

Resumen Calificación Inicial Cuarta Emisión de Obligaciones (Estados Financieros diciembre 2019)

INMOBILIARIA DEL SOL S.A. MOBILSOL

Calificación

Mariana Ávila
Gerente de Análisis

Hernán López
Gerente General

mavila@globalratings.com.ec

hlopez@globalratings.com.ec

Instrumento	Calificación	Tendencia	Acción de Calificación	Metodología
Cuarta Emisión de Obligaciones	AAA		Inicial	Calificación de Obligaciones

Definición de categoría

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y a la economía en general.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su 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.

Fundamentos de Calificación

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. en comité No. 54-2020, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M. el día 13 de febrero de 2020; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2016, 2017 y 2018, con sus respectivas notas, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha diciembre 2019, califica en Categoría AAA, a la Cuarta Emisión de Obligaciones INMOBILIARIA DEL SOL S.A. MOBILSOL (Aprobada por a Junta General Extraordinaria de Accionistas el 13 de enero de 2020 por un monto hasta USD 12.000.000).

La calificación se sustenta en el crecimiento y desarrollo del Emisor que le han permitido posicionarse en su segmento, evidenciando una tendencia creciente en los últimos años, su apropiado manejo financiero, además de la adecuada estructuración de la Emisión en análisis. Al respecto:

- El sector comercial afrontó un crecimiento sostenido durante la última década, impulsado por el aumento de la inversión y el consumo privado, que presenta oportunidades de desarrollo dadas las nuevas tecnologías y canales de comercialización. En este sentido, la eliminación de las salvaguardas y los incrementos en aranceles anunciados, lo que presentó un horizonte acotado permitiendo suponer que si la liquidez del sistema en su conjunto se mantiene en niveles aceptables el sector comercial podría mantener el crecimiento de los últimos meses y debería mejorar en un futuro mediano.
- La compañía mediante su relación accionarial se alinea a un plan estratégico corporativo, mantiene integración

operativa y financiera con el Consorcio Nobis, además del respaldo de un vínculo reputacional por el uso de una marca de reconocimiento.

- En lo que respecta a su posición financiera, INMOBILIARIA DEL SOL S.A. MOBILSOL ha presentado un manejo adecuado de su cartera y de su endeudamiento; han optimizado su estructura operativa, generando una eficiencia en sus resultados durante el periodo analizado. La empresa mantuvo un nivel de endeudamiento con costo bajo, mantuvo una cobertura adecuada del EBITDA sobre el gasto financiero y las deudas con costo en el corto y largo plazo.
- La Emisión bajo estudio está adecuadamente instrumentada, cumple con todos los requerimientos formales en su estructuración, adicionalmente cuenta con un límite de endeudamiento consistente en mantener la relación pasivos afectos al pago de intereses de hasta 2,5 veces el patrimonio.
- Los flujos proyectados son más que suficientes como para permitir a la empresa cumplir con todas las obligaciones derivadas de esta Emisión y con los demás requerimientos propios de su operación normal.
- Es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que INMOBILIARIA DEL SOL S.A. MOBILSOL mantiene una excelente capacidad de pago en los términos y plazos pactados, la cual no se estima se vería afectada ante posibles cambios en el sector al que pertenece y a la economía en general.

Objetivo del Informe y Metodología

El objetivo del presente informe es entregar la calificación de la Cuarta Emisión de Obligaciones de INMOBILIARIA DEL SOL S.A. MOBILSOL, como empresa dedicada a actividades inmobiliarias, a través de un análisis detallado tanto cuantitativo como cualitativo de la solvencia, procesos y calidad de cada uno de los elementos que forman parte del entorno de la compañía en sí misma y del instrumento analizado.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. respecto a éstas, ha sido fruto de un análisis realizado mediante un set de parámetros que cubren: sector y posición que ocupa la empresa, administración de la empresa, características financieras de la empresa y garantías y resguardos que respaldan la emisión.

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 ponderación máxima en todos los aspectos que se analicen tiene que ver con la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes. Los demás aspectos tales como sector y posición de la empresa calificada en la industria, administración, situación financiera y el cumplimiento de garantías y resguardos se ponderan de acuerdo con la importancia relativa que ellas tengan al momento de poder cumplir con la cancelación efectiva de las obligaciones.

De acuerdo con el Artículo 5, 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 riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. no se hace

responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa.

La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información.

La información que sustenta el presente informe es:

- Entorno macroeconómico del Ecuador.
- Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Información cualitativa proporcionada por el Emisor.
- Estructura del Emisor. (perfil de la empresa, estructura administrativa, proceso operativo, líneas de productos, etc.).
- Prospecto de Oferta Pública de la Emisión.
- Escritura Pública de la Emisión.
- Estados Financieros Auditados 2016 - 2018, con sus respectivas notas.
- Estados Financieros no auditados con corte de máximo dos meses anteriores al mes elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza.
- Detalle de activos y pasivos corrientes del último semestre.
- Depreciación y amortización anual del periodo 2016 - 2018.
- Depreciación y amortización hasta el mes al que se realiza el análisis.
- Declaración Juramentada de los activos que respaldan la Emisión con corte a la fecha del mes con el que se realiza el análisis.
- Acta de Junta General de Accionistas donde se aprobó la Emisión.
- Proyecciones Financieras.
- Reseñas de la compañía.
- Otros documentos que la compañía consideró relevantes.

Con base a la información antes descrita, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. analiza lo descrito en el Artículo 10, Sección II, 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:

- El cumplimiento oportuno del pago de capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la Emisión, así como de los demás activos y contingentes.
- Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.

- La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor o del garante, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- 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 previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas.
- Consideraciones sobre los riesgos previsible de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados.

Emisor

- La compañía fue constituida mediante escritura pública otorgada el 07 de octubre de 1993 en el Cantón Guayaquil, e inscrita en el Registro Mercantil el 24 de noviembre de 1993 bajo el nombre de Sinaquat S.A. El 24 de noviembre de 1995 se realizó el cambio de denominación social en la cual queda determinada para la compañía el nombre INMOBILIARIA DEL SOL S.A. MOBILSOL. Tiene por objeto social dedicarse a la compra, venta, administración, anticresis, explotación de inmuebles urbanos y rurales.
- Mall del Sol (INMOBILIARIA DEL SOL S.A. MOBILSOL) tiene 25 años en el mercado ecuatoriano, no tiene subsidiarias y es parte del grupo de empresas del Consorcio Nobis ejerciendo la participación en el área inmobiliaria, turística y comercial dentro de la denominada "Ciudad del Sol".
- INMOBILIARIA DEL SOL S.A. MOBILSOL se maneja de acuerdo con las prácticas de Gobierno Corporativo de CONSORCIO NOBIS S.A., grupo al que pertenece. El Consorcio Nobis, a través de su Junta Directiva, administra, supervisa y toma las decisiones de negocio para garantizar las operaciones de sus empresas, como máximo órgano de gobierno. Promueve la incursión en nuevos mercados, la investigación y desarrollo de productos, y el estricto cumplimiento de normas y principios de gobernabilidad transparente.
- INMOBILIARIA DEL SOL S.A. MOBILSOL alinea sus operaciones conforme al código de ética de CONSORCIO NOBIS S.A., cuya responsabilidad es velar por los intereses de los accionistas, colaboradores, clientes y proveedores, promoviendo la transparencia en los mercados en los que opera.
- Mall del Sol (INMOBILIARIA DEL SOL S.A. MOBILSOL) se encuentra ubicado a tres minutos del aeropuerto internacional de Guayaquil rodeado de las principales vías de circulación. Cuenta con 160.000 metros cuadrados de construcción con una arquitectura moderna y funcional. Alberga a los principales negocios, marcas y franquicias nacionales e internacionales, donde se conjuga el entretenimiento, la moda, el comercio, la tecnología y la gastronomía en más de 300 negocios, constituyéndose así, no solo en un ícono comercial de Guayaquil sino de Ecuador.
- El mall cuenta con seis amplios ingresos convenientemente ubicados, brindan un fácil acceso a más de 1.800.000 personas y 260.000 vehículos que visitan mensualmente a Mall del Sol.
- Forma parte de Ciudad del Sol, un importante proyecto comercial, empresarial y turístico que incluye además hoteles, edificios de oficinas, clínica, torres apartamentos-suites, centros de entretenimiento, restaurantes, entre otros. Cuenta con una ocupación del 100% y su atención gira alrededor de sus locales anclas como: Sukasa, Juguetón, Bebemundo y Etafashion, las tiendas más grandes por departamentos; Megamaxi, el supermercado más grande del país; Cinemark, la cadena de cines más exitosa; su patio de comidas con una amplia variedad gastronómica y uno de los más importantes del país.
- Actualmente cuenta con dos torres de locales comerciales, oficinas, salones de eventos y nuevos parqueos, contribuyendo a la innovación del centro comercial.
- Los ingresos de la compañía provienen de 5 líneas de negocio. Hasta diciembre 2019 los ingresos se componen principalmente por la línea de concesiones mensuales con el 64,73%, alícuotas de mantenimiento con el 15,07%, concesiones iniciales con el 10,21%, concesión de espacios publicitarios con el 5,69% y otras (principalmente alquiler salón eventos y parqueadero express) con el 4,30%.
- El crecimiento marginal de las ventas en el periodo (2016-2017) provino especialmente de mayores ingresos percibidos por concepto de concesiones mensuales (+USD 988 mil) y otros ingresos (+USD 88 mil), compensado parcialmente por una disminución en concesión de espacios publicitarios (-USD 886 mil).
- La tendencia creciente presentada se acentuó para 2018, reflejó un crecimiento del 0,89%, producto de mayores ingresos por concesiones mensuales (+USD 492 mil) y en las alícuotas de mantenimiento (+USD 152 mil), compensado con una disminución en concesión de espacios publicitarios (-USD 181 mil) y otros ingresos (-USD 242 mil).
- La tendencia presentada se acentuó para diciembre 2019. Una comparación entre los ingresos reflejó un incremento del 0,25%, efecto de mayores ingresos percibidos por concepto de concesiones mensuales (+USD 476 mil) y a otros ingresos (+USD 308 mil), integrado por la línea de parqueos express, puesta en marcha desde octubre 2018.

Por su parte existió una disminución en el valor de las alícuotas de mantenimiento (-USD 492 mil) y en el valor de concesión de espacios publicitarios (-USD 261 mil).

- Los gastos generales y administrativos presentaron una tendencia decreciente durante el periodo analizado tanto en términos monetarios, como en términos porcentuales, pasando de representar un 58,12% en 2016 a un 53,23% en 2017 y finalmente 52% para 2018, la disminución vino dada por menores gastos por concepto de remuneraciones y beneficios sociales, menores gastos incurridos en guardianía, limpieza y mantenimiento y a menores gastos por depreciación. La consecuencia lógica de esta relación fue el potenciamiento de la utilidad operativa la que pasó de USD 8,57 millones en 2016 a USD 10,04 millones en 2018 (+17,14%).
- Una comparación de los resultados hasta diciembre de 2019 demostró que la estructura operativa de la compañía mantuvo el comportamiento histórico disminuyendo tanto en términos monetarios, como porcentuales; maximizando la utilidad operativa (+4,51% frente a 2018).
- La cobertura del EBITDA sobre el gasto financiero mantuvo una tendencia creciente fruto del incremento de la operatividad de la compañía y la disminución del gasto financiero, de acuerdo con el menor endeudamiento financiero requerido; en promedio (2017-2018) el EBITDA cubrió 21,16 veces. Para 2019 se alcanzó una cobertura holgada, superior a la histórica, se prevé se mantenga.
- Fruto de lo anterior se evidenció una utilidad neta creciente en el periodo 2016- 2018, pasando de USD 5,94 millones (29,02% del total de las ventas) en 2016 a USD 5,94 millones (28,66% del total de las ventas) en 2017 y finalmente utilidad por USD 6,39 millones (30,53% del total de las ventas) en 2018. Esta tendencia se mantiene para el año en curso donde los resultados son semejantes a su similar del año pasado, la utilidad alcanzó los USD 6,44 millones para 2019 (30,72% del total de las ventas).
- El aumento en el activo para 2017 y diciembre 2018 se fundamentó en mayores cuentas por cobrar y durante 2018 a un incremento en las propiedades de inversión (nuevas inversiones en el mall). Debido a la naturaleza del giro del negocio, el principal activo de compañías como INMOBILIARIA DEL SOL S.A. MOBILSOL, requieren altos montos de inversión en propiedad, planta y equipos (en este caso específico propiedades de inversión). Para diciembre 2018 la cuenta representó más del 80% del total de los activos. En 2017 el activo corriente fue el 6,18% del total de activos, relación que aumentó para 2018 donde se alcanzó los 8,58% de los activos totales.
- El análisis hasta diciembre delata un incremento en el activo (+5,81% frente a 2018). Este incremento se da en función del incremento del rubro propiedades de inversión (+USD 7,61 millones con respecto a 2018), compensado parcialmente por menores cuentas por cobrar comerciales en el corto y

en el largo plazo (-USD 1,31 millones) y menores inversiones temporales (-USD 2,19 millones). Estas nuevas inversiones en el mall fueron financiadas por un nuevo préstamo a largo plazo con Banco Guayaquil S.A.

- Los activos están conformados principalmente por propiedades de inversión (85% del total de activos en 2018 y 89% a diciembre de 2019), cuentas por cobrar comerciales (5% del total de activos en 2018 y 3% a diciembre 2019) y propiedad, planta y equipos (2% del total de activos en 2018 y 2% en diciembre 2019).
- Las cuentas por cobrar comerciales corresponden principalmente al valor inicial de concesión (VIC), en conformidad con las cuotas establecidas contractualmente a plazos promedio de 12, 24, 36 y 60 meses. Se considera una cartera sana al concentrarse mayoritariamente en rangos menores a 90 días vencidos, adicionalmente se contó con una provisión para incobrables que cubrió adecuadamente las cuentas más vencidas (provisión por USD 152 mil en 2018 y 2019).
- El activo no corriente se encuentra compuesto principalmente por el rubro propiedades de inversión, representó el 87,57% promedio (2016- 2019) del activo total. Comprende principalmente locales comerciales en el centro comercial Mall del Sol, los que son entregados en arrendamiento a terceros. La titularidad legal de estos activos es propiedad del Fideicomiso Mercantil Fimall, sobre el que la compañía mantiene derechos fiduciarios.
- Durante 2017 la compañía realizó principalmente trabajos para el arreglo de aceras y cerramientos de la zona de parqueos por USD 152 mil e instalación de sistema contra incendio del centro comercial por USD 312 mil. Para 2018 destacaron las adecuaciones en la zona gourmet por USD 778 mil, construcción del sistema vehicular zona parqueos por USD 352 mil e instalación del sistema contra incendio del centro comercial fase 2 por USD 295 mil. Para septiembre 2019 destacó un incremento en el rubro coherente con la ampliación del mall (Pika y Mr. Joy)
- La concentración del pasivo en los últimos 3 años ha sido en promedio, 29% en los pasivos corrientes y 71% en los pasivos no corrientes, situación que se mantuvo para diciembre 2019, donde el 28% de los pasivos son corrientes.
- Durante el periodo de estudio (2016 - 2018) los pasivos pasaron de USD 29,34 millones en el 2016 a USD 25,14 millones en 2018. Los ingresos diferidos representaron el 71,34% del total del pasivo a diciembre de 2018 (USD 17,93 millones), reflejando un incremento del 3,20% respecto del valor del 2017 (USD 17,38 millones), este rubro correspondió principalmente a la porción corriente y no corriente por concepto de Valor Inicial de Concesión (VIC) de 153 (2017 - 128) concesionarios.
- El cambio más significativo en 2018 se dio por la amortización de la Tercera Emisión de Obligaciones (-USD

1,62 millones) y a la cancelación de las cuentas por pagar relacionadas corto y largo plazo (--USD 1,5 millones) fundamentalmente con la relacionada Duncan Business Inc., compensado parcialmente por ingresos diferidos corto y largo plazo (+USD 557 mil) y a nuevos préstamos otorgados por el Banco de Guayaquil S.A. (+USD 813 mil).

- Para diciembre de 2019, la compañía presentó un incremento de USD 3,98 millones respecto al mismo periodo del año pasado, siendo sus principales fuentes de financiamiento los ingresos diferidos (60% del total de pasivos) y la deuda con costo (21% del total de pasivos), esta última representa principalmente un nuevo préstamo con Banco Guayaquil S.A.
- La deuda con costo de la compañía a diciembre 2019 presentó un incremento del 166% respecto a diciembre de 2018 (incremento de USD 3,84 millones). De esta manera, la deuda financiera de corto plazo disminuyó de USD 2,01

millones a diciembre del 2018 a USD 1,12 millones a diciembre 2019. Por su parte, la deuda de largo plazo incrementó sustancialmente hasta alcanzar los USD 5,04 millones.

- El patrimonio mantuvo un comportamiento creciente en el periodo 2016 - 2018, fruto de los resultados de los ejercicios 2017 y 2018. Históricamente el patrimonio se ha conformado principalmente por el capital social, reserva facultativa y reserva de capital.
- El patrimonio pasó de financiar el 60% de los activos en 2016 a financiar el 68% de los activos en 2018 y un 65% a diciembre de 2019.
- En lo que respecta al índice de endeudamiento se encontró en torno a 0,35 reflejando un nivel bajo de deudas, considerando que la deuda financiera creció hasta diciembre 2019, llegando a representar el 11,27% del patrimonio.

Instrumento

- Con fecha 13 de enero de 2020, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de INMOBILIARIA DEL SOL S.A. MOBILSOL aprobó la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 12.000.000.

CLASE	G	H
Monto	USD 6.000.000	USD 6.000.000
Plazo	2.160 días	2.160 días
Tasa interés	8,50%	8,50%
Pago intereses	Trimestral	Trimestral
Pago capital	Trimestral, con periodo de gracia de 360 días	

La Emisión está respaldada por una garantía general y amparada por los siguientes resguardos:

Riesgos previsibles en el futuro

Según el Literal g, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, 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., Global Ratings 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 por parte cualquiera de la empresas se verían afectados los flujos de la compañía. El riesgo se mitiga por un análisis detallado del portafolio de clientes y con políticas de cobro definidas.

- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma se incrementan

GARANTÍAS Y RESGUARDOS

Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.

No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

Mantener durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25, según lo establecido en el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO

Mantener una relación de pasivos con instituciones financieras y Mercado de Valores de hasta 2,5 veces el patrimonio de la compañía.

los precios de los bienes importados. La compañía mantiene variedad de líneas de negocio que permite mitigar este riesgo, se transfieren los costos al cliente final.

- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de la compañía 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 compañía tiene la mayor parte de sus contratos suscritos con compañías privadas lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- Salida de uno o más locales ancla del centro comercial, lo que conllevaría la disminución en la afluencia de clientes, con la consecuente disminución de ventas para los demás locales. La empresa mitiga este riesgo a través de contratos a largo plazo firmados por los locales.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.

Según el Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, 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., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsible de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados los siguientes:

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión son principalmente las Propiedades de Inversión. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado.

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con una póliza de seguros que mantienen sobre los activos.

Al darse cumplimiento a lo establecido en el Literal h, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, 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, que contempla las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas:

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene INMOBILIARIA DEL SOL S.A. MOBILSOL se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 11,51 mil, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas no presentan participación representativa sobre el total de los activos que respaldan la Emisión y sobre los activos totales. Por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones es poco representativo, si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, no existiría un impacto en los flujos de la empresa. La compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

El resumen precedente es un extracto del informe de la Cuarta Emisión de Obligaciones de INMOBILIARIA DEL SOL S.A. MOBILSOL, realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)
Gerente General