

CALIFICACIÓN:

Titularización Flujos Futuros	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores provenientes de Procesos de Titularización Independiente
Fecha última calificación	octubre 2021

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde al patrimonio autónomo que tiene excelente capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

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

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

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

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	oct-2019	GlobalRatings
AAA	abr-2020	GlobalRatings
AAA	oct-2020	GlobalRatings
AAA	abr-2021	GlobalRatings
AAA	oct-2021	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para la Primera Titularización de Flujos Futuros de GUAYAQUIL COUNTRY CLUB en comité No. 139-2022, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 29 de abril de 2022; con base en la estructuración financiera y legal de la titularización, detalle de la cartera aportada al fideicomiso, información relevante del Originador y del agente de manejo y otra información relevante con fecha febrero de 2022. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-2019-00038861 del 16 de diciembre de 2019 por un monto de hasta USD 15.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El GUAYAQUIL COUNTRY CLUB cuenta con más de 85 años de trayectoria brindando servicios de calidad en sus instalaciones, además, ha mantenido corresponsalías con prestigiosos clubes campestres a nivel mundial, lo que le ha permitido posicionarse como un club social y deportivo de alto prestigio del Ecuador, del que han emergido destacados golfistas, tenistas y jinetes. Actualmente se encuentran en el diseño y desarrollo de la nueva sede en Samborondón, con un alto potencial comercial ya que cuenta con instalaciones modernas y de vanguardia para el desarrollo de sus actividades en beneficio de cada uno de sus socios. Al ser calificada como una titularización independiente el comportamiento financiero del Originador solo se evalúa para evidenciar la capacidad de cumplir con la Fianza Solidaria, de tal forma que se determinó un respaldo más que suficiente en el caso de ejecutar la garantía.
- La Administradora encargada de la Titularización es Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. La Fiduciaria cuenta con una óptima administración y adecuada operación para manejar varios proyectos de relevancia en materia Fiduciaria, los que actualmente suman un patrimonio total administrado de alrededor de USD 250 millones, de igual forma maneja en su portafolio el Fondo de Inversión Administrado FIT y el Fondo de Inversión Administrado Élite, con montos invertidos en renta fija de alrededor de USD 9,92 millones. Lo que evidencia la capacidad de la Fiduciaria para administrar la titularización en análisis.
- Los Flujos Futuros de la Titularización provienen de la venta de: (a) membresías, (b) aportes patrimoniales y (c) venta de lotes del terreno vía a Daule, dichos recursos fueron aportados de acuerdo con las recaudaciones realizadas en cada periodo. A la fecha de corte los ingresos reportados al Fideicomiso ofrecieron una cobertura superior al 100% sobre el valor a pagar a los inversionistas.
- El 19 de octubre de 2021, se reunió la Asamblea de Inversionistas y se aprobó la propuesta del Guayaquil Country Club en el sentido de restituir al Originador cartera generada por la venta de lotes y el retiro de una porción de flujos futuros derivados de la venta a plazos de lotes. A finales de marzo de 2022 el Originador instruyó a la Fiduciaria para que realice la resciliación de la reforma realizada y que se realicen todos los actos necesarios a fin de que se reintegren los bienes aportados en virtud de la Asamblea de octubre 2021.
- Como consecuencia de la pandemia los ingresos por ventas que ingresaron al Fideicomiso se afectaron y se ubicaron por debajo de la proyección inicial. Sin embargo, el derecho de cobro es más que suficiente para cubrir las obligaciones derivadas de la titularización.
- Los mecanismos de garantía contemplados por la Titularización de Flujos Futuros de GUAYAQUIL COUNTRY CLUB son: (a) exceso de Flujos de Fondos, (b) Fondo de Reserva, (c) Fondo de Garantía, (d) Fianza Solidaria del Originador y (e) Fideicomiso AYG (Garantía Real Constituida). Los mecanismos de garantía ofrecen una cobertura de 128 veces el índice de desviación en el peor de los escenarios proyectados, tomando en cuenta el exceso suficiente de cobertura ya que la normativa legal vigente exige una cobertura mínima de 1,50 veces. A la fecha no ha sido necesario ejecutar ninguna de las garantías.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

El Fideicomiso tiene como finalidad el desarrollo de la nueva sede del club en el cantón Samborondón, incluyendo todos los trabajos previos, estudios arquitectónicos, movimientos de tierra y demás, para la construcción de canchas deportivas, caballerizas, piscinas, gimnasio. Campo de golf, y demás facilidades.

En julio de 2019 mediante escritura pública se constituye a favor del fideicomiso, el derecho a percibir: la totalidad del precio de venta de los lotes vendidos por el originador, la totalidad de la venta de membresías efectuadas por el originador y la totalidad de los aportes patrimoniales realizados por socios del club. La Titularización Guayaquil Country Club fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 16 de diciembre de 2019 mediante Resolución No. SCVS-INMV-2019-00038861 por un monto de USD 15.000.000 consistente en una sola serie, la Serie A.

Con fecha 26 de diciembre de 2019 se inició con la colocación de valores y para el 1 de julio de 2020 se colocaron los USD 15.000.000, es decir el 100% del monto aprobado. A la fecha de corte, el cumplimiento de la construcción del proyecto se ha realizado de acuerdo con el cronograma definido inicialmente, presentando un avance del 70%.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. con la finalidad de estresar los flujos de la cartera incorporó en las proyecciones un índice de siniestralidad en base al comportamiento del promedio de los últimos tres años de la cartera comercial del sector de bancos privados, que mantiene similares características a la titularizada. Las proyecciones muestran que el flujo de los primeros cuatro trimestres está garantizado con las colocaciones y a partir del quinto periodo los flujos de la cartera cubren los pagos y los mecanismos de garantía respaldan hasta el 1,5 veces el nivel de siniestralidad estresada.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos se afectarían los flujos del Fideicomiso. Las condiciones de emergencia derivadas de la pandemia han afectado al entorno económico de manera general, sin embargo, la estructura del Fideicomiso contempla mecanismos de garantías que avalan el flujo de pago a los inversionistas. Además, las medidas gubernamentales junto al tipo de compradores de las membresías y/o terrenos, generalmente de alta solvencia, y las políticas de cobro definidas mitigan este riesgo.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve el Club son inherentes a las operaciones de cualquier organización en el Ecuador. En el caso puntual de GUAYAQUIL COUNTRY CLUB lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la venta de membresías y de lotes se realiza bajo condiciones previamente pactadas.
- La continuidad de la operación de la Fiduciaria puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso esta mitiga este riesgo por medio de políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger la información y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible sin la pérdida de la información.
- La propiedad, que resguarda la Titularización puede verse afectados por catástrofes naturales, robos, incendios, entre otros. Esto generaría pérdidas económicas al Club. Para mitigar este

riesgo el Club cuenta con pólizas de seguro para mitigar el riesgo provocado por potenciales daños en las nuevas instalaciones y/o en los nuevos lotes que serán vendidos.

- La presente Titularización se basa en los Flujos Futuros que ingresen al Fideicomiso por la venta de membresías y lotes. De esta manera, existe el riesgo de que las ventas no alcancen a ofrecer la cobertura suficiente para cubrir las obligaciones emanadas por la Titularización. Este riesgo se mitiga a través del plan comercial y estratégico que ha desarrollado el Club para alcanzar las ventas proyectadas, basándose en estudios de mercado y análisis de prospectos de clientes. Asimismo, este riesgo se reduce a través del prestigio y reconocimiento que tiene el Club, con lo cual asegura la demanda suficiente de nuevas membresías. Un factor adicional de mitigación lo constituye la venta de lotes, lo que brinda una amplia garantía respecto de la disponibilidad de los flujos necesarios.

INSTRUMENTO

TITULARIZACIÓN GUAYAQUIL COUNTRY CLUB						
Características	CLASES	MONTO	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	USD 15.000.000	Hasta 1.800 días	8,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo Vigente (febrero 2022)	USD 10.731.035					
Destino de los recursos	El destino de los recursos provenientes de la presente titularización de flujos es 100% para el desarrollo de la nueva sede incluyendo todos los trabajos previos, estudios arquitectónicos, movimiento de tierra y demás, para construcción de las canchas deportivas, restaurantes, caballerizas, piscinas, gimnasio, campo de golf y demás facilidades del Club.					
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Agente de manejo	Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.					
Activo titularizado	Derecho de cobro: el cual constituye el derecho a percibir <ul style="list-style-type: none"> La totalidad del precio de venta de membresías y de aportes patrimoniales que los compradores de membresías en su calidad de exsocios, hijos de socios y nuevos socios de GUAYAQUIL COUNTRY CLUB se comprometen a efectuar en favor del Club. La totalidad del precio de venta de lotes del Club ubicados en el km 22 de la vía Guayaquil-Daule, parroquia Pascuales, cantón Guayaquil. 					
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> Exceso de flujo de fondos Fondo de reserva Fondo de garantía Fianza solidaria del Originador Fideicomiso AYG (Garantía Real Constituida) 					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos del Fideicomiso Mercantil Titularización de Flujos GUAYAQUIL COUNTRY CLUB, ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.
Presidente Ejecutivo