

CALIFICACIÓN:

Segundo Tramo	AA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología	Calificación de Titularizaciones
Fecha última calificación	junio 2024

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

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

HISTORIAL CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AA (-)	jun-2016	SummaRatings
AA (-)	dic-2016	SummaRatings
AA (-)	jun-2017	SummaRatings
AA (-)	dic-2017	SummaRatings
AA (-)	jun-2018	SummaRatings
AA (-)	dic-2018	SummaRatings
AA (-)	may-2019	SummaRatings
AA (-)	nov-2019	Class
AA (-)	may-2020	Class
AA (-)	nov-2020	Class
AA (-)	may-2021	Class
AA (-)	nov-2021	Class
AA (-)	may-2022	Class
AA	dic-2022	GlobalRatings
AA	jun 2023	GlobalRatings
AA	dic 2023	GlobalRatings
AA	jun 2024	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 categoría de AA para el Fideicomiso Mercantil “Fideicomiso de Titularización de Cartera Inmobiliaria VOLANN” Segundo Tramo. en comité No. 338-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 10 de diciembre de 2024; con base en los estados financieros auditados del periodo 2023, estructuración de la titularización y otra información relevante con fecha octubre de 2024. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución Q.IMV.2010.4933 del 16 de noviembre de 2010 por un monto de USD 2.161.501,21).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- FUROIANI OBRAS Y PROYECTOS S.A. cuenta con alrededor de 50 años de experiencia por lo que está entre los principales actores dentro del sector de la construcción de edificios y residencias, con una importante participación en el desarrollo de proyectos destinados al segmento de mercado de clase media-alta. Los proyectos y edificaciones desarrollados han recibido varios reconocimientos. Además, mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación que se han afirmado en el tiempo. La empresa cumple con lineamientos de Gobierno Corporativo que son implementados por los accionistas que demuestran una activa participación y compromiso con la compañía.
- La Administradora encargada de la Titularización es FIDESTRUST Fides Trust Administradora de Negocios Fiduciarios Fitrust S.A. La Fiduciaria cuenta con una óptima administración para manejar varios proyectos de relevancia en materia Fiduciaria, entre sus clientes se encuentran reconocidas casas comerciales de diferentes sectores, además cuenta con una adecuada operación, procesos definidos y la tecnología apropiada para resguardar la información. Lo que evidencia la capacidad de la Fiduciaria para administrar la titularización en análisis.
- La Primera Titularización de Cartera Inmobiliaria VOLANN tramo II, para efectos de transferencia de dominio de la cartera, el Originador procedió a efectuar los endosos o cesiones, según correspondía, en cada uno de los instrumentos de crédito bajo las fórmulas “sin responsabilidad” y “por valor recibido”. Ni el originador ni la fiduciaria han estado en la obligación de efectuar notificación alguna a los deudores seleccionados, respecto de la transferencia de dominio de la cartera, así como las garantías constituidas sobre ésta. A la fecha del presente informe no se ha cumplido con todo lo instruido en el contrato debido a que no se han realizado sustituciones de cartera.
- La cartera titularizada consiste en valores de contenido crediticio representativos, derivados de créditos con garantía inmobiliaria. De acuerdo con el comportamiento de la cartera titularizada hasta la fecha, los índices de morosidad de la cartera se mantienen dentro de límites tolerables y no ponen en riesgo la capacidad de generar flujos de efectivo para cumplir con las obligaciones del Fideicomiso.
- La titularización cuenta con cinco mecanismos de garantía: sobrecolateralización, reserva especial, cuenta de reserva, fianza solidaria y fideicomiso de garantía. A la fecha de corte, el Tramo II mantiene valores de cartera correspondientes a sobrecolateral, mantiene valores en la cuenta de reserva pero no mantiene valores correspondientes a la reserva especial y se evidenció valores por deterioro de cartera. A pesar de ello, el Fideicomiso mantiene en efectivo y certificados de depósitos valores que cubren la totalidad del capital vigente.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA INMOBILIARIA VOLANN, consiste en un Patrimonio Autónomo, dotado de personalidad jurídica, separado e independiente de aquel o aquellos del Originador, del Fideicomiso de Garantía Inmobiliario, de la Fiduciaria o de terceros en general, así como de todos los que correspondan a otros negocios fiduciarios administrados por la Fiduciaria, el cual se constituye con la finalidad de instrumentar un patrimonio de propósito exclusivo que permita emitir valores con respaldo a los activos del Fideicomiso.

Mediante Escritura Pública suscrita el 08 de diciembre de 2009 en la ciudad de Guayaquil, ante el Notario Décimo Tercero de ese cantón comparecieron FUROIANI OBRAS Y PROYECTOS S.A. en calidad de Originador, y la Compañía Administradora de Fondos FODEVA S.A., FODEVASA, en calidad de Fiduciaria, entre otros, con el propósito de constituir el Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado "Fideicomiso de Titularización de Cartera Inmobiliaria VOLANN".

La primera colocación de los títulos de la Series A del Tramo II se colocó el 23 de diciembre de 2010 y la Serie B del Tramo II con fecha 24 de enero de 2011; los títulos de la Clase C del Tramo II iniciaron su colocación el 09 de marzo del mismo año. Con lo que se colocó 95,95% del monto aprobado.

El saldo por pagar de capital Tramo II de la Primera Titularización de Cartera fue de USD 115.972,23 al cierre de octubre de 2024. El saldo de la cartera más el efectivo y sus equivalentes que mantiene el Fideicomiso a la fecha de corte, presentó una cobertura de 175,20% sobre el saldo por pagar a los inversionistas, evidenciando que se cuenta con los recursos necesarios para cubrir las obligaciones.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las proyecciones de los ingresos provenientes de los contratos de compra y venta de la cartera inicialmente aportada al Fideicomiso cuentan con la capacidad de cubrir las obligaciones por pagar a los inversionistas. Esto debido a que han generado el flujo suficiente para que la estructura generara certificados de depósitos que permitirían cubrir la totalidad del pago de la titularización a pesar de que esta no cumpla con algunos mecanismos de garantías.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible asociados al negocio y como riesgos previsible de la calidad de los activos que respaldan la Emisión, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos se afectarían los flujos del Fideicomiso. Las condiciones macroeconómicas actuales han afectado al entorno de manera general, sin embargo, la estructura del Fideicomiso contempla certificados de depósitos que avalan el pago a los inversionistas.
- 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, situación que podría afectar el desempeño de la cartera Titularizada, el riesgo está mitigado por tratarse de una cartera madura y bajo contratos definidos con anterioridad.
- La continuidad de la operación de la administradora del fideicomiso de titularización de cartera inmobiliaria puede verse en riesgo efecto de la pérdida de información, en cuyo caso la administradora 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.
- En la concesión de créditos para vivienda debe considerarse el hecho de que si el prestatario no cumple con su obligación puede entregar el bien hipotecado para extinguir la deuda en su totalidad más allá de la diferencia que puede haber entre el total adeudado y el valor del bien. En este sentido la entidad podría terminar con un bien de difícil realización, lo que indudablemente le afectaría. El saldo de la cartera

actual, por haber transcurrido un tiempo largo, es mucho menor que el valor de los bienes hipotecados, por lo que el riesgo señalado es prácticamente nulo.

- Alteraciones en los flujos proyectados como consecuencia de la falta de pago de los deudores, es lo que se conoce como riesgo de crédito. Éste puede dividirse en riesgo de mora y de pérdida. Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el riesgo de mora queda cubierto con los cálculos realizados respecto de los índices de siniestralidad en donde se toma en cuenta este aspecto. El riesgo de pérdida considera como tal a aquella cartera que tiene más de 90 días de vencido y a la que se agrega la cartera castigada si la hubiera. Es importante destacar que cuando se considera un riesgo de pérdida no se toma en cuenta la posible recuperación parcial por vía legal a través de la liquidación de garantías.
- Un prepago se produce cuando el cliente cancela el total o varias cuotas del crédito otorgado. Valores de prepago elevados de los créditos aceleran la amortización de la cartera lo que provoca descalces en los flujos proyectados. En Ecuador el prepago de este tipo de cartera se producía de manera fundamental por la oferta de créditos de vivienda del BIESS generalmente a tasas más bajas y a plazos más largos. Sin embargo, en los últimos meses, los prepagos han tendido a disminuir respecto al semestre anterior.

INSTRUMENTO

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA INMOBILIARIA VOLANN TRAMO II

Originador	FUORANI OBRAS Y PROYECTOS S.A.			
Originador 2	Fideicomiso de Garantía e Inmobiliario MILANNVO			
Agente de Manejo	FIDESTRUST Fides Trust Administradora de Negocios Fiduciarios Fitrust S.A.			
Denominación de los valores	VTC-2-A-VOLANN VTC-2-B-VOLANN VTC-2-C-VOLANN			
Agente de Pago	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
Monto de la Titularización	USD 18.000.000			
Monto de los Tramos	Hasta 4.500.000			
Monto del Tramo 2	USD 2.161.501,21			
Saldo de capital vigente (octubre 2024)	USD 115.972,23			
Activo Titularizado	Es el conjunto de instrumentos de crédito que documentan operaciones para el financiamiento en la compra de unidades inmobiliarias, cuyos obligados con deudores seleccionados del presente tramo. Tales financiamientos pueden haber sido concedidos directamente por el originador o por el Fideicomiso de garantía e inmobiliario MILANNVO.			
CLASES	AMORTIZACIÓN DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES	TASA DE INTERÉS FIJA	PLAZO (TRIMESTRAL)
Serie A	Trimestral	Trimestral	7,50%	28
Serie B	Trimestral	Trimestral	8,00%	40
Serie C	Trimestral	Trimestral	8,50%	60
Mecanismo de Garantía	La Titularización está respaldada por 5 mecanismos de garantía. - Sobrecolateralización: permitirá cubrir en 1,5 veces el Índice de Siniestralidad del tramo correspondiente; para el Tramo II cubre 3,80 veces el Índice de Siniestralidad. - Reserva Especial: consiste en un fondo de liquidez que tiene como objetivo respaldar a los inversionistas de un tramo determinado, a prorrata de su participación, cuando el fideicomiso titularizador enfrente eventuales insuficiencias en la recaudación de flujos del tramo correspondiente y no sea posible honrar los pasivos con inversionistas de ese tramo, a prorrata de su participación; en este Tramo II cubre 2,10 veces el Índice de Siniestralidad. - Cuenta de Reserva: Consiste en un fondo de liquidez que tiene como objetivo respaldar a los inversionistas de un tramo determinado, a prorrata de su participación, cuando el fideicomiso titularizador enfrente eventuales insuficiencias en la recaudación de flujos de tramo correspondiente; el monto para el Tramo II fue USD 129.690,07, cubriendo 2,5 veces el índice de siniestralidad. - Fianza Solidaria del originador y/o el arquitecto José Antonio Fuorani Villagómez: consiste en la obligación solidaria para con el fideicomiso titularizador, y se convierten en garantes de incumplimientos por parte de deudores seleccionados, hasta por un monto de USD 100.000,00, de tal forma que cubre 1,93 veces el índice de siniestralidad.			

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA INMOBILIARIA VOLANN TRAMO II

	Fideicomiso de Garantía e Inmobiliario: es el Fideicomiso Mercantil e Irrevocable propietario de unidades inmobiliarias, construidas o por construirse, de los conjuntos residenciales denominados "Urbanización Milann" y "Urbanización Volare", unidades inmobiliarias que generan la cartera del tramo que se va a Titularizar hasta que los deudores seleccionados hayan cancelado la totalidad de las obligaciones.
Destino de los Recursos	Financiamiento de la construcción de Unidades Inmobiliarias "Urbanización Milann" y "Urbanización Volare", en Guayaquil.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos del "Fideicomiso de Titularización de Cartera Inmobiliaria VOLANN" Tramo II realizado con base en la información entregada por el originador y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.
Presidente Ejecutivo