

CALIFICACIÓN:

Titularización de cartera	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación de Valores	Provenientes de Procesos de Titularización
Estructura	Independiente
Fecha última calificación	julio 2023

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

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

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	ene-2023	GlobalRatings
AAA	jul-2023	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el Fideicomiso Titularización Proyecto Nuevo Transporte Guayaquil en comité No.021-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 31 de enero de 2024; con base en la estructuración financiera y legal de la titularización, detalle de los derechos de cobro aportados al fideicomiso, información importante del Originador y del agente de manejo y otra información relevante con fecha noviembre de 2023. (Aprobado mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00037270 del 30 de marzo de 2023 por un monto de hasta USD 25.000.000)

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El CONSORCIO STG tiene por objetivo la ejecución del contrato de alianza para la prestación del servicio de integración tecnológica para la operación de recaudo y gestión del servicio de transporte y control de flota del sistema metrovía y transporte público urbano convencional de la ciudad de Guayaquil, actuando en calidad de "contratista" o "aliado estratégico" o "ITOR" para dar cumplimiento a la operación del contrato de alianza. El 27 de mayo de 2023 se suscribió el contrato de alianza estratégica para el servicio de integración tecnológica para la operación de recaudo y gestión del servicio de transporte y control de flota del sistema METROVIA y transporte urbano convencional SITU Guayaquil entre la Empresa Pública Municipal de Tránsito y Movilidad de Guayaquil E.P., Consorcio STG y los operadores de transporte, Consorcio Metroquil, Consorcio Metro Express y Consorcio Metro-Bastión por un plazo de 3.650 de plazo para METROVIA y 7.480 días para SITU. El contrato se mantiene vigente hasta la fecha.
- El Originador, aporta, cede y transfiere al fideicomiso: el derecho de cobro, esto es el derecho que le asiste al Originador de recibir una retribución económica por el servicio de integración tecnológica para la operación de recaudo y gestión del servicio de transporte y control de flota del sistema metrovía y transporte público urbano convencional de Guayaquil, lo que consta estipulado en el contrato de alianza estratégica. El derecho de cobro genera el derecho a recibir los flujos, es decir los recursos que provienen del recaudo de los pasajes pagados por los usuarios que utilizan medios de transporte, en las proporciones, secuencia, términos y condiciones que constan en los respectivos contratos. La estructura del Fideicomiso evidencia una transferencia totalmente idónea de un patrimonio independiente y de propósito exclusivo bajo la estructura de documentos válidos y jurídicamente exigibles que cumplen con la legislación vigente. A la fecha del presente informe se ha evidenciado el cumplimiento de lo instruido en el contrato.
- La representación legal, judicial y extrajudicial de la presente Titularización corresponde a la Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. Actualmente, la Fiduciaria administra un patrimonio total de terceros de más de 750 millones, de igual forma maneja en su portafolio el Fondo de Inversión Administrado FIT y el Fondo de Inversión Administrado Élite. Lo que evidencia la capacidad de la Fiduciaria para administrar la titularización en análisis. La Fiduciaria está conformada por un grupo de profesionales multidisciplinarios y con amplia experiencia, de tal forma que mantiene óptima administración y adecuada operación para manejar varios proyectos de relevancia en materia Fiduciaria, específicamente con este tipo de fideicomisos ha evidenciado una adecuada capacidad técnica. Todas estas características han permitido que la Fiduciaria mantenga un fuerte posicionamiento en el mercado.
- Los flujos que han ingresado al Fideicomiso en análisis han sido suficientes para cumplir con el pago de los intereses de los valores colocados. Hasta la presente fecha se ha cumplido con el pago a los inversionistas en tiempo y forma.
- La presente Titularización cuenta con mecanismos de garantía que ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas del proceso de titularización. Los derechos de cobro tienen la capacidad de generar flujos por sí solos, y en caso de no hacerlo, se mantienen mecanismos idóneos de garantía como: exceso de flujos de fondos que contemplan la existencia de un depósito de garantía (USD 500.000) y el Fideicomiso de garantía (USD 3.600.000). Ambos mecanismos a noviembre 2023 cubren holgadamente el 1,5 veces el índice de desviación estimado en la estructuración inicial.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

El Directorio del Consorcio STG en sesión del 2 de noviembre de 2022 resolvió aprobar que Consorcio STG desarrolle una Titularización de un proyecto generador de flujos futuros basada en los derechos reconocidos a favor del Consorcio STG en el “Contrato de Alianza Estratégica para el servicio de integración tecnológica para la operación de recaudo y gestión del servicio de transporte y control de flota del Sistema Metrovía y transporte público urbano convencional y/o SITU de Guayaquil”, que celebraron la Empresa Pública Municipal de Tránsito y Movilidad de Guayaquil, EP. y el Consorcio STG, el día 27 de mayo de 2022. Dicha Titularización ha sido aprobada por el Directorio por un monto de hasta USD 25.000.000.

El Fideicomiso, es un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separado e independiente de aquél o aquellos del Originador, de la Fiduciaria, del Beneficiario, de los Inversionistas o de terceros en general, así como de todos los que correspondan a otros negocios fiduciarios manejados por la Fiduciaria.

Dicho patrimonio autónomo se integra con los bienes y derechos aportados por el Originador, y posteriormente estará integrado por todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en virtud del cumplimiento del objeto del Fideicomiso.

El proceso de titularización fue aprobado por la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00037270 el 30 de marzo de 2023 por un monto de hasta USD 25.000.000.

Como hecho subsecuente a la fecha de análisis, el 11 de enero de 2024, mediante Resolución No. SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00001164, se aprobó el Adendum al Prospecto de Oferta Pública donde se concedió una prórroga de plazo de nueve meses contado a partir de la finalización de la autorización inicial, por lo tanto, la fecha de vencimiento de la autorización será el día 30 de septiembre de 2024.

El agente colocador inició la colocación con fecha 12 de junio de 2023 colocando USD 12,025 millones hasta la fecha de corte, es decir 48,10% del monto aprobado.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

La Titularización contempla como mecanismo de garantía el exceso de flujo de fondos que consiste en la integración de un depósito de garantía de al menos USD 20,00 por cada valor colocado de USD 1.000,00 por los inversionistas. Si se produce la colocación de la totalidad de los valores, dicha segregación y acumulación ascenderá por este concepto a la suma de al menos USD 500.000. Así como la estructura contempla, un Fideicomiso de garantía para respaldar a los inversionistas de la titularización en caso de que resulten insuficientes los flujos generados por el derecho de cobro, este mecanismo se encuentra valorado por aproximadamente de USD 3.600.000.

Al considerar el 1,5 veces el índice de desviación para el saldo insoluto de la titularización a la fecha de corte resultaría en USD 1.686.506, sin embargo, como hecho subsecuente a la fecha de corte el 11 de enero de 2024 se aprobó el Adendum al Prospecto de Oferta Pública y se concedió la prórroga para continuar con la colocación de valores. Por lo tanto, se tomó el monto total aprobado (USD 25,00 millones) para evaluar la cobertura de los mecanismos de garantía respecto al índice de desviación, también considerando que la titularización al momento no ha realizado pagos de capital. A la fecha de corte el saldo de los mecanismos de garantía cubre sin problema el 1,5 veces índice de desviación.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible asociados a la titularización, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que

mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva, lo que es beneficioso para todas las empresas.

- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de commodities duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de commodities y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.
- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en el país, especialmente en la economía por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales para protegerse contra la inseguridad, como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad de las empresas y reducir el poder adquisitivo de los consumidores. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.
- La continuidad de la operación del Originador y del agente de manejo puede verse en riesgo por efecto de la pérdida de información; tanto el Originador como el agente de manejo mitigan este riesgo ya que poseen políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar respaldos en 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 pérdida de información.
- Riesgo de implementación para todas las operadoras de transporte terrestre público en la ciudad de Guayaquil, es decir, que ciertos operadores se aparten de la normativa aprobada y no apliquen la nueva infraestructura. Es importante considerar que existe una ordenanza que regula la implementación de un sistema de cobro de tarifas de transporte y en caso de que una vez implementado el modelo de gestión de tarifas a través de medios electrónicos no sea utilizado se establecerá una multa respectiva.
- Falta de generación de flujos por parte del Originador y una posible disminución de los derechos de cobro, para ello, el instrumento contempla dentro de su estructura mecanismos de garantía que ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas del proceso de titularización.

INSTRUMENTO

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN PROYECTO NUEVO TRANSPORTE GUAYAQUIL	
Denominación	"Fideicomiso Titularización Proyecto Nuevo Transporte Guayaquil" o "Fideicomiso Titularización Proyecto NTG"
Monto de titularización	Hasta USD 25.000.000
Saldo de capital (noviembre 2023)	USD 12.025.000
Originador	Consortio STG

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN PROYECTO NUEVO TRANSPORTE GUAYAQUIL						
	SERIE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	A	15.000.000	1.980	8,50%	Trimestral (6 meses de gracia)	Trimestral
	B	5.000.000				
	C	5.000.000				
Denominación de los valores	VTC- NTG – SERIE A VTC- NTG – SERIE B VTC- NTG – SERIE C					
Derecho de cobro	Son los derechos que tienen el Originador de recibir una retribución económica por el servicio de integración tecnológica para la operación de recaudo y gestión del servicio de transporte y control de flota del Sistema Metrovía y transporte público urbano convencional y/o SITU de Guayaquil, lo que consta estipulado en el Contrato de Alianza Estratégica.					
Destino de los recursos	El fideicomiso tiene como finalidad facilitar el desarrollo del proyecto, mediante la obtención de fondeo de parte de los inversionistas, el cual está siendo destinado para completar la infraestructura tecnológica.					
Estructurador financiero	Santa Fe Casa de Valores S.A. SantafeValores					
Agente de manejo	Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.					
Agente colocador	Santa Fe Casa de Valores S.A. SantafeValores					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Administrador de la cartera	Consortio STG					
Mecanismo de fortalecimiento	Si durante la ejecución del proyecto se determina que el presupuesto concebido por el Originador para el desarrollo del proyecto, por cualquier motivo resulta insuficiente, a sola petición por escrito de la Fiduciaria, el Originador estará obligado: (i) Aportar a favor del fideicomiso recursos frescos, propios y adicionales, o (ii) Gestionar y obtener un financiamiento a favor del fideicomiso, con garantía solidaria del Originador (o de los integrantes del originador), que otorgue recursos frescos y adicionales, que en cualquier caso permitan cubrir el incremento en los costos de establecimiento de la infraestructura tecnológica.					
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> ■ El exceso de flujos de fondos que comporta la existencia de un depósito de garantía ■ Fideicomiso de garantía 					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de la calificación de riesgo del Fideicomiso Titularización Proyecto Nuevo Transporte Guayaquil, realizado con base a la información entregada por el Originador, el estructurador financiero, el estructurador legal y la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo