

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO FACTURAS COMERCIALES NEGOCIABLES NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. O-10/2018, del 19 de julio de 2018

Información Financiera cortada al 31 de diciembre de 2017

Analista: Ing. Andrea Salazar

andrea.salazar@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., se dedica a la comercialización de vehículos livianos y comerciales de la marca HYUNDAI, a través de 14 concesionarios, con presencia en 17 ciudades de 16 provincias del Ecuador. Cuentan con 43 salas de exhibición, así como con talleres de la marca a nivel nacional.

Resolución No. SCVS.INMV.DNAR.2017.00020397, emitido el 08 de septiembre de 2017

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. O-010/2018 del 19 de julio de 2018 decidió otorgar la calificación de **"AA+" (Doble A más)** a las Facturas Comerciales Negociables – NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., por un monto de hasta cuarenta millones de dólares (USD 40'000.000,00).

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 aceptante, 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 el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, la presente calificación de riesgo **"no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste."**

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

La presente Calificación de Riesgos tiene una vigencia de seis meses.

La calificación otorgada a la Facturas Comerciales Negociables – NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- La compañía no maneja aún conceptos o prácticas de Buen Gobierno Corporativo, pues no existe una definición formal de las mismas.
- Las ventas de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. se recuperaron a 233,45 millones al 31 de diciembre de 2017, con un incremento del 69.98% respecto al año 2016, cuando los ingresos bajaron a USD 137.34 millones (-12.73% respecto al 2015) de USD 157.38 millones en el año anterior. Las medidas restrictivas implementadas en ese año por el gobierno de turno en cuanto a cupos de importación y la implementación de salvaguardias afectaron las ventas de todo el sector automotriz. Al 31 de mayo de 2018, las ventas de la compañía continúan al alza, alcanzando una suma de USD 120,56 millones siendo superiores a su periodo comparable del año anterior en 60,13% gracias a la recuperación del sector. La empresa espera

cerrar el año con un 50% más de ventas considerando que las ventas más fuertes se realizan en el tercer trimestre del año.

- Los costos de ventas mantuvieron un comportamiento creciente, mientras los gastos operativos decrecen, entre los años 2015-2017, lo que le permitió a la compañía arrojar un margen operativo decreciente puesto que pasó de un 9,36% a 6,73% de los ingresos, debido al decrecimiento de los ingresos y el comportamiento de los costos. Para mayo de 2018, el margen operacional decreció, pues luego de haberse ubicado en 8,34% de las ventas en mayo de 2017 pasó a 7,38%.
- Después de descontar los gastos financieros que representaron en promedio (2015-2017) el 4,45% de los ingresos, además de la cuenta “otros ingresos/egresos”, cuya representación fue en promedio al 0.67% de los ingresos, y el impuesto a la renta, la compañía alcanzó utilidades decrecientes durante los años 2015 - 2016, que pasaron de 2,21% a una pérdida de -0,14% de los ingresos respectivamente, no obstante para el año 2017 éste comportamiento se revierte alcanzando una utilidad del 2,09% de los ingresos. A mayo de 2018 el margen neto llegó a ser de 3,37% sobre las ventas, superior a lo registrado en mayo de 2017 (3,24% de las ventas), producto de la disminución de los costos financieros.
- Durante los periodos analizados (2015 - 2016) el EBITDA (acumulado) de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., presentó un comportamiento decreciente, como consecuencia de la disminución de la utilidad operativa. Para diciembre de 2017 el EBITDA (acumulado) se recupera de manera importante arrojando una suma de USD 17,65 millones, superior en 59,92% en relación al año 2016. Al 31 de mayo 2018 el EBITDA acumulado alcanzó USD 9,21 millones (7,64% de los ingresos), lo que le permitió generar una cobertura sobre sus gastos financieros de 2,81 veces.
- Los activos totales de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., presentaron una tendencia decreciente entre los años 2015 - 2016, pasando de USD 257,01 a USD 235,28 millones, debido al decrecimiento del negocio, representado en cuentas por cobrar e inventarios, no obstante, para el año 2017, se registró un crecimiento del 3,98%, gracias a cuentas por cobrar relaciones y clientes. A mayo 2018 los activos alcanzaron USD 239,49 millones siendo inferior en 2,11% con respecto a diciembre 2017.
- Los pasivos totales de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A experimentaron un decrecimiento durante el periodo 2015 - 2016, pues pasaron de USD 150,25 millones (58,46% de los activos totales) en 2015 a USD 128,72 millones (54,71% de los activos) en 2016, para posteriormente crecer a USD 134,84 millones (55,12% de los activos) en 2017. Para el periodo interanual mayo 2018 se presentó un decrecimiento al situarse en USD 125,63 millones (52,46% de los activos), como consecuencia del decremento de sus pasivos corrientes, específicamente de cuentas por pagar financieras.
- La deuda financiera es la más relevante en el financiamiento de activos durante todos los periodos analizados 2015 - 2017 e interanuales, concentrando la mayor proporción en la deuda en el corto plazo. A mayo de 2018 la deuda financiera alcanzó USD 86,70 millones, financiando el 36,20% de los activos y estuvo compuesta por obligaciones bancarias, financieras del exterior, cartas de crédito comerciales y una porción que representó 1,37% del activo en mercado de valores (facturas comerciales).
- El patrimonio de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., ha presentado un comportamiento variable en términos monetarios, pasando de USD 106,76 millones en el 2015 a USD 109,80 millones en el año 2017 (USD 106,60 millones en el año 2016), gracias a un crecimiento del capital social en el año 2016 y la recuperación de los resultados del ejercicio para el año 2017, en cuanto al financiamiento del activo presentó una tendencia creciente, pasando de representar el 41,54% en el año 2015 a 45,29% en el año 2016 y un decrecimiento para el año 2017 (44,88%) por el crecimiento de la deuda financiera. Para mayo 2018 se presentó la misma tendencia creciente registrada en el último año, situándose en USD 113,87 millones (47,54% de los activos).
- El capital social no presentó variaciones monetarias durante el año 2015, situándose en USD 17,29 millones, para el año 2016 la empresa realizó un incremento del capital, alcanzando USD 27,00 millones, sin presentar cambios hasta mayo de 2018. El mencionado aumento de capital fue aprobado mediante escritura pública el 17 de mayo de 2016, éste aumento de capital se realizó en la suma de 9,71 millones vía capitalización de las utilidades no distribuidas. En mayo de 2018 el capital social financió el activo en un importante 11,27%.
- Los indicadores de liquidez (razón circulante) de la empresa durante todo el período analizado superan la unidad, lo que evidencia que la compañía puede hacer frente a sus obligaciones de corto plazo con sus activos del mismo tipo.
- El apalancamiento de la compañía muestra un comportamiento decreciente durante los años 2015 - 2016, sin embargo, la operación de la empresa ha sido financiada mayormente con recursos de terceros,

específicamente con obligaciones bancarias, es así que éste indicador se ha reducido de 1,41 veces en el año 2015 a 1,21 veces en diciembre 2016 y crece a 1,23 a diciembre 2017 (1,10 veces a mayo 2018).

Sobre las Facturas Comerciales Negociables:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A celebrada el 14 de julio de 2017, conformada por el 100% de sus accionistas, aprobó inscripción de la compañía como emisor de títulos genéricos en el Catastro Público del Mercado de Valores, así como también la inscripción de las facturas comerciales negociables de la compañía como títulos genéricos.
- Con fecha 12 de septiembre de 2017 NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., se inscribió en el Catastro Público del Mercado de Valores como emisor privado del sector no financiero, así como de sus valores denominados “facturas electrónicas comerciales negociables”.
- La empresa NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., ha presentado 7 aceptantes de las facturas comerciales negociables, que son: ASIACAR S.A., AUTOHYUH S.A., ECSYAUTO S.A., NEOAUTO S.A., AUTOMOTORES ANDINA S.A., COMERCIAL HIDROBO S.A., GALMACK S.A.
- El análisis de los movimientos históricos de la cartera generada entre mayo del 2017 y abril del 2018 de los aceptantes evaluados dio como resultado el requerimiento de una línea o líneas revolventes de redescuento para cubrir la negociación de facturas emitidas por NEOHYUNDAI, con plazo de hasta 90 días y negociadas mediante **ENDOSO CON RESPONSABILIDAD**, por un monto de hasta USD 37'997,481. La cartera analizada y evaluada para definir el comportamiento de los 7 aceptantes calificados entre los períodos mayo 2017-abril 2018 estuvo conformado por 2.267 facturas que sumaron un total de ventas de USD 179,56 millones, generando un plazo promedio de 73 días.
- Es importante recalcar que Neohyundai realiza la negociación de sus facturas con 100% de recurso, por lo que todas las negociaciones son efectuadas mediante **ENDOSO CON RESPONSABILIDAD**.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, los cuales se detallan a continuación:

- Uno de los riesgos a los que podría estar expuesta la compañía es la importante penetración de otras marcas al mercado, especialmente de procedencia China, con menores precios, lo cual podría ocasionar una merma en la participación de mercado para la marca que comercializa la empresa como concesionario.
- Ingreso de repuestos, accesorios y partes genéricas o de menor precio, constituye un riesgo para la compañía, en el sentido de que dichos bienes se comercializan en el mercado a precios muy por debajo de los repuestos genuinos distribuidos por EMPRESA PROVEEDORA DE NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A
- Una menor disponibilidad de créditos del sistema financiero para financiar vehículos podría desacelerar la demanda del sector, y por tanto disminuir las ventas de la compañía.
- Las perspectivas económicas del país se ven menos favorables, por lo que podría afectar los resultados de la compañía.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos), u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre no solo para compañías como NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. sino para todo tipo de compañías en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de las Facturas Comerciales Negociables - NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., es tomada de fuentes varias como:

- Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., celebrada el 14 de julio de 2017.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados bajo NIIF de los años 2015, 2016

y 2017 de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., así como Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados al 31 de mayo de 2017 y 31 de mayo de 2018 (sin notas a los estados financieros).

- Detalle de las líneas de negocio.
- Calidad del Aceptante (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc).
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.

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 INTERNACIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., no ha realizado auditoría sobre la información recibida ni sobre el emisor.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la organización. 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 NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., como emisor, y de los aceptantes, para cumplir los compromisos derivados de la emisión de facturas comerciales negociables en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la emisión. Esta opinión será revisada en los plazos estipulados en la normativa o cuando las circunstancias lo ameriten. La calificación de riesgo comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la organización.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de las Facturas Comerciales Negociables

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. celebrada el 14 de julio de 2017, conformada por el 100% de sus accionistas, aprobó inscripción de la compañía como emisor de títulos genéricos en el Catastro Publico del Mercado de Valores, así como también la inscripción de las facturas comerciales negociables de la compañía como títulos genéricos.

A continuación, se aprecia el análisis de la línea revolvente de descuento de las ventas correspondiente al periodo mayo 2017 - abril 2018:

CUADRO 1: ANALISIS DE LINEA REVOLVENTE DE DESCUENTO DE CARTERA

ACEPTANTE/DEUDOR	FACTURACIÓN ANUAL NEGOCIABLE	FACTURACIÓN PROMEDIO MENSUAL	N° FAC. ANUALES	N° FAC. PROMEDIO MENSUAL	PLAZO	PESO	PONDERADO	LINEA REQUERIDA
ASIACAR S.A. ¹	39.344.081	3.278.673	1.816	151	60	0	13	6.560.000
AUTOHYUH S.A. ²	43.580.849	3.631.737	1.917	160	90	0	22	10.895.000
ECSYAUTO S.A. ³	13.604.661	1.133.722	611	51	90	0	7	3.400.000
NEOAUTO S.A. ⁴	42.898.092	3.574.841	1.946	162	90	0	22	10.725.000
AUTOMOTORES ANDINA S.A. ⁵	16.604.886	1.383.741	735	61	60	0	6	2.767.481
COMERCIAL HIDROBO S.A. ⁶	8.045.805	670.484	387	32	60	0	3	1.340.968
GALMACK S.A. ⁷	13.854.192	1.154.516	636	53	60	0	5	2.309.032
TOTALES	177.932.567	14.827.714				1,00	77	37.997.481

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. /Elaboración: Class International Rating

¹ Garantía con avales bancarios

² Concesionario propio-Grupo Eljuri

³ Concesionario propio-Grupo Eljuri

⁴ Concesionario propio-Grupo Eljuri

⁵ Garantía con avales bancarios

⁶ Garantía con avales bancarios

⁷ Garantía con avales bancarios

Análisis de Facturas

A continuación, se tiene el detalle de las facturas entre mayo 2017 - abril 2018:

CUADRO 2: DETALLE DE LAS FACTURAS

No. FACTURAS	2.267 ⁸
TOTAL VENTAS	USD 179.558.045
PROMEDIO MES	USD 14.963.170
PLAZO PROMEDIO	73 días
MORA PROMEDIO POND.	0
DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA	Cuenca

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. /Elaboración: Class International Rating

El total de facturas analizadas entre los periodos mayo 2017 a abril 2018 alcanzaron 2.267 con un total de ventas de USD 179,56 millones, mismas que promedian al mes USD 14,96 millones y mantienen un plazo promedio ponderado de 73 días y sin registrar mora.

A continuación, se puede apreciar que el rango del valor de las facturas que son menores a USD 100.000, se concentra la mayor parte de las facturas con un 74,90% (USD 65,81 millones) y el restante de las facturas (25,10%) corresponde a las facturas que superan a las USD 100.000.

CUADRO 3: DETALLE DE FACTURAS POR RANGO DE VALOR

Etiquetas de fila	Cuenta de Número de factura	%	Suma de Valor Neto a pagar	%
Es menor a 100.000	1.698	74,90%	65.805.687	36,65%
Es mayor a 100.000	569	25,10%	113.752.358	63,35%
Total	2.267	100,00%	179.558.045	100,00%

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. /Elaboración: Class International Rating

Las facturas comerciales negociadas emitidas por NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., son negociadas mediante Endoso con Responsabilidad, y constituyen una línea revolvente de redescuento.

De igual forma, el Emisor, declara que el endoso de las facturas electrónicas comerciales negociables desmaterializadas, lo realiza con responsabilidad, por lo que todos los inversionistas que adquieran dichos títulos valores, a través de negociaciones bursátiles o que consten como titulares en el registro de Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A., podrían requerir a la emisora, el pago de las facturas electrónicas comerciales negociables que se encuentren impagas, sin que la emisora pueda interponer excepciones de división, orden o excusión.

De conformidad con lo estipulado en el artículo 63 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) la Depositante (NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.) garantiza la autenticidad, integridad y titularidad de los valores.

Finalmente, en el momento que el aceptante llegase a presentar mora en los pagos, el flujo de caja libre proyectado de la empresa, ajustando con los ingresos anticipados, que se recibiera por la venta de cartera, sería suficiente para cubrir los valores no cancelados al vencimiento.

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa Emisora

La empresa fue constituida en el cantón Cuenca el 25 de octubre de 2001 mediante Escritura Pública, bajo el nombre NEGOCIOS AUTOMOTRICES S.A. NEOAUTO, posteriormente mediante escritura pública del 22 de agosto de 2003, cambió su nombre a NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., misma que fue inscrita en el Registro Mercantil el 21 de noviembre del mismo año.

⁸ Se consideró la cantidad de facturas no el valor por ítem como se realizó en el análisis de la línea revolvente de descuento.

La empresa se dedica a la comercialización de vehículos livianos y comerciales de la marca HYUNDAI, a través de 14 concesionarios, con presencia en 17 ciudades de 16 provincias del país. Cuentan con 43 salas de exhibición y talleres de la marca a nivel nacional.

Los modelos que actualmente se distribuyen en Ecuador incluyen: 5 modelos de automóviles, entre ellos 2 tipo híbrido, 3 modelos de SUV y 12 modelos de vehículos comerciales entre vans, autobuses y camiones. La marca está constantemente innovando sus modelos y vehículos.

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Al 31 de mayo de 2018, NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., presentó un capital suscrito que asciende a la suma de USD 27,00 millones, repartido de la siguiente manera:

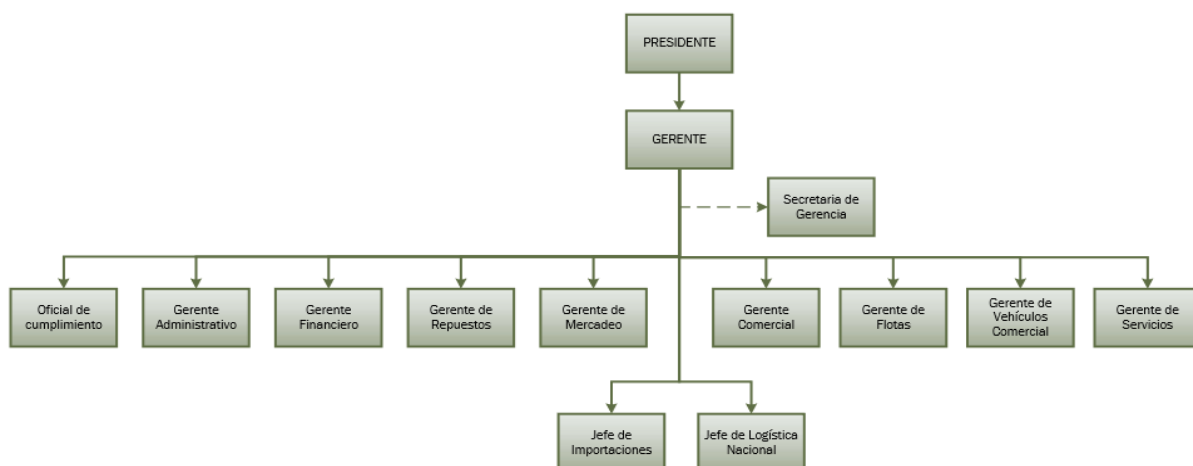
CUADRO 4: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación
DOYLE HOLDING CORP	26.999.994,00	99,99998%
JUAN PABLO ELJURI VINTIMILLA	3,00	0,00001%
MARCOS MALO ACOSTA	3,00	0,00001%
Total	27.000.000,00	100,00%

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. /Elaboración: Class International Rating

NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., es gobernada por la Junta General de Accionistas y se administra por el Presidente y el Gerente General, las atribuciones de los órganos de gobierno se señalan en la ley y los estatutos. A continuación, se puede visualizar la estructura orgánica de la Institución:

GRÁFICO 1: ORGANIGRAMA DE LA COMPAÑÍA



Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. /Elaboración: Class International Rating

Los ejecutivos principales que laboran en NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., se destacan por ser profesionales con amplia experiencia en el sector donde la compañía desarrolla sus actividades, los mismos que han logrado un desenvolvimiento aceptable de la compañía. A continuación, se muestra el detalle de los principales ejecutivos de la empresa:

CUADRO 5: PRINCIPALES EJECUTIVOS

Cargo	Nombre
Presidente	Marcos Malo Acosta
Gerente General	Fabrizio Malo Andrade
Gerente Financiero	Andrés Maldonado González
Gerente Administrativo	Carola Ríos Michaud
Gerente comercial	Khristina Homolka Peñaherrera

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. /Elaboración: Class International Rating

La compañía no maneja aún conceptos o prácticas de Buen Gobierno Corporativo, pues no existe una definición formal de las mismas.

Empleados

Al 31 de mayo de 2018, la empresa mantiene dentro de su nómina a 64 empleados, los mismos que se distribuyen en las distintas áreas de la compañía, tal como se muestra en el siguiente cuadro:

CUADRO 6: EMPLEADOS

Área	No. Empleados	Total
Cargos Gerenciales	8	12,50%
Administración	13	20,31%
Operativa	6	9,38%
Área Comercial	27	42,19%
Producción	10	15,63%
TOTAL	64	100,00%

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. /Elaboración: Class International Rating

Es importante mencionar que NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. no posee sindicatos ni contratos colectivos; y, mantiene muy buenas 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 conformación accionaria.

Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

Clientes

NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., mantiene un 14,97% de sus ventas con NEOAUTO S.A. y, el 14,17% con AUTOHYUN S.A., compañías relacionadas, el tercer lugar lo ocupó ASIACAR SOCIEDAD ANONIMA con el 13,68%, y finalmente IOMOTORS S.A. con el 7,46%. El restante 49,72%, se encuentra distribuido en clientes que tienen una participación inferior al 7%. La concentración de ventas en relacionadas determina que las actividades, crecimiento del negocio y performance de la empresa dependen de una manera importante del desempeño de las mismas.

La empresa cuenta con un Manual de políticas y procedimientos de crédito, misma que permite normar las actividades crediticias de la empresa, de tal manera que posibilite incrementar las ventas, obtener el mejor rendimiento de la cartera como activo corriente y disminuir el riesgo al máximo posible.

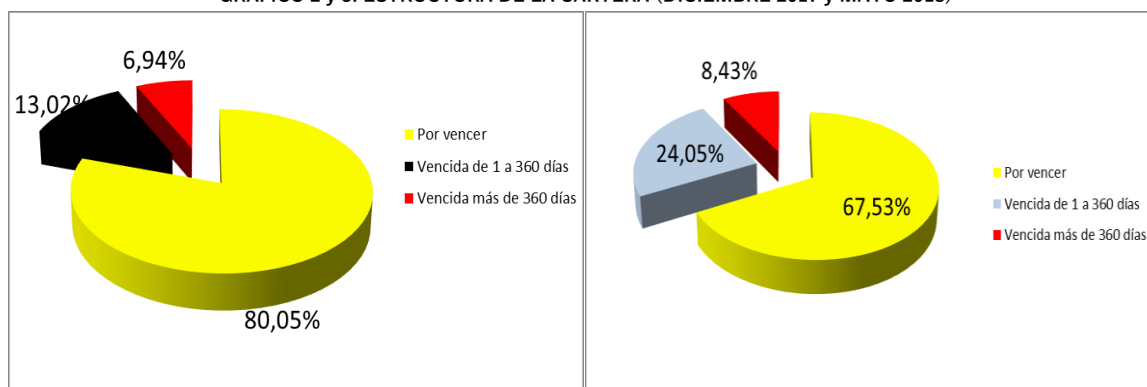
Los plazos de pago establecidos a continuación rigen para pagos a crédito y con previa entrega de garantía bancaria.

Hasta 30 días para vehículos livianos:	100% del valor total de la factura (incluido IVA)
Hasta 45 días para vehículos pesados:	100% del valor total de la factura (incluido IVA)
Hasta 30 días para repuestos y accesorios	100% del valor total de la factura (incluido IVA)
Hasta 10 días para facturas administrativas	100% del valor total de la factura (incluido IVA)

La estructura de la cartera al 31 de mayo de 2018 presentó el 67,53% (80,05% diciembre 2017) de cartera por vencer, 24,05% (13,02% a diciembre 2017) de cartera vencida de 1 a 360 días, 8,43% (6,94% a diciembre 2017) de cartera vencida más de 360 días, evidenciando un deterioro en relación a diciembre 2017. Del total de cartera, el 62,09%⁹ corresponde a clientes relacionados, lo que sugiere la aplicación inmediata de una gestión de cobranza intensiva. Se hace preciso señalar que la cartera de los aceptantes calificados no genera mora.

⁹ Dato obtenido del informe auditado diciembre 2017

GRÁFICO 2 y 3: ESTRUCTURA DE LA CARTERA (DICIEMBRE 2017 y MAYO 2018)



Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. /Elaboración: Class International Rating

Proveedores

Los proveedores de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., abastecen a la empresa, principalmente de: vehículos (livianos, pesados, ensamblados), equipamiento de vehículo, accesorios, lubricantes, insumos etc. A mayo 2018 el 72,67% (59,57% a diciembre 2017) son proveedores del exterior y el 26,68% (39,68% a diciembre 2017) locales, entre los más importantes se encuentran: HYUNDAI CORPORATION, SHERLOCKTECH SOLUTIONS S.A., y HYUNDAI MOBIS PARTS MIAMI. Por su parte, la política de pago es entre 90 y 180 días a proveedores del exterior y 30 días con proveedores locales.

Riesgo Legal

Al 31 de mayo de 2018, en base a la revisión efectuada en la página judicial, se observaron varios procesos en los que NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., actúa como ofendido y demandado, sin embargo, no se ha podido determinar la cuantía de afectación total de dichos procesos, por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., no puede pronunciarse al respecto.

Liquidez de los títulos

NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., no presenta emisiones anteriores en el Mercado de Valores, por lo que los Títulos Genéricos Facturas Comerciales fue su primera participación en esta forma de financiamiento.

Política de Financiamiento

NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., presentó una estructura de financiamiento en donde prevalecieron los pasivos en cuanto al financiamiento del activo, con un comportamiento decreciente entre los años 2015 – 2016, que pasó del 58,46% al 54,71%. Sin embargo, para el año 2017, se registró un ligero crecimiento al financiar al activo en 55,12%. Al 31 de mayo 2018 el pasivo financió al activo en 52,39%, mientras que el patrimonio lo hizo en 47,67%.

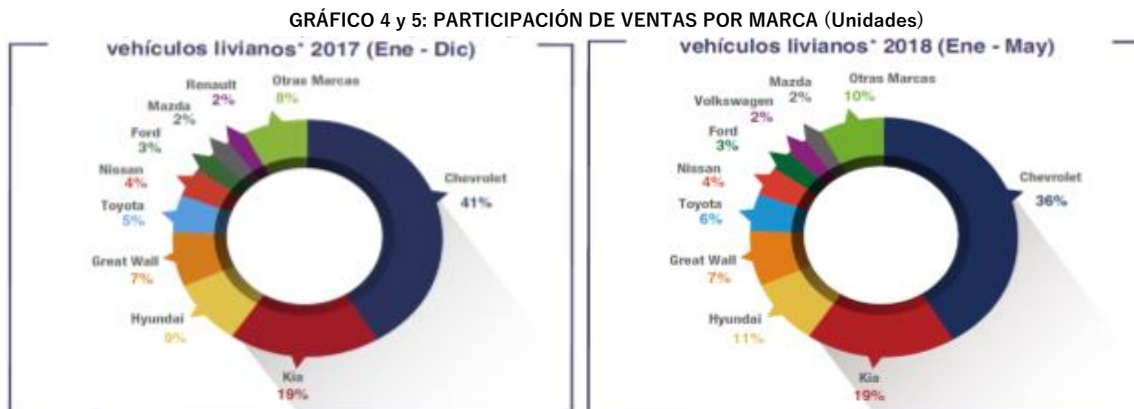
La deuda financiera es la más relevante en el financiamiento de activos durante todos los periodos analizados 2015 - 2017 e interanuales, concentrando la mayor proporción en la deuda en el corto plazo. A mayo de 2018 la deuda financiera alcanzó USD 86,70 millones, financiando el 36,20% de los activos y estuvo compuesta por obligaciones bancarias, financieras del exterior, cartas de crédito comerciales y una porción que representó 1,37% del activo en mercado de valores (facturas comerciales).

Posición Competitiva de la Empresa

En el país la oferta del sector automotriz está compuesta por importadores (41,48%) y ensambladores nacionales (58,52%). La producción nacional se caracteriza por ser de ensamblaje, cuyas principales empresas son: Motors Ómnibus BB GM-OB, MARESA, AYMESA, y CIAUTO.

Hyundai ocupa el tercer lugar en ventas, por número de unidades, entre todas las marcas de vehículos livianos y comerciales que se venden en Ecuador.

Referente a marcas, a diciembre 2017, según la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE), Chevrolet lidera el mercado nacional con una participación de 39,12%, seguido en orden de participación por Kia (17,34%), Hyundai (8,99%), Great Wall (6,46%), Toyota (4,57%), Nissan (3,40%), Hino (3,15%), Ford (2,42%), Mazda (1,86%), entre otros¹⁰.



Fuente: AEADE-Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador

Como se pudo observar entre los años 2016 – 2017, la marca Hyundai tuvo un crecimiento en su participación de 2 puntos porcentuales pasando del 7% al 9%, éste crecimiento se mantiene durante el 2018, donde podemos observar que, a mayo de 2018, Hyundai alcanza una participación de mercado del 11%.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a **NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.**, se realizó en base a los informes financieros auditados de los años 2015 - 2017, junto al Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados internos no auditados al 31 de mayo de 2017 y 31 de mayo 2018.

Análisis de los Resultados de la Empresa

Las ventas de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. se recuperaron a 233,45 millones al 31 de diciembre de 2017, con un incremento del 69.98% respecto al año 2016, cuando los ingresos bajaron a USD 137.34 millones (-12.73% respecto al 2015) de USD 157.38 millones en el año anterior. Las medidas restrictivas implementadas en ese año por el gobierno de turno en cuanto a cupos de importación y la implementación de salvaguardias afectaron las ventas de todo el sector automotriz.

Al 31 de mayo de 2018, las ventas de la compañía continúan con la tendencia al alza, alcanzando una suma de USD 120,56 millones siendo superiores a su periodo comparable en 60,13% gracias a la recuperación del sector, la empresa espera cerrar el año 2018 con un 50% más de ventas considerando que las ventas más fuertes se realizan en el tercer trimestre del año.

Los costos de ventas de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. mantuvieron una participación sobre los ingresos variable entre los años 2015 - 2016, pasando de significar el 83,71% en el año 2015 a 86,13% en el año 2016 (83,71% en el año 2015), no obstante, en el año 2017, se incrementó la participación al alcanzar 88,19% donde los vehículos livianos, seguido de pesados, repuesto para vehículos livianos y accesorios son los de mayor participación dentro de su composición. Al 31 de mayo de 2018, los costos de venta representaron el 89,25% de los ingresos, mostrando un incremento frente a lo establecido en mayo 2017 (87,75%), lo que repercute en una disminución del margen bruto.

¹⁰ <http://www.aeade.net/wp-content/uploads/2018/04/anuario%202017%20final%20web.pdf>

Por su parte gastos operativos de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., registraron un comportamiento decreciente entre los años 2015 - 2017; es así que, al 31 de diciembre de 2015, significaron un 6,93% de los ingresos pasando a 5,08% en el año 2017 (6,44% en el año 2016), siendo su cuenta más representativa los gastos de venta. Al 31 de mayo de 2018 los gastos operativos decrecieron hasta representar un 3,32% de los ingresos, cuando en mayo 2017 registraron 3,91% lo que obedece al crecimiento importante de los ingresos que permite una mayor absorción.

Lo expuesto anteriormente determinó que compañía registre un margen operativo decreciente entre los periodos 2015 - 2017 puesto que pasó de un 9,36% a 6,73% de las ventas respectivamente, debido al decrecimiento de los ingresos y el comportamiento de los costos. Para mayo de 2018, el margen operacional decreció, pues luego de haberse ubicado en 8,34% de las ventas en mayo de 2017 pasó a 7,38% de las ventas, debido al crecimiento de los costos de venta.

Después de descontar los gastos financieros que representaron en promedio (2015 - 2017) el 4,45% de los ingresos, además de la cuenta "otros ingresos/egresos", cuya representación fue en promedio al 0,67% de los ingresos, y el impuesto a la renta, la compañía alcanzó un resultado del ejercicio decreciente durante los periodos analizados 2015 - 2016, que pasó de 2,21% de los ingresos a una pérdida de -0,14%, no obstante para el año 2017 éste comportamiento se revierte alcanzando una utilidad de 2,09% de los ingresos.

A mayo de 2018 el margen neto llegó a ser de 3,37% sobre las ventas, superior a lo registrado en mayo de 2017 (3,24% de las ventas), producto de la disminución de los costos financieros.

Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los indicadores de rentabilidad de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., presentaron una tendencia decreciente entre los años 2015 - 2016, para luego recuperarse en el año 2017. Para los periodos interanuales mayo de 2017 - mayo de 2018, también se aprecia una recuperación de indicador producto del comportamiento de utilidades al final de cada periodo.

CUADRO 7: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2015	2016	may-17	2017	may-18
ROA	1,35%	-0,08%	0,99%	2,00%	1,70%
ROE	3,25%	-0,19%	2,24%	4,45%	3,57%

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A / Elaboración: Class International Rating

Durante los periodos analizados (2015 - 2016) el EBITDA (acumulado) de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., presentó un comportamiento decreciente, como consecuencia de la disminución de la utilidad operativa. Para diciembre de 2017 el EBITDA (acumulado) se recupera de manera importante arrojando una suma de USD 17,65 millones, superior en 59,92% en relación al año 2016. Al 31 de mayo 2018 el EBITDA acumulado alcanzó USD 9,21 millones (7,64% de los ingresos), lo que le permitió generar una cobertura sobre sus gastos financieros de 2,81 veces.

CUADRO 8: EBITDA Y COBERTURA (Miles USD)

Ítem	2015	2016	may-17	2017	may-18
EBITDA	16.666	11.039	6.587	17.654	9.161
Gastos Financieros	7.355	6.923	2.930	8.493	3.285
Cobertura (EBITDA/Gastos Financieros) (veces)	2,27	1,59	2,25	2,08	2,79

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado Activos

Los activos totales de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., presentaron una tendencia decreciente entre los años 2015 - 2016, pasando de USD 257,01 a USD 235,28 millones, debido al decrecimiento del negocio,

representado en cuentas por cobrar e inventarios, no obstante, para el año 2017, se registró un crecimiento del 3,98%, gracias a cuentas por cobrar relacionadas y clientes. A mayo 2018 los activos alcanzaron USD 239,49 millones siendo inferior en 2,11% con respecto a diciembre 2017.

Los activos corrientes son los más representativos, mismos que muestran una tendencia decreciente en términos monetarios y en su participación en los activos durante todo el periodo 2015 - 2016, sin embargo para diciembre 2017 se presentó un crecimiento, es así, que luego de haber significado un importante 73,05% del total de activos en diciembre de 2015, bajó a un 67,22% en diciembre de 2016, y finalmente se incrementó a 69,15% en el año diciembre 2017, gracias al crecimiento de cuentas por cobrar relacionadas e inventarios. Para mayo 2018, los activos corrientes continuaron siendo los más representativos con el 69,71% presentando un crecimiento en relación a diciembre 2017.

Por su parte, el activo no corriente incrementó su participación sobre los activos totales del 26,95% en el 2015 a un 32,78% en el año 2016 y disminuyó a 30,85% en el año 2017, producto del importante aumento registrado en la cuenta por cobrar comerciales y otras, que se constituye en la cuenta más representativa. Para mayo 2018, los activos no corrientes representaron el 30,29% de los activos totales, y se encontraron conformados principalmente por inversiones permanentes, seguido de cuentas por cobrar comerciales y otras, y, propiedad planta y equipo.

Pasivos

Los pasivos totales de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A experimentaron un decrecimiento durante el periodo analizado 2015 - 2016, pues pasaron de USD 150,25 millones (58,46% de los activos totales) en 2015 a USD 128,72 millones (54,71% de los activos) en 2016, para posteriormente crecer a USD 134,84 millones (55,12% de los activos) en 2017. Para el periodo interanual mayo 2018 se presentó un decrecimiento al situarse en USD 125,63 millones (52,46% de los activos), como consecuencia de la disminución de sus pasivos corrientes, específicamente de cuentas por pagar financieras.

A diciembre de 2017, dentro de las cuentas más importantes que financiaron al activo se encuentra cuentas por pagar financieras con el 39,74% del activo (34,76% a mayo de 2018), seguido de proveedores con el 6,81% (8,88% a mayo 2018). La cuenta de proveedores del exterior corresponde principalmente a Hyundai Corporation.

El pasivo no corriente financió una parte marginal de los activos (0,15% en diciembre de 2017 y 0,13% en mayo 2018), estando constituidos básicamente por obligaciones financieras y beneficios sociales.

La deuda financiera es la más relevante en el financiamiento de activos durante todos los periodos analizados 2015 - 2017 e interanuales, concentrando la mayor proporción en la deuda en el corto plazo. A mayo de 2018 la deuda financiera alcanzó USD 86,70 millones, financiando el 36,20% de los activos y estuvo compuesta por obligaciones bancarias, financieras del exterior, cartas de crédito comerciales y una porción que representó 1,37% del activo en mercado de valores (facturas comerciales).

Patrimonio

El patrimonio de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., ha presentado un comportamiento variable en términos monetarios, pasando de USD 106,76 millones en el 2015 a USD 109,80 millones en el año 2017 (USD 106,60 millones en el año 2016), gracias a un crecimiento del capital social en el año 2016 y la recuperación de los resultados del ejercicio para el año 2017. En cuanto al financiamiento del activo presentó una tendencia creciente, representando el 41,54% en el año 2015 y pasando al 45,29% en el año 2016, mientras que registra una disminución para el año 2017 al 44,88%, por el crecimiento de la deuda financiera. Para mayo 2018 el patrimonio se situó en USD 113,87 millones (47,54% de los activos).

El capital social no presentó variaciones monetarias durante el año 2015, situándose en USD 17,29 millones, para el año 2016 la empresa realizó un incremento del capital del 56,18% alcanzando USD 27,00 millones, sin presentar cambios hasta mayo de 2018. El mencionado aumento de capital fue aprobado mediante escritura

pública el 17 de mayo de 2016, éste aumento de capital se realizó en la suma de 9,71 millones vía capitalización de las utilidades no distribuidas. En mayo de 2018 el capital social financió el activo en 11,27%.

Flexibilidad Financiera

Los indicadores de liquidez (razón circulante) de la empresa durante todo el período analizado superan la unidad, lo que evidencia que la compañía puede hacer frente a sus obligaciones de corto plazo con sus activos del mismo tipo.

CUADRO 9: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

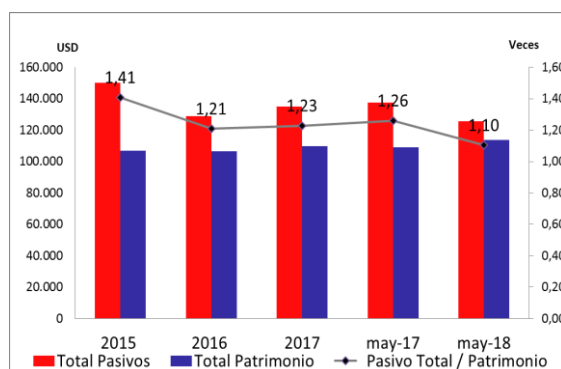
Ítem	2015	2016	May-17	2017	may-18
Activo Corriente	187.754	158.153	170.742	169.173	166.949
Pasivo Corriente	149.748	126.612	136.780	134.464	125.317
Razón Circulante	1,25	1,25	1,25	1,26	1,33
Liquidez Inmediata	0,48	0,62	0,60	0,63	0,68

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A / Elaboración: Class International Rating

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

El apalancamiento de la compañía muestra un comportamiento decreciente durante los años 2015 - 2016, sin embargo, la operación del emisor ha sido financiada mayormente con recursos de terceros, específicamente con obligaciones bancarias, es así que éste indicador se ha reducido de 1,41 veces en el año 2015 a 1,21 veces en diciembre 2016 y crece a 1,23 a diciembre 2017 (1,10 veces a mayo 2018).

GRÁFICO 6: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A./ Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el pasivo total sobre el EBITDA (anualizado), fue creciente entre los años 2015 - 2016, al pasar de 9,02 años en el 2015 a 11,66 años en el 2016 y decrece a 7,64 en el 2017. Para mayo 2018 se situó en 5,67 años, lo cual indica que éste sería el plazo en el cual la compañía podría cancelar el total de sus obligaciones.

Por su parte, el indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) refleja que la empresa podría cancelar sus compromisos financieros en 3,68 años a mayo de 2018 (5,52 años en diciembre de 2017).

Contingentes

Del total del monto registrado como deuda por el sistema financiero a mayo 2018, la empresa registró operaciones vigentes como codeudor y/o garante por USD 20,40 millones de operaciones crediticias de empresas relacionadas.

Aspectos Generales de los Aceptantes

ASIACAR S.A.

La compañía ASIACAR S.A., se constituyó por escritura pública otorgada ante el Notario vigésimo séptimo del Distrito Metropolitano de Quito el 18 de agosto del 2006, la misma que fue debidamente inscrita en el Registro de la Propiedad y Mercantil del cantón Quito el 14 de septiembre de dos mil seis.

El objeto social es la Importación, exportación, comercialización, distribución y venta de vehículos, maquinaria, motores, repuestos, partes y piezas automotrices y más accesorios, así como, la fabricación, reparación y reconstrucción de vehículos, motores, partes y piezas automotrices y más accesorios.

Al 31 de mayo de 2018, ASIACAR S.A. presentó un capital suscrito y pagado de USD 3,00 millones.

CUADRO 10: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación
RECORDMOTOR S.A.	2.100.000.00	70,00%
EMPRONORTE OVERSEAS INC. LTD.	900.000.00	30,00%
Total	25.677.000	100%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros S.A. /Elaboración: Class International Rating

AUTOHYUN S.A.

La compañía AUTOHYUN S.A., se constituyó por escritura pública otorgada ante el Notario sexto del cantón Cuenca el 16 de agosto del 2006, la misma que fue debidamente inscrita en el Registro de la Propiedad y Mercantil del cantón Cuenca el 28 de agosto de dos mil seis.

El objeto social es la importación, exportación, comercialización, consignación de todo tipo de vehículos en general permitidos por la ley, sean nuevos o usados.

Al 31 de mayo de 2018, AUTOHYUN S.A. presentó un capital suscrito y pagado de USD 2,71 millones.

CUADRO 11: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación
ASHTONVILLE RESOURCES S.A.	2.170.907.00	80,00%
COMUNICACIONES DEL AUSTRO S.A. COMUNICAUSTRO	271.364.00	10,00%
CAMAHATA CIA. LTDA.	271.274.00	10,00%
ACOSTA VAZQUEZ FRANCISCO TEODORO RAMÓN	88.000.00	0,00%
Total	2.713.633,00	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros S.A. /Elaboración: Class International Rating

Situación Financiera de la Empresa Aceptante:

Para diciembre de 2017, el total de activos presentó un crecimiento del 6,14% respecto al 2016 alcanzando un valor de USD 23,15 millones (USD 21,81 millones), siendo el activo corriente el más representativo con el 64,82%, manteniendo la mayor representatividad los inventarios, seguido de cuentas por cobrar comerciales y otras. El activo no corriente representó el 35,18% de los activos y está conformado principalmente por propiedad planta y equipo.

Por su parte, al 31 de diciembre de 2017 los pasivos alcanzaron USD 19,19 millones evidenciando un crecimiento del 6,56% en relación al año anterior. El pasivo no corriente representó el 62,78% frente al total del pasivo; mientras que los pasivos corrientes representaron el 37,22%.

Por otro lado, para diciembre de 2017, el patrimonio totaliza USD 3,96 millones, y el capital social toma el primer lugar dentro de este grupo, con una participación del 68,53%, alcanzando un rubro de USD 2,71 millones. Al

cierre del mes de diciembre 2017 el saldo total del patrimonio permitió financiar el 17,10% de los activos de la empresa.

Finalmente, los ingresos por ventas de la compañía presentaron un crecimiento del 25,97% entre los años 2016 - 2017, pasando de USD 29,46 a USD 37,11 millones. Por su parte, los costos de ventas presentan una mayor eficiencia que le permitió a la empresa obtener una utilidad de USD 194,88 miles, luego de haber registrado una pérdida en el año 2016.

ECSYAUTO S.A.

La compañía, se constituyó por escritura pública otorgada ante el Décimo sexto del cantón Guayaquil el 30 de abril del 2002, la misma que fue debidamente inscrita en el Registro de la Propiedad y Mercantil del cantón Guayaquil el 7 de junio de dos mil dos, posteriormente el 31 de diciembre 2018 la empresa cambió su denominación a ECSYAUTO S.A.

El objeto social es Distribuidor de automóviles

Al 31 de mayo de 2018, ECSYAUTO S.A. presentó un capital suscrito y pagado de USD 0,31 millones.

CUADRO 12: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación
KARNATAKA S.A.	217.133.00	70,00%
LOGÍSTICA AUTOMOTRIZ MANTA LOGIMANTA S.A.	93.056.00	30,00%
Total	310,189,00	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros S.A. /Elaboración: Class International Rating

NEOAUTO S.A.

La compañía NEOAUTO S.A., se constituyó por escritura pública otorgada ante el Décimo segundo del cantón Cuenca el 19 de junio del 2007, la misma que fue debidamente inscrita en el Registro de la Propiedad y Mercantil del cantón Cuenca el 29 de junio de dos mil siete.

El objeto social es la industrialización, transformación, producción, compraventa, importación, exportación, distribución, comercialización de toda clase de vehículos y maquinarias, repuestos, piezas y accesorios aplicables a todo tipo de automotores y maquinaria.

Al 31 de mayo de 2018, NEOAUTO S.A. presentó un capital suscrito y pagado de USD 0,59 millones.

CUADRO 13: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación
ELJURI VINTIMILLA JUAN PABLO	297.287.00	70,00%
MALO ACOSTA MARCOS	297.287.00	30,00%
Total	594,574,00	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros S.A. /Elaboración: Class International Rating

AUTOMOTORES ANDINA S.A.

La compañía Automotores Andina S.A. se constituyó mediante escritura pública otorgada ante el Notario Olmedo del Pozo el 28 de agosto 1966, la misma que fue debidamente inscrita en el Registro de la propiedad y Mercantil del cantón Quito el 13 de diciembre de mil novecientos sesenta y seis y una duración de 30 años contados desde la fecha de inscripción.

El objeto social es la compra-venta, la representación distribución y comercialización de toda clase de vehículos, camiones, tractores, maquinaria, equipos, repuestos y accesorios aplicables en todo tipo de automotores en general.

Al 31 de mayo de 2018, AUTOMOTORES ANDINA S.A. presentó un capital suscrito y pagado de USD 6,24 millones.

CUADRO 14: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación
CORPORACIÓN COMERCIAL REYES "COMREY CIA LTDA."	2.716.461.00	43,53%
REYES ACOSTA LUIS AUGUSTO	539.960.00	8,65%
CRESPO TORAL MARIA CLARA	385.633.00	6,18%
RIBADENEIRA FERNANDEZ SALVADOR JOSÉ MARÍA	337.930.00	5,42%
OTROS	2.260.016.00	36,22%
Total	6.240.000,00	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros S.A. /Elaboración: Class International Rating

Situación Financiera de la Empresa Aceptante:

Para diciembre de 2017, el total de activos presentó un decrecimiento del -0,89% respecto al 2016 alcanzando USD 18,01 millones (USD 18,18 millones el 2016), siendo el activo no corriente el más representativo con el 61,28%, manteniendo la mayor representatividad propiedad planta y equipo. Por su parte, el activo corriente participó con el 38,72%, siendo inventarios y cuentas e intereses por cobrar los más representativos.

Los pasivos alcanzaron USD 4,35 millones evidenciando un decrecimiento del -6,91% en relación al año anterior diciembre 2016 (USD 4,67 millones). El pasivo corriente registró una participación a diciembre de 2017 del 84,24% frente al total del pasivo; mientras que los pasivos no corrientes representaron el 15,76% restante.

Por otro lado, para diciembre de 2017 el patrimonio totaliza un importante valor de USD 13,67 millones, los resultados acumulados se constituyen en la cuenta más representativa. El capital social, alcanzando un rubro de USD 6,24 millones representó el 45,65% del patrimonio. Al cierre del mes de diciembre 2017 el saldo total del patrimonio permitió financiar un significativo 75,87% de los activos de la empresa.

Los ingresos por ventas de la compañía presentaron un crecimiento del 21,52% entre los años 2016 - 2017, pasando de USD 17,20 a USD 20,90 millones respectivamente. Por su parte los costos de ventas presentan una mayor representación sobre las ventas, no obstante, la eficiencia en el manejo de sus gastos administrativos le permitió a la empresa obtener una utilidad neta de USD 211,73 miles, luego de haber registrado una pérdida de USD 165,86 miles en el año 2016.

COMERCIAL HIDROBO S.A.

La compañía se constituyó mediante escritura pública otorgada ante el Notario Décimo primero del cantón Quito el 24 de febrero 1988, la misma que fue debidamente inscrita en el Registro de la propiedad y Mercantil del cantón Ibarra el 05 de abril de mil novecientos ochenta y ocho y una duración de 30 años contados desde la fecha de inscripción, posteriormente cambió su denominación el 23 de septiembre 2018 a COMERCIAL HIDROBO S.A.

El objeto social es la Compra - venta, importación, exportación, comercialización, distribución, consignación y permuta, por cuenta propia o de terceros de toda clase de tipo de vehículos a motor, nuevos o usados, motores, equipos y maquinarias industriales y agrícolas, maquinarias y herramientas.

Al 31 de mayo de 2018, COMERCIAL HIDROBO S.A. presentó un capital suscrito y pagado de USD 3,65 millones.

CUADRO 15: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación
ATLAS MANAGEMENT INTERNATIONAL LLC	3.543.347,00	97,13%
HIDROBO ESTRADA FRANKLIN GERMAN RENE	104.640,00	2,87%
Total	3.647.987,00	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros S.A. /Elaboración: Class International Rating

Situación Financiera de la Empresa Aceptante:

Para diciembre de 2017, el total de activos presentó un crecimiento del 21,08% respecto al 2016 alcanzando un valor de USD 26,84 millones (USD 22,17 millones el 2016), siendo el activo no corriente el más representativo con el 56,31%, manteniendo la mayor representatividad propiedad planta y equipo e inversiones en acciones no corrientes. Por su parte, el activo corriente participó con el 43,69%, siendo cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas e inventarios los más importantes.

Los pasivos alcanzaron a diciembre de 2017 un valor de USD 15,74 millones, evidenciando un crecimiento del 11,29% en relación al año anterior diciembre 2016 (USD 14,14 millones). El grupo más representativo dentro de esta cuenta contable corresponde al pasivo corriente, que registró una participación a diciembre de 2017 del 74,38% frente al total del pasivo; mientras que los pasivos no corrientes representaron el 25,62% restante.

Por otro lado, para diciembre de 2017, el patrimonio totaliza USD 11,10 millones. La cuenta de otros resultados integrales se constituye en el rubro más representativo. El capital social, alcanzando un valor de USD 3,65 millones, representó un interesante 32,85% del patrimonio. Al cierre del mes de diciembre 2017 el saldo total del patrimonio permitió financiar un importante 41,36% de los activos de la empresa.

Los ingresos por ventas de la compañía presentaron un crecimiento del 42,57% entre los años 2016 - 2017, pasando de USD 19,20 a USD 27,37 millones respectivamente. La empresa a diciembre de 2017 alcanzó una utilidad neta de USD 215,19 miles, luego de haber registrado una pérdida de USD 98,33 miles en el año 2016.

GALMACK S.A.

La compañía Galmack S.A. se constituyó mediante escritura pública otorgada ante el Notario Décimo sexto del cantón Guayaquil el 10 de junio 2015, la misma que fue debidamente inscrita en el Registro de la propiedad y Mercantil del cantón Guayaquil el 15 de junio del dos mil quince y una duración de 30 años contados desde la fecha de inscripción.

El objeto social es la compra, venta, exportación, importación, mantenimiento de todo tipo de vehículos nuevos y usados.

Al 31 de mayo de 2018, GALMACK S.A. presentó un capital suscrito y pagado de USD 0,60 millones.

CUADRO 16: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación
GALARZA MACKAY FERNANDO WILSON	360.480,00	60,00%
GALARZA MACKAY WILSON ALFONSO	234.312,00	39,00%
MACKAY LEON MARIA AUXILIADORA	6.008,00	1,00%
Total	600.800,00	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros S.A. /Elaboración: Class International Rating

Situación Financiera de la Empresa Aceptante:

Para diciembre de 2017, el total de activos presentó un crecimiento del 71,07% alcanzando USD 7,95 millones (USD 4,65 millones en diciembre 2016), siendo el activo corriente el más representativo con el 92,16%, por su parte el activo no corriente participó con apenas el 7,84%.

Los pasivos alcanzaron a diciembre de 2017 un valor de USD 7,10 millones evidenciando un crecimiento del 89,97% en relación al año anterior (USD 3,74 millones). El grupo más representativo dentro de esta cuenta contable corresponde al pasivo corriente, que registró una participación a diciembre de 2017 del 88,67% frente al total del pasivo; mientras que los pasivos no corrientes representaron el 11,33%.

Por otro lado, para diciembre de 2017, el patrimonio totaliza USD 0,84 millones. La cuenta otros resultados integrales se constituye en el rubro más representativo. El capital social, alcanzó un valor de USD 0,60 millones

y representó el 71,07% del patrimonio. Al cierre del mes de diciembre 2017 el saldo total del patrimonio permitió financiar el 10,57% de los activos de la empresa.

Los ingresos por ventas de la compañía presentaron un crecimiento del 61,67% entre los años 2016 - 2017, pasando de USD 9,83 a USD 15,89 millones respectivamente. La empresa en el 2017 alcanzó una utilidad neta de USD 121,59 miles luego de haber registrado una pérdida de USD 38,10 miles en el año 2016.

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2015	2016	may-17	2017	may-18
ACTIVO					
Efectivo y equivalentes de efectivo	7.001	8.168	3.889	3.181	2.864
Cuentas por cobrar Clientes	18.359	14.213	12.430	17.037	19.087
Cuentas por cobrar relacionados	40.925	52.196	64.308	64.522	62.762
Provisión cuentas incobrables	(3.358)	(3.358)	(3.358)	(3.479)	(3.479)
Inventarios	107.979	76.516	84.862	79.775	75.973
Anticipo a proveedores	16.846	10.418	8.610	8.137	9.743
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	187.754	158.153	170.742	169.173	166.949
cuentas por cobrar comerciales y otras L/P	40.943	45.490	28.088	43.254	24.352
Inversiones permanentes	11.522	15.159	31.193	16.322	32.356
Propiedad, planta y equipo neto	16.650	16.401	16.262	15.861	15.807
Intangibles	137	78	60	36	28
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	69.253	77.129	75.604	75.473	72.543
TOTAL ACTIVOS	257.006	235.282	246.346	244.646	239.492
PASIVOS					
Cuentas por pagar financieras	93.669	93.912	101.643	97.212	83.247
Mercado de Valores	-	-	-	1.536	3.293
Proveedores incluye relacionados	33.148	20.890	29.881	16.669	21.267
Cuentas por pagar relacionadas	2.542	1.241	1.253	1.473	1.562
Otras obligaciones corrientes	10.599	6.095	1.647	1.879	6.492
Impuestos corrientes	1.257	455	139	1.364	185
Provisiones y beneficios a empleados	5.273	3.682	2.217	14.049	9.271
Anticipo de clientes	3.260	337	-	283	-
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	149.748	126.612	136.780	134.464	125.317
Cuentas por pagar financieras	321	1.917	465	193	164
Provisiones por beneficios sociales a empleados	181	194	104	186	146
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	501	2.112	568	379	309
Deuda Financiera	93.990	95.830	102.108	98.941	86.704
Deuda Financiera C/P	93.669	93.912	101.643	98.748	86.540
Deuda Financiera L/P	321	1.917	465	193	164
TOTAL PASIVOS	150.249	128.723	137.348	134.843	125.627
PATRIMONIO					
Capital Social	17.287	27.000	27.000	27.000	27.000
Reservas	8.700	8.700	8.700	8.700	9.188
Aportes futura capitalización	2.360	2.360	2.360	2.360	2.360
Resultado integral del ejercicio	3.125	-198	2.439	4.884	4.062
Resultados acum. NIIF	216	216	216	216	216
Resultados acumulados	75.069	68.481	68.283	66.644	71.039
TOTAL PATRIMONIO	106.757	106.559	108.998	109.803	113.865

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. /Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

Cuenta	2015	2016	may-17	2017	may-18
Ventas	157.375	137.342	75.291	233.448	120.561
Costo de ventas	131.738	118.289	66.070	205.882	107.669
MARGEN BRUTO	25.638	19.053	9.220	27.566	12.892
TOTAL GASTOS	10.911	8.850	2.941	11.865	3.999
UTILIDAD OPERACIONAL	14.727	10.203	6.279	15.701	8.893
Gastos Financieros	7.355	6.923	2.930	8.493	3.285
Otros ingresos/egresos no operacionales, netos	(1.221)	(1.495)	(910)	(341)	(1.546)
UTILIDAD ANTES DE PART. E IMP.TOS.	6.151	1.785	2.439	6.867	4.062
Impuesto a la Renta (menos)	2.679	1.983	0	1.983	0
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	3.472	(198)	2.439	4.884	4.062

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. /Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2015	2016	may-17	2017	may-18
Gastos Operacionales / Ingresos	6,93%	6,44%	3,91%	5,08%	3,32%
Utilidad Operacional / Ingresos	9,36%	7,43%	8,34%	6,73%	7,38%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	2,21%	-0,14%	3,24%	2,09%	3,37%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	424,18%	-5149,60%	257,42%	321,50%	218,94%
(Otros ingr/egr netos) / Utilidad Neta del Ejercicio	-35,16%	754,31%	-37,32%	-6,99%	-38,06%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	211,86%	-3494,26%	120,10%	173,90%	80,89%
Rentabilidad					
Rentabilidad sobre Patrimonio	3,25%	-0,19%	2,24%	4,45%	3,57%
Rentabilidad sobre Activos	1,35%	-0,08%	0,99%	2,00%	1,70%
Liquidez					
Razón Corriente	1,25	1,25	1,25	1,26	1,33
Liquidez Inmediata	0,48	0,62	0,60	0,63	0,68
Capital de Trabajo	38.005	31.542	33.962	34.709	41.632
Capital de Trabajo / Activos Totales	14,79%	13,41%	13,79%	14,19%	17,38%
Cobertura					
EBITDA	16.666	11.039	6.587	17.654	9.161
EBITDA anualizado	16.666	11.039	15.809	17.654	20.228
Ingresos	157.375	137.342	75.291	233.448	120.561
Gastos Financieros	7.355	6.923	2.930	8.493	3.285
EBITDA / Ingresos	10,59%	8,04%	8,75%	7,56%	7,60%
EBITDA/Gastos Financieros	2,27	1,59	2,25	2,08	2,79
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,16	0,11	0,06	0,16	0,10
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	1,17	0,74	120,62	10,50	809,47
Gastos de Capital / Depreciación	18,17	19,12	0,45	2,43	0,10
Solvencia					
Pasivo Total / Patrimonio	1,41	1,21	1,26	1,23	1,10
Activo Total / Capital Social	14,87	8,71	9,12	9,06	8,87
Pasivo Total / Capital Social	8,69	4,77	5,09	4,99	4,65
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	5,64	8,68	6,46	5,60	4,29
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	9,02	11,66	8,69	7,64	6,21
Deuda Financiera / Pasivo	62,56%	74,45%	74,34%	73,38%	69,02%
Deuda Financiera / Patrimonio	88,04%	89,93%	93,68%	90,11%	76,15%
Pasivo Total / Activo Total	58,46%	54,71%	55,75%	55,12%	52,46%
Capital Social / Activo Total	6,73%	11,48%	10,96%	11,04%	11,27%
Solidez					
Patrimonio Total / Activo Total	41,54%	45,29%	44,25%	44,88%	47,54%
Eficiencia					
Período de Cobros (días)	130	168	147	122	98
Duración de Existencias (días)	299	236	194	141	107
Plazo de Proveedores (días)	92	64	68	30	30

Fuente: NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. /Elaboración: Class International Rating