

**INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS CORRESPONDIENTE A LA DÉCIMO SÉPTIMA REVISIÓN DE RIESGOS
DEL FIDEICOMISO MERCANTIL IRREVOCABLE DE TITULARIZACIÓN OMNIHOSPITAL.**

INFORME DE CALIFICACIÓN

1. RESUMEN.....	1
2. ASPECTOS GENERALES.....	2
3. ÁREAS DE ANÁLISIS PARA LA CALIFICACIÓN DE RIESGOS.....	2
4. DESCRIPCIÓN DE OMNI HOSPITAL.....	4
5. ANÁLISIS DE LOS RIESGOS INHERENTES A LA EMISIÓN.....	4
6. SUGERENCIAS DE LA CALIFICACIÓN.....	30
7. ANEXOS.....	31

1. RESUMEN

Instrumento	Calificación asignada	Revisión	Fecha y Lugar de Calificación
Titularización de Valores de Participación OmníHospital	AA+	Décimo Séptima	Guayaquil, 6 de Marzo del 2015.

Categoría AA: Corresponde al patrimonio autónomo que tiene muy buena capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de la emisión.

Tendencia de la categoría: (+) más

RACIONALIDAD

El presente informe de calificación de riesgos es una opinión correspondiente a la Décimo Séptima Revisión de Calificación de Riesgos del Fideicomiso Mercantil Irrevocable OmniHospital por el valor de Diecisésis Millones Ochocientos Mil Dólares de los Estados Unidos De América (US\$ 16'800,000), luego de evaluar la información entregada, se le otorga la calificación de riesgos AA+.

Las calificaciones de SUMMARATINGS son opiniones de SUMMARATINGS y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener el instrumento emitido por institución alguna o para sancionar, renovar, desembolsar o garantizar el pago del instrumento. Las calificaciones de SUMMARATINGS se basan en la información actual proporcionada por el Emisor y/o Cliente. SUMMARATINGS no audita ni verifica la información recibida. SUMMARATINGS no garantiza la integridad y exactitud de la información proporcionada por el Emisor y/o Cliente en el que se basa la calificación por lo que no se hace responsable de los errores u omisiones o por los resultados obtenidos por el uso de dicha información.

2. ASPECTOS GENERALES

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable Titularización OmniHospital se constituyó mediante escritura pública el 27 de Octubre de 2005 en la Notaría Trigésima de Guayaquil y se registró en el Mercado de Valores el 21 de Noviembre de 2005 con registro No. 2005-2-13-00432 adicionalmente se inscribió al Fideicomiso como Emisor bajo el No. 2005-2-01-266.

La Titularización de Valores de Participación de OmniHospital se inscribió en el Registro de Mercado de Valores el 21 de Noviembre de 2005 con No. 2005-2-02-510 por un monto total de hasta US\$ 16'800,000 con identificación bursátil y comercial de "VTP – OMNIHOSPITAL".

Se emitieron 2.800 VTP's, instrumento de valores que se negocia en las Bolsas de Valores de Ecuador, con la modalidad de renta variable que es pagado a los inversionistas a través de la administradora de fondos y fideicomisos Fiducia S.A. El propósito principal de la emisión de VTP's fue la construcción del complejo hospitalario Omni Hospital para su posterior operación y prestación de servicios.

3. ÁREAS DE ANÁLISIS PARA LA CALIFICACIÓN DE RIESGOS

Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A., realiza un análisis de seis categorías de riesgos acorde a las exigencias de ley y de nuestra metodología, que se resumen en los siguientes:

- a) Riesgo de Entorno Económico
- b) Riesgo Sectorial
- c) Riesgo de la Posición del Emisor y Garante
- d) Riesgo de la Estructura Administrativa y Gerencial
- e) Riesgo Estructura Financiera
- f) Riesgo Liquidez, Solvencia y Garantías del Emisor y Valor

Para dicho análisis de la Décimo Sexta Revisión de Calificación de Riesgos de Fideicomiso Titularización Omni Hospital se solicitó la siguiente información:

- ❖ Estados Financieros del 2014 (enero a diciembre 2014)
- ❖ Balances Financieros Proyectados (Presentación acorde a las NIIF, NIC 1, estado de situación financiera al final del periodo, estado de resultado integral del periodo, estado de cambios en el patrimonio del periodo, estado de flujos de efectivo del periodo y notas de las políticas contables) desde el 2014 al 2019.
- ❖ Estructura Organizacional para la toma de decisiones del Negocio.
- ❖ Información obtenida de la visita in situ y reunión sostenida con Alta Gerencia, Jefe Financiero y Asesor Legal.

Con la información solicitada y obtenida en la visita in situ, la Calificadora de Riesgos analiza además de los riesgos antes descritos, lo siguiente acorde al numeral 3 del Art. 18 de la Sección IV ii, del Capítulo III, Subtítulo IV, Título II de la Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores:

- ❖ Capacidad de los activos integrados al patrimonio de propósito exclusivo para generar los flujos futuros de fondos, así como la idoneidad de los mecanismos de garantía presentados.

- ❖ Criterio sobre la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio de propósito exclusivo, en base a la documentación suministrada por el fiduciario, el originador y a los términos establecidos en el contrato.
- ❖ Estructura administrativa de la administradora, su capacidad técnica, posicionamiento en el mercado y experiencia.
- ❖ La capacidad de generar flujos 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.
- ❖ 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.

4. DESCRIPCIÓN DE OMNI HOSPITAL

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Omni Hospital" se constituyó mediante escritura pública el 27 de Octubre del 2005. Está ubicado, actualmente, dentro del mega proyecto comercial, turístico y empresarial "Ciudad del Sol" en la ciudad de Guayaquil; con una superficie de 1.837,85 m² (Base de terreno del hospital) y un área de construcción de 8.588,84 m².

Omni Hospital se creó con un criterio institucional con una gran base de médicos de distintas especialidades, jóvenes, adultos y mayores, con gran respeto a la formación académica en su integración y, al mismo tiempo producen su génesis, crea un órgano de difusión científica.

OmniHospital está conformado por un nivel sub - suelo, planta baja y 5 pisos altos, los cuales cuentan con diferentes áreas de servicios hospitalarios. (Anexo 1)

Constantemente busca integrar la actividad asistencial con la docente e investigadora como vía para alcanzar la excelencia en salud en forma acreditada y para lo cual Omni Hospital aprovecha los recursos técnicos y humanos en un nuevo concepto de gestión de sus servicios de atención a la salud a fin de ubicarse como entidad empresarial asistencial, docente y generadora de conocimiento científico.

La FASE III de la TITULARIZACIÓN que corresponde a la operación del hospital se inició a partir del mes de marzo 2009; desde ese momento el hospital abre sus puertas al público en general.

A la actualidad se desarrolla sin contratiempos la prestación de servicios hospitalarios, posee la capacidad suficiente en infraestructura física y talento humano para suplir la cobertura de pacientes que acuden al complejo hospitalario, cuenta con 454 empleados al 31 de Diciembre del 2014

5. ANÁLISIS DE LOS RIESGOS INHERENTES A LA EMISIÓN

RIESGO DEL ENTORNO ECONÓMICO

La calificadora de riesgos SUMMARATINGS S.A., analiza la estructura base del país donde se genera y desenvuelve cada empresa, entendiendo que cada gobierno posee marcos diferentes que delimitan las reglas de juego y con ello las estrategias a implementarse en la administración. Lo que incluye los poderes que el Gobierno tiene bajo su control, la evolución de la infraestructura física e humana, el desenvolvimiento de los mercados financieros, los factores macroeconómicos y el riesgo de tipo de cambio, en caso de ser necesario.

Desde el 2013 al 2017, el Gobierno Central está desarrollando el Plan del Buen Vivir, para lo cual el Presupuesto General del Estado en ingresos suma 34,301 millones de dólares; el 40.6% provienen de ingresos generados de impuestos, 22.1% del financiamiento público, 18.2% de las transferencias y donaciones corrientes, 9% de las transferencias de capital e inversión y finalmente, 6.8% de las tasas y contribuciones. Por otro lado, los gastos que de igual manera suman 34,301 millones de dólares se desglosan así: 24.8% en gastos de bienes y servicios de consumo, 24.6% en gastos de personal, 11.1% en transferencias y donaciones de capital, 7.4% en amortización de deuda pública y 7.3% están destinados en bienes y servicios para inversión.

El Plan del Buen Vivir suma 7,263 millones de dólares y está orientado a las necesidades del Consejo de la Producción, Empleo y Competitividad en un 23.8%, Consejo de Sectores Estratégicos en 20.6% y el 17% para el Consejo de Desarrollo Social.

Ecuador hasta diciembre del año 2014 mantuvo una deuda de 17,582.7 millones de dólares, según datos del Banco Central del Ecuador, y tiene un déficit fiscal de alrededor de 8 mil millones. Se estima un crecimiento promedio del PIB del 4.6% hasta el 2017. El INEC informó el 5 de febrero que la inflación de enero era de 0,59% inferior a la inflación de -0,72 % de enero del 2014.

El costo de la canasta básica en enero del presente año fue de \$653.21, mientras que en enero del 2014 el costo de la canasta básica fue de \$628.27 con un ingreso familiar de \$634.37. Por otro lado, el precio del petróleo al 27 de febrero, según datos de Petroecuador, es de \$49.76.

En el 2014 la producción de petróleo fue de 203 millones, una cifra superior al 2013 pero debido a su precio inferior al año pasado los primeros 5 meses a USD\$97 y los restantes a USD\$47 los ingresos fueron similares bordeando los 11'000.000USD

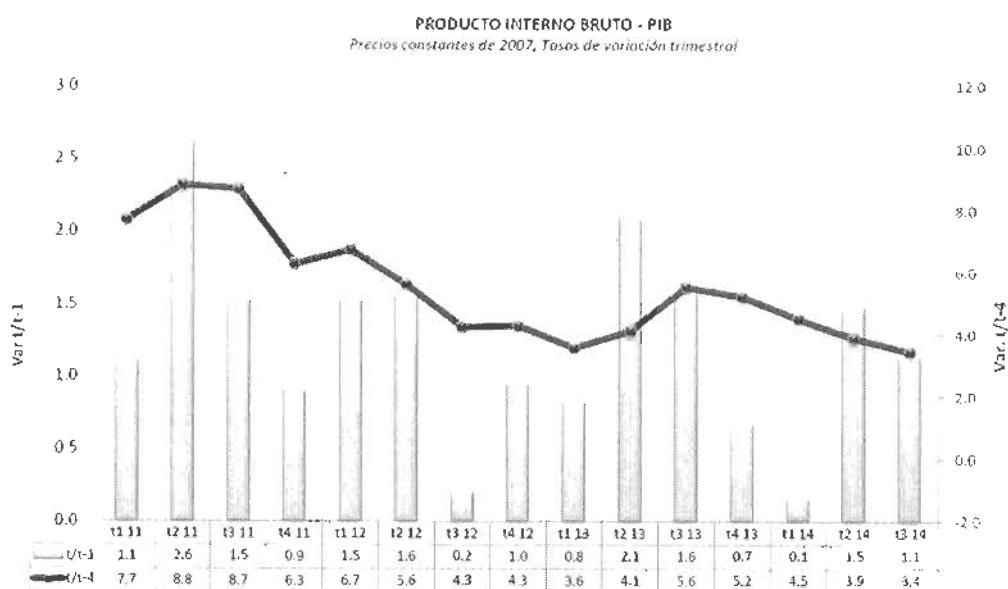
Tabla 1. Indicadores Económicos	III Trimestre 2014	I Trimestre 2015
Deuda Externa Pública como % del PIB (Diciembre 2014):	13.90%	17.40%
Inflación Anual (Enero-2015/ Enero-2014):	4.11%	3.53%
Inflación Mensual (Enero-31-2015):	0.40%	0.59%
Tasa de Desempleo a Diciembre-31-2014:	5.71%	4.54%
Tasa de Interés activa (Marzo/2015):	7.86%	7.31%
Tasa de Interés pasiva (Marzo/2015):	4.98%	5.31%
Barril Petróleo (WTI 21-agosto-14):	96.31%	49.59USD
Riesgo País (02-Marzo-2015):	399.00	569.00

Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE)
Elaboración: CR SUMMARATINGS S.A.

Según la CEPAL, La economía ecuatoriana crecerá el 3,8%, por encima del 2,2% estimado para la región, que enfrenta el desafío de dinamizar el crecimiento y revertir la desaceleración en el actual contexto mundial. Esta moderada alza se dará en un contexto de una lenta y heterogénea recuperación de la economía mundial, con una dinámica a la baja en los precios de las materias primas y un escaso dinamismo de la demanda externa de la región, además del aumento de la incertidumbre financiera.

Según el organismo regional, los países "que liderarán la expansión regional el próximo año" serán: Panamá, con un alza en PIB de 7,0%, Bolivia (5,5%), Perú, República Dominicana y Nicaragua (5,0%). Colombia y Ecuador siguen a esas naciones con crecimientos de 4,3% y 3,8%, respectivamente, resultados levemente menores que los proyectados para 2014 de 4,8% y 4%.

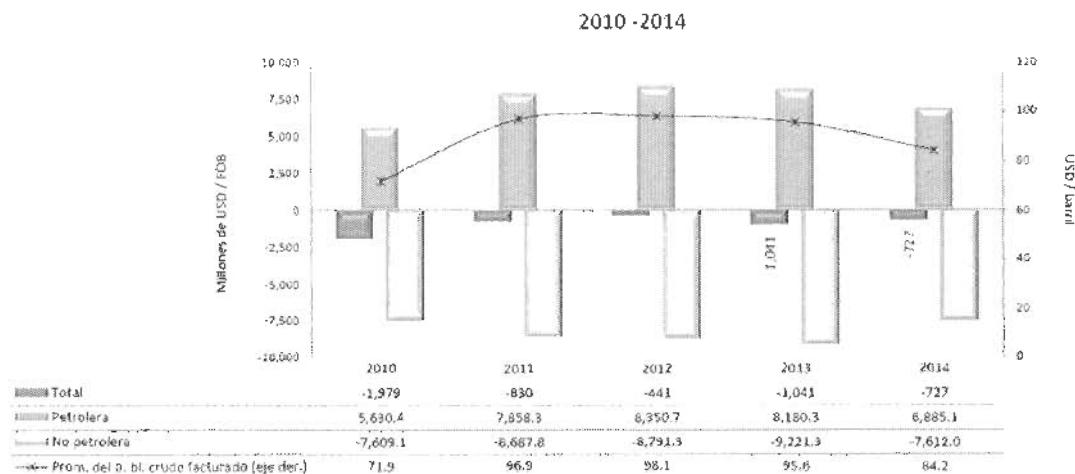
Grafico 1. Evolución del PIB



Fuente y Elaborado por: Banco Central del Ecuador (BCE)

En el año 2014 se registró un déficit en la Balanza Comercial de USD 727 millones, saldo que significó una recuperación del comercio internacional ecuatoriano de 30.2% si se compara con el resultado de la balanza comercial en el año 2013, que fue de USD -1.041 millones

Grafico 2. Balanza Comercial



Fuente y Elaborado por: Banco Central del Ecuador (BCE)

Según la presentación estructural 2014 de las Estadísticas Macroeconómicas de febrero 2015 del Banco Central del Ecuador, el porcentaje de la población económicamente activa PEA está distribuida en 51.4% eran ocupados plenos, 43.8% sub-ocupados y 4.5% personas desocupadas en el 2014. Lográndose una reducción en la tasa de pobreza que representó el 16.4% de la población total.

Ecuador registra un indicador de miseria de 12.7 puntos, que según información de Diario El Comercio, este indicador que es la suma de la inflación, tasa activas de interés y la tasa de desempleo; restándole la tasa de crecimiento del ingreso per cápita. En base al análisis de Steve Hanke de la Universidad de John Hopkins, con información de 17 países latinoamericanos. Ecuador está entre los tres países con menor índice de miseria junto a Panamá y a El Salvador.ⁱ

Gráfico 3

POBLACIÓN URBANA EN CONDICIONES DE POBREZA

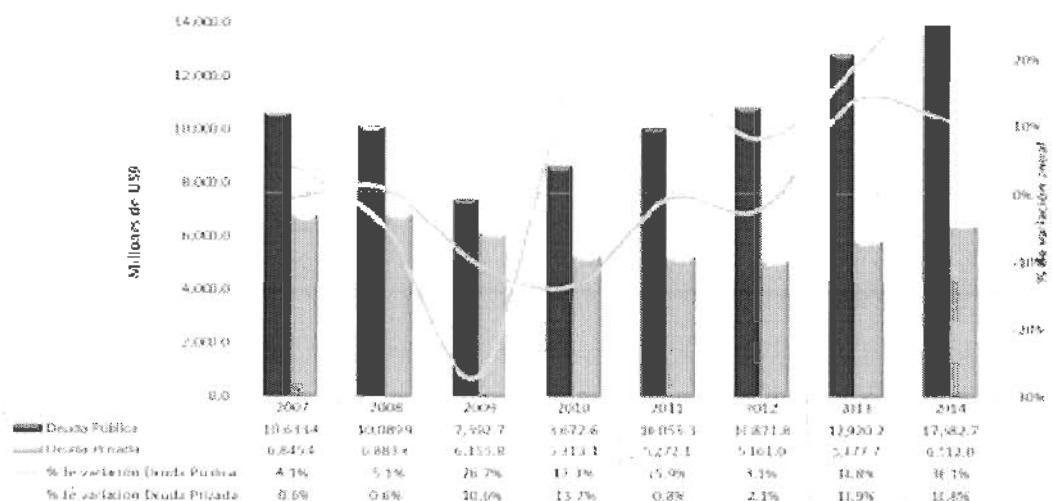


Fuente: Banco Central del Ecuador
<http://www.bce.fin.ec/index.php/estadisticas-economicas>
 Elaboración: Banco Central del Ecuador

El saldo de la deuda externa pública fue de 17,582.7 millones y la deuda externa privada fue de 6,512.0 millones al 31 de Diciembre del 2014

Gráfico 4

SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA Y PRIVADA (2007-2014)



Fuente: Banco Central del Ecuador (<http://www.bce.fin.ec/index.php/estadisticas-economicas>)

Elaboración: Banco Central del Ecuador

Al 31 de diciembre del 2014 las Reservas Internacionales registraron un saldo de USD 3,949.1 millones, lo que representó una disminución de USD 411.5 millones con respecto a diciembre 2013; variación que se explica principalmente por los movimientos de depósitos del sector público

Gráfico 5

EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES (2010-2015)



Fuente: Banco Central del Ecuador
(<http://www.bce.fin.ec/index.php/estadisticas-economicas>)
Elaboración: Banco Central del Ecuador

Una vez analizados los puntos de riesgo del entorno económico, SUMMARATINGS S.A. opina que Ecuador se enfrenta con una situación rígida ocasionada por inconvenientes para cubrir el financiamiento público, la falta de inversión privada y la caída del precio del petróleo que se dio en el segundo semestre del 2014 han propiciado una situación en la que es difícil mantener los niveles de crecimiento de años anteriores. Esta situación ha llevado a que se dé un incremento en el endeudamiento público pero sigue siendo sostenible comparado con otros países de la región.

Las medidas de restricción comercial y el incremento de las exportaciones no petroleras evidenciadas en el 2014 potencian el mejoramiento de la situación externa del país. Se proyecta una tasa de inflación mayor que en el 2014, con 3.9%; en materia fiscal se espera que la recaudación tributaria mantenga la misma tendencia que en los últimos años, lo que servirá para cubrir en parte la proforma presupuestaria recientemente aprobada.

La profundización de la matriz productiva repercutirá positivamente en el dinamismo de la actividad económica, además las políticas económicas y financieras por el Gobierno ayudarán a contrarrestar este escenario.

RIESGO SECTORIAL

El sector de la salud en Ecuador está constituido por una multiplicidad de instituciones públicas y privadas, con y sin fines de lucro.

El sector de salud pública está formado por las siguientes entidades¹:

- Ministerio de Salud Pública (MSP)
- Ministerio de Inclusión Económica y Social (MIES)
- Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS)
- Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas (ISSFA)
- Instituto de Seguridad Social de la Policía Nacional (ISSPOL)
- Otros servicios de salud de las municipalidades.

El sector privado comprende entidades con fines de lucro (hospitales, clínicas, dispensarios, consultorios, farmacias y empresas de medicina pre pagada) y organizaciones no lucrativas de la sociedad civil y de servicio social.

El Ministerio de Salud Pública pertenece al grupo de 5 ministerios que más presupuesto recibirán en el 2015 estos captarán el 84,3% de lo que se les destina a las 27 ministerios existentes en el Ecuador en el presente año.

Debido al bajo precio del barril de petróleo y al déficit fiscal se implementará una reducción de sueldos a los servidores públicos del jerárquico superior que será entre el 5 al 10 por ciento para contratar a médicos especialistas encaminados a disminuir la tasa de mortalidad materna e infantil. El país necesita 2,187 médicos especialistas de los cuales 1,000 serán pagados con el presupuesto

¹ Fuente:- <http://radiohuancavilca.com.ec/politica/2015/03/01/resumen-semanal-27/>

asignado al Ministerio de Salud Pública y para cubrir los salarios de los 1,187 profesionales restantes se usará el dinero que se obtenga de la reducción salarial.

El Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) recibe ingresos que no alcanzan para financiar las atenciones médicas de todos sus beneficiarios, que se han triplicado que pasó de 2,7 millones a 8,9 millones en el período 2008 – 2014, desde la reforma aprobada por la Asamblea Nacional donde consta que la entidad debe brindar servicios médicos de forma gratuita a los hijos menores de 18 años de los asegurados. Desde el 2011 se ha recurrido a desinvertir recursos que tenía en el BIESS para pagar esta carga hasta dejar la cuenta con USD50 millones.

En el 2015 el IESS pretende bajar los gastos en salud en un 3% respecto al año pasado optimizando los protocolos para la derivación de pacientes a las clínicas privadas. El Hospital Teodoro Maldonado Carbo uno de los centros médicos más grandes del IESS en la provincia del Guayas fue declarado en emergencia en el mes de enero del presente año por ineficiencia administrativa, mal manejo de las derivaciones hacia las clínicas privadas y uso inapropiado de medicamentos e insumos de inventario que determinó desabastecimiento.

El presidente Rafael Correa apunta a la derivación de pacientes del IESS a clínicas privadas como una medida de emergencia para solventar la crisis hospitalaria en el Hospital Teodoro Maldonado y advirtió con acabar el convenio o expropiar a las clínicas privadas que se nieguen a atender a recibir enfermos de la seguridad social estatal. Por su parte los dueños de las clínicas privadas aducen que algunas casas de salud se reservan el derecho de recibir a los afiliados por la falta o total atrasado en los pagos por parte del IESS que se debe a los procesos burocráticos y continuos cambios en la directiva del Hospital Teodoro Maldonado Carbo de Guayaquil.

El Seguro Social destinó 625 millones en el 2014 para el pago a 21 clínicas privadas con las que mantiene convenios, pero solo en Guayas utilizó 329 millones.

Mientras que los militares en Servicio Pasivo beneficiarios de las pensiones del Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas (ISSFA) se encuentran preocupados por el anuncio de que el ISSFA se integraría al IESS y podría perder su autonomía al tener que regirse a la ley de seguro universal.

RIESGO DE LA POSICIÓN DEL EMISOR

La visión de Omni Hospital es “ser un hospital de vanguardia y referente a nivel nacional e internacional en la calidad de la prestación de servicios médicos especializados, multidisciplinarios y de alta complejidad”

Analizando la situación actual del Fideicomiso Titularización Omni Hospital acorde con los objetivos y políticas formulados, consideramos que su FODA es el siguiente:

FORTALEZAS

- Talento humano proactivo al cambio
- Infraestructura permanentemente mantenida en beneficio del usuario
- Experiencia en prestación de servicios de salud en los últimos 5 años

- Organización estructural y administrativa acorde a la política institucional
- Ubicación geográfica que facilita la accesibilidad de usuarios
- Hospital de especialidades
- Desarrollo de una política de mejora de la calidad asistencial mediante gestión por procesos

OPORTUNIDADES

- Retomar el proyecto de centro de investigación
- Nuevos clientes corporativos
- Apertura de Vitalis II para 150 nuevos médicos
- Inversión en anuncios publicitarios
- Nuevos Servicios tales como terapia física, rehabilitación, genética y quimio terapia
- Mejor manejo en el cobro al IESS a través de la página web

DEBILIDADES

- Alto porcentaje en atención a pacientes públicos

AMENAZAS

- Entorno jurídico en la sector de la salud

POSICIÓN COMPETITIVA Y ANÁLISIS DE COMPETIDORES:

Estrategia Competitiva

Las estrategias de Omni Hospital expuestas el día de la Asamblea de Inversionistas son las siguientes:

- Estructuración del equipo de trabajo directivo con profesionales que conocen de antemano lo que deben hacer en su puesto de trabajo
- Creación de nuevos tarifarios para diferentes estratos socioeconómicos creando nuevos focos de mercado objetivo.
- Crear circunstancias diferentes para atraer nuevos médicos
- Renegociación del porcentaje con bancos y tarjetas de crédito
- Inicio de trabajos en procesos de calidad y protocolos médicos del hospital
- Reuniones periódicas con las empresas pre pagadas para nuevos productos y mejora de la atención a los pacientes y sus familiares.
- Correcciones y mejoras en los procesos de facturación.
- Promoción de sus servicios en pre pagadas y negocios de empresas corporativas para lograr un aumento del número de emergencias atendidas

- Organización de compras de medicamentos e insumos
- Disminución de camas para entes públicos y aumento de camas para pacientes privados
- Reforma, creación y adecuación de procesos y protocolos asistenciales enfocados a la calidad.

Análisis de los Competidores

El sector de salud privada en el Ecuador ha crecido en los últimos años, los principales competidores de OmniHospital en la Ciudad de Guayaquil son:

- a) Hospital Alcívar
- b) Hospital Clínica Kennedy
- c) Clínica Guayaquil
- d) Hospital Luis Vernaza
- e) Hospital San Francisco
- f) Hospital Guayaquil Abel Gilbert
- g) Hospital Gineco-Obstetrico Enrique Sotomayor
- h) Clínica Milenium
- i) Clínica Panamericana
- j) Clínica Alborada

Omni Hospital es parte de la Asociación Nacional de Clínicas y Hospitales privados del Ecuador, al igual que sus competidores tiene una infraestructura adecuada, facilidades de parqueo, convenios con instituciones y servicio de farmacia.

POSICIÓN EN EL MERCADO ECUATORIANO:

Omni Hospital abre sus puertas el 3 de marzo de 2009 como una propuesta diferenciadora en el área de salud, en donde el concepto de servicio se enfoca en el paciente y su entorno. Se lo considera de tercer nivel dado que puede dar atención integral a cualquier padecimiento del paciente ya que cuenta con varias áreas de especialidades. (Anexo 2)

Todo su cuerpo médico se afianza en el compromiso de honrar la vida como prioridad, lo que se ha convertido en su lema corporativo. En Omni Hospital brindan Servicios de Salud Integral a la sociedad ecuatoriana sin distinción y con respeto.

Omni Hospital cuenta con equipos de tecnología apropiada, cumpliendo con las buenas prácticas e incentivando proyectos innovadores enfocados a la mejora continua.

Tabla 2. Clientes

Entidad	Dic 2013	Dic 2014
Públicos	10,056 = 40.9 %	22,964 = 67.37%
Privados	14,532 = 59.1%	11,120 = 32.63%
Total	24,588	34,084

FUENTE: Fidelcomiso Titularización Omni Hospital / ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Los pacientes atendidos hasta diciembre del 2013 tanto públicos como privados fueron de 24,588 y a Diciembre del 2014 alcanzan los 34,084 pacientes.

Podemos observar en la Tabla-3 que los tres principales proveedores de Omni Hospital son : Instituto Ecuatoriano de Enfermedades Digestivas con 10,03%, Cambaru S.A. con 9,50% y Invimedyc S.A. posee un 9,30%

Tabla 3. Proveedores

Proveedores	2013	%	jun-14	%
Instituto Ecuatoriano de Enfermedades Digestivas Gastroclínica S.A.	\$ 805.999,00	16,37%	\$ 691.959,43	10,03%
Cambaru S.A.	\$ 564.792,00	11,47%	\$ 655.477,96	9,50%
B. Braun-Médfcal S.A.	\$ 453.627,00	9,21%	\$ 441.810,08	6,41%
Laboratorio Clínico Omnl S.A.	\$ 390.790,00	7,94%	\$ 201.393,75	2,92%
Invimedyc S.A.	\$ 288.176,00	5,85%	\$ 641.390,04	9,30%
Corporacion Farmaceutica Medisumi S.A.	\$ 267.763,00	5,44%	\$ 181.024,11	2,62%
Z&U Medi Cías Ltda	\$ 165.128,00	3,35%	\$ 90.377,10	1,31%
Siemens S.A.	\$ 115.427,00	2,34%	\$ 78.412,50	1,14%
Silacorsa S.A.	\$ 97.692,00	1,98%	\$ 35.793,29	0,52%
Aim-T-Solutions S.A.	\$ 93.007,00	1,89%	\$ 152.357,55	2,21%
Ortopedia Medica Ormedic Cia Ltda	\$ 88.925,00	1,81%	\$ 82.102,81	1,19%
Distribuidora Farmaceutica Ecuatoriana DIFARE S.A.	\$ 84.870,00	1,72%	\$ 111.518,74	1,62%
Ecuador Overseas Agencias C.A.	\$ 84.055,00	1,71%	\$ 151.856,09	2,20%
Bio-In S.A. Sistemas Médicos	\$ 78.837,00	1,60%	\$ 128.243,07	1,86%
C.G. Med. S.A.	\$ 77.608,00	1,58%	\$ 362.749,97	5,26%
Cega International Traders S.A.	\$ 65.334,00	1,33%	\$ 96.593,81	1,40%
Medicalplus S.A.	\$ 63.086,00	1,28%	\$ 78.294,88	1,14%
Otros	\$ 1.137.127,00	23,09%	\$ 2.715.086,59	39,37%
TOTAL	\$ 4.924.256,00	100,00%	\$ 6.896.441,77	100,00%

FUENTE: Fideicomiso Titularización Omni Hospital / ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

En la Tabla 4 se encuentra el resumen de las ventas acumuladas en el 2014 donde los principales compradores fueron el IESS y las Aseguradoras y Particulares.

Tabla 4. Resumen de Ventas Acumuladas al 31 de Diciembre del 2014

GRUPO DE CLIENTES	TOTAL		
	Facturado	Ptes Facturar	Total
IESS	10.072.855,52	5.571.674,96	15.644.530,48
ISSFA	363.403,73	357.374,19	720.777,92
MSP	2.464.774,19	3.247.445,17	5.712.219,36
OTRAS INSTITUCIONES PUBLICAS	726.549,60	160.277,28	886.826,88
ASEGURADORAS Y PARTICULARES	10.866.188,88	253.321,79	11.119.510,67
Subtotal	24.493.771,92	9.590.093,39	34.083.865,31
DESESTIMACION DE INGRESOS POR GLOSA	0,00	(874.639,45)	(874.639,45)
OTROS INGRESOS	27.444.706,20	0,00	27.444.706,20
TOTAL VENTAS	51.938.478,12	8.715.453,94	60.653.932,05

FUENTE: Fidelcomiso Titularización Omni Hospital / ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

CONSISTENCIA DEL NEGOCIO Y ESTABILIDAD:

Omni Hospital establece los siguientes tipos de clientes: particulares, institucionales, empresas de medicina pre-pagada, aseguradoras, IESS; y, empresas del sector privado y público. Estos clientes forman la cartera de ingresos de Omni Hospital, siendo el IESS la mayor fuente de ingresos para la institución desde del año 2010 que se suscribió el convenio.

Omni Hospital cuenta con equipos de alta tecnología para atender a sus pacientes.. Actualmente, la capacidad de hospitalización es de: 2 habitaciones presidenciales, 10 suites, 24 habitaciones sencillas y 7 habitaciones compartidas: distribuidas en 122 camas de las cuales 22 son cuneros.

Cuenta con 231 personas en el área de Enfermería que incluye a Licenciadas y auxiliares; 52 médicos residentes y 61 personas en el departamento de operaciones.

Han logrado aumentar el número de pacientes privados en hospitalización, lo que les ha permitido tener un mejor flujo de caja por el pago oportuno de los pacientes privados y de las aseguradoras privadas. Debido a que existen grupos vulnerables con riesgos altos de contraer enfermedades, Omni Hospital ha creado camas de Unidades de Cuidados Intensivos, cirugías de mayor complejidad y hospitalizaciones con patologías no quirúrgicas provenientes de aseguradoras. Y es así como se ha logrado reducir la dependencia con el IESS, MSP y otras empresas estatales.

POLÍTICA DE INVERSIÓN Y FINANCIAMIENTO:

Omni Hospital procura administrar una estructura financiera basada en optimizar los índices promedios del sector salud privado nacional, mismos que dan señales sobre la necesidad de implementar ajustes que permitan mejorar el momento y las proyecciones. En la implementación de políticas contables se consideran las cuentas principales tales como:

- Cuentas por Cobrar
- Cuentas por Pagar
- Cuentas Incobrables
- Provisiones

Además en su Código de Buen Gobierno Corporativo, en su Art. 5.1.14 nos indica que Omni Hospital se fundamentará sobre la base de la racionalidad presupuestal para hacer uso eficiente de los recursos financieros sin que eso afecte la calidad, confiabilidad, seguridad y calidez de los servicios que presta.

PRESENCIA BURSÁTIL

Fideicomiso Omni Hospital tiene presencia en el Mercado de Valores desde el 2005 con estos Valores de Participación que están siendo analizados en el presente informe. Al 15 de Agosto del 2014 los precios de las acciones de Fideicomiso Titularización Omni Hospital mantenían un valor de \$6,000.

REGULACIONES:

Todos los integrantes del Sector de la Salud, incluido clínicas y hospitales del sector privado, se rigen bajo la Ley Orgánica General de Salud (Código Orgánico de Salud) que actualmente según Trámite No. 104550, se encuentra en proceso de calificación del Consejo de Administración Legislativa – CAL en la Asamblea Nacional de la República del Ecuador. Dicho proyecto contiene la regulación del Sistema Nacional de Salud, la vigilancia y el control sanitario; así como la seguridad ambiental, entre otros. El texto se compone de 440 artículos y deroga 33 cuerpos legales, entre ellos la Ley Orgánica de Salud vigente en la actualidad.

Por otro lado, se deben cumplir con las Normas Sanitarias que exige la Regulación actual, tanto para los medicamentos, dispositivos médicos como para el establecimiento en general; todo esto es controlado por la Agencia Nacional de Regulación, Control y Vigilancia Sanitaria (ARCSA).

Omni Hospital cumple con todos estos organismos de control y de regulación a fin de poder operar sin prohibición alguna.

RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIAL

En lo que concierne a responsabilidad social empresarial, Fideicomiso Titularización Omni Hospital está enfocado al mejoramiento continuo de sus prácticas donde se involucre a la sociedad y demás partes interesadas tal como lo establece el OHSAS 18001 e ISO 14001.

El departamento de Recursos Humanos en conjunto con la Administración del Fideicomiso han implementado prácticas pro mejoras educacional de sus empleados, con el sistema de calidad han detectado que 18 personas no han culminado la educación secundaria; para esto, han convenido con el Colegio Americano de Guayaquil para que ingresen al Programa de Educación a Distancia para que dicho personal complete sus estudios secundarios.

RIESGO LEGAL

En lo concerniente al riesgo legal, en base a la información proporcionada por la administración del Fideicomiso y del Asesor Legal. El fideicomiso únicamente tiene una demanda por concepto laboral de parte de una ex – trabajadora Sra. Lady Mariuxi Castillo Bacilio, cuyo cheque se consignó en el Ministerio de Relaciones Laborales por \$100.06 al 31 de Diciembre del 2014.

RIESGO OPERATIVO

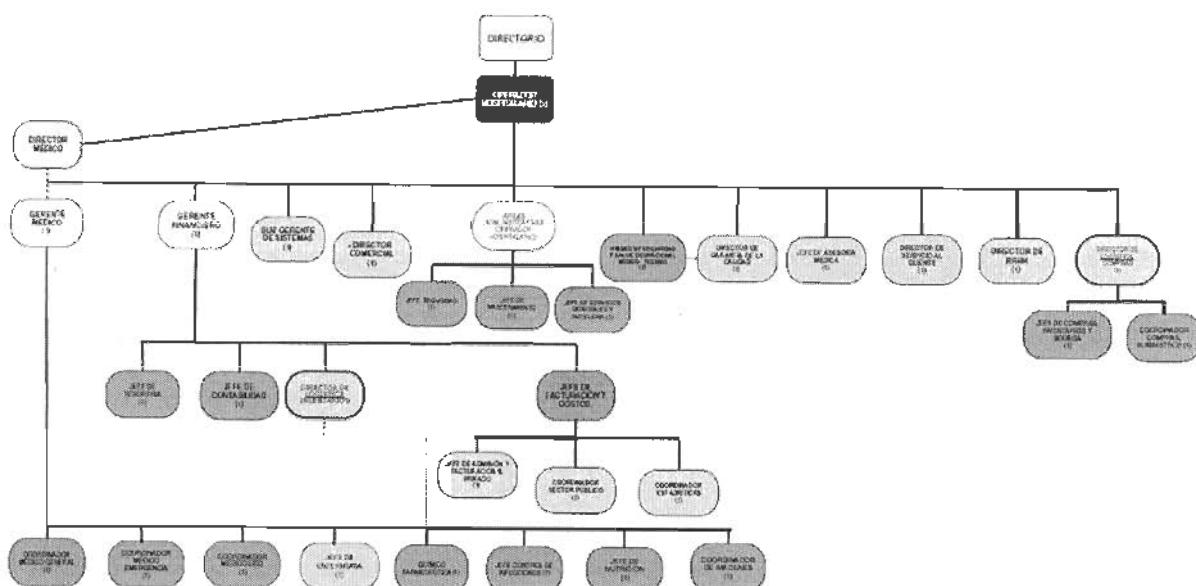
Fideicomiso Titularización Omni Hospital desde el 2013 cuenta con procesos estandarizados que ayudan a la seguridad en el trabajo, de los médicos y de los pacientes. Cuentan con protocolos médicos en las distintas especialidades para disminuir los riesgos intrahospitalarios. **Anexo 5**

Las áreas de Inventario y Compras están sincronizadas con el fin de mantener stock suficiente y necesario de los medicamentos.

Las cuentas médicas del IESS y del MSP han pasado las auditorias con el fin de mantenerse por debajo del estándar óptimo que es el 5% en el nivel de objeciones. Actualmente llegan al 2% de objeciones de las facturas entregadas a estas entidades estatales.

RIESGO DE LA ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA Y GERENCIAL

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL



Fuente/Elaboración: Fideicomiso Titularización Omni Hospital

El Equipo Gerencial y Directores de Omni Hospital está conformado de la siguiente manera:

Operador Hospitalario	Dr. Emilio Sorzano Espinosa
-----------------------	-----------------------------

Presidente del Directorio	Ing. Edgardo Baez
---------------------------	-------------------

Gerente Médico	Dra. Lorena Calderón Bustamante
----------------	---------------------------------

Gerente Financiero	CPA. Mauricio Navia
--------------------	---------------------

Director de Calidad	Ec. Jairo Loaiza Espinosa
---------------------	---------------------------

Directora de Recursos Humanos	Dra. Isabel Vítores
-------------------------------	---------------------

Director de Logística	Sr. Jorge Granda Rivas
-----------------------	------------------------

Directora de Comercialización	Lcda. María Elena Baquero
-------------------------------	---------------------------

Sub-Gerente de Tecnología	Ing. Francisco Albañ Castro
---------------------------	-----------------------------

Asesora Jurídica del Directorio	Ab. Radmila Pandzic
---------------------------------	---------------------

Jefe de Contabilidad	Ing. Cristina Olvera Urresto
----------------------	------------------------------

FUENTE: Fideicomiso Titularización Omni Hospital

ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Omni Hospital cuenta con Políticas de Talento Humano fuertemente establecidas en su Código de Buen Gobierno Corporativo que expresa las relaciones laborales y de remuneración, las políticas de selección del personal, de inducción del personal, evaluación del desempeño, de entrenamiento y capacitación, de sistemas de beneficios y compensaciones y del clima laboral, por lo que la rotación de personal es baja.

La política de Gestión de Omni Hospital se fundamenta en el compromiso, competitividad, calidez en el trato humano, e identificación del funcionario.

Área	# Empleados
Gerencia General	3
Departamento Financiero	20
Operaciones	61
Recursos Humanos	5
Comercial	3
Enfermería	231
Médicos Residentes	52
Suministros	3
Otros	72
Total	450

FUENTE: Fideicomiso Titularización Omni Hospital

ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A. ha corroborado que el personal con el que cuenta Fideicomiso Titularización Omni Hospital, son profesionales capacitados y con amplia experiencia en el sector.

GOBIERNO CORPORATIVO

La Administración de Omni Hospital cuenta con varios reglamentos y manuales para el correcto desempeño de las actividades hospitalarias, relación laboral y seguridad industrial. Además cuenta con distintos comités interinstitucionales, los cuales realizan una vez al mes reuniones de carácter administrativo y científico.

El Directorio se reúne cada mes, por lo general la tercera semana del mes. El equipo gerencial informa sobre el estado de resultados comparando lo presupuestado con lo real, de la misma manera el flujo de caja (Presupuestado vs. Real), el detalle de la cartera por cobrar (facturado y por facturar), el detalle de pago de proveedores y la edad de las cuentas por pagar a proveedores y por honorarios médicos.

Acorde a la opinión de SUMMARATINGS, la compañía ha adoptado muy buenas prácticas de administración de riesgos que proporcionarán a sus grupos de interés un nivel adecuado en lo relacionado a cada uno de los sistemas de control y de gestión administrativa.

RIESGO DE ESTRUCTURA FINANCIERA

ESTADOS FINANCIEROS

Para el análisis financiero de la presente actualización de calificación de riesgos se utilizó estados financieros proyectados desde 2014 a 2019 y estados financieros internos con corte 31 de julio del 2014.

Balance General

1. Activos

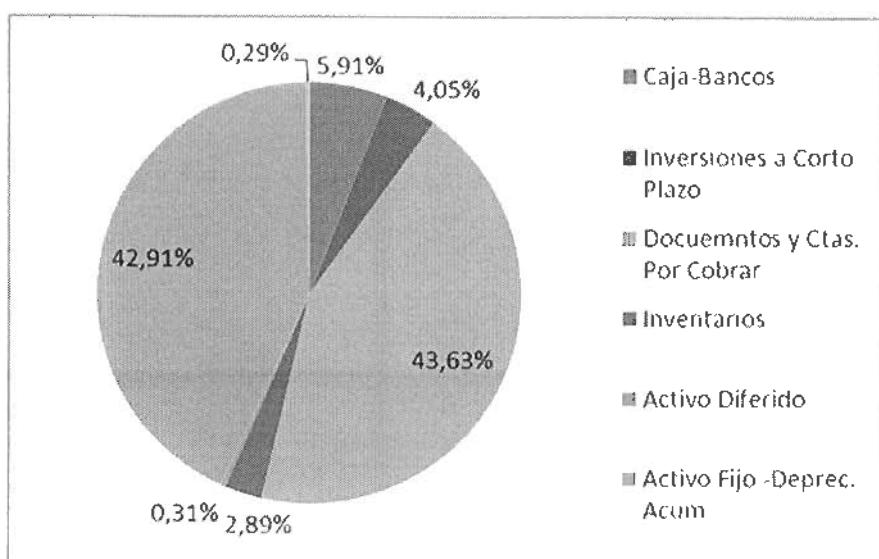
Tabla 5. Composición de los activos del Fideicomiso al 31 de diciembre del 2014.

ACTIVO	DICIEMBRE 2013	DICIEMBRE 2014	ANÁLISIS HORIZONTAL	ANÁLISIS VERTICAL (31-12-2014)
ACTIVO CORRIENTE				
Caja-Bancos	687.274,58	1.840.446,21	167,79%	5,91%
Inversiones a Corto Plazo	604.027,26	1.261.973,00	108,93%	4,05%
Docuemntos y Ctas. Por Cobrar	12.885.183,30	13.585.953,72	5,44%	43,63%
Inventarios	398.697,80	898.349,34	125,32%	2,89%
Activo Diferido	65.912,50	96.649,76	46,63%	0,31%
Otros Activos				
ACTIVO CORRIENTE	14.641.095,44	17.683.372,03	20,78%	56,79%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Activo Fijo -Deprec. Acum	13.977.546,70	13.361.703,04	-4,41%	42,91%
Activo Intangible	86.898,52	91.830,81	5,68%	0,29%
ACTIVO NO CORRIENTE	14.064.445,22	13.453.533,85	-4,34%	43,21%
TOTAL ACTIVO	28.705.540,66	31.136.905,88	8,47%	100,00%

FUENTE: Fideicomiso Titularización Omni Hospital

ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Gráfico 6. Composición de los Activos



FUENTE: Fideicomiso Titularización Omni Hospital

ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

El activo corriente está representando el 56.79% del total de los activos, el cual obtuvo un incremento del 167.79% con respecto al 31 de diciembre del 2013. Así mismo, las Inversiones a Corto Plazo se han incrementado un 108.93% con respecto al 31 de diciembre del 2013. Es importante señalar que los Documentos y Cuentas por Cobrar es la cuenta más representativa del activo corriente tal como lo muestra el Gráfico 5 que representa el 43.63% del total de activos y refleja un incremento de 5.44% con relación al 31 de diciembre del 2013. Se encuentra divida en Cuentas por Cobrar a Crédito y Cuentas por Facturar como lo podemos observar en las siguientes tablas:

Tabla 6. Cuentas por Cobrar a Crédito al 31 de Diciembre del 2014

IESS	558.521,86
OTRAS INSTITUCIONES PÚBLICAS	739.340,15
PRIVADAS	1.358.298,65
TOTAL	2.656.160,66

FUENTE: Fideicomiso Titularización Omní Hospital

ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Tabla 7. Cuentas por Facturar al 31 de Diciembre del 2014

CXLIQUIDAR IESS	6.883.474,29
OTRAS ASEGURADORAS	4.707.367,93
OTROS POR LIQUIDAR	57.108,08
TOTAL	11.647.950,30

FUENTE: Fideicomiso Titularización Omní Hospital

ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

El activo no corriente ha decrecido con respecto al 31 de diciembre del 2013, con una variación del -4.34% y esto se debe a la amortización de los intangibles.

El total de activos, en general, se ha incrementado en 8.47%, colocándose al 31 de diciembre del 2014 en US\$ 31'136,905.88

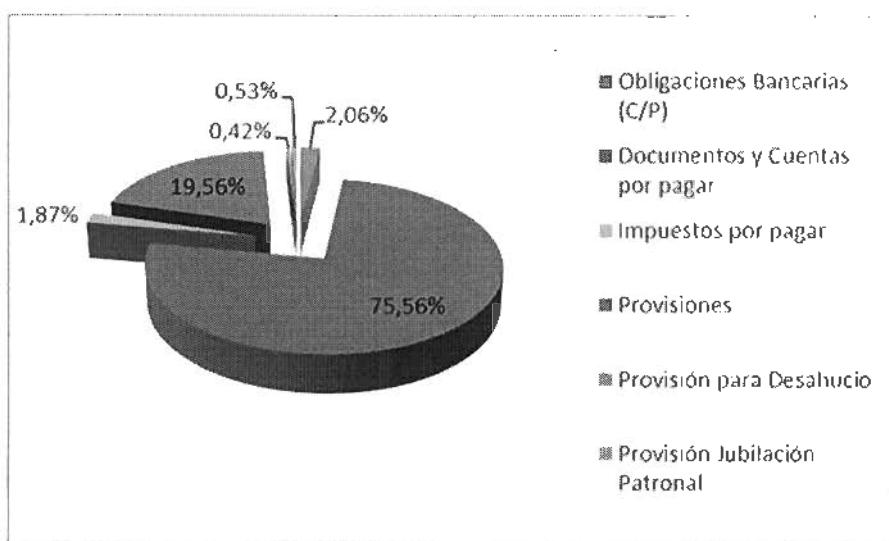
2. Pasivos

Tabla 8. Composición de los pasivos del Fideicomiso al 31 de Diciembre del 2014.

PASIVO	DICIEMBRE 2013	DICIEMBRE 2014	ANÁLISIS HORIZONTAL	ANÁLISIS VERTICAL (31-12-2014)
PASIVO CORRIENTE				
Obligaciones Bancarias (C/P)	1.021.534,68	269.941,76	-73,57%	2,06%
Documentos y Cuentas por pagar	6.838.716,13	9.891.141,98	44,63%	75,56%
Impuestos por pagar	122.813,84	244.988,37	99,48%	1,87%
Otras Cuentas por Pagar	27.055,58	0,00	-100,00%	0,00%
Provisiones	2.802.256,81	2.559.875,27	-8,65%	19,56%
PASIVO CORRIENTE	10.812.377,04	12.965.947,38	19,92%	99,05%
PASIVO NO CORRIENTE				
Obligaciones Bancarias (L/P)	269.941,76	0,00	-100,00%	0,00%
Provisión para Desahucio	28.212,09	55.044,93	95,11%	0,42%
Provisión Jubilación Patronal	49.908,66	68.824,77	37,90%	0,53%
PASIVO NO CORRIENTE	348.062,51	123.869,70	-64,41%	0,95%
TOTAL PASIVO	11.160.439,55	13.089.817,08	17,29%	100,00%

FUENTE: Fideicomiso Titularización Omni Hospital / ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Gráfico 8. Composición de los Pasivos



FUENTE: Fideicomiso Titularización Omni Hospital

ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

El pasivo corriente ha aumentado en un 19,92 % con respecto a la información del 31 de diciembre del 2013 y representan el 99,05% del total de pasivos. La cuenta más representativa del pasivo corriente es la cuenta Documentos y Cuentas por Pagar tal como se muestra en el Gráfico 7, representa el 75,56% del total de los pasivos. La cuenta Obligaciones Bancarias con respecto al 31 de diciembre del 2013 han disminuido en un 73,57%. La cuenta Otras Cuentas por Pagar se encuentra en cero al 31 de diciembre del 2014, provisiones es la segunda cuenta más importante de los pasivos corrientes representando el 19,56% del total de los pasivos.

El pasivo no corriente, solo representa un 0.95% del total de pasivos, ha disminuido en 64.41%, este se debe a que no tiene obligaciones a largo plazo vigentes.

El total de pasivos se ha visto incrementado en un 17.29%, pasando de US\$ 11'160,439.55 en diciembre del 2013, a US\$ 13'089,817.08 a diciembre del 2014. Los pasivos al 31 de diciembre del 2014 representan el 42.04% del total de pasivos más patrimonio.

3. Patrimonio

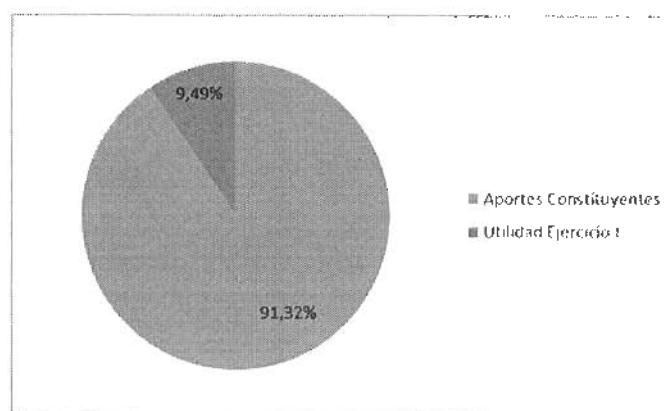
Tabla 9. Composición del patrimonio del Fideicomiso al 31 de Diciembre del 2014.

PATRIMONIO	DICIEMBRE ACUM. 2013	DICIEMBRE ACUM. 2014	ANÁLISIS HORIZONTAL	ANÁLISIS VERTICAL (31-12-2014)
Aportes Constituyentes	16.479.707,35	16.479.707,35	0,00%	51,75%
Utilidades Retenidas	-613.988,49	-617.409,34	0,56%	1,94%
Utilidad Ejercicio t-1	1.679.382,25	472.455,84	-71,87%	1,48%
Utilidad Ejercicio t		1.712.334,95	0,00%	9,49%
TOTAL PATRIMONIO	17.545.101,11	18.047.088,80	2,86%	57,96%
TOTAL PASIVO PATRIMONIO	28.705.540,66	31.136.905,88	8,47%	100,00%

FUENTE: Fideicomiso Titularización Omni Hospital

ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Gráfico 9. Composición del Patrimonio



FUENTE: Fideicomiso Titularización Omni Hospital

ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

El fondo patrimonial al 31 de diciembre del 2014 fue de US\$ 18'047,088.80, aumentando en 2.86% con respecto al 31 de diciembre del 2013. Los Aportes de los Constituyentes representan el 91.32% del total del Patrimonio, así lo muestra el Gráfico 8.

El total de patrimonio al 31 de julio del 2014 representa el 57.96% del total de pasivos y patrimonio, mientras que en diciembre del 2013 representaba el 61.12% del total del pasivo y patrimonio. Por otro lado, el patrimonio ha aumentado un 2.86% con respecto a diciembre del 2013.

Estado de Resultados

Tabla 10. Composición del estado de resultados del Fideicomiso al 31 de Julio del 2014.

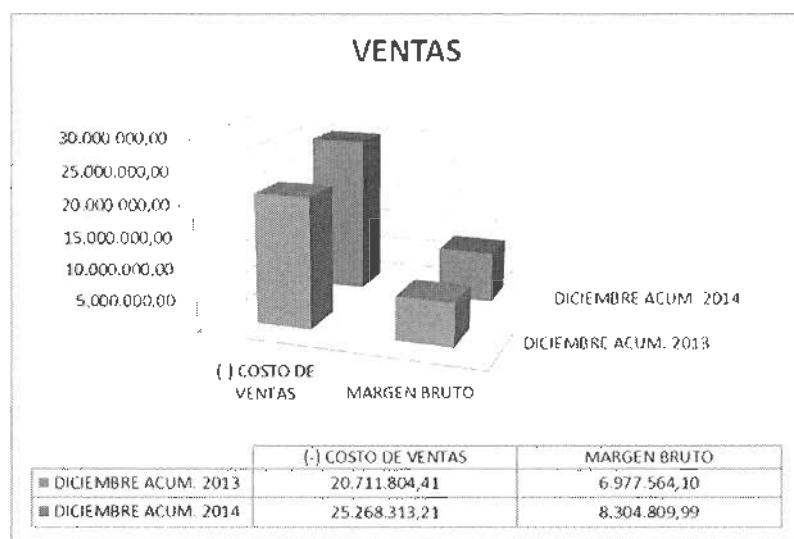
VENTAS	DICIEMBRE ACUM. 2013	DICIEMBRE ACUM. 2014	ANÁLISIS HORIZONTAL	ANÁLISIS VERTICAL (31-12-2014)
INGRESOS				
Operacionales	27.542.387,88	33.227.009,47	20,64%	98,97%
No Operacionales	146.980,63	346.113,73	135,48%	1,03%
TOTAL INGRESOS	27.689.368,51	33.573.123,20	21,25%	100,00%
(-) COSTO DE VENTAS	20.711.804,41	25.268.313,21	22,00%	75,00%
MARGEN BRUTO	6.977.564,10	8.304.809,99	19,02%	24,74%
(-) Gastos Operacionales	1.501.792,60	3.530.542,61	135,09%	10,52%
(-) Gastos Generales	2.674.784,95	1.965.334,60	-26,52%	5,85%
UTILIDAD OPERATIVA	2.800.986,55	2.808.932,78	0,28%	8,37%
(-) Gastos Financieros	263.701,64	212.301,59	-19,49%	0,63%
UTILIDAD O PÉRDIDA DEL EJERCICIO	2.537.284,91	2.596.631,19	2,34%	7,73%
(-) Participación a Trabajadores	380.592,74	389.494,68	2,34%	1,16%
UTILIDAD O PÉRDIDA DEL EJERCICIO	2.156.692,17	2.207.136,51	2,34%	6,57%
(-) Impuesto a la Renta	474.472,28	494.801,56	4,28%	1,47%
UTILIDAD DESPUÉS DE IMPUESTO	1.682.219,89	1.712.334,95	1,79%	5,10%

FUENTE: Fideicomiso Titularización Omni Hospital

ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

El Estado de Resultados del Fideicomiso Titularización Omni Hospital presenta algunas variaciones con respecto a los períodos diciembre 2013 y diciembre 2014 que se pueden apreciar en el Gráfico_10.

Gráfico_10



FUENTE: Fideicomiso Titularización Omni Hospital

ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Para diciembre del 2013 el Fideicomiso Omni Hospital cerró con US\$ 1'682,219.90 en utilidad después de impuestos. Al 31 de julio del 2014, la utilidad antes de impuestos y participación de trabajadores es de US\$ 2'596,631.19 y de US\$ 1'712,334.95 después de impuestos y participación de trabajadores

Los ingresos operacionales aumentaron 20.64% y los ingresos no operacionales aumentaron en 135.48% a julio del 2014 con respecto al 31 de diciembre del 2013. En el total de los ingresos, los operacionales representan el 98.97% y los no operacionales el 1.03%. Los costos de venta aumentaron en 22.00% con respecto a diciembre del 2013, así mismo hubo un aumento del Margen Bruto en 19.02%. La utilidad Operativa aumento en 0.28%.

RAZONES FINANCIERAS

El siguiente Tabla 12, refleja los resultados cuantitativos de los indicadores financieros. Se evalúan los períodos acumulados con corte 31 de Diciembre del 2013 y al 31 de Diciembre del 2014.

Tabla 11. Indicadores Financieros

INDICADORES FINANCIEROS	CÁLCULO	dic-13	jul-14
LÍQUIDEZ			
Capital de Trabajo (miles de U\$D)	Activo Corriente - Pasivo Corriente	3,828,718.40	4,717,424.65
Liquidz	Activo Corriente / Pasivo Corriente	1.35	1.36
Prueba Ácida	(Activo Corriente - Inventario) / Pasivo Corriente	1.32	1.29
SOLVENCIA			
Deuda Total sobre Activo Total	Pasivo / Activo	0.39	0.42
Deuda Total Sobre Patrimonio	Pasivo / Patrimonio	0.64	0.73
Deuda Total sobre Ventas	Pasivo / Ventas	0.40	0.39
ROTACIÓN			
Rotación de Inventarios	Ventas Netas / Inventario Promedio	69.45	36.98
Rotación de Cuentas por Cobrar	Ventas Netas a Crédito / Cuentas por Cobrar	2.15	2.47
Días de Cuentas por Cobrar	(Cuentas por Cobrar / Ventas Netas) *360	167.53	145.68
Días de Cuentas Por Pagar	(Cuentas por Pagar / Costo de Ventas) *360	118.87	140.92
Período de Conversión de Efectivo	Días de CxC + Días de Inventario - Días de CxP	48.66	4.76
RENTABILIDAD			
Margen de Utilidad en Operaciones	Utilidad en Operaciones / Ventas	10.12%	5.73%
Ganancia por VTP	Utilidad Neta / # acciones	600.79	611.55
UAII sobre el Activo Total	UAII / Activo	8.84%	7.09%
ROA	Utilidad Neta / Activo	5.86%	5.50%
ROE	Utilidad Neta / Patrimonio	9.59%	9.49%
Utilidad Neta sobre Ventas	Utilidad Neta / Ventas	6.08%	5.10%
SOLIDEZ			
Solidez	Patrimonio / Activo	61.12%	57.96%

FUENTE: Fideicomiso Titularización Omni Hospital

ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

En los indicadores financieros observamos que los que corresponden a Liquidez se mantienen positivos y tanto el índice de liquidez como de prueba ácida es mayor a uno a diciembre del 2014. Los indicadores de Solvencia, por otro lado, indican que el pasivo representa el 42% del Activo total, que el pasivo es el 73% del Patrimonio Neto, el Pasivo es el 75% del nivel de ventas; con información a diciembre del 2014.

La rotación del inventario es 36.98 veces. Los días de cuentas por cobrar han disminuido y cuentas por pagar han aumentado con respecto a diciembre del 2013. Los días de cuentas por cobrar son de 145 días y de cuentas por pagar de 140días.

Por otro lado, el margen de utilidad en operaciones ha decrecido con respecto a diciembre del 2013 que era 10.12% y a julio del 2014 es 5.73%. La ganancia por VTP ha aumentado con respecto a diciembre del 2013, de US\$600.79 a US\$ 611.55.

La rentabilidad sobre patrimonio es de 9.49% y la rentabilidad sobre los activos es de 5.50%, por debajo de como cerraron el 2013. El índice de solidez ha disminuido con respecto a diciembre del 2013, de 61.12% a 57.96% en diciembre del 2014.

CR SUMMARATINGS S.A., considera que la estabilidad de los indicadores es permanente, aunque algunos se han reducido, no muestra hechos altamente relevantes sobre la situación financiera presentada.

ANÁLISIS DE LOS FLUJOS PROYECTADOS Y ADECUACIÓN DEL FLUJO DE CAJA

Tabla 12. Estado de Situación Financiera Proyectado a 6 años.

(USD Dólares)	FIDEICOMISO TITULARIZACION OMNI HOSPITAL					
	PROYECCION 6 AÑOS					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA						
ACTIVOS						
EFEKTIVO Y EQUIVALENTES DE EFEKTIVO	12.088.105,51	11.791.440,50	10.746.265,49	11.064.904,48	10.808.032,46	10.994.413,72
ACTIVOS FINANCIEROS	1.700.000,00	1.800.000,00	1.900.000,00	1.650.000,00	2.000.000,00	2.000.000,00
INVENTARIOS	898.349,34	820.642,12	663.078,83	666.394,23	673.058,17	679.788,75
SERVICIOS Y OTROS PAGOS ANTICIPADOS	101.707,29	105.416,14	113.339,59	120.476,31	128.343,57	135.086,93
ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	192.654,40	192.654,40	192.654,40	192.654,40	192.654,40	192.654,40
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	13.261.710,59	12.744.552,37	12.908.763,29	12.804.539,92	13.141.696,06	13.219.256,89
TOTAL ACTIVOS	28.242.527,13	27.454.705,53	26.524.101,61	26.498.969,35	26.943.784,66	27.221.200,70
PASIVOS						
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	7.558.217,80	7.145.605,17	5.599.708,85	5.721.662,60	5.738.223,46	5.728.278,43
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-	-
PROVISIONES	1.310.472,38	875.930,82	1.458.442,95	1.259.154,33	1.633.880,74	1.884.004,31
OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	578.399,19	604.759,07	603.790,06	608.077,71	616.470,31	621.427,38
ANTICIPOS DE CLIENTES	-	-	-	-	-	-
PORCIÓN CORRIENTE DE PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	547.557,38	553.032,95	555.798,12	561.356,10	566.969,66	566.969,66
PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	123.869,70	147.268,48	170.553,69	194.304,62	218.293,06	241.808,74
TOTAL PASIVOS	10.118.516,45	9.326.596,50	8.388.293,67	8.344.555,36	8.773.837,23	9.042.488,53
PATRIMONIO						
CAPITAL	16.479.707,35	16.479.707,35	16.479.707,35	16.479.707,35	16.479.707,35	16.479.707,35
RESULTADOS ACUMULADOS	-144.953,50	-144.953,50	-144.953,50	-144.953,50	-144.953,50	-144.953,50
RESULTADOS DEL EJERCICIO	1.789.256,83	1.793.355,18	1.801.054,09	1.819.660,14	1.835.193,58	1.843.958,33
TOTAL PATRIMONIO	18.124.010,68	18.128.109,03	18.135.807,94	18.154.413,99	18.169.947,43	18.178.712,18
TOTAL PASIVOS + PATRIMONIO	28.242.527,13	27.454.705,53	26.524.101,61	26.498.969,35	26.943.784,66	27.221.200,70

FUENTE: Fideicomiso Titularización Omni Hospital
ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Tabla 13. Estado de Resultados Proyectado a 6 años.

FIDEICOMISO TITULARIZACION OMNI HOSPITAL						
PROYECCION 6 AÑOS						
(USD Dólares)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ESTADO DE RESULTADOS (ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL)						
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	35.752.494,78	36.646.307,15	37.199.666,39	37.757.661,39	37.757.661,39	37.757.661,39
COSTO DE VENTAS Y PRODUCCIÓN	27.294.169,61	28.033.196,27	28.499.500,23	29.005.379,19	29.044.195,07	28.955.012,18
GANANCIA BRUTA	8.458.325,17	8.613.110,89	8.700.166,16	8.752.282,20	8.713.466,32	8.802.649,21
OTROS INGRESOS	244.607,91	250.723,11	254.509,03	258.326,67	258.326,67	258.326,67
GASTOS	5.977.346,72	6.103.829,11	6.182.226,14	6.209.257,49	6.147.012,58	6.222.975,64
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE PARTICIPACIÓN TRABAJADORES E IMUESTO A LA RENTA DE OPERACIONES CONTINUADAS	2.725.586,37	2.760.004,89	2.772.449,06	2.801.351,38	2.824.780,41	2.838.000,23
PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	408.837,96	414.000,73	415.867,36	420.202,71	423.717,06	425.700,04
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	2.316.748,41	2.346.004,16	2.356.581,70	2.381.148,67	2.401.063,35	2.412.300,20
IMPUESTO A LA RENTA	527.491,58	552.648,97	555.527,61	561.488,54	565.869,76	568.341,87
GANANCIA (PÉRDIDA) NETA DEL PERÍODO	1.789.256,83	1.793.355,18	1.801.054,09	1.819.660,14	1.835.193,58	1.843.958,33
GANANCIA POR ACCIÓN (En dólares)	639,02	640,48	643,23	649,88	655,43	658,56

FUENTE: Fideicomiso Titularización Omni Hospital

ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

La información utilizada para la evaluación de los flujos planeados corresponde a la proyección de flujos presentados por la Administración, esta proyección es para el período del año 2015 al 2020.

La Administración del Fideicomiso ha estimado que para el cierre del año 2015 las cuentas por cobrar a clientes incrementen su valor a U\$D 10'257.383, y se espera que ese monto aumente aún más para los siguientes años proyectados. El total de activos para el cierre del año 2015 se estima sea igual a U\$D 28'242.527.

El total de pasivos que se proyecta para el año 2015 es de U\$D 10'118.516, siendo este un valor menor al transcurrido en el año 2014 que fue de U\$D 13'089.817. Con respecto al total patrimonio se estima al cierre del 2015 U\$D 18'124.010 con pequeñas fluctuaciones para los demás años proyectados.

Así mismo la Administración ha estimado ingresos operativos para la finalización del año 2015 de U\$D 35'752.494 e ingresos totales de U\$D 35'997.102, además ha proyectado una utilidad neta estimada de U\$D 1'802.278.

Rentabilidad por VTP

En el 2014 se obtuvo \$611.55 de rentabilidad por VTP, se espera obtener para el año 2015 una rentabilidad de U\$D 639.02, se espera también que la rentabilidad mantenga leves crecimientos para los siguientes años.

Análisis de Sensibilidad

Tabla 15. Análisis de sensibilidad: Proyección del Estado de Resultados al 31 de Diciembre del 2015.

Escenario Rubro/ Escenario	Análisis de Escenarios		
	(En Dólares de los Estados Unidos de América del Norte)	PRESUPUESTO 31-12-2015	ESCENARIO 1 ADVERSO 1
INGRESOS			
Operacionales	35.752.494,78	35.752.494,78	35.752.494,78
No Operacionales	244.607,91	244.607,91	244.607,91
Total Ingresos	35.997.102,70	35.997.102,70	35.997.102,70
(-) COSTO DE VENTA	27.294.169,61	27.840.053,00	28.112.994,70
MARGEN BRUTO	8.702.933,09	8.157.049,70	7.884.108,00
(-) Gastos Generales	5.822.785,10	5.822.785,10	5.822.785,10
UTILIDAD OPERATIVA	2.880.147,99	2.334.264,60	2.061.322,90
(-) Gastos Financieros	154.561,62	154.561,62	154.561,62
UTILIDAD DEL EJERCICIO	2.725.586,37	2.179.702,98	1.906.761,28
(-) Participación Trabajadores	408.837,96	326.955,45	286.014,19
UTILIDAD GRAVABLE	2.316.748,41	1.852.747,53	1.620.747,09
(-) Impuesto Causado	527.491,58	407.604,46	356.564,36
UTILIDAD NETA	1.789.256,83	1.445.143,07	1.264.182,73

FUENTE: Fideicomiso Titularización Omni Hospital

ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Tabla 16. Supuestos

Año	Supuestos	
	Costo de Ventas	
2015	Adverso 1	Adverso 2
2016	2,00%	3,00%
2017	1,00%	2,00%
2018	1,00%	2,00%
2019	1,00%	2,00%
2020	1,00%	2,00%

ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Una vez revisada y analizada la información financiera entregada por el emisor se observan los siguientes hechos relevantes:

1.- Para la proyección Diciembre del 2015 se analizó el comportamiento de las cuentas Ingresos Operativos, Ingresos No Operativos, Costo de Ventas y las cuentas de gasto (Operacionales, Generales y Financieros), en base a los estados de resultados reales proporcionados por Omni Hospital, se utilizó el crecimiento o decrecimiento de las cuentas antes mencionadas para la proyección. Para medir la sensibilidad del estado de resultados proyectado se plantearon tres escenarios: **Escenario 1:** Las principales cuentas crecen al promedio de la variación anual mensualizada desde julio 2012 hasta la actualización de información (31 de diciembre del 2014). **Escenario 2:** La cuenta Ingresos Operativos y el Costo de Venta se mantienen constantes a Diciembre del 2014 mientras las demás cuentas crecen al promedio de la variación anual mensualizada. **Escenario 3:** La cuenta Ingresos Operativos se mantiene constante mientras que las demás cuentas crecen al promedio de la variación anual mensualizada. La utilidad neta con corte de diciembre del 2015 para el Escenario Adverso 1 fue de U\$D 1'445.143,07 para el Escenario Adverso 2 fue de U\$D 1'264.182,73.

2.- Finalmente, la Administración del Fideicomiso Omni Hospital en el 2015 registraría una Utilidad Básica Esperada por VTP de \$639.02 aproximadamente con una rentabilidad de 10.65% sobre la inversión inicial, sin embargo las proyecciones del Flujo de Efectivo destinado a los inversionistas indican que al cierre del 2015.

Limitaciones de endeudamiento

La empresa queda obligada a limitar su endeudamiento por el monto para emisiones amparadas con garantía general, de conformidad con lo establecido en el numeral 4.2 del Art.5 del Capítulo V, del Subtítulo I, Título III de la Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores. La relación porcentual del 80% establecida en este artículo deberá mantenerse hasta la total redención de las obligaciones, respecto del monto de las obligaciones en circulación. El incumplimiento de esta disposición dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Por lo tanto, la empresa limita su endeudamiento en 0,80 de su activo total libre de gravamen.

Tabla 17. Activos Libres de Gravamen

ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN	
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN OMNI HOSPITAL	
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2014	
TOTAL ACTIVOS	31136905,88
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	
(-) Activos gravados	361310,70
(-) Activos en Litigio	
(-) Monto no redimido de obligación en circulación	
(-) Monto no redimido de titularizaciones de flujos futuros	
(-) Derechos Fiduciarios	200,00
(-) Cuentas o Documentos por Cobrar provenientes de la negociación de derechos fiduciarios	
(-) Saldo por redimir REVNI	
(-) Inversiones en acciones que no coticen en Bolsa - RMV	
ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN	30775395,18
80% ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN	24620316,14
MONTO EMITIDO	16800000,00
NIVEL DE COBERTURA	1,47

FUENTE: Fideicomiso Titularización Omni Hospital

ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

6. SUGERENCIA DE CALIFICACIÓN

Considerando el informe realizado, la Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A. opina que en la Décimo Séptima Revisión de la Calificación de Riesgos del Fideicomiso Mercantil Irrevocable Titularización Omni Hospital se mantenga la Calificación de Riesgos en Categoría AA con tendencia "más" la misma que corresponde al patrimonio autónomo que tiene muy buena capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de la emisión.

7. ANEXOS

Anexo_1: Áreas de servicios hospitalarios de Omni Hospital.

PISO 5	❖ Tesorería ❖ Oratorio ❖ Auditoria ❖ Gerencia General ❖ Dirección Comercial	❖ Gerencia Médica ❖ Gerencia Financiera ❖ Contraloría ❖ Recursos Humanos
PISO 4	❖ Hospitalización: Habitaciones 401-430	❖ Jefatura De Enfermería ❖ Centrales De Enfermería
PISO 3	❖ Litropsia ❖ Hospitalización: Habitaciones 301-323	❖ Terapia Respiratoria ❖ Centrales De Enfermería ❖
PISO 2	❖ Información ❖ Quirófanos ❖ Hospital Del Día	❖ Recuperación ❖ Cuidados Intensivos ❖
PISO 1	❖ Información ❖ Cuidados Intermedios ❖ Cuidados Coronarios	❖ Cuneros ❖ Laboratorio Clínico ❖ Banco De Sangre
P8	❖ Consultorios ❖ Angiografía ❖ Imágenes ❖ Parqueo Privado	❖ Información ❖ Emergencia ❖ Omnífarmacia ❖ Caja - Admisión

Anexo_2: Especialidades del complejo_hospitalario Omni.Hospital

- | | | |
|------------------------|-------------------------|--------------------------|
| ❖ Anestesiología | ❖ Medicina general | ❖ Otorrinolaringología |
| ❖ Cardiología | ❖ Medicina regenerativa | ❖ Patología |
| ❖ Cirugía general | ❖ Medicina tropical | ❖ Pediatría |
| ❖ Cirugía oncológica | ❖ Neumología | ❖ Proctología |
| ❖ Clínica del sueño | ❖ Neurocirugía | ❖ Psiquiatría |
| ❖ Dermatología | ❖ Neurología | ❖ Terapia respiratoria |
| ❖ Ecocardiografía | ❖ Nefrología | ❖ Traumatología |
| ❖ Endocrinología | ❖ Nutrición | ❖ Imágenes (planta baja) |
| ❖ Gastroenterología | ❖ Odontología | ❖ Reumatología |
| ❖ Gineco - obstetricia | ❖ Oftalmología | ❖ Unidad de litotripsia |
| ❖ Hemato - oncología | ❖ Oncología | ❖ Urología |
| ❖ Homeopatía | ❖ Cirugía oncología | |

Anexo 3: Ratios Financieros de Flujos Proyectados.

INDICADORES FINANCIEROS	CÁLCULO	2015	2016	2017	2018	2019	2020
LIQUIDEZ							
Capital de Trabajo (miles de USD)	Activo Corriente - Pasivo Corriente	4.986.169,79	5.530.825,14	5.397.598,34	5.544.178,69	5.246.544,43	5.201.264,03
Uquidez	Activo Corriente / Pasivo Corriente	1,50	1,60	1,66	1,68	1,61	1,59
Prueba Ácida	(Activo Corriente - Inventario) / Pasivo Corriente	1,41	1,51	1,58	1,60	1,53	1,51
SOLVENCIA							
Deuda Total sobre Activo Total	Pasivo / Activo	0,36	0,34	0,32	0,31	0,33	0,33
Deuda Total Sobre Patrimonio	Pasivo / Patrimonio	0,56	0,51	0,46	0,46	0,48	0,50
Deuda Total sobre Ventas	Pasivo / Ventas	0,28	0,25	0,22	0,22	0,23	0,24
RENTABILIDAD							
Ganancia por VTP	Utilidad Neta / # acciones	639,02	640,48	643,23	649,88	655,43	658,56
ROA	Utilidad Neta / Activo	0,06	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07
ROE	Utilidad Neta / Patrimonio	0,18	0,19	0,21	0,22	0,21	0,20
Utilidad Neta sobre Ventas	Utilidad Neta / Ventas	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
SOLIDEZ							
Solidez	Patrimonio / Activo	0,64	0,66	0,68	0,69	0,67	0,67

FUENTE: Fideicomiso Titularización Omni Hospital

ELABORACIÓN: C.R. SUMMARATINGS S.A.

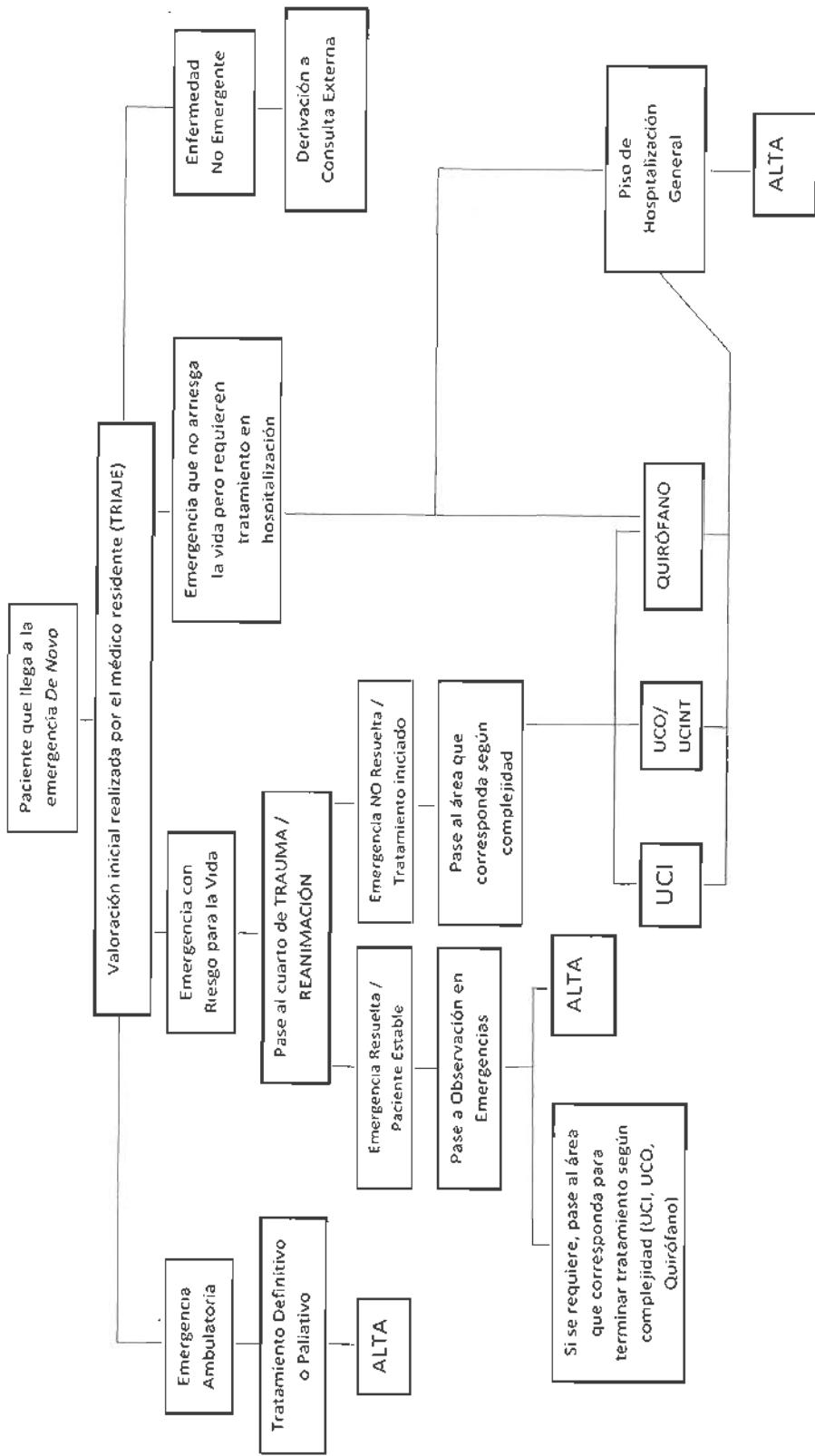


Calificadora de Riesgos

Anexo 5: Flujo de Caja Proyectado

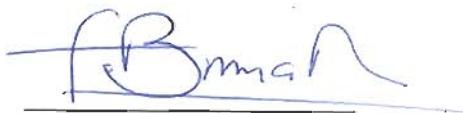
FLUJO DE CAJA PROYECTADO A 2015		PPTO				PROYECCION			
		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2015	2016
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
INGRESOS									
IESS	16.485.638,27	16.771.944,10	17.024.495,43	16.842.438,63	16.457.843,09	16.006.554,68			
MSP	6.580.075,75	5.274.989,35	5.404.254,33	5.485.413,05	5.499.863,17	5.499.863,17			
OTRAS PUBLICAS	1.281.381,81	1.677.259,02	1.658.187,37	1.556.088,72	1.563.710,76	1.563.710,76			
PRIVADAS	12.980.974,62	15.207.526,04	15.370.336,17	15.601.141,50	15.639.231,71	15.639.231,71			
Ingresos Operativos	37.328.070,45	38.931.718,51	39.427.273,30	39.485.081,90	39.160.668,73	38.709.380,32			
COSTOS									
Concessionados	-1.605.051,49	-2.298.806,58	-2.416.861,56	-2.325.386,43	-2.334.971,70	-2.334.971,70			
Insumos Médicos x Atención Paciente	-15.614.271,66	-15.869.179,63	-16.751.458,16	-15.796.612,53	-15.942.409,23	-15.929.135,01			
Honorarios Médicos	-3.486.900,93	-3.486.900,93	-3.516.741,95	-3.885.522,45	-3.738.845,24	-3.754.256,80			
Costos Operativos	-6.140.303,42	-6.232.407,98	-6.284.732,06	-6.326.205,72	-6.389.467,77	-6.453.362,45			
Costos Operativos	-26.846.522,50	-27.887.295,11	-28.979.793,72	-28.324.127,13	-28.405.693,94	-28.471.725,97			
EGRESOS OPERACIONALES	-5.458.706,06	-5.540.586,65	-5.595.992,52	-5.623.972,48	-5.680.212,21	-5.737.014,33			
Gastos Generales de Administración	-5.458.706,06	-5.540.586,65	-5.595.992,52	-5.623.972,48	-5.680.212,21	-5.737.014,33			
Egresos Operativos	-5.458.706,06	-5.540.586,65	-5.595.992,52	-5.623.972,48	-5.680.212,21	-5.737.014,33			
FLUJO OPERACIONAL	5.022.836,88	5.503.836,75	4.881.487,06	5.576.982,29	5.074.762,58	4.500.640,02			
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Ingresos de Inversión - Polítas	1.200.000,00	1.700.000,00	1.800.000,00	1.900.000,00	1.650.000,00	2.000.000,00			
Ingresos de Inversión - Activos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
Egresos de Inversión - Polítas y/o Certificados Bancarios	-1.700.000,00	-1.800.000,00	-1.900.000,00	-1.650.000,00	-2.000.000,00	-2.000.000,00			
Egresos de Inversión - Activos	-900.000,00	-660.000,00	-1.410.000,00	-1.270.000,00	-1.400.000,00	-1.200.000,00			
FLUJO DE INVERSIÓN	-1.400.000,00	-760.000,00	-1.510.000,00	-1.020.000,00	-1.750.000,00	-1.200.000,00			
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
* Préstamos locales	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
* Amortizaciones préstamos	-269.941,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
* Intereses financieros	-154.561,62	-156.889,04	-158.448,84	-159.241,09	-160.833,50	-152.441,83			
* Pago dividendos inversionistas	-1.712.334,94	-1.789.256,83	-1.793.355,18	-1.801.054,09	-1.819.660,14	-1.835.193,58			
FLUJO DE FINANCIAMIENTO	-2.136.838,32	-1.946.136,37	-1.951.804,03	-1.960.295,18	-1.980.493,63	-1.997.635,42			
FLUJO NETO DESPUES DE OBLIGACIONES FINANCIERAS	1.483.998,56	2.797.659,87	1.419.681,04	2.542.687,11	1.244.268,94	1.303.004,61			
Pago 15% Participación a trabajadores	-389.494,68	-408.837,96	-414.000,73	-415.867,36	-420.202,71	-423.717,06			
Impuesto a la Renta	0,00	-74.114,21	-67.937,17	-83.798,65	-82.683,64	-87.064,87			
Impuestos Iva + retenciones	-1.209.407,76	-1.233.854,01	-1.249.488,56	-1.762.296,36	-1.268.260,56	-1.274.284,41			
IMPUUESTOS	-1.598.902,44	-3.716.606,18	-1.751.426,46	-1.761.962,37	-1.771.146,92	-1.755.666,35			
SALDO BANCOS DEL MES	-112.903,88	1.080.893,70	-33.1.743,43	784.722,74	-226.877,97	-482.061,74			

FUENTE: Fideicomiso Titularización Omni Hospital
ELABORACIÓN: Fideicomiso Titularización Omni Hospital



Excepción de Responsabilidad

Las calificaciones de SUMMARATINGS son opiniones de SUMMARATINGS y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener el Instrumento emitido por Institución alguna o para sancionar, renovar, desembolsar o garantizar el pago del Instrumento. Las calificaciones de SUMMARATINGS se basan en la información actual proporcionada por el Emisor y/o Cliente. SUMMARATINGS no audita ni verifica la información recibida. SUMMARATINGS no garantiza la integridad y exactitud de la información proporcionada por el Emisor y/o Cliente en el que se basa la calificación por lo que no se hace responsable de los errores u omisiones o por los resultados obtenidos por el uso de dicha información.



Econ. Felipe Bocca Ruiz
Gerente General



Ana María Correa
Ing. Ana María Correa
Analista

¹ Fuente: Diario El Comercio. <http://www.elcomercio.com.ec/actualidad/miseria-ecuador-desempleo.html>.