

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO  
OFERTA PÚBLICA SECUNDARIA DE ACCIONES ORDINARIAS DE  
BIENES RAÍCES E INVERSIONES DE CAPITAL BRIKAPITAL S.A.

Quito – Ecuador

Sesión de Comité No. 147/2016, del 10 de junio de 2016

Información Financiera cortada a mayo de 2016

Analista: Econ. Darwin Yumiceba I.

[darwin.yumiceba@classrating.ec](mailto:darwin.yumiceba@classrating.ec)

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

**BIENES RAÍCES E INVERSIONES DE CAPITAL BRIKAPITAL S.A.** es una empresa constituida por el grupo Uribe & Schwarzkopf con la finalidad de asignar un segmento del negocio, para lo cual, se transferirá activos inmobiliarios, desarrollados, administrados y arrendados a empresas de alto perfil por medio de contratos de arrendamiento de mediano y largo plazo. Dichas propiedades presentan un nivel de diversificación importante, e incluyen oficinas, locales comerciales y bodegas.

**Nueva**

### Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 147/2016 del 10 de junio de 2016 decidió otorgar la calificación de **“AAA” (Triple A)** a la **Oferta Pública Secundaria de Acciones Ordinarias de BIENES RAÍCES E INVERSIONES DE CAPITAL BRIKAPITAL S.A.** por nueve millones setenta mil dólares 00/100 (USD 9.070.000,00).

**Categoría “AAA”** “Corresponde a las acciones cuya emisora presenta una excelente situación económico – financiera, difunde amplia información al mercado, tiene la más alta liquidez, ha generado utilidades superiores a lo previsto en los últimos tres años, y presenta, en el último año, una fuerte tendencia alcista del precio en el mercado, sin tomar en cuenta factores especulativos”.

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 que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo relativo de los títulos o valores. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Consejo Nacional de Valores, la presente calificación de riesgo **“no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía de pago del mismo, ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”**

La información presentada utilizada en los análisis que se publican proviene de fuentes oficiales. 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 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 presente Calificación de Riesgos es para uso exclusivo de la empresa.

La calificación otorgada a la Oferta Pública Secundaria de Acciones de Bienes Raíces e Inversiones de Capital BRIKAPITAL S.A. se fundamenta en:

### Sobre el Emisor y el Proyecto:

- Bienes Raíces e Inversiones de Capital BRIKAPITAL S.A. es una empresa constituida por el grupo Uribe & Schwarzkopf con la finalidad de asignar un segmento del negocio en el cual se desenvuelve, para lo cual, se transfieren activos inmobiliarios, desarrollados, administrados y arrendados a empresas de alto perfil por medio de contratos de arrendamiento de mediano y largo plazo. Dichas propiedades presentan un nivel de diversificación importante, e incluyen oficinas, locales comerciales y bodegas.
- Bienes Raíces e Inversiones de Capital BRIKAPITAL S.A. fue constituida el 01 de marzo de 2016, mediante escritura pública suscrita ante la Notaría Vigésima Primera del Cantón Quito, con la finalidad de comprar, vender, permutar bienes inmuebles o derechos (de cualquier tipo) que recaigan sobre bienes inmuebles, construir, directamente o por medio de terceros, bienes inmuebles, entre otras actividades descritas en sus estatutos.
- Con fecha 08 de abril de 2016, mediante transferencia de acciones instrumentada a través de Notas de Cesión, los accionistas iniciales Joseph Samuel Schwarzkopf Tello y Tommy Carlos Camilo Schwarzkopf

- Peisach, entregaron sus acciones a dos nuevos accionistas (Fideicomiso Mercantil Metropolitan y Juan Carlos Peralvo Molina).
- Con fecha 22 de abril de 2016, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía Bienes Raíces e Inversiones de Capital BRIKAPITAL S.A., resolvió autorizar un aumento de capital en especie, en la cantidad de USD 9.060.000,00, mediante aporte de bienes inmuebles del accionista Fideicomiso Mercantil Metropolitan.
  - El producto BRIK consiste en un título de renta variable (acciones) a ofertarse en el Mercado de Valores, producto de la Oferta Secundaria de Acciones de la compañía Bienes Raíces e Inversiones de Capital BRIKAPITAL S.A., a través del cual, el propietario de cada BRIK (acción) adquiere un derecho de propiedad compartida respecto del patrimonio de la compañía Bienes Raíces e Inversiones de Capital BRIKAPITAL S.A. Cada Brik es equivalente a una acción.
  - El producto BRIK es el primer mecanismo inmobiliario en el país que reúne las principales características observadas en los REITS internacionales. Es decir, ofrece a inversionistas la oportunidad de invertir en proyectos inmobiliarios de gran escala, los cuales antes sólo eran accesibles a inversionistas con alto poder adquisitivo.
  - Los bienes inmuebles que se aportaron a Bienes Raíces e Inversiones de Capital BRIKAPITAL S.A. son 122 inmuebles, arrendados a 8 establecimientos, ubicados en la ciudad de Quito, con un metraje que va desde los 42,64 m<sup>2</sup> a 1.547,73 m<sup>2</sup>, mismos que generan un valor por arriendo que va desde los USD 1.041,00 a los USD 27.859,14, siendo el valor comercial total de los bienes USD 9'060.000,00.
  - Por otro lado, los ingresos operacionales proyectados de Bienes Raíces e Inversiones de Capital BRIKAPITAL S.A. corresponden a ingresos generados por los arriendos de oficinas y locales comerciales que han sido aportados a la empresa. Dichos ingresos tendrán un incremento anual de 3,75%, conforme la proyección que la estructuración hace para la inflación, y a la cual se sujetarán también los gastos.
  - Los gastos generales corresponden principalmente a gastos administrativos que incluyen egresos por administración de bienes como: manejo de contratos, cobro de arriendos, gestionar arreglos de daños y/o desperfectos y otros servicios. Adicionalmente, existen gastos de mantenimiento para preservar las condiciones físicas de los inmuebles, y gastos generales administrativos que corresponden a los costos de Contador, Comisario y Auditor Externo.
  - La Tasa Interna de Retorno (TIR) para los inversionistas, en función de los dividendos que se esperan recibir, tomando como inversión inicial por acción el valor de USD 1.000,00 es de 11,09%, incluyendo dentro del cálculo la perpetuidad. El valor de la acción se ve fortalecida por el proceso de capitalización anual del 10% de utilidades, porción que no se reparte como dividendos a los accionistas.
  - Adicionalmente, la Calificadora incorporó el cálculo del VAN (Valor Actual Neto) para el rendimiento del proyecto y de la acción. Para el cálculo de este indicador se consideró como referencia de tasa de descuento la tasa pasiva referencial del Banco Central del Ecuador vigente a mayo de 2016. Luego del cálculo del mismo se generó un valor positivo en el VAN para los dos niveles, debido a que la tasa pasiva referencial a mayo de 2016 fue menor a valores registrados en la TIR; considerando además, el escenario conservador utilizado en las proyecciones de la empresa. En el peor escenario la TIR alcanza un 10,23%.

## Riesgos Previsibles en el Futuro

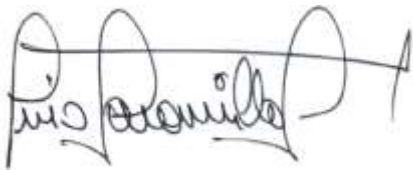
La categoría de calificación asignada según lo establecido en el numeral 1.7 del Artículo 18 del Capítulo III del Subtítulo IV del Título II, de la Codificación de la Resolución del C.N.V. también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, sobre los cuales se trata a continuación:

- Uno de los riesgos a los que se encuentra expuesta la actividad de la compañía está ligado a sus propiedades de inversión, pues su estado podría verse afectado total o parcialmente por eventos fuera de control y predictibilidad de Bienes Raíces e Inversiones de Capital BRIKAPITAL S.A., tal es el caso de siniestros como: terremotos, inundaciones, incendios etc., sin embargo, se debe considerar que, si bien existe una baja probabilidad de que eventos de este tipo pueden presentarse, es poco probable que afecten a más de una de las propiedades de la compañía de forma simultánea. No obstante, con la finalidad de mitigar lo mencionado, las propiedades aportadas están debidamente aseguradas.
- Por otro lado, otro riesgo al que está expuesto la compañía, dentro de la actividad en la que se desempeña, es la falta de pago del canon de arriendo por parte de los arrendatarios, sin embargo, debe mencionarse

que el riesgo de incobrabilidad es bajo, debido a que los arriendos están sujetos a contratos de arrendamiento suscritos con importantes empresas del país, que incluyen cláusulas de terminación anticipada.

- Cambios y reformas a la Ley de Inquilinato podrían afectar las condiciones de arriendo y de los contratos de arriendo de las propiedades del Emisor, y a su vez podría afectar negativamente su flujo.
- Escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a los que Bienes Raíces e Inversiones de Capital BRIKAPITAL S.A. presta sus servicios de arrendamiento y no se puedan cubrir los pagos en los tiempos acordados.
- Las perspectivas económicas del país se ven menos favorables, por lo que podría afectar los resultados de la compañía.

Atentamente,



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