política de Precios

La política de precios hace referencia a precios internacionales que son establecidos y negociados con Partners (Proveedores de equipamiento certificado) en donde se estipula precios estandarizados de lista de mercado para mantener transparencia con el cliente a nivel regional.

Adicionalmente, en base al relacionamiento y estrategia comercial establecida con cada Partner, tienen precios especiales que son solamente autorizados para clientes específicos que poseen un nivel de operación elevado a nivel internacional.

Para las soluciones de software, la compañía cuenta con políticas de pago mensual funcionando como una compañía SaaS (Software as a Service).

Política de Inversiones

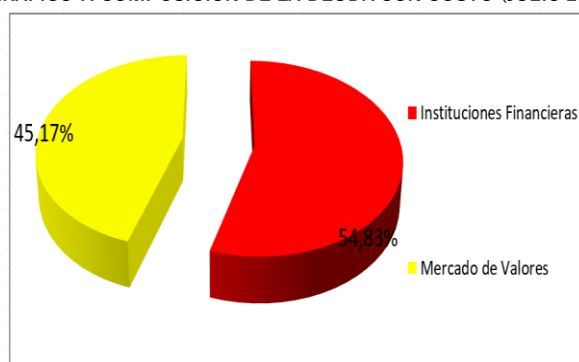
Su giro de negocio es brindar soluciones integrales basadas en RFID (identificación de radio frecuencia, siglas en ingles), razón por la cual, sus principales inversiones se orientan a la compra de equipos que permitan la automatización de procesos; de inventarios de consumibles para contar con el etiquetamiento de sus productos que permiten establecer la trazabilidad de los mismos, entre otros.

Las inversiones antes descritas son de corto plazo conforme al giro del negocio y permiten mantener y continuar con la filosofía de mejoramiento permanente, lo cual es evidente al observar el crecimiento alcanzado los últimos años sin impactar negativamente en los resultados financieros de la compañía.

Política de Financiamiento

La compañía muestra una estructura de financiamiento en la que prevalecen los pasivos, es así que en diciembre de 2022 lo hicieron en un 82,96% de los activos en el año 2022 y un 70,33% para julio de 2023, en este último, la deuda financiera (corto y largo plazo), representó el 27,08% del activo total y totalizó USD 3,11 millones; encontrándose conformada por obligaciones con el mercado de valores y obligaciones con instituciones financieras conforme el siguiente detalle:

GRÁFICO 7: COMPOSICIÓN DE LA DEUDA CON COSTO (JULIO 2023)



Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA./Elaboración: Class International Rating

Regulaciones a las que está sujeta la Empresa y Normas de Calidad

NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., 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 defensa del consumidor y propiedad intelectual, entre otras.

Responsabilidad Social y Ambiental

NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., obtuvo el Certificado de Gestión de Residuos por haber realizado la entrega de residuos eléctricos y electrónicos (ES-06); mismos que fueron destruidos íntegramente para recuperación de materiales reciclables y disposición final, bajo procesos técnicos y ambientalmente responsables en cumplimiento de la legislación ambiental nacional e internacional.

Eventos Importantes

NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., ha incorporado en el año 2023 la figura de un CEO con el objetivo de maximizar la rentabilidad y mejorar los procesos internos, implementado una serie de acciones para optimizar sus gastos y costos.

A continuación, un detalle sobre lo que ha trabajado la compañía:

- Proveedores: Entre los ya implementados esta la negociación con sus actuales proveedores es así como la rotación de Cuentas por pagar.
- Clientes: Siguiendo la tendencia de proveedores la rotación de Cuentas por cobrar.
- Entre las acciones Administrativas estuvieron la reestructuración del organigrama funcional de la compañía, La no renovación de contratos de alimentación, elaboración procesos de prácticas corporativas para la optimización de gastos y costos.
- Han mejorado los procesos de costos y gastos incorporando una persona encargada del control interno, quien velara por el correcto uso de los recursos.

Riesgo Legal

Según lo reportado por la administración de la empresa, al 31 de julio de 2023, NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., mantiene vigentes procesos legales de tipo laboral; cuya cuantía asciende a un valor aproximado de USD 0,21 millones.

Liquidez de los títulos

Con fecha 27 de octubre de 2021, FIDUVALOR Casa de Valores S.A., inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que hasta el 09 de febrero de 2022 colocó el 100% del total aprobado (USD 2,50 millones).

NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., mantiene vigente la presente emisión en el Mercado de Valores, tal como se presenta a continuación:

CUADRO 17: EMISIONES VIGENTES

Emisión	No. De Resolución	Año Emisión	Monto Aprobado	Estado
Emisión de Obligaciones	Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2021-00009158	2021	2.500.000	Vigente

Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA./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.

Durante el último semestre, febrero - julio 2023, los valores registraron negociaciones en el mes de marzo de 2023, tal como se puede apreciar a continuación:

CUADRO 18: PRESENCIA BURSÁTIL

Fecha	# Días Negociados	Monto Negociado	# Días Bursátiles	Presencia Bursátil
mar-23	1	196.625,00	23	0.04348

Fuente: Bolsa de Valores / Elaboración: Class International Rating

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 Seguros.

Situación del Sector

La venta de aparatos tecnológicos es uno de segmentos que presentó mayores niveles de crecimiento en su demanda durante los últimos años a nivel mundial, principalmente por la innovación que lo caracteriza y la relevancia que ha tomado la tecnología dentro de los hogares, la industria, la educación, la salud y otros sectores. Por el lado de la oferta, las compañías americanas son las que lideran las operaciones mundiales, seguidas por las compañías japonesas. Actualmente las empresas que lideran este mercado son: Apple, Google, IBM, Microsoft, Sony, Intel y Samsung.

Las tendencias tecnológicas surgen a medida que las empresas y los individuos innovan y desarrollan nuevas tecnologías para satisfacer las necesidades cambiantes de los consumidores y la sociedad. Estos avances tecnológicos a menudo se basan en la investigación científica y otros avances en la tecnología existente.

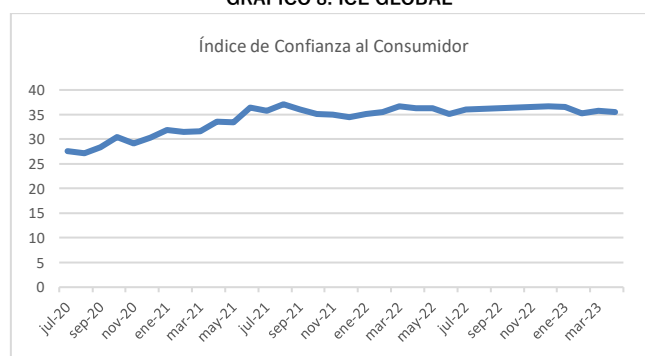
El desarrollo de nuevas tecnologías y herramientas no se hará esperar en 2023. Las tendencias apuntan hacia el metaverso, las simulaciones y otras formas de facilitar la vida cotidiana de las personas.⁵⁴

En el Ecuador el segmento tecnológico mantiene un comportamiento creciente pues cada vez se hace más recurrente en los hogares y en el sector empresarial, destacando así que uno de los principales compradores de tecnología resulta ser el sector público. En efecto, la invasión del mundo tecnológico es claramente visible en las vitrinas de los centros comerciales del país, donde artículos como Tablets, iPads, televisores inteligentes y Play Station tienen un marcado liderazgo.

La mayor parte de los productos tecnológicos son adquiridos a crédito, lo que dinamiza el aparato financiero detrás del mercado tecnológico. Las facilidades para los créditos de consumo generan también necesidades impulsivas de las personas por adquirir equipos de última tecnología como celulares, tablets, entre otros.

Al observar el ICC global y su variación porcentual interanual en abril de 2023, se observa una disminución de 2,3% con respecto a abril del año 2022.⁵⁵

GRÁFICO 8: ICE GLOBAL



Fuente y Elaboración: Índice de Confianza al Consumidor del Banco Central del Ecuador

A nivel de Área, el indicador del ICC, en abril de 2023, muestra que la confianza de los hogares a nivel global urbano se situó en 34,98 puntos, valor inferior con relación al nacional y al rural que fueron de 35,49 y 36,69 puntos respectivamente. Es necesario indicar que la confianza de los hogares a nivel rural se mantenía históricamente como la de menor confianza.

Se prevé al cierre del año 2023 un valor total de ventas de USD 190.873 millones aproximadamente el incremento monetario entre 2022 y 2023 sea de 9.435 millones de USD.⁵⁶ Ahora el valor estimado de 2023 nos indica que si se mantiene la apertura económica en 2023 que la recuperación de las ventas privadas en el Ecuador puede estar llegando a su pico más alto ya que la magnitud de crecimiento es aproximadamente de la mitad de lo que se estima cerrara el 2022, no obstante, es preciso recordar que las estimaciones pueden variar por diferentes cuestiones tanto políticas como económicas.

Por otro lado, según las previsiones del Banco Central del Ecuador (BCE), el Producto Interno Bruto (PIB) al cierre de 2022 alcanzara una variación de 2,7% con relación al 2021 y para 2023 se espera una variación interanual de 3,1% con respecto a 2022. Estas estimaciones de igual forma se encontrarán en función de que se mantenga la reapertura económica en el Ecuador.

En lo referente al último índice de expectativas de la economía (IEE), actualizado al mes de abril de 2023, este índice alcanzó un nivel de 50,7 puntos; inferior al mes pasado en 9,9 puntos, en donde la confianza empresarial continúa en un nivel optimista. Los índices de expectativas de los sectores del comercio y los servicios tuvieron un desempeño positivo, en tanto que, la manufactura y la construcción experimentaron disminuciones.⁵⁷

⁵⁴ <https://www.eluniverso.com/larevista/tecnologia/estas-son-las-tendencias-tecnologicas-que-veremos-en-el-2023-nota/>

⁵⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/mensual/ICC202304.pdf>

⁵⁶ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/EvolEconEcu_2022pers2023.pdf

⁵⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Encuestas/EOE/iee202304.html>

En lo referente al IE Comercio, en abril de 2023, el índice de expectativas del sector comercio se ubicó en 55,3 puntos. Este índice se ubica por sobre el umbral de 50 puntos, es decir, que existiría una mayor confianza por parte de los empresarios del sector.

Las computadoras han sido de los recursos tecnológicos que más ha evolucionado a lo largo de la historia, ya que durante la pandemia los equipos electrónicos se convirtieron en instrumentos necesarios para interactuar con otros, y no solo a nivel laboral sino también en el ámbito personal.⁵⁸

Finalmente, al referirnos a las barreras de entrada y salida que afectan a la compañía, se debe mencionar que dentro del primer punto se encuentran las restricciones al comercio exterior, ya sean de carácter arancelario o por medio del establecimiento de cupos, así también está el ingreso de distribuidores directos de ciertas marcas que cuenten con un gran capital para manejar ciertas líneas de negocio que son de alto volumen y bajo margen, otra barrera de entrada es la obsolescencia del inventario, el cual demanda un manejo dinámico. Como barreras de salida se encuentran los compromisos a largo plazo que posee con varios clientes corporativos y con sus proveedores.

La venta de los productos que comercializa la empresa no presenta estacionalidades en su comportamiento; sin embargo, épocas como navidad, día de la madre, pagos de sobresueldos y utilidades, entre otros, son determinantes para la conformación de picos de la demanda. Tanto la oferta como la demanda son flexibles ante eventos macroeconómicos, que según el caso determinan aumento o disminución sensibles en el mercado.

El segmento del mercado en el que se desenvuelve la compañía presenta flexibilidad para transferir las variaciones del costo de los productos que adquiere, incluida la normativa impositiva y arancelaria, al precio que aplica a sus clientes.

Expectativas

Los productos de tecnología y computadores que comercializa la empresa son los de mayor proyección de consumo en el corto y mediano plazo, por la coyuntura que se vive el país en estos momentos, la mayoría de consumidores quieren reemplazar y/o mejorar su computador en el hogar para la nueva modalidad de estudios, trabajo y comunicación, por lo cual el fin de estado de emergencia y la existencia de una nueva necesidad lograría impactar positivamente a la dinámica de los negocios tecnológicos.

En cuanto a las expectativas, Ecuador firmará un contrato comercial con china tras cumplir varios procesos entre ellos la adecuación de los textos legales y sus traducciones. En total son 17 mesas de negociación, entre ellas están las de acceso a mercados, resolución de mecanismos fitosanitarios, defensa comercial y comercio electrónico. Ciertos productos importados ingresarán inmediatamente con cero aranceles, como celulares, computadoras, otros aparatos tecnológicos, maquinaria e insumos, repuestos y agroquímicos. Eso es así porque benefician a la población y porque son importantes para varias industrias, como la médica. Otros productos chinos de importación estarán sujetos a una desgravación arancelaria progresiva, en plazos de entre cinco y 20 años.⁵⁹

En el ámbito tecnológico, los cables de fibra óptica bajarán un tercio el arancel, unidades de memoria y máquinas automáticas para el procesamiento se elimina la carga arancelaria; así mismo para equipos de comunicación y computadoras, esta propuesta busca mejorar la calidad de vida de los ecuatorianos y fortalecer la competitividad del país con la revisión de tarifas y aperturas arancelarias y simplificación de estos.⁶⁰

Finalmente, en cuanto al crecimiento económico del 2023, se estima que será de 3 % y para alcanzar un alto crecimiento es necesario atraer más inversiones. Esto se logra a través de normativas que brinden seguridad jurídica e incentivos tributarios. Además, concretar los acuerdos comerciales.⁶¹

⁵⁸ <https://guru-soft.com/tendencias-en-el-mercado-de-las-computadoras-para-el-2023/>

⁵⁹ <https://www.diariolosandes.com.ec/celulares-y-tecnologia-de-china-entraran-a-ecuador-sin-impuestos/>

⁶⁰ <https://canalnewsecuador.com/2021/07/21/ecuador-beneficia-al-sector-tecnologico-con-la-reduccion-de-aranceles/>

⁶¹ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/2023-ano-ganar-ganar-futuro-145232.html#:~:text=En%20cuanto%20al%20crecimiento%20econ%C3%B3mico,Adem%C3%A1s%20concretar%20los%20acuerdos%20comerciales.>

145232.html#:~:text=En%20cuanto%20al%20crecimiento%20econ%C3%B3mico,Adem%C3%A1s%20concretar%20los%20acuerdos%20comerciales.

Posición Competitiva de la Empresa

NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., se desenvuelve en un mercado altamente competitivo, sin embargo, la empresa posee un importante factor de diferenciación de mercado ya que es especialista en los productos que ofrece y proporciona a sus clientes el ciclo completo desde la producción hasta el contacto directo a través de la venta en los locales.

NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., se encuentra inmerso en el mercado de la tecnología que mantiene un constante crecimiento en la demanda de soluciones para el sector industrial (Retail). De esta manera, el posicionamiento de la marca en Nuotecnológica ocupa una plaza importante entre las organizaciones de servicios de tecnología. Las soluciones tecnológicas que presta son competitivas dentro del sector tecnológico en el área Retail del Ecuador, no se aprecia a algún participante específico en el mercado que compita directamente con la compañía.

La actividad principal de la compañía se define con el CIU J6190.06, esto es ACTIVIDADES DE GESTIÓN Y CONSULTORÍA PARA LA TRANSMISIÓN DE DATOS.

El sector en el cual se desenvuelve la compañía determina un número importante de competidores, registrando en la actualidad como principal competencia a las siguientes empresas.

CUADRO 19: COMPETENCIA DE LA COMPAÑIA

SOFTWARE	HARDWARE
BINARIA SISTEMAS S.A.	UNISCAN CÍA LTDA.
AKROS CÍA. LTDA.	BINARIA SISTEMAS S.A.
ALTALA S.A.	SISMODE CÍA. LTDA.
COMPUTADORES Y EQUIPOS COMPUEQUIP DOS S.A.	OFICINA COMERCIAL RAYMOND WELLS CIA. LTDA.
SONSA DEL ECUADOR ECUASONDA S.A.	INVELIGENT ECUADOR S.A.
KRUGERCORPORATION S.A.	
COMWARE S.A.	
ECLIPSOFT S.A.	

Fuente/Elaboración: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA.

La empresa tiene estructura adecuada para evaluar los escenarios de cambio y por lo tanto actuar en concordancia con los mismos. Según la administración de la compañía, el emisor tiene la capacidad de llegar a determinar al máximo el nuevo escenario que puede enfrentar. Según el emisor, en lo que respecta a normativa legal la empresa está constantemente adaptándose a las leyes y normas que regulan su actividad. La empresa ha logrado generar cambios que mejoren su posicionamiento en el mercado.

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 NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA. 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 20: FODA

DEBILIDADES	FORTALEZAS
NUO no cuenta con un alto grado de recordación de marca con el consumidor final de sus clientes en el cual la empresa es experta	Representantes y desarrolladores de tecnologías de punta
Bajo nivel de manejo de stock con alta dependencia de importaciones en ciertos períodos	11 años de experiencia a nivel nacional e internacional
Soluciones de equipamiento de hardware extranjero lo cual implican constantes importaciones	Expertos en experiencia de compra del consumidor final
Bajo nivel de recurso laboral capacitado y especializado en el mercado local	Expertos en generar ventas consultivas con clientes y posibles clientes
Altos porcentajes de ventas concentrados pocos clientes que representan a los líderes de sus respectivas verticales en industria y retail	ADN de cultura del equipo NUO única en la región
Demoras en tiempo de respuesta para despachos de bodegas de partner mayorista o fabricantes	Personal técnico altamente capacitado para brindar soporte a la región 24/7
	Personal de desarrollo altamente capacitado en metodologías ágiles

	Enfoque en constante Investigación y Desarrollo (I+D) de nuevos productos e innovación
	Aliado Zebra Technologies nivel Premier Solution Partner Reseller
	Aliado Zebra Technologies nivel Advance Supplies, Advance
	Aliado Toshiba Global Commerce nivel Diamond Reseller
	Verticales de productos y servicios estratégicamente focalizadas
AMENAZAS	OPORTUNIDADES
Alto poder de negociación por parte de los clientes genera competencia de precios entre proveedores locales	Demanda en crecimiento ya que empresas buscan automatizar sus procesos
Demoras en desaduanización de productos	Demanda en crecimiento empresas buscan reducir costos operativos con tecnología
Incertidumbre en políticas arancelarias del país	Amplia cartera de proveedores (Partners) para ofrecer variedad tecnológica
Inestabilidad política y económica frena la inversión en tecnología	NUO no tiene un competidor que se acerque al modelo estratégico de negocio NUO
Nuevas alianzas de la competencia con sus partners	Competencia dentro del país solo tiene presencia nacional
Competencia con prácticas desleales	Empresas no cuentan con personal técnico capacitado y certificado
	Empresas no cuentan con departamento de desarrollo propio
	Mal manejo de servicio postventa de empresas del mercado
	Mal manejo de relacionamiento con Partners internacionales por empresas en el mercado

Fuente/Elaboración: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA.

Riesgo operacional

El riesgo operacional comprende la posibilidad de que el resultado económico y los flujos de una compañía se vean afectados al encontrarse expuesta a ciertos aspectos o factores de riesgo asociados con su recurso humano, procesos, el manejo de la información, entre otros.

En caso de desaparecer uno de los proveedores, la compañía no tendría inconvenientes para el abastecimiento de sus productos, puesto que posee proveedores alternos, y adicional a esto cuenta con una mayor cantidad de opciones para buscar productos necesarios para cumplir la expectativa de sus clientes.

La compañía cuenta con Políticas Informáticas con sus Planes de contingencia y continuidad del negocio, para el manejo, archivo y recuperación de la información, que contempla la mejora continua de sus actividades y se enfoca en la protección del personal, infraestructura, operación y la disponibilidad de los servicios hacia los clientes.

Finalmente, se debe mencionar que NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., posee varias pólizas de seguro de incendio, robo, multirisgos industriales, transportes internos e importaciones, vehiculares y de accidentes personales vigentes hasta octubre de 2023.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., se realizó en base a los informes financieros auditados de los años 2019, 2020, 2021 y 2022 junto al Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados integrales internos no auditados al 31 de julio de 2022 y 31 de julio de 2023 (sin notas a los estados financieros).

Análisis de los Resultados de la Empresa

Los ingresos de NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., presentaron un comportamiento decreciente a lo largo del periodo analizado, mismos que pasaron de USD 9,03 millones en el año 2020 USD a USD 7,70 millones en el año 2022 (USD 8,06 millones en 2021); lo cual estuvo relacionado en gran parte por la recesión económica. Entre los años 2021 y 2022 los ingresos se redujeron en 4,50% como efecto de menores ventas en su línea de negocio "venta de bienes".

Para los periodos interanuales, se evidencia un cambio en su comportamiento, pues luego de registrar USD 3,14 millones en julio de 2022, pasaron a USD 3,39 millones, pues la implementación de su nuevo modelo de negocio "Prestación de Servicios" generó mayores ingresos para la compañía.

Los ingresos provenientes por Prestación de Servicios fueron los más representativos con el 51,94%, siendo este su nuevo modelo de negocio, seguido por Comisiones con el 24,85% y Ventas de Bienes con el 23,21%.

CUADRO 21: DETALLE DE VENTAS

Línea de Negocio	Dic 2022	Julio 2023
Venta de Bienes	64,41%	23,21%
Prestación de Servicios	35,59%	51,94%
Comisiones	-	24,85%
TOTAL	100,00%	100,00%

Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA./Elaboración: Class International Rating

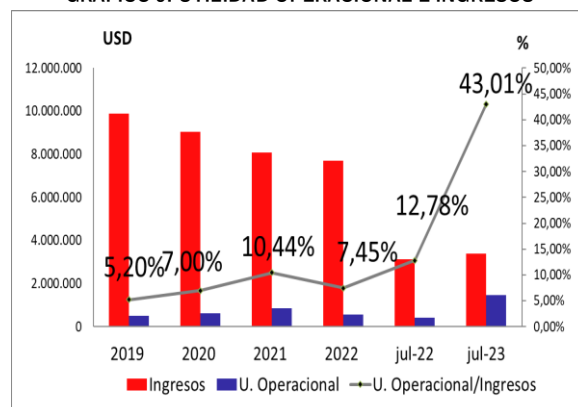
Los costos de ventas presentan un comportamiento decreciente en su participación sobre los ingresos, puesto que pasaron de representar el 68,75% de los ingresos en 2020 a 64,71% en 2021, y 61,07% en 2022, siendo los rubros más relevantes los costos de ventas de equipos y sueldos y demás beneficios. En dicho contexto, la empresa generó un margen bruto positivo, mismo que pasó de un 31,25% de los ingresos en 2020 a 35,29% en 2021 y 38,93% en diciembre de 2022.

Para julio de 2023, el costo de ventas significó el 29,96% de los ingresos, porcentaje inferior a lo registrado en su similar de 2022, cuando fue de 43,97%, gracias al mejor manejo en costo de consumo de inventarios (equipos, suministros y herramientas), además de la aplicación de su nuevo modelo de negocio (prestación de servicios), lo que derivó en un margen bruto de 70,04% de los ingresos (56,03% en julio de 2022).

Los gastos operacionales que estuvieron conformados por gastos de administración y ventas dentro de los cuales destacan: sueldos y demás beneficios, honorarios y asesorías, entre otros gastos, presentaron un comportamiento creciente al representar el 24,25% de los ingresos en 2020, 24,85% en 2021 y 31,49% al 31 de diciembre de 2022 (27,03% para julio de 2023).

Bajo los antecedentes expuestos, los costos y gastos fueron cubiertos de manera adecuada por los ingresos, lo que generó un margen operacional positivo, al pasar de 7,00% de los ingresos en el año 2020 a 7,45% en diciembre de 2022. Para julio de 2023 el margen operativo creció de manera significativa a 43,01% sobre los ingresos (12,78% en julio de 2022); gracias a su nuevo modelo de negocio, así como una adecuada administración de sus recursos.

GRÁFICO 9: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA./Elaboración: Class International Rating

Por su parte, los gastos financieros arrojaron una participación creciente sobre los ingresos, al pasar de 0,79% en 2019 a 6,72% en diciembre de 2022, los cuales se derivan de la deuda con costo mantenida con entidades financieras y los procesos registrados en el mercado de valores. Para julio de 2023, los gastos financieros significaron el 10,09% de los ingresos.

Tras el computo de los rubros de gastos financieros, otros ingresos/egresos neto y los respectivos impuestos, la compañía registró utilidad para todos los periodos analizados, la misma que representó el 3,27% de los ingresos en 2020, 1,83% en el año 2021, 0,46% en diciembre de 2022 y 32,19% en julio de 2023.

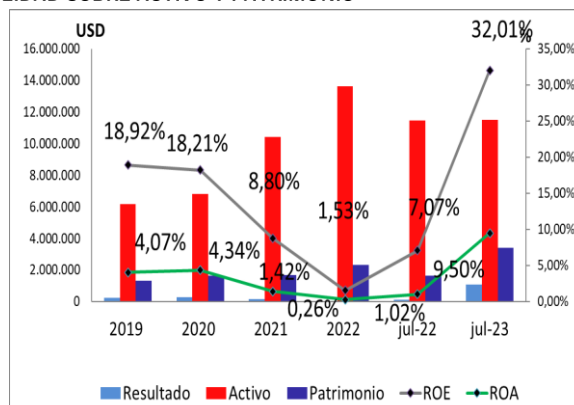
Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Durante el periodo analizado, NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., demostró que sus activos estuvieron en capacidad de generar rentabilidad por sí mismos y que los accionistas percibieron rentabilidad sobre su inversión, aunque con tendencia decreciente.

CUADRO 22, GRÁFICO 15: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Indicador	2019	2020	2021	2022
ROA	4,07%	4,34%	1,42%	0,26%
ROE	18,92%	18,21%	8,80%	1,53%

Indicador	jul-22	jul-23
ROA	1,02%	9,50%
ROE	7,07%	32,01%



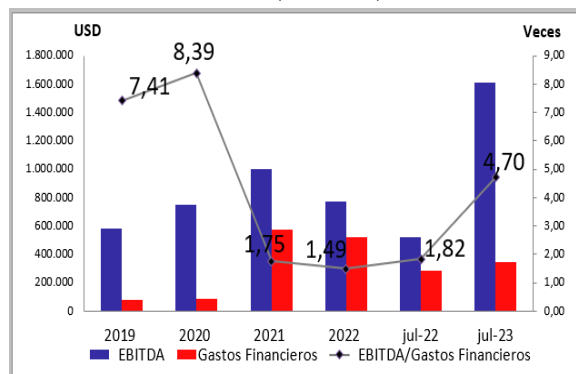
Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA./Elaboración: Class International Rating

El EBITDA (acumulado) mantuvo un comportamiento positivo al relacionarlo con los ingresos, pasando de 8,32% en el año 2020, 12,42% en 2021 y 10,03% en diciembre de 2022; tendencia relacionada con su margen operacional. Al 31 de julio de 2023 el EBITDA (acumulado) significó el 47,48% de los ingresos, porcentaje superior a lo registrado en su similar de 2022, cuando fue de 16,51%, como efecto de una importante recuperación en su utilidad operacional. Lo mencionado anteriormente, reflejó que su flujo propio (EBITDA) fue aceptable para cubrir sus gastos financieros.

CUADRO 23, GRÁFICO 16: EBITDA Y COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS (Miles USD)

Concepto	2019	2020	2021	2022
EBITDA (Miles USD)	578.723	751.569	1.001.768	772.104
Gastos Financieros (Miles USD)	78.139	89.552	572.923	517.525
Cobertura (veces)	7,41	8,39	1,75	1,49

Concepto	jul-22	jul-23
EBITDA (Miles USD)	517.928	1.610.971
Gastos Financieros (Miles USD)	283.844	342.410
Cobertura (veces)	1,82	4,70



Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA./Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado Activos

Los activos totales muestran un comportamiento creciente durante los periodos anuales, registrando USD 6,80 millones en el año 2020, USD 10,43 millones al cierre del año 2021 y, USD 13,61 millones en diciembre de 2022, como efecto del incremento evidenciado en su propiedad y equipo, así como en sus activos intangibles. Para julio de 2023, los activos decrecen a USD 11,49 millones debido a una reducción en sus cuentas por cobrar clientes⁶² y propiedad y equipo⁶³.

En lo que respecta a su distribución, los activos no muestran una estructura definida, dado que entre los años 2019 y 2021 prevalecieron los activos de tipo corriente que representaron en promedio el 87,56% del total de

⁶² De acuerdo a lo mencionado por la administración, la variación corresponde a la facturación realizada en el 2022 y para el periodo del presente informe a la recuperación de dicha cartera.

⁶³ De acuerdo a lo mencionado por la administración, la variación corresponde a la venta de propiedad, y equipo.

activos. Posteriormente, a diciembre de 2022 disminuyen su participación significando el 49,90% y 42,00% de los activos al 31 de julio de 2023, siendo los inventarios y cuentas por cobrar clientes los de mayor aporte a lo largo del periodo analizado, significando en julio 2023 un 29,19% de los activos totales (19,83% a diciembre de 2022), mismos que se encontraron conformados en mayor parte por productos terminados y mercaderías comprados a terceros. En segunda instancia destacan las cuentas por cobrar clientes con una representación 4,18% de los activos totales (21,64% a diciembre de 2022) y corresponden al registro de clientes comerciales locales no relacionados en su mayoría (98,62%), una pequeña parte a clientes comerciales exterior no relacionados (1,38%).

En lo que respecta a los activos no corrientes, se debe indicar que, entre el 2019 al 2021 representaron en promedio el 12,44% de los activos, 50,10% de los activos en diciembre de 2022 y el 58,00% al 31 de julio de 2023, siendo su principal cuenta activos intangibles, la cual representó el 49,85% de los activos para julio de 2023 (41,63% a diciembre de 2022) y corresponde a inversiones en Proyectos SAS⁶⁴. Propiedad, y equipo y tuvieron una participación del 8,13% (8,47% a diciembre de 2022) y comprenden equipos de computación, edificios oficinas en Site Center y a vehículos principalmente.

Pasivos

Durante el periodo analizado se privilegia el uso de recursos de terceros en el financiamiento de los activos, es así que pasó de un 83,92% en 2021 a 82,96% en diciembre de 2022 y 70,33% en julio de 2023.

Respecto a su estructura, los pasivos de tipo corriente prevalecen, con un financiamiento sobre los activos de 61,69% de los activos en el 2021, 66,49% de los activos en diciembre de 2022 y 51,65% de los activos a julio de 2023. Para este último periodo prevalecieron cuentas por pagar proveedores con el 19,07% de los activos (26,20% en diciembre de 2022), seguido de otras cuentas por pagar con el 17,17% (9,00% en diciembre de 2022) de los activos y las obligaciones financieras con el 7,24% de los activos (10,79% en diciembre de 2022).

Por su parte, los pasivos no corrientes financiaron a los activos en 22,23% en diciembre de 2021, 16,48% en 2022 y 18,68% en julio de 2023, comportamiento atribuido a las variaciones registradas en sus obligaciones emitidas en el mercado de valores, mismas que participaron en un 10,87% de los activos (10,01% en diciembre de 2022), seguido por obligaciones financieras con el 7,61% (6,43% en diciembre de 2022) entre los principales.

La deuda financiera al 31 de julio de 2023 representó el 27,08% del activo total y totalizó USD 3,11 millones; encontrándose conformada por obligaciones con el mercado de valores y obligaciones con instituciones financieras. El peso de la deuda financiera dentro del pasivo a la misma fecha fue de 38,51%, además representó el 91,27% del patrimonio.

Patrimonio

El patrimonio registró un comportamiento creciente, es así que pasó de USD 1,67 millones (16,08% de los activos) en el 2021 a USD 2,32 millones (17,04% de los activos) en diciembre de 2022 y USD 3,41 millones (29,67% de los activos) en julio de 2023, variaciones que se debieron principalmente a mejores resultados de la compañía, como al rubro de aporte a futuras capitalizaciones.

En cuanto a su conformación, los resultados acumulados como del ejercicio primaron dentro del financiamiento de los activos, con el 17,54% en julio de 2023 (6,79% en diciembre de 2022). A este le sigue aportes a futuras capitalizaciones con un 6,09% del total de activos en julio 2023 (5,14% en diciembre de 2022).

Es relevante indicar que el compromiso de los socios se evidencia en el fortalecimiento patrimonial, dado que a lo largo del ejercicio económico el capital social creció, pasando de USD 0,20 millones en 2019 a USD 0,60 millones en diciembre de 2020, manteniéndose este último resultado hasta julio de 2023.

⁶⁴ De acuerdo al Informe de Auditoría Externa de 2022, NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., esta desarrollando un proyecto denominado Hitell Retail Suite, el cual ha sido desarrollado con los más altos estándares de calidad, y presenta un servicio personalizado, buscando siempre el óptimo beneficio para cada uno de los clientes desde los grandes supermercados hasta los minoristas.

Adicionalmente, 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. Finalmente, la Junta General tendrá las atribuciones que le confiere la Ley de compañías, especialmente en todo lo relacionado al reparto de las utilidades, reservas, derechos y obligaciones de los socios.

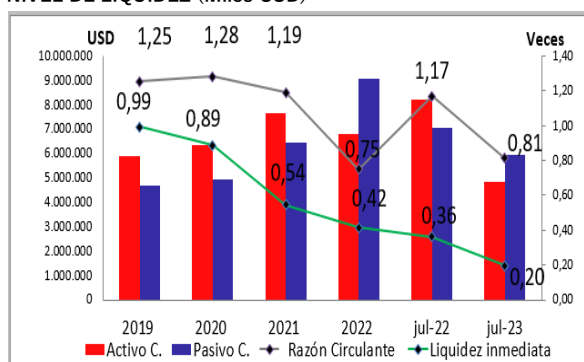
Flexibilidad Financiera

La liquidez (Razón Corriente) de NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., entre 2019 a 2021 registró valores superiores a la unidad, demostrando que la compañía posee recursos suficientes de corto plazo para hacer frente a sus compromisos del mismo tipo, así mismo se evidenció la inexistencia de recursos ociosos. Esto conllevó a que su capital de trabajo sea positivo, mismo que significó el 19,27% de los activos en diciembre de 2019 y de 11,78% en diciembre de 2021. Sin embargo, a partir del año 2022 la compañía presentó indicadores de liquidez (razón circulante) inferiores a la unidad, generando un capital de trabajo negativo.

CUADRO 24, GRÁFICO 17: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

Cuenta / Indicador	2019	2020	2021	2022
Activo Corriente	5.886.554	6.364.188	7.664.709	6.793.352
Pasivo Corriente	4.700.764	4.960.902	6.436.156	9.051.146
Razón Circulante (veces)	1,25	1,28	1,19	0,75
Liquidez Inmediata (veces)	0,99	0,89	0,54	0,42

Cuenta / Indicador	jul-22	jul-23
Activo Corriente	8.232.666	4.827.960
Pasivo Corriente	7.047.624	5.936.909
Razón Circulante (veces)	1,17	0,81
Liquidez Inmediata (veces)	0,36	0,20



Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA./Elaboración: Class International Rating

Indicadores de Eficiencia

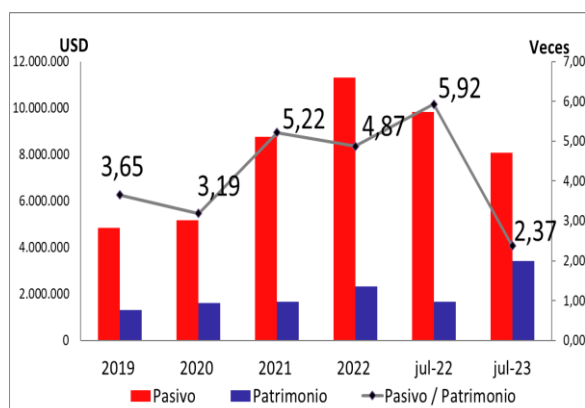
NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., presenta para el 2022 un periodo de cobro de 143 días (96 días en el 2021), tiempo en el cual la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas. El período de pago a proveedores se ubicó por su parte en 277 días al cierre del año 2022 (177 días en el año 2021), existiendo un calce entre el cobro de sus facturas y el pago a sus proveedores.

Analizando la duración de existencias, se debe señalar que, al 31 de diciembre de 2022, esta relación se ubicó en 210 días (246 días en el año 2021), existiendo un desfase de 76 días (165 días en el año 2021) entre período de pago a proveedores, periodo de cobro a clientes y la duración de existencias, que implica que la compañía debe recurrir a fuentes alternas de financiamiento diferentes a sus proveedores para fondear su operación.

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

El apalancamiento (pasivo total / patrimonio), revela la política de la empresa que privilegia el financiamiento con recursos de terceros. Con corte a diciembre de 2022 el indicador se situó en 4,87 veces y en 2,37 veces a julio de 2023.

GRÁFICO 18: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA./Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el pasivo total/EBITDA (anualizado) se ubicó en 4,33 años en julio de 2023 (14,63 años en diciembre de 2022), determinando que los recursos propios de la compañía permitirían cancelar el total de sus obligaciones en dicho periodo de tiempo. Por otro lado, el indicador que relaciona la deuda financiera/EBITDA (anualizado) registró 1,67 años en julio de 2023 (5,78 años en diciembre de 2022), cifra que refleja el tiempo en que la compañía podría cancelar la totalidad de su deuda con costo.

Contingentes

Según lo reportado al 31 de julio de 2023, NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA., no mantiene operaciones como codeudor o garante en el sistema financiero nacional.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁶⁵

Hasta el 10 de septiembre de 2023, el Mercado de Valores autorizó 51 Emisiones de Obligaciones de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 30 de ellas se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y los 21 restantes en la Bolsa de Valores de Quito, registrando un monto autorizado de USD 1.408,50 millones, valor que representó 73,25% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 1.922,92 millones). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 18,45%, mientras que las titularizaciones representaron el 8,30%.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

Econ. Patricio Chicaiza
Analista

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)

⁶⁵ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

Cuenta	2019	2020	2021	jul-22	2022	jul-23
ACTIVO						
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	23.393	168.208	406.615	122.132	110.243	168.587
Cuentas por Cobrar Clientes	4.162.311	3.809.849	2.128.487	1.153.584	2.945.319	480.358
Cuentas por Cobrar Relacionadas	20.000	-	-	311.793	79.931	14.204
Provisión cuentas incobrables	(37.280)	(37.280)	(37.280)	(37.280)	(37.280)	(32.049)
Inventarios	871.152	1.670.143	3.511.601	4.389.536	2.699.729	3.355.030
Activos por Impuestos Corrientes	846.978	753.268	1.655.286	2.292.901	995.410	841.829
Total Activo Corrientes	5.886.554	6.364.188	7.664.709	8.232.666	6.793.352	4.827.960
Propiedad, y equipo Neto	138.037	437.846	907.161	870.843	1.153.292	935.005
Activos Intangibles (Inversiones en Proyectos)	-	-	1.861.286	2.371.715	5.666.911	5.729.764
Cuentas por Cobrar Comerciales y otros	129.516	-	-	-	-	2.200
Total Activo No Corrientes	267.553	437.846	2.768.447	3.242.558	6.820.203	6.666.969
TOTAL ACTIVOS	6.154.107	6.802.034	10.433.156	11.475.224	13.613.555	11.494.929
PASIVOS						
Obligaciones Financieras	1.729.155	284.783	1.049.018	801.870	1.468.971	832.077
Cuentas por pagar	2.883.926	2.089.755	2.528.000	2.252.270	3.566.700	2.192.095
Anticipo Clientes	-	724.543	242.233	296.642	398.887	107.574
Emisión de Obligaciones	-	975.648	2.036.000	1.968.000	756.250	156.250
Otros Pasivos Corrientes	87.683	886.173	580.905	1.728.842	2.860.338	2.648.914
Total Pasivo Corriente	4.700.764	4.960.902	6.436.156	7.047.624	9.051.146	5.936.909
Obligaciones Financieras	0	212.693	549.307	1.000.605	875.191	874.841
Obligaciones Emitidas	0	0	1.764.000	1.764.000	1.362.500	1.250.000
Anticipo Clientes	125.204	0	0	0	0	0
Otros Pasivos No Corrientes	5.573	5.573	5.573	5.573	5.573	22.095
Total Pasivo No Corriente	130.777	218.266	2.318.880	2.770.178	2.243.264	2.146.936
Deuda Financiera	1.729.155	1.473.124	5.398.325	5.534.475	4.462.912	3.113.168
Deuda Financiera C/P	1.729.155	1.260.431	3.085.018	2.769.870	2.225.221	988.327
Deuda Financiera L/P	0	212.693	2.313.307	2.764.605	2.237.691	2.124.841
TOTAL PASIVOS	4.831.541	5.179.168	8.755.036	9.817.802	11.294.410	8.083.845
PATRIMONIO						
Capital Social	200.010	600.015	600.015	600.015	600.015	600.015
Reservas	32.591	57.612	87.506	111.716	94.887	94.887
Aporte para Futuras Capitalizaciones	0	0	0	0	700.000	700.000
Resultados Acumulados	654.268	479.450	748.495	828.485	888.744	924.243
Resultados del Ejercicio	435.699	485.790	242.104	117.206	35.499	1.091.939
TOTAL PATRIMONIO	1.322.568	1.622.867	1.678.120	1.657.422	2.319.145	3.411.084

Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA./Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2019	2020	2021	jul-22	2022	jul-23
INGRESOS	9.877.397	9.033.252	8.063.889	3.136.907	7.701.349	3.392.689
Costo de ventas	7.191.661	6.210.534	5.218.471	1.379.182	4.703.003	1.016.587
MARGEN BRUTO	2.685.736	2.822.718	2.845.418	1.757.725	2.998.346	2.376.102
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	2.172.146	2.190.525	2.003.621	1.356.688	2.424.776	917.074
UTILIDAD OPERACIONAL	513.590	632.193	841.797	401.037	573.570	1.459.028
Gastos Financieros	78.139	89.552	572.923	283.844	517.525	342.410
Otros ingresos no operacionales	110.450	68	76	13	688	49.781
Otros egresos no operacionales	110.201	56.919	26.846	0		74.460
UTILIDAD ANTES DE PART. E IMPTOS.	435.700	485.790	242.104	117.206	56.733	1.091.939
Participación de Trabajadores	65.355	72.869	36.316	0	8.510	0
Impuesto a la Renta (menos)	120.136	117.460	58.158	0	12.724	0
TOTAL DEL RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO	250.209	295.461	147.630	117.206	35.499	1.091.939

Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA./Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2019	2020	2021	jul-22	2022	jul-23
Gastos Operacionales / Ingresos	21,99%	24,25%	24,85%	43,25%	31,49%	27,03%
Utilidad Operacional / Ingresos	5,20%	7,00%	10,44%	12,78%	7,45%	43,01%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	2,53%	3,27%	1,83%	3,74%	0,46%	32,19%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	205,26%	213,97%	570,21%	342,16%	1615,74%	133,62%
Utilidad Neta / capital permanente	107,57%	33,95%	4,92%	5,78%	0,98%	53,18%
Utilidad Operativa / capital permanente	220,80%	72,64%	28,05%	19,78%	15,79%	71,06%
(Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio	0,10%	-19,24%	-18,13%	0,01%	1,94%	-2,26%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	31,23%	30,31%	388,08%	242,18%	1457,86%	31,36%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	18,92%	18,21%	8,80%	7,07%	1,53%	32,01%
Rentabilidad sobre Activos	4,07%	4,34%	1,42%	1,02%	0,26%	9,50%
Rentabilidad Operacional / Activos Operacionales	9,96%	10,45%	12,17%	10,58%	8,35%	50,97%
Resultados Operativos Medidos / Activos Totales	8,35%	9,29%	8,07%	5,99%	4,21%	21,76%
Liquidez						
Razón Circulante	1,25	1,28	1,19	1,17	0,75	0,81
Liquidez Inmediata	0,99	0,89	0,54	0,36	0,42	0,20
Capital de Trabajo	1.185.790	1.403.286	1.228.553	1.185.042	-2.257.794	-1.108.950
Capital de Trabajo / Activos Totales	19,27%	20,63%	11,78%	10,33%	-16,58%	-9,65%
Cobertura						
EBITDA	578.723	751.569	1.001.768	517.928	772.104	1.610.971
EBITDA (anualizado)	578.723	751.569	1.001.768	887.877	772.104	1.865.147
Ingresos	9.877.397	9.033.252	8.063.889	3.136.907	7.701.349	3.392.689
Gastos Financieros	78.139	89.552	572.923	283.844	517.525	342.410
EBITDA / Ingresos	5,86%	8,32%	12,42%	16,51%	10,03%	47,48%
EBITDA/Gastos Financieros	7,41	8,39	1,75	1,82	1,49	4,70
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,30	0,43	0,16	0,07	0,13	0,47
EBITDA / Deuda Total	0,33	0,51	0,19	0,16	0,17	0,60
Flujo Libre de Caja / Deuda Total	0,14	0,11	0,08	0,02	0,40	0,00
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	0,00	0,00	0,00	0,00	1,71	0,00
Gastos de Capital / Depreciación	0,00	0,00	0,00	0,00	2,28	0,00
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	3,65	3,19	5,22	5,92	4,87	2,37
Activo Total / Capital Social	30,77	11,34	17,39	19,12	22,69	19,16
Pasivo Total / Capital Social	24,16	8,63	14,59	16,36	18,82	13,47
Capital Social / Activo Total	3,25%	8,82%	5,75%	5,23%	4,41%	5,22%
Deuda Financiera / Pasivo	35,79%	28,44%	61,66%	56,37%	39,51%	38,51%
Deuda Financiera / Patrimonio	130,74%	90,77%	321,69%	333,92%	192,44%	91,27%
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	2,99	1,96	5,39	6,23	5,78	1,67
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	8,35	6,89	8,74	11,06	14,63	4,33
Pasivo Total / Activo Total	78,51%	76,14%	83,92%	85,56%	82,96%	70,33%
Deuda Total de Corto Plazo / Deuda Total	100,00%	85,56%	57,15%	50,05%	49,86%	31,75%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	21,49%	23,86%	16,08%	14,44%	17,04%	29,67%
Eficiencia						
Período de Cobros (días)	155	154	96	99	143	31
Duración de Existencias (días)	44	98	246	675	210	700
Plazo de Proveedores (días)	146	123	177	346	277	457

Fuente: NUOTECNOLÓGICA CÍA. LTDA./Elaboración: Class International Rating