

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS

FEDERACIÓN DEPORTIVA DEL GUAYAS (FEDEGUAYAS)

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Fecha de comité	Calificación Asignada	Período de evaluación	Calificación Anterior	Analista Responsable
29 de abril de 2024	AA	Al 29 de febrero de 2024	AA+	Econ. Mario Zambrano Vera mzambrano@summagrupo.com

Categoría AA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

Tendencia de la Categoría: Estable

El presente Informe de Calificación de Riesgos correspondiente a la Primera Emisión de Obligaciones de la FEDERACIÓN DEPORTIVA DEL GUAYAS es una opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene el emisor para cumplir con los compromisos provenientes de sus Valores de Oferta Pública por un monto de hasta setecientos mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 700,000.00) para la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo; luego de evaluar la información entregada por el emisor y la obtenida de los estados financieros auditados.

Se asigna la calificación de riesgo "AA" sin tendencia para la Primera Emisión de Obligaciones.

Las calificaciones de riesgo emitidas por SUMMARATINGS representan la opinión profesional y no implican recomendaciones para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Las calificaciones de SUMMARATINGS se basan en la información actual proporcionada por el Emisor y/o Cliente. SUMMARATINGS no audita 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.

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.

Mencionamos que CALIFICADORA DE RIESGOS SUMMARATINGS S.A. no es un asesor legal, fiscal o financiero, las calificaciones emitidas son opiniones de ésta y no constituyen una recomendación de inversión, comprar, vender o mantener los valores por parte de los inversionistas, obligacionistas o tenedores de valores en general, además no puede considerarse como una auditoría, sólo proporciona una opinión de riesgos de los valores calificados. CALIFICADORA DE RIESGOS SUMMARATINGS S.A. no se hace responsable de la veracidad de la información brindada por el EMISOR.

A fin de precautelar la propiedad intelectual de la CALIFICADORA DE RIESGOS SUMMARATINGS S.A. queda expresamente limitada la divulgación pública del contenido de este documento y de los informes o documentos que han derivado de la suscripción de un contrato previo, la divulgación de la documentación e información corresponderá única y exclusivamente entre las partes, es decir, entre LA FIRMA CALIFICADORA y el EMISOR, además de ser incorporada en las plataformas o páginas web que ameriten para el desarrollo del objeto del contrato, en cumplimiento a lo dispuesto por los organismos de control y la normativa vigente de Mercado de Valores, por ningún motivo se podrán realizar copia, duplicado, fotocopias, o reproducción de la información o documentación objeto de la presente prestación de servicios sin previa autorización por escrito de la CALIFICADORA DE RIESGOS SUMMARATINGS S.A., incluso cuando la información sea requerida por terceros relacionados al emisor se necesitará la previa autorización caso contrario no podrá ser considerado como un documento emitido por la Firma Calificadora, pudiendo ejercer las acciones legales que de esta deriven.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Riesgo Entorno Económico

- Ecuador atraviesa en el primer trimestre de 2024 una crisis energética y se han decretado estados de excepción para hacer frente a un aumento de la inseguridad que atraviesa el país.
- Se espera que la economía crezca un 0,8% en 2024, con una reducción del 7% y 3,3% en las exportaciones e importaciones, respectivamente.
- En 2023, la balanza comercial del Ecuador registró un superávit de USD 1.998,3 millones, con una reducción del 14% con respecto al año anterior. El superávit se ha mantenido en enero del 2024, con USD 439,4 millones.
- El déficit fiscal sería de USD 5.892,8 millones en 2023 (5% del PIB). Para el 2024, el gobierno planifica que este se reduzca a USD 4.809 millones, y deberá financiarlo mediante deuda.
- La inflación en diciembre del 2023 se situó en 1.35%. La inflación anual a febrero del 2024 fue del 0.09%.

Riesgo Sectorial

- FEDEGUAYAS opera en el sector "Artes, entretenimiento y recreación" (CIU R), promoviendo actividades deportivas y recreativas en la provincia del Guayas.
- El sector enfrenta competencia en diversas fuentes de ingresos como patrocinios, ventas de boletos y acuerdos de transmisión, lo que influye en sus dinámicas.
- La demanda estacional y la influencia de eventos específicos crean patrones cíclicos en los ingresos, pero la innovación y el bienestar físico ofrecen oportunidades de crecimiento.
- Las regulaciones establecidas por el Ministerio del Deporte y la Ley del Deporte en Ecuador equilibran la seguridad y la expansión en el sector, afectando su desarrollo y crecimiento.

Riesgo de Posición del Emisor en la Industria

- La consolidación del cliente en el ámbito deportivo le proporciona una sólida base de conocimientos y relaciones que pueden ser aprovechadas para enfrentar la competencia y adaptarse a los cambios en la demanda.
- La amplia propuesta de valor de FEDEGUAYAS, que abarca 46 disciplinas deportivas y una variedad de programas de formación, permite adaptarse a las cambiantes expectativas de los clientes y mantener su atractivo en el sector.
- Cambios regulatorios y expectativas del público externo pueden influenciar significativamente el éxito y estabilidad de la federación.

Riesgo de Estructura Administrativa y Gerencial

- La jerarquía organizativa clara y la visión estratégica a cinco años reflejan una estructura sólida y metas ambiciosas para fortalecer la institución y su presencia en el ámbito deportivo.
- La inclusión de comisiones y el enfoque multidisciplinario en la gestión demuestran una búsqueda de perspectivas diversas y una dirección estratégica informada.

Riesgo de la Estructura Financiera

- El activo de la entidad disminuyó en -0,86% de manera interanual a febrero 2024. El indicador utilidad sobre ventas mostró un valor de 7,22% y mejoró respecto a febrero 2023.
- El indicador FM/NOF muestra un valor de -21 veces a la fecha de corte configurando un espacio de mejora para el emisor.
- La relación EBITDA/Gasto Financiero, que evalúa la capacidad de cubrir los compromisos de intereses, experimenta una mejora significativa interanual en el periodo de análisis, pasando de -75,84 veces a 27,84 veces lo cual se valora positivamente.
- La relación Deuda/EBITDA fue de -0,14 en febrero 2023 y de 0,20 en febrero de 2024. Se valora positivamente la mejora de este indicador en términos de apalancamiento financiero.

Riesgo del Posicionamiento del Valor en el Mercado

- El emisor, considerando el monto de la presente emisión a febrero 2024 cumple con los resguardos y garantías de ley, así como límite de endeudamiento establecido.
- La presente emisión cuenta con garantía específica la cual consiste en un fideicomiso de administración de flujos de fondos, al que se aportarán los derechos de cobro de arriendo y concesión de inmuebles con canon mensual, soportados en sendos contratos y que corresponden a la autogestión.
- A la fecha de corte (febrero 2024) el indicador de liquidez corriente se ubica en 0,77 veces configurando un riesgo inherente de liquidez para el emisor. Cabe recalcar que respecto a febrero 2023 y diciembre 2023 el indicador de liquidez presenta una mejora.

RIESGO DEL ENTORNO ECONÓMICO

Equilibrio Político, Social e Institucional

Desde inicios del 2024, Ecuador ha experimentado una tendencia decreciente en su riesgo país, alcanzando los 1.252 puntos el 14 de marzo del 2024. A pesar de esto, sigue siendo uno de los países con mayor riesgo de América Latina, ubicándose en el puesto número cuatro de la región. Esta posición se refleja en la calificación de riesgo de deuda que ha recibido el país en las principales calificadoras de riesgos.

Por ejemplo, Moody's le ha asignado una calificación "Caa3", que reflejaría un riesgo crediticio considerablemente alto. S&P ha calificado al país con "B-", cambiando su perspectiva de estable a negativa, debido a la inestabilidad fiscal y social que traería el corto mandato del presidente Daniel Noboa, el conflicto armado interno que está enfrentando el país y la crisis económica. Todo esto reduciría la confianza de los inversionistas internacionales, limitando el acceso del país a financiamiento internacional. Asimismo, en agosto del 2023, Fitch Ratings ha rebajado su calificación para el país de "B" a "CCC+". Esta decisión refleja el incremento en el riesgo político y los retos que enfrenta el país en su gobernabilidad, sostenibilidad de las finanzas públicas, en las que se prevé que el déficit fiscal siga incrementando, y para acceder a fuentes de financiamiento internacionales. Esta reducción impactaría en las percepciones de los inversionistas y comprometería aún más su acceso a estos.

A la crisis de inseguridad del país, se le suman las pérdidas que enfrentan los sectores económicos y la población por la presencia del Fenómeno de El Niño, en el que el 50% de la población del país se encuentra expuesta a inundaciones, desplazamientos y enfermedades, deteriorando la calidad de vida de las personas. Este fenómeno climático impacta principalmente a sectores como la pesca, agricultura y ganadería, construcción, alojamiento y servicios de comida y transporte. Se estima que este fenómeno podría causar pérdidas económicas de hasta USD 1.814 millones entre el 2023 y 2024.

En el ámbito social, Ecuador ocupa el puesto número 85 de 167 países en el Ranking de Prosperidad del Legatum Institute, con una calificación de 57,42 en el 2023. Este índice refleja cuán alineados se encuentran los países hacia la prosperidad, basándose indicadores de seguridad, libertad, acceso a mercado, calidad de la economía, condiciones de vida, salud, educación, etc. Con esto, Ecuador se encuentra por debajo de otros países de América Latina, como Brasil, México, Argentina, Chile, Colombia y Perú en su camino a la prosperidad. Además, en el indicador Business Freedom (libertad para hacer negocios), Ecuador se encuentra en el puesto 86 de 184. Reflejando una moderada dificultad para empezar, operar y cerrar un negocio.

Perspectivas de Crecimiento y Ciclo Económico

Durante el tercer trimestre del 2023, se evidenció un crecimiento interanual del 0,4% en el Producto Interno Bruto (PIB) Real, en comparación con el mismo período del año anterior. Este avance estuvo impulsado por la disminución en Consumo de los Hogares en un 4,7%, el aumento del Gasto de Gobierno en 5,1%, así como el alza en las Exportaciones en un 7,3%. No obstante, en contraposición, se observó una disminución del 5,6% en la Formación Bruta de Capital Fijo y una reducción del 14,1% en las Importaciones. Además, durante todo el año 2023, el país experimentó un crecimiento económico del 1,37%.

Por otro lado, el Banco Mundial proyectó una desaceleración del crecimiento económico del Ecuador para el 2024, pronosticando un crecimiento del 0,7%. Este escenario resulta más pesimista al 0,8% proyectado por el Banco Central del Ecuador para el mismo año. Esta situación se debería a las pérdidas generadas por el Fenómeno de El Niño en la economía ecuatoriana, así como al cese de extracción de petróleo en el bloque 43 del ITT. Además, el Banco Central prevé un crecimiento del 2,3% en el Consumo de los Hogares, del 0,7% en el Gasto del Gobierno, una reducción del 0,1% en la Formación Bruta de Capital Fijo y reducciones del 7% y 3,3% en las exportaciones e importaciones, respectivamente.

También, el Banco Central del Ecuador pronostica que, para el 2024, los sectores económicos que enfrentarán mayores contracciones con respecto al año anterior son el procesamiento y conservación de pescado y otros productos acuáticos, procesamiento y conservación de camarón, pesca y acuicultura (excepto camarón), extracción de petróleo y acuicultura y pesca de camarón.

El Banco Central del Ecuador identifica cuatro fases en cada ciclo económico del Ecuador: desaceleración sobre tendencia, desaceleración bajo tendencia, recuperación y expansión. De esta forma, en septiembre del 2020, se inició la etapa de expansión, mientras que, para junio del 2023, la economía del país se encontraría en desaceleración sobre tendencia.

Equilibrio Externo y Balanza de Pagos

La balanza comercial del Ecuador registró un superávit de USD 1.998,3 millones en 2023, representando una contracción del 14% de esta, en comparación con el 2022. En cuanto a la balanza comercial petrolera, este resultado de intensifica: entre el 2022 y 2023, esta se redujo en 44,6%, presentando un superávit de USD 2.193,1 millones en 2023.

En cambio, en enero del 2024, la balanza comercial registró un superávit de USD 439,4 millones, lo que se traduce en un crecimiento del 3.206,9% con respecto a enero del 2023. Además, se espera que la cuenta corriente externa represente el 1,6% del PIB durante este año. Esto significaría un crecimiento con respecto al 1,47% del 2023.

La evolución de las Reservas Internacionales (RI) en Ecuador ha sido motivo de atención en el contexto de su economía dolarizada. Al 08 de marzo del 2024, las Reservas Internacionales ascendieron a USD 5.326 millones, denotando una tendencia creciente con respecto a los meses anteriores. Estas alcanzan a cubrir la emisión monetaria y Reservas Financieras¹ (de otras sociedades de depósitos, CFN y BIEES) en su totalidad, dejando un superávit de USD 182 millones.

Equilibrio Fiscal y Endeudamiento Público

Se estima que el déficit fiscal del 2023 sería de USD 5.892,8 millones para el Ecuador, lo que corresponde a, aproximadamente, el 5% del PIB. Además, se esperaría que este siga creciendo debido a complicaciones que se esperan para el 2024, como la reducción de ingresos fiscales, producto de la disminución de impuestos como el impuesto a la salida de divisas (ISD) e ingresos petroleros, dado

¹ Depósitos de las instituciones financieras públicas y privadas.

el paro en la extracción petrolera en el bloque 43 del ITT, y el incremento de gastos para cubrir pérdidas causadas por el fenómeno de El Niño, la lucha contra la inseguridad y la crisis energética.

Sin embargo, el gobierno central ha presentado una proforma presupuestaria, en el que plantea que el déficit fiscal se reduciría a USD 4.809 millones, y para financiarlo deberá adquirir más deuda. No obstante, el conseguir prestamistas internacionales se vuelve cada vez más complicado, dado el aumento del riesgo del país. A diciembre del 2023, el total de la deuda pública agregada fue de USD 79.316.993.350, constituyendo así el 66% del PIB, lo que hace que el riesgo de endeudamiento y equilibrio fiscal sea alto y, como consecuencia, que el país tenga sus fuentes de financiamiento cada vez más limitadas.

Equilibrio del Sistema Financiero y Monetario

Para diciembre del 2023, la oferta monetaria² (M1) del Ecuador fue de USD 30.489 millones. En cuanto a la liquidez total³ (M2), al mismo periodo, esta ascendió a USD 80.343,6 millones. En cambio, para enero del 2024, estos indicadores tomaron los valores de USD 29.914 millones y USD 79.308,7 millones, respectivamente. Es decir, ha habido una reducción en la cantidad de dinero a disposición de los agentes para realizar transacciones, lo que podría conllevar a una reducción del consumo y dinamismo de la economía.

En cuanto a las tasas de interés, estas han presentado una tendencia creciente con el paso del tiempo. A inicios de marzo del 2024, la tasa de interés activa referencial, utilizada para el sector productivo corporativo, se posicionó en 10,53%, habiendo aumentado en comparación con el mes anterior (10,34%) y con diciembre del 2023 (9,94%).

Por otro lado, para diciembre del 2023, la variación porcentual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), que indica la tasa de inflación, con respecto al mismo periodo del 2022, fue de 1.35%. Es decir, la inflación anual presentó una caída del 2,39% en comparación al año anterior. Los últimos tres meses del año 2023, presentaron una variación mensual negativa en los precios (deflación). Sin embargo, este escenario se revirtió en el 2024, con una inflación mensual de 0.13% y 0.09% para los meses de enero y febrero, respectivamente. En este último mes (febrero del 2024), la inflación con respecto al mismo mes del año anterior fue del 1.43%.

Finalmente, los créditos al sector privado habrían disminuido durante el primer mes del 2024, en el que el total fue de USD 63.968,1 millones, comparado con el total a diciembre del 2023, que fue de USD 63.991,1 millones (56% del PIB).

RIESGO SECTORIAL






El sector en el que opera la Federación Deportiva del Guayas (FEDEGUAYAS) se identifica con el código CIU "R", correspondiente a "Artes, entretenimiento y recreación". En este ámbito, la empresa desempeña un papel esencial al promover y coordinar actividades deportivas y recreativas en la provincia del Guayas. Al operar en este sector, no solo se enfoca en la organización de eventos deportivos, sino que también contribuye al desarrollo de talentos, la promoción de hábitos saludables y la mejora del bienestar comunitario.

El sector de "Artes, entretenimiento y recreación" no solo impulsa la salud física y mental, sino que también tiene un impacto en el ámbito económico y social. A través de la promoción de eventos deportivos, la colaboración con otras entidades y la creación de oportunidades recreativas, FEDEGUAYAS fortalece la comunidad del Guayas y fomenta la participación en actividades que enriquecen la vida diaria y generan efectos positivos en la sociedad en general.

² Está compuesta por las especies monetarias en circulación, moneda fraccionaria, dinero electrónico y depósitos a la vista.

³ Incluye la oferta monetaria y el cuasidinero.

Fuerzas Competitivas del Sector

	1 Organizaciones líderes	Las organizaciones líderes en el sector deportivo y recreativo en Ecuador establecen el tono y la dirección de la industria. Su experiencia en la organización de eventos, la gestión de atletas y la construcción de redes de contactos sólidas establece barreras significativas para nuevos competidores.
	2 Beneficiarios	La diversidad de beneficiarios, que abarca desde atletas hasta aficionados y espectadores, es un factor clave que influye en la estrategia de las empresas del sector. Estos poseen un poder de negociación bajo debido a que deben ajustarse a las disponibilidades horarias de la Organización.
	3 Proveedores	La colaboración con proveedores de equipos, instalaciones y servicios logísticos es esencial en el sector deportivo y recreativo de Ecuador. Las organizaciones líderes deben mantener relaciones sólidas con proveedores para asegurar suministros confiables y eficientes para eventos y actividades recreativas.
	4 Barreras de entrada	Las barreras para ingresar al sector deportivo y recreativo en Ecuador pueden ser altas debido a las inversiones requeridas en infraestructura, recursos para eventos y el establecimiento de relaciones con atletas y patrocinadores. La experiencia y las relaciones establecidas por las organizaciones líderes dificultan la entrada de nuevos actores en el mercado.
	5 Bienes sustitutos	Los sustitutos para el sector podrían incluir actividades recreativas y de entretenimiento alternativas. Para combatir esta amenaza, las empresas del sector deben centrarse en proporcionar experiencias únicas y valiosas que no puedan ser fácilmente replicadas por otras formas de entretenimiento.

Análisis de los Principales Factores Cíclicos y de Crecimiento del Sector

La composición de ingresos en este sector está influenciada por varias fuentes, como patrocinios, ventas de boletos, membresías y acuerdos de transmisión. Dado el interés público constante en el deporte y la recreación, así como la demanda estacional que puede fluctuar en torno a eventos específicos, acorde al análisis histórico el crecimiento es cíclico. Las temporadas deportivas, eventos internacionales y actividades recreativas estacionales pueden dar lugar a patrones de ingresos que sigan ciertos ciclos predecibles. Sin embargo, también hay espacio para el crecimiento a través de la diversificación de ofertas, la expansión de audiencias y la inversión en infraestructura.

En términos de su naturaleza, el sector podría considerarse principalmente cíclico, dado que la demanda y los ingresos pueden experimentar variaciones estacionales y depender en parte de eventos específicos. No obstante, la capacidad de las empresas para innovar en sus ofertas, expandir su base de consumidores y aprovechar la creciente conciencia sobre la importancia del deporte y el bienestar físico podría proporcionar un potencial de crecimiento sostenido a largo plazo. En consecuencia, el sector podría exhibir características tanto cíclicas como de crecimiento, adaptándose a las tendencias cambiantes y buscando oportunidades para expandirse en un entorno dinámico.

Regulaciones del Sector

Las regulaciones en el sector deportivo y recreativo en Ecuador, establecidas bajo la jurisdicción del Ministerio del Deporte y la Ley del Deporte, juegan un papel dual en su crecimiento. Por un lado, al proporcionar directrices claras para la organización de eventos y la seguridad de los involucrados, las regulaciones fomentan la confianza de los participantes y patrocinadores, creando un ambiente estable para el desarrollo del sector. Sin embargo, un exceso de regulaciones o reglas ambiguas podría impactar negativamente en su crecimiento al aumentar las cargas administrativas y limitar la innovación. El equilibrio entre la regulación que promueve la integridad y el entorno que estimula la expansión sostenible es fundamental para el florecimiento del sector deportivo y recreativo en Ecuador.

RIESGO DE LA POSICIÓN DEL EMISOR

La Federación Deportiva del Guayas (FEDEGUAYAS) fue fundada el 25 de julio de 1922 en la ciudad de Guayaquil, Ecuador. Esta institución centenaria que ha estado impulsando el desarrollo del deporte en Guayas durante generaciones. Su firme compromiso con la excelencia, la promoción del talento local y la organización de eventos deportivos de alto nivel, la sitúan en una posición única como líder en el fomento y el fortalecimiento del deporte en la provincia. Además, es la entidad con el mayor rango jerárquico en la provincia del Guayas con un total de 216 empleados, la Federación Deportiva del Guayas (FEDEGUAYAS) opera en un contexto donde la provincia del Guayas cuenta con una población significativa de 3.573.000 habitantes aproximadamente.

FEDEGUAYAS tiene una amplia propuesta de valor al fomentar la práctica de 46 disciplinas deportivas en 58 escenarios y 6 gimnasios distribuidos en 9 complejos deportivos de su propiedad. Además, la institución participa en eventos deportivos nacionales y programas de formación, abarcando desde la base formativa hasta el acompañamiento de atletas de alto rendimiento. La Federación ha demostrado una sólida presencia en los Juegos Deportivos Nacionales y otros campeonatos nacionales, involucrando tanto categorías convencionales como adaptadas.

En términos financieros, FEDEGUAYAS reportó un total de ingresos de USD 2, 29 millones en 2023 y USD 315 mil hasta febrero 2024.

Es importante mencionar que una de las fuentes de ingresos de FEDEGUAYAS proviene de transferencias del sector público. Acorde a declaraciones públicas en medios de comunicación en el 2024 no se han efectuado las transferencias. Los problemas estructurales en las finanzas públicas del estado ecuatoriano y las necesidades de liquidez crecientes del mismo configuran un riesgo para el emisor, en contexto de probables atrasos en dichas transferencias.

Con una estructura organizativa orientada a la gestión por resultados, FEDEGUAYAS cuenta con personal técnico y multidisciplinario calificado para brindar servicios de calidad a la comunidad deportiva. A pesar de las ventajas y logros obtenidos, la Federación Deportiva del Guayas (FEDEGUAYAS) también enfrenta desafíos considerables, como los costos asociados al mantenimiento de su infraestructura deportiva y la necesidad de adaptarse a las regulaciones cambiantes del sector.

Posición Competitiva del Emisor dentro de la Industria

FEDEGUAYAS interactúa con proveedores de equipos, infraestructura y servicios logísticos, cuya gestión de relaciones afecta su continuidad operativa y calidad de servicios. Los clientes, que incluyen atletas, aficionados, espectadores y patrocinadores, son cruciales para su éxito; por ende, la Federación debe ajustar su oferta para mantenerse relevante y atractiva en respuesta a sus cambiantes expectativas.

La competencia representa un factor esencial, ya que la empresa compite con otras federaciones deportivas y entidades recreativas tanto en la provincia del Guayas como a nivel nacional. Su capacidad para innovar en eventos, programas de formación y atraer atletas es fundamental para diferenciarse y destacar en este escenario competitivo. Los sustitutos, como alternativas de entretenimiento y deporte, presentan una amenaza potencial. Para contrarrestarla, debe ofrecer experiencias únicas y valiosas que no puedan ser fácilmente reemplazadas por otras formas de entretenimiento.

Las barreras de entrada son obstáculos que enfrentarían los nuevos competidores en la industria. La inversión en infraestructura, la necesidad de relaciones sólidas con atletas y patrocinadores, así como la experiencia acumulada, configuran estas barreras. Para proteger su posición dominante, debe capitalizar estas ventajas y fortalecer sus relaciones y experiencia.

Perspectivas de Crecimiento de Ventas del Emisor

Durante el periodo de febrero de 2023 a febrero de 2024, los ingresos experimentaron un incremento del 40,97%, evidenciando una creciente demanda por los servicios y programas del cliente. Las proyecciones proporcionadas por el emisor acentúan este optimismo, contemplando un aumento mensual constante del 2% durante los próximos 5 años (24% anual).

Sin embargo, también resaltan la importancia de una administración financiera cuidadosa y la necesidad de monitorear de cerca el entorno económico y factores internos. Esta combinación de resultados previos sólidos y proyecciones optimistas, sumado a un enfoque cauteloso y adaptativo, sugiere que FEDEGUAYAS está bien posicionado para mantener su trayectoria ascendente en la generación de ingresos y desarrollo sostenible en el ámbito deportivo y recreativo, mientras se adapta a los cambios y desafíos que puedan surgir en el camino.

Eficiencia Operativa y Rentabilidad del Negocio

Tabla 1. Eficiencia operativa y rentabilidad

INDICADORES FINANCIEROS	2020	2021	2022	feb-23	2023	feb-24
Días de Cuentas por Cobrar	105	74	18	32	5	9
Margen Bruto/Ventas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
EBITDA/Ventas	-800,19%	-185,42%	11,85%	-27,87%	22,34%	39,81%
Utilidad Neta/Ventas	-278,72%	6699,85%	0,75%	2,87%	5,86%	7,22%
ROE	-2,32%	41,59%	0,02%	0,01%	0,15%	0,03%
ROA	-2,29%	40,89%	0,02%	0,01%	0,15%	0,03%
Margen Neto	-278,72%	6699,85%	0,75%	2,87%	5,86%	7,22%

Fuente: FEDERACIÓN DEPORTIVA DEL GUAYAS
 Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

En febrero de 2023 el periodo de cobro era de 32 días, mientras que a febrero de 2024 disminuyó a 44 días, mejorando la eficiencia operativa. En el análisis histórico se evidencia una tendencia decreciente del indicador de 2019 a 2022.

La estructura financiera de la compañía no presenta costo de ventas, por lo cual el margen bruto es del 100%. En lo referente al indicador EBITDA/ventas se evidencia una mejora del indicador en el periodo de análisis. El indicador EBITDA/ventas se ubicó en 39,81% a febrero 2024 y presentó una mejora respecto a febrero 2023.

El retorno neto sobre ventas (Utilidad/Ventas) se ubicó en 7,22% a la fecha de corte y presenta una mejora significativa de manera interanual. El rendimiento sobre activos (ROA) se ubicó en 0,03% en febrero de 2024. El rendimiento sobre patrimonio (ROE) se ubicó de igual manera en 0,03%, si bien es cierto estos indicadores muestran resultados positivos por la utilidad neta de USD 23 mil, los resultados presentados a la fecha de corte tanto de ROE como de ROA configura un espacio de mejora para la entidad.

RIESGO ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA Y GERENCIAL

Evaluación de la Administración y Gobierno de la Corporación

Por la naturaleza del Emisor este no presenta estructura accionarial. En la revisión se evidencia una jerarquía organizativa que se distingue por su claridad y distinción de roles. Esta estructura arranca con la asamblea general y el directorio, delineando la base de autoridad y toma de decisiones. Por su parte, la presidencia exhibe una dimensión estratégica, acompañada de comisiones que otorgan un enfoque multidisciplinario a la gestión. Asimismo, le sigue la administración general, junto con un auditor de procesos operativos y de igual manera, una coordinación de informática y soporte. Un síndico externo entre la administración y la presidencia agrega otro matiz a la dinámica organizativa.

Política y Estrategia Corporativa

El análisis de las políticas y estrategias corporativas proyecta una visión estratégica que abarca los próximos cinco años. A través de objetivos estratégicos definidos, donde se busca fortalecer su estructura institucional, impulsar la excelencia deportiva, optimizar su infraestructura y afianzar sus vínculos con la comunidad. Los ejes estratégicos establecidos, como el fortalecimiento institucional, la excelencia deportiva y la infraestructura óptima, perfilan un camino hacia la consolidación de su imagen institucional y el fomento de una formación deportiva integral. Estas metas buscan alinearse con estándares internacionales de competición y expandir la participación de atletas desde distintos sectores de la provincia, con especial énfasis en la inclusión y la igualdad de género.

Actualmente para la realización de eventos masivos ya sean estos culturales y/o deportivos se cuenta con una iluminación led repotenciada desde el año 2022 terminando la adecuación a inicios del año 2023, en el caso de su terreno de juego se cuenta con una cancha de césped sintético homologada por la FIFA, pista atlética homologada por la Federación Internacional de Atletismo donde se pueden desarrollar campeonatos nacionales e internacionales, así también una pista de ciclismo; todo esto al interior del estadio abierta al público en general y regularmente utilizada para los entrenamientos de nuestros deportistas y escuelas permanentes. Como estrategia de servicio y pensando en el cliente se sectorizo el Estadio Modelo al momento de la realización de eventos masivos, de manera que de acuerdo a lo que solicite el cliente puede realizar las adecuaciones necesarias todo esto con relación al costo por el alquiler del estadio. Categorizando ciertos sectores de uso por valores. A la fecha la Piscina Olímpica se encuentra repotenciada, a inicios de este año se realizaron trabajos de mantenimiento y reparación con el objetivo de brindar un mejor servicio al usuario de membresía y cursos permanentes o vacacionales, estos servicios están abiertos al público en general.

Para el 2024 FEDEGUAYAS ha estimado ingresos por un monto de USD 2,01 millones y egresos por USD 1,72 millones. En lo referente a la planificación estratégica la entidad cuenta con un plan estratégico para el periodo 2023-2028. Este plan estratégico se enmarca en los siguientes ejes: fortalecimiento institucional, excelencia deportiva, infraestructura óptima y desarrollo de marca. Estos ejes se plasman en 4 objetivos estratégicos.

RIESGO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA

La entidad ha contratado al C.P.A. Félix Lasso Zurita, quien encabezó la auditoría externa de los ingresos y gastos anuales desde el año 2020 hasta el 2022. Es importante mencionar que, la persona en mención no es un auditor externo inscrito en el Catastro Público del Mercado de Valores. Adicionalmente, se han suministrado balances internos mensualizados hasta la fecha de corte, agosto de 2023. En este contexto, se debe indicar que no se han identificado salvedades en los informes auditados.

En el proceso de análisis de la estructura financiera, se adopta un enfoque integral considerando dos estados financieros para obtener una perspectiva robusta. En primer lugar, se evalúan los estados financieros internos mensualizados, que reflejan la gestión autónoma de la Federación en sus operaciones y actividades. Estos estados reflejan específicamente la autogestión de la Federación en sus operaciones y actividades, sin ninguna conexión con los estados financieros del Ministerio de Economía y Finanzas.

Por otro lado, se incorporan los estados financieros proporcionados por el Ministerio de Economía y Finanzas, que se originan a partir de la asignación directa que la federación recibe del presupuesto general del estado. Estos estados reflejan la parte de la financiación que proviene del gobierno central y su inclusión en el análisis proporciona una comprensión completa de la estructura financiera de la federación.

Es importante destacar que según lo informado por el cliente esta acumulación y evaluación de dos conjuntos de estados financieros diferentes no infringe el principio contable de la doble contabilización. Los estados financieros internos son exclusivos de la gestión de la Federación y no se duplican en los registros del Ministerio de Economía y Finanzas, ya que representan fuentes distintas de información financiera que contribuyen a una evaluación de la salud financiera de la entidad.

Mencionamos que los estados financieros internos fueron proporcionados por el Emisor para usarlos en el proceso de análisis de la calificación de riesgo, estos deben cumplir con los requerimientos exigidos por la normativa legal, señalando que el Emisor es el responsable que la documentación entregada a la Calificadora de Riesgo sea idéntica a la presentada a los organismos de control, sin perjuicio hacia la Calificadora de que se hallare diferencia entre la información entregada para la evaluación y la presentada al ente de control, asumiendo el Emisor el compromiso de entregar información verídica.

Estructura Financiera

Tabla 2. Cuentas e indicadores financieros principales en miles USD

Periodo	2021	2022	feb-23	2023	feb-24	PROMEDIO 2020-2022
Activo	89.068	89.263	89.231	88.327	88.460	88.886
Pasivo	1.500	1.669	1.631	1.098	1.206	1.422
Patrimonio	87.568	87.594	87.600	87.229	87.253	87.464
Ventas	544	2.246	224	2.295	315	1.695
Margen Bruto	544	2.246	224	2.295	315	1.695
EBITDA	-1.008	266	-62	513	126	-76
EBIT	-2.841	21	-62	286	54	-845
EAT (Utilidad o Pérdida del	36.421	17	6	134	23	12.191
Utilidad/ Venta	6699,85%	0,75%	2,87%	5,86%	7,22%	2235,49%
Ventas / Total Activos	0,01	0,03	0,00	0,03	0,00	0,02
Total Activos / Patrimonio	1,02	1,02	1,02	1,01	1,01	1,02
ROA	40,89%	0,02%	0,01%	0,15%	0,03%	13,69%
ROE	41,59%	0,02%	0,01%	0,15%	0,03%	13,92%
NOF/VENTAS	-0,19	-0,31	-4,06	-0,07	0,11	-0,19
FM/VENTAS	1334,92%	-11,55%	-335,83%	-51,85%	-245,78%	423,84%
FM/NOF	2,82	1,09	0,90	5,23	-21,00	3,04
Ebitda/ Gasto Financiero	-304,09	49,85	-75,84	62,76	27,84	-63,82
Deuda/ Ebitda	-0,47	0,03	-0,14	0,01	0,20	-0,14

Fuente: FEDERACIÓN DEPORTIVA DEL GUAYAS

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

En el análisis de la estructura financiera de la entidad, se observa una variación del activo de -0,86% en febrero 2024 respecto a febrero 2023. Sin embargo, es destacable que el pasivo en el mismo periodo disminuyó en -26,04%. El pasivo a corto plazo disminuyó en 64,61%. Esta dinámica responde a un enfoque en la gestión de cuentas por pagar a corto plazo en los últimos años para estabilizar las obligaciones financieras.

El patrimonio, por su parte, se mantuvo sin variaciones significativas, a febrero de 2024 el patrimonio de FEDEGUAYAS ascendió a USD 87,25 millones. Además, los ingresos de febrero 2023 a febrero 2024 experimentaron un incremento de 40,97%, indicando un aumento en la demanda de los servicios ofrecidos por la entidad durante ese período.

En términos de eficiencia operativa, se aprecia una significativa recuperación en la utilidad sobre ventas. En febrero de 2023, esta cifra se situaba en 2,87% mientras que, en febrero de 2024, experimentó una mejora alcanzando un 7,22%. Esta mejora sugiere un mayor control de costos y una gestión más eficaz de los recursos, lo que ha permitido incrementar la rentabilidad en relación a los ingresos generados.

En cuanto a la rotación de activos, se observa que se mantuvo en niveles relativamente bajos a lo largo del periodo, con un promedio de 0,01. Este fenómeno puede estar relacionado con las particularidades del sector deportivo, donde la infraestructura y los activos físicos tienden a tener una vida útil más prolongada y pueden tener un papel central en las operaciones de la entidad.

Por último, el apalancamiento financiero se mantuvo estable, con una relación de activos sobre patrimonio de 1,01 en el periodo de análisis. Esta estabilidad sugiere una gestión financiera prudente, donde la entidad busca mantener niveles equilibrados de deuda en relación a sus recursos propios, lo que podría contribuir a una mayor solidez y estabilidad en su estructura financiera.

Adecuación de las Finanzas a Corto Plazo

La relación NOF/VENTAS, que mide la proporción entre las Necesidades Operativas de Fondos (NOF) y las ventas, muestra variaciones a lo largo del período. Comenzando en -4,06 en febrero 2023 aumentando a 0,11 en febrero 2024, con un promedio de -0,19, esta relación sugiere que las necesidades de fondos a corto plazo para respaldar las operaciones del emisor son mejorables. La relación FM/VENTAS aumentó en el periodo de análisis, pasando de -335,83% a -245,78%,

En cuanto a la relación FM/NOF, que evalúa la capacidad del Fondo de Maniobra (FM) para financiar las Necesidades Operativas de Fondos (NOF), muestra un valor de 0,90 en febrero 2023 y pasando a un indicador de -21 veces a febrero 2024. Estos resultados a la fecha de corte sugieren que el emisor podría presentar una necesidad de financiamiento en el corto plazo para solventar sus necesidades operativas.

Apalancamiento Financiero

La relación EBITDA/Gasto Financiero, que evalúa la capacidad de cubrir los compromisos de intereses, experimenta una mejora significativa interanual en el periodo de análisis, pasando de -75,84 veces a 27,84 veces lo cual se valora positivamente. Al presentar la entidad un indicador superior a la unidad denota una buena capacidad de cobertura de sus gastos financieros.

La relación Deuda/EBITDA fue de -0,14 en febrero 2023 y de 0,20 en febrero de 2024. Se valora positivamente la mejora de este indicador en términos de apalancamiento financiero. Mantener un equilibrio adecuado entre la deuda y la capacidad de generar flujo de efectivo es crucial para evitar una posible sobre extensión financiera.

Adecuación de Flujo de Caja

Los supuestos utilizados para realizar el análisis de distintos escenarios se basan en el rendimiento histórico de la empresa y el sector, proyecciones de la compañía, su relación con la tasa de crecimiento económico del país y los sectores relacionados.

En base a los supuestos expuestos, se estima el flujo de caja libre para cada uno de los escenarios planteados. Es así que, en el escenario estándar, se estima un nivel cobertura de los gastos financieros mediante el flujo de 1,67 veces lo cual indicaría cobertura de deuda y de intereses sobre la deuda. Se concluye que el emisor podría presentar capacidad de pago y cobertura.

Tabla 9. Análisis de Flujo de Caja Libre Escenario Estándar (miles de dólares)

ESCENARIO ESTÁNDAR							
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	Promedio
Crecimiento Ventas %	17,70%	12,00%	13,08%	14,26%	15,54%	16,94%	14,92%
Ventas	2.701	3.025	3.421	3.908	4.516	5.281	3.809
Ciclo de Conversión de Efectivo	25	25	25	25	25	25	25
Costo de ventas	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%
EBITDA / Ventas	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
Flujo de Caja Libre (FCL)	226	152	169	189	215	246	199
FCL/Gastos Financieros	1,67	1,97	17,72	39,45	0,58	0,58	10,33
Deuda/FCL	7,47	6,35	0,71	0,32	21,41	21,49	9,62

Fuente: FEDERACIÓN DEPORTIVA DEL GUAYAS

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

En el escenario Pesimista I se estima un nivel cobertura de los gastos financieros mediante el flujo de 1,25 veces y un ratio de capacidad de pago de 8,91 veces. En función de ello, el emisor podría presentar capacidad de pago y cobertura adecuada en el corto plazo. Cabe recalcar que bajo los supuestos actuales esta capacidad de pago mejora en el mediano y largo plazo.

Tabla 10. Análisis de Flujo de Caja Libre Escenario Pesimista I (miles de dólares)

ESCENARIO PESIMISTA I							
	2024	2025	2026	2027	2028	2027	Promedio
Crecimiento Ventas %	17,40%	11,79%	12,86%	14,01%	15,27%	16,65%	14,01%
Ventas	2.694	3.012	3.399	3.875	4.467	5.211	3.245
Ciclo de Conversión de Efectivo	26	29	29	29	29	29	28
Costo de ventas	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%
EBITDA / Ventas	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
Flujo de Caja Libre (FCL)	217	130	164	184	207	236	174
FCL/Gastos Financieros	1,25	1,10	3,64	6,88	12,64	14,42	3,22
Deuda/FCL	8,91	10,07	3,06	1,61	0,88	0,77	5,91

Fuente: Federación Deportiva del Guayas

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

De igual forma, se calculó el flujo de caja libre bajo un escenario Pesimista II se estima un nivel cobertura de los gastos financieros mediante el flujo de 1,18 veces y un ratio de capacidad de pago de 9,43 veces. El emisor presentaría capacidad de pago y cobertura adecuada en el corto plazo.

Tabla 11. Análisis de Flujo de Caja Libre Escenario Pesimista II

ESCENARIO PESIMISTA II							
	2024	2025	2026	2027	2028	2027	Promedio
Crecimiento Ventas %	16,80%	11,39%	12,41%	13,53%	14,75%	16,07%	13,53%
Ventas	2.680	2.985	3.356	3.810	4.372	5.075	3.208
Ciclo de Conversión de Efectivo	27	32	32	32	32	32	31
Costo de ventas	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%
EBITDA / Ventas	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
Flujo de Caja Libre (FCL)	209	109	160	178	199	225	164
FCL/Gastos Financieros	1,18	0,84	2,59	0,89	0,98	1,11	1,38
Deuda/FCL	9,43	13,29	4,28	12,45	11,37	10,04	9,86

Fuente: Federación Deportiva del Guayas

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

RIESGO DEL POSICIONAMIENTO DEL VALOR EN EL MERCADO

Federación Deportiva del Guayas, se compromete durante la vigencia de la **Primera Emisión de Obligaciones** a cumplir con los resguardos establecidos que señala la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta Política de Regulación Monetaria y Financiera, en su Art. 11, Sección I, Capítulo III, Título II.

El Informe Bursátil Mensual sobre las negociaciones a nivel nacional presentado por la Bolsa de Valores de Quito, con información cortada a agosto de 2023 muestra que durante el mes de enero 2023 a agosto 2023 se negoció un total de USD 6.586.969 mil, correspondientes a la suma de USD 6.542.147 mil en valores en renta fija y USD 44.822 mil en valores en renta variable. De los valores totales antes mencionados, de las negociaciones realizadas hasta en el mes de julio 2023, en renta fija el 5% de los valores corresponden a papel comercial y el 6% a valores de obligaciones corporativas.

A nivel nacional se cuenta con 306 emisores inscritos, de los cuales 158 pertenecen a la provincia del Guayas y 91 a la provincia de Pichincha, siendo las provincias con la mayor cantidad de emisores. De los sectores más representativos al cual pertenecen el total de emisores inscritos son el 29,74% del sector comercial, un 24,18% del sector industrial y 12,09% de servicios.

En lo que respecta al cumplimiento de las garantías y resguardos de la ley, se presenta en la siguiente tabla la posición del emisor:

Tabla 12. Componente del Análisis de Posicionamiento del Valor en el Mercado.

Componentes de Análisis del posicionamiento del valor en el mercado		feb-24
Garantía General	Obligaciones en circulación*/ALG \leq 80%	0,79%
Resguardos de Ley	Activos reales/Pasivos \geq 1	73,32
	No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	Cumple
	Activos depurados/Obligaciones en circulación \geq 1,25.	126,37
Disposición OP	No superar el 200% Patrimonio	0,40%
Límite de Endeudamiento	Pasivos/activos no mayor a 10%	1,36%

*Considerando el monto de la presente emisión

Fuente: Federación Deportiva del Guayas

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

A la fecha de corte (febrero 2024) el indicador de liquidez corriente se ubica en 0,77 veces configurando un riesgo inherente de liquidez para el emisor. Cabe recalcar que respecto a febrero 2023 y diciembre 2023 el indicador de liquidez presenta una mejora. El endeudamiento patrimonial se ubicó en 0,01 denotando un indicador de apalancamiento favorable.

Esta emisión también contará con una garantía específica, conformada por un fideicomiso de administración de flujos de fondos, al que se aportarán los derechos de cobro de arriendo y concesión de inmuebles con canon mensual, soportados en sendos contratos y que corresponden a la autogestión.

De acuerdo al artículo 145 de la Ley del Deporte, Educación Física y Recreación toda instalación deportiva constituye patrimonio inembargable e irrenunciable del deporte. No obstante, al gozar de autonomía administrativa, las organizaciones deportivas podrán ejercer derechos sobre aquellos bienes inmuebles o muebles que se encuentren bajo su administración, es decir, explotar y comprometer el usufructo de los mismos.

Riesgos Previsibles en el Futuro

- Perspectivas económicas a nivel nacional e internacional desfavorables que pueden repercutir en el correcto desempeño de la entidad.
- Atrasos o incumplimiento de las partes obligadas a pagar los fondos que se direccionarán al fideicomiso de la garantía específica.
- Restricciones de movilidad frente a la inestabilidad política y social a nivel local y global.
- Riesgos asociados a la destrucción de infraestructura deportiva derivada de catástrofes naturales.
- Agudización de problemas estructurales en finanzas públicas que comprometan asignaciones presupuestarias estatales a organismos deportivos.

Econ. Federico Bocca Ruíz, PhD. Gerente General		Econ. Mario Zambrano Vera Analista

ANEXOS

Anexo 1: Estado Situación Financiera, expresado en miles de USD.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA							ANÁLISIS VERTICAL					ANÁLISIS HORIZONTAL			
	2020	2021	2022	feb-23	2023	feb-24	2020	2021	2022	2023	feb-24	2020-2021	2021-2022	2022-2023	feb 23- feb 24
TOTAL ACTIVOS	83.885	89.068	89.263	89.231	88.327	88.460	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	6,18%	0,22%	-1,05%	-0,86%
ACTIVO CORRIENTE	3.574	1.214	893	664	252	425	4,26%	1,36%	1,00%	0,29%	0,48%	-66,02%	-26,44%	-71,82%	-36,00%
Efectivo	859	351	330	81	8	134	1,02%	0,39%	0,37%	0,01%	0,15%	-59,15%	-5,96%	-97,53%	65,70%
Clientes	202	111	114	121	34	48	0,24%	0,12%	0,13%	0,04%	0,05%	-44,94%	2,47%	-69,75%	-60,54%
Inventarios	427	84	87	101	32	44	0,51%	0,09%	0,10%	0,04%	0,05%	-80,40%	4,19%	-63,86%	-56,06%
Otros Activos Corrientes	2.086	669	362	361	178	199	2,49%	0,75%	0,41%	0,20%	0,22%	-67,94%	-45,83%	-50,96%	-44,96%
ACTIVO NO CORRIENTE	80.311	87.853	88.370	88.568	88.075	88.035	95,74%	98,64%	99,00%	99,71%	99,52%	9,39%	0,59%	-0,33%	-0,60%
Activos Tangibles	80.311	87.853	88.352	88.419	88.028	87.988	95,74%	98,64%	98,98%	99,66%	99,47%	9,39%	0,57%	-0,37%	-0,49%
Activos Intangibles	0	0	18	149	47	47	0,00%	0,00%	0,02%	0,05%	0,05%	0,00%	1814960,00%	157,03%	-68,67%
Otros Activos No Corrientes	0	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL PASIVOS	1.039	1.500	1.669	1.631	1.098	1.206	1,24%	1,68%	1,87%	1,24%	1,36%	44,34%	11,31%	-34,24%	-26,04%
PASIVO CORRIENTE	966	1.428	1.599	1.561	371	553	1,15%	1,60%	1,79%	0,42%	0,62%	47,83%	12,01%	-76,83%	-64,61%
Pasivo sin Costo CP (Proveedores)	261	206	346	297	165	127	0,31%	0,23%	0,39%	0,19%	0,14%	-21,03%	67,51%	-52,31%	-57,19%
Pasivo con Costo CP (Bancarias+Obligaciones)	0	472	7	9	5	25	0,00%	0,53%	0,01%	0,01%	0,03%	47172261,00%	-98,49%	-28,19%	192,33%
Provisiones CP	224	309	364	342	138	337	0,27%	0,35%	0,41%	0,16%	0,38%	37,99%	17,53%	-61,92%	-1,56%
Otros Pasivos sin Costo CP	481	441	883	914	62	64	0,57%	0,49%	0,99%	0,07%	0,07%	-8,30%	100,45%	-92,96%	-93,02%
PASIVO NO CORRIENTE	73	72	70	70	727	654	0,09%	0,08%	0,08%	0,82%	0,74%	-1,92%	-2,65%	943,01%	837,96%
Pasivo sin Costo LP	73	72	70	70	727	654	0,09%	0,08%	0,08%	0,82%	0,74%	-1,92%	-2,65%	943,01%	837,96%
Pasivo con Costo LP (Bancaria+Obligaciones)	0	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros Pasivos con Costo LP	0	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Provisiones LP	0	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
PATRIMONIO NETO	82.846	87.568	87.594	87.600	87.229	87.253	98,76%	98,32%	98,13%	98,76%	98,64%	5,70%	0,03%	-0,42%	-0,40%
Capital	0	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Reserva	0	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros resultados Integrales	0	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultados Acumulados	84.748	51.147	87.577	87.594	87.095	87.230	101,03%	57,42%	98,11%	98,61%	98,61%	-39,65%	71,23%	-0,55%	-0,41%
Resultados del Ejercicio	-1.901	36.421	17	6	134	23	-2,27%	40,89%	0,02%	0,15%	0,03%	2015,58%	-99,95%	694,34%	254,74%

Fuente: FEDERACIÓN DEPORTIVA DEL GUAYAS

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Anexo 2: Estado de Resultados, expresado en miles de USD.

	ESTADO DE RESULTADOS EMISOR						ANÁLISIS VERTICAL					ANÁLISIS HORIZONTAL			
	2020	2021	2022	feb-23	2023	feb-24	2020	2021	2022	2023	feb-24	2020-2021	2021-2022	2022-2023	feb 23- feb 24
INGRESOS	689	544	2.246	224	2.295	315	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	-21,05%	313,13%	2,18%	40,97%
COSTO VENTA	0	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
GANANCIA BRUTA	689	544	2.246	224	2.295	315	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	-21,05%	313,13%	2,18%	40,97%
GASTOS OPERATIVOS(Ventas+Adm)	6.198	1.552	1.980	286	1.782	190	900,19%	285,42%	88,15%	77,66%	60,19%	-74,97%	27,59%	-9,98%	-33,64%
EBITDA	-5.510	-1.008	266	-62	513	126	-800,19%	-185,42%	11,85%	22,34%	39,81%	81,70%	126,41%	92,61%	301,37%
DEPRECIACIONES (dep)	1.099	1.833	245	0	227	71	159,69%	337,21%	10,92%	9,89%	22,66%	66,72%	-86,62%	-7,43%	7148100,00%
AMORTIZACIONES (amr)	0	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
EBIT	-6.609	-2.841	21	-62	286	54	-959,88%	-522,63%	0,93%	12,45%	17,15%	57,01%	100,74%	1265,43%	186,74%
GASTOS FINANCIEROS	99	3	5	1	8	5	14,38%	0,61%	0,24%	0,36%	1,43%	-96,65%	61,09%	52,98%	448,62%
OTROS (+) INGRESOS / (-) GASTOS	4.805	39.265	1	70	-143	-27	697,86%	7223,09%	0,06%	-6,23%	-8,50%	717,19%	-100,00%	-10776,08%	-138,50%
EBT: GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	-1.903	36.421	17	6	134	23	-276,41%	6699,85%	0,75%	5,86%	7,22%	2013,73%	-99,95%	694,34%	254,74%
15% PARTICIPACION TRABAJADORES	16	0	0	0	0	0	2,31%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
IMPUESTO A LA RENTA CAUSADO	0	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
EAT: GANANCIA (PERDIDA) NETA DEL PERIODO	-1.919	36.421	17	6	134	23	-278,72%	6699,85%	0,75%	5,86%	7,22%	1997,84%	-99,95%	694,34%	254,74%
OTRO RESULTADO INTEGRAL	-4	0	0	0	0	0	-0,59%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL AÑO	-1.923	36.421	17	6	134	23	-279,32%	6699,85%	0,75%	5,86%	7,22%	1993,82%	-99,95%	694,34%	254,74%
Retención Utilidades	-1.923	36.421	17	6	134	23	-279,32%	6699,85%	0,75%	5,86%	7,22%	-1993,82%	-99,95%	694,34%	254,74%

Fuente: FEDERACIÓN DEPORTIVA DEL GUAYAS

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.

Anexo 3: Razones Financieras.

INDICADORES FINANCIEROS	2020	2021	2022	feb-23	2023	feb-24
LIQUIDEZ						
Capital de Trabajo	2.608	-214	-706	-898	-119	-128
Liquidez	3,70	0,85	0,56	0,43	0,68	0,77
Prueba Ácida	3,26	0,79	0,50	0,36	0,59	0,69
SOLVENCIA						
Pasivo / Activo	0,01	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01
Pasivo / Patrimonio	0,01	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01
Pasivo / Ventas	1,51	2,76	0,74	0,66	0,48	0,51
Apalancamiento	1,01	1,02	1,02	1,02	1,01	1,01
ROTACIÓN						
Días de Cuentas por Cobrar	105	74	18	32	5	9
RENTABILIDAD						
Margen Bruto/Ventas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Margen de Utilidad en Operaciones	-959,88%	-522,63%	0,93%	-27,87%	12,45%	17,15%
EBITDA/Ventas	-800,19%	-185,42%	11,85%	-27,87%	22,34%	39,81%
Utilidad Neta/Ventas	-278,72%	6699,85%	0,75%	2,87%	5,86%	7,22%
ROE	-2,32%	41,59%	0,02%	0,01%	0,15%	0,03%
ROA	-2,29%	40,89%	0,02%	0,01%	0,15%	0,03%

Fuente: FEDERACIÓN DEPORTIVA DEL GUAYAS

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Anexo 4. Cálculo del Monto Máximo de Emisión.

FEDEGUAYAS	
feb-24	
(Expresado en miles dólares de los Estados Unidos de América)	
TOTAL ACTIVOS	88.460
(-) Activos gravados	0
Subtotal Activos libres de gravamen	88.460
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	0
(-) Activos en Litigio*	0
(-) Monto de Impugnaciones Tributarias*	0
(-) Derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	0
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados	0
(-) Saldo de valores renta fija emitidos emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de corto plazo considerese el total autorizado como saldo en circulación.	0
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	0
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculadas con el emisor	0
Activos menos deducciones	88.460
Cupo de emisión (80% de los Activos menos deducciones)	70.768
Nivel de Cobertura (80% de los Activos menos deducciones / Obligaciones en circulación)	101,10
Indicador (Activos Libre de Gravamen / Obligaciones en Circulación)	126,37

* Independientes de la instancia administrativa o judicial en la que se encuentren

Fuente: Informes Auditados e Internos FEDERACIÓN DEPORTIVA DEL GUAYAS

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Tabla 1. Descripción de la Primera Emisión de Obligaciones.

FEDEGUAYAS	
PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO	
Monto Aprobado de la Emisión	Hasta USD 700.000,00
Junta de Accionistas	12 de mayo de 2023 y 27 de julio de 2023.
Títulos de las Obligaciones	Desmaterializada
Clase y Plazo del Programa	1,440 días
Rescates Anticipados	No contempla rescates anticipados
Contrato Underwriting	No contempla contrato de underwriting
Tipo de Oferta	Pública
Sistema de Colocación	Bursátil
Tasa de Interés	10,00% fija anual
Agente Colocador	PLUSBURSATIL Casa de Valores S.A.
Agente Estructurador	PLUSBURSATIL Casa de Valores S.A.
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Tipo de Garantía	General y Específica
Amortización de Capital	Pagos trimestrales
Pago de Interés	Pagos trimestrales
Destino de los Recursos	Los recursos obtenidos de la emisión de obligaciones serán destinados a realizar mejoras en la infraestructura deportiva de la Federación Deportiva del Guayas, en beneficio del deporte formativo de la provincia.
Representante de Obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Límite de Endeudamiento	Mantener un límite de endeudamiento consistente una relación pasivos totales sobre activos totales no mayor a 10%, en todo momento mientras esté vigente la emisión.
Resguardos de la Emisión	<ol style="list-style-type: none"> 1. 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. 2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3. Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25.

Fuente: ASISERVY S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A

