

## INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO – INVESTEAM S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 249/2023, del 31 de octubre de 2023

Información Financiera cortada al 30 de septiembre 2023

Analista: Econ. Pamela Olalla

[pamela.olalla@classrating.ec](mailto:pamela.olalla@classrating.ec)

[www.classinternationalrating.ec](http://www.classinternationalrating.ec)

**INVESTTEAM S.A.**, fue constituida el 8 de octubre de 2004 e inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Guayaquil el 19 de octubre del mismo año. Su giro de negocio es el desarrollo y promoción de proyectos inmobiliarios en Guayaquil y sus cantones aledaños, Daule y Samborondón, teniendo siempre la visión de expandirse hasta donde el mercado así lo requiera.

**Nueva**

### Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 249/2023 del 31 de octubre de 2023, decidió otorgar la calificación de **“AAA-” (Triple A menos)** a la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – INVESTEAM S.A., por un monto de seis millones de dólares (USD 6.000.000,00).

**Categoría AAA:** “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 pertenecen y en la economía en general”.

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, la presente calificación de riesgo **“no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”**

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

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – INVESTEAM S.A., se fundamenta en:

### Sobre el Emisor:

- La misión de INVESTEAM S.A., es promover y desarrollar eficientemente planes habitacionales y/o comerciales, que optimizando los recursos cumplan con los requerimientos técnicos de las entidades de control y logren satisfacer las necesidades de sus clientes, superando sus expectativas y generando rentabilidad para los accionistas. La visión, por otra parte, determina ser reconocida como una de las promotoras más confiables de la ciudad de Guayaquil, por seriedad y transparencia.
- Las marcas que actualmente desarrolla la compañía son: Villas La Riada, Romería Plaza, Condominios Romareda, Los Prados, parque comercial Nexus, entre los principales.

- La compañía no incluye formalmente un Gobierno Corporativo en sus estatutos, sin embargo, cuenta con un sistema de gestión integrado, que incluye sistemas de información y una adecuada planificación en su organización, los mismos que le permiten identificar tempranamente riesgos financieros y operativos, así como el determinar su magnitud, lo cual le brinda la capacidad de proponer, implementar, ejecutar y controlar medidas de mitigación.
- A partir del 2020 los ingresos de la compañía se mostraron crecientes, pasando de USD 6,25 millones en ese año a USD 8,37 millones en 2021 y USD 16,15 millones. Este último comportamiento obedece al registro de mayores ingresos por la venta de proyectos inmobiliarios en especial de la Urbanización “Los Prados”, y de la prestación de servicios. Para los periodos interanuales los ingresos mantuvieron la tendencia al alza (+78,67%), pasando de USD 8,17 millones en septiembre de 2022 a USD 14,60 millones en septiembre de 2023, como efecto de mayores ingresos por bienes (Prados 1 y 2), así como ingresos por servicios.
- Los ingresos generados por la compañía le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos, lo que originó a lo largo de todo el periodo analizado resultados operativos positivos. Es así que pasó de 13,44% de los ingresos ordinarios en 2020 a 9,49% en 2021 y 12,04% en 2022. Al 30 de septiembre de 2023 el margen operativo se ubicó en 14,91%, porcentaje superior al registrado en su similar de 2022, cuando fue 12,82%.
- Tras el descuento de los gastos financieros, otros ingresos/egresos no operacionales, e impuesto a la renta, el resultado neto fue positivo en los ejercicios económicos anuales. De esta manera el margen neto pasó de representar el 0,52% en diciembre de 2021 y 3,59% al cierre de 2022, incremento dado por mejores condiciones dentro del mercado y la venta de varios de sus proyectos inmobiliarios. Para los periodos interanuales, el resultado antes de impuesto fue positivo, pasó de significar el 1,66% de los ingresos en septiembre de 2022 a 9,59% en septiembre de 2023, porcentaje superior al registrado en su similar de 2022.
- La generación de fondos propios por parte de la compañía se muestra positiva a lo largo de los ejercicios económicos analizados, lo cual se refleja en el comportamiento de su EBITDA (acumulado), el mismo que a diciembre de 2022 representó el 13,40% de los ingresos ordinarios, y el 15,21% en septiembre de 2023.
- Los activos totales de INVESTEAM S.A., registraron un comportamiento variable, pasando de USD 26,57 millones al cierre de 2021 a USD 31,68 millones y USD 30,78 millones en septiembre de 2023, comportamiento atado a las fluctuaciones de sus inventarios.
- El financiamiento de los pasivos totales sobre los activos pasó de un 80,43% en 2021 a 83,05% en 2022 y 78,86% en septiembre de 2023, en donde los pasivos corrientes fueron los más relevantes, pues financiaron el 50,96% de los activos en septiembre de 2023 (70,96% en 2022).
- El patrimonio creció de USD 5,20 millones (19,57% de los activos) en 2021 a USD 5,37 millones (16,95% de los activos) en 2022 y USD 6,51 millones (21,14% de los activos) en septiembre de 2023, comportamiento que estuvo atado a las variaciones registradas en sus resultados acumulados, cuenta que prevaleció dentro de su estructura patrimonial, pues, financió el 11,48% de los activos en septiembre de 2023 (10,15% en diciembre de 2022).
- El capital social se mantuvo constante en un valor de USD 0,30 millones durante todo el periodo analizado, y financió apenas un 0,95% de los activos en 2022 y un 0,97% en septiembre de 2023. Estos porcentajes reflejan que su capital social se está quedando pequeño frente a la creciente actividad comercial de la compañía, por lo que se hace necesario un aporte de recursos frescos por parte de los accionistas, que además de ratificar su compromiso con la empresa.
- INVESTEAM S.A., para todos los ejercicios económicos analizados, presentó indicadores de liquidez (razón corriente) superiores a la unidad, lo que ratifica un eficiente manejo del capital de trabajo, al mantener al mínimo recursos líquidos improductivos.
- El indicador que relaciona el pasivo total sobre patrimonio se mantuvo sobre 2,50 veces a lo largo de los ejercicios económicos analizados lo que evidencia que la compañía privilegia el financiamiento de su operación con recursos de terceros.

## Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de INVESTEAM S.A., reunida en Guayaquil el 20 de octubre de 2023, aprobó que la compañía realice la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 6,00 millones.
- Posteriormente, por medio de Escritura Pública, se suscribió el contrato de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, ante la cual comparecieron INVESTEAM S.A., como Emisor, Casa de Valores

ADVFIN S.A., como Agente Colocador y ESTUDIO JURIDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A., como Representante de los Obligacionistas.

- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
  - ✓ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
  - ✓ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
  - ✓ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- La emisión cuenta con una Garantía Específica, consistente en la fianza solidaria otorgada por la compañía SUMA PROYECTOS C.A., que servirá para garantizar el pago de las obligaciones de la emisión.
- INVESTEAM S.A., mantendrá un límite de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalentes hasta el 80% de los activos totales de la empresa.
- Al 30 de septiembre de 2023, INVESTEAM S.A., registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 24,51 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 19,61 millones, cifra que genera una cobertura de 3,27 veces sobre el saldo de capital, determinando de esta manera que la Segunda Emisión de Obligaciones de INVESTEAM S.A., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa vigente.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

## Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- Factores externos, políticos, económicos, normativos y técnicos, entre otros, podrían afectar al mercado de manera que se restrinja la demanda de los servicios ofertados por la compañía y se vea disminuido el rubro de sus ingresos.
- La operación de la compañía se expone principalmente a riesgos de tipo exógeno en donde factores como el incremento en los precios de los materiales de construcción e incluso otros relacionados directamente con los proyectos en los cuales trabaja la compañía, tales como situaciones económicas adversas de los sub - contratantes, podrían reducir la demanda de los servicios que ésta presta, demorar la culminación de determinados proyectos en los cuales esté trabajando o encarecer su realización.
- El incumplimiento de los plazos o condiciones especiales de los proyectos en construcción, conforme lo estipulado en cada contrato, podría generar multas o demorar su pago, lo cual podría acarrear presión sobre su caja y efectivo.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con INVESTEAM S.A, podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- La concentración de ventas en algunos clientes es un riesgo que podría generar afectaciones en los resultados de la compañía en el caso de que se presente un incumplimiento en el pago de sus obligaciones, lo que podría afectar la normal recuperación de cartera y la actividad de la empresa.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos) u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre

en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.

- La guerra entre los países de Rusia y Ucrania está también deteniendo la actividad comercial internacional y local que venía recuperándose, además, este problema bélico está afectando al alza los precios de varias materias primas a nivel mundial, incluyendo el petróleo.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA  
**GERENTE GENERAL**