

CALIFICACIÓN:

| | |
|--------------------------------|------------------|
| Primer Emisión de Obligaciones | AAA |
| Tendencia | (-) |
| Acción de calificación | Inicial |
| Metodología de Calificación | Valores de deuda |
| Fecha última calificación | N/A |

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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 demás documentos habilitantes.

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 AAA (-) para la Primera Emisión de Obligaciones de ASERTIA COMERCIAL S.A. en comité No. 024-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 09 de febrero de 2024; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2020, 2021 y 2022, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha diciembre de 2023. (Aprobada por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas el 08 de enero de 2024 por un monto de hasta USD 3.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector comercial en el país creció 3,9% en el 2022, cifra que se encuentra por encima del crecimiento de la economía ecuatoriana de 2,9%. Sin embargo, esta implica una desaceleración en comparación al 2021, consecuente con las tendencias económicas. El sector comercial contribuye con alrededor de 16,7% del total empleo ecuatoriano, además de ser considerada la segunda actividad económica de mayor relevancia en el país. El BCE estima que la producción comercial crezca 1,04% en 2023, acorde con el desempeño de la economía y el mercado en general. ASERTIA COMERCIAL S.A. mantiene una posición privilegiada dentro del sector en el cual opera, adicionalmente un portafolio de productos que incluye algunas de las marcas de consumo masivo más reconocidas a nivel nacional.
- El Emisor tiene como actividades principales la comercialización y distribución de productos de consumo masivo, para canales de: *Retail*, tienda a tienda, institucionales e industria. La gobernanza de ASERTIA COMERCIAL S.A. recae La administración de la empresa recae en la Junta General de Accionistas, supervisada por un Directorio compuesto por cinco miembros y un Secretario. El Presidente y el Gerente General lideran el Directorio. Los miembros del Directorio, incluido el Presidente y el Gerente General, son accionistas y familiares del principal accionista, confiriendo al Directorio una naturaleza estatutaria y familiar. La compañía no cuenta actualmente con un marco de Gobierno Corporativo; sin embargo, con el reciente cambio de administración, se contempla la implementación de esta estructura en el futuro, reconociéndola como un aspecto crucial para fortalecer las prácticas de transparencia y responsabilidad empresarial.
- En cuanto al perfil financiero, durante el periodo 2020 – 2023, ASERTIA COMERCIAL S.A. presentó una contracción de ingresos, alineados con una reorientación estratégica para maximizar la rentabilidad, mantuvo ventas por encima de los USD 90 millones. La gestión eficiente de los costos de ventas y gastos operativos permitió a la empresa preservar una utilidad operativa robusta, suficiente para cubrir los gastos financieros, los cuales mantuvieron una tendencia creciente en línea con las necesidades de fondeo. Es importante destacar que, aun con una leve contracción de los ingresos al cierre de 2023, ocasionada por estrategias internas, la compañía ha priorizado de manera estratégica la mejora continua en su rentabilidad. Los resultados netos del ejercicio se mantuvieron positivos al cierre de 2023, consolidando así la sólida posición financiera de ASERTIA COMERCIAL S.A.
- ASERTIA COMERCIAL S.A. exhibe una posición financiera saludable, respaldada por la eficiencia en costos, relaciones comerciales sólidas y una adaptabilidad prudente a las dinámicas del mercado. La compañía mantiene un nivel de apalancamiento controlado en el periodo de estudio, en línea con el fortalecimiento constante del patrimonio a través de resultados acumulados y del ejercicio, presenta una adecuada estructura de financiamiento que a pesar de incrementarse la participación de pasivos corrientes del total de pasivos, evidencia una estructura adecuada para la evolución de activos.
- Históricamente, la empresa ha experimentado variaciones en la generación de efectivo a través de sus actividades operativas, reflejando la adaptabilidad de ASERTIA COMERCIAL S.A. a las cambiantes dinámicas del mercado. Al cierre de 2023, la empresa enfrentó flujos operativos positivos, principalmente por la disminución de inventarios y cartera en línea de la estrategia interna. Esta generación de efectivo permitió no solo a cubrir necesidades inmediatas, sino también respaldar inversiones continuas en CAPEX. La capacidad de la empresa para gestionar eficazmente estas inversiones y alinearlas con su visión a largo plazo proporciona una base sólida demostrando habilidad para tomar medidas estratégicas ante desafíos financieros.

- Las estimaciones para el periodo de vigencia de la Emisión, en un escenario conservador, demostrarían un constante aumento en las ventas a partir de 2024, acompañado de flujos operativos positivos que permitirían una disminución gradual de la deuda con costos. Estas proyecciones arrojarían resultados alentadores en términos de indicadores financieros, destacando un capital de trabajo positivo y un apalancamiento coherente con las necesidades de la empresa, todo dentro de márgenes considerados apropiados. En consecuencia, según las proyecciones realizadas, ASERTIA COMERCIAL S.A. se encuentra en una posición óptima para cumplir con sus obligaciones a corto y largo plazo, fortaleciendo así su posición financiera en el periodo analizado.
- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, con los resguardos de Ley necesarios. La Emisión mantiene un límite de endeudamiento mediante el cual la compañía se compromete a mantener una relación de pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa. Adicionalmente, el presente instrumento mantiene una Garantía Específica consistente en dos hipotecas abiertas a favor del Representante de los Obligacionistas y una prenda industrial que durante el periodo de vigencia de la Emisión mantendrá una cobertura de 125% sobre el monto aprobado.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

ASERTIA COMERCIAL S.A. se dedica a la comercialización e importación de productos de consumo masivo, bazar, perfumería, papelería, medicinas, productos médicos, químicos, insumos industriales, seguridad industrial, productos agropecuarios, abonos, fertilizantes, productos agrícolas y agroquímicos, entre otros, contando con marcas reconocidas a nivel nacional. A lo largo del periodo de análisis, 2020 a 2023, la empresa experimentó una contracción en las ventas, pasando de USD 104,42 millones a USD 93,59 millones. Esta reducción se originó por una modificación estratégica que, aunque disminuyó los ingresos, mejoró la rentabilidad.

El porcentaje del costo de ventas con respecto a las ventas mostró una tendencia decreciente en los últimos años, pasando de 85,31% en 2020 a 83,00% en 2023, resultado de una revisión exhaustiva de productos y negociaciones de costos. El margen bruto se mantuvo proporcional a los costos, alcanzando un 17,00% en 2023.

A pesar del aumento en los gastos operativos, el margen operativo creció de 1,18% en 2020 a 1,26% en 2023, demostrando la eficiencia en la gestión. El EBITDA alcanzó USD 2,67 millones en 2023, con una cobertura del gasto financiero de 2,21 veces y años de pago con EBITDA de 3,31 años, inferior a los vencimientos de las obligaciones vigentes.

Ante el incremento de deuda con instituciones financieras, reflejó un aumento en los gastos financieros de USD 240 mil en 2020 a USD 1,21 millones en 2023. La utilidad neta fue fluctuante, con pérdida neta en 2021 y utilidad neta de USD 138 mil en 2023.

En cuanto a los activos, estos se centraron en propiedad, planta y equipo, cartera e inventarios, representando el 85,70% del total en 2023. A pesar de una contracción del 5% en el total de activos en 2023, se enfocó en una gestión eficiente de inventarios y disminución de la cartera comercial.

La empresa mantiene una concentración de activos a corto plazo, promediando alrededor del 72%, con índice de liquidez superior a la unidad. Las cuentas por cobrar comerciales alcanzaron USD 12,35 millones al cierre de 2023, con días de cartera estables alrededor de 47.

ASERTIA COMERCIAL S.A. tiene clientes reconocidos a nivel nacional, evitando concentración según el indicador de Herfindahl. La cartera se concentra en la por vencer, representando en promedio el 92%. Los inventarios, al costo promedio, disminuyeron a USD 12,81 millones en 2023, con días de inventario pasando de 45 en 2020 a 59 en 2023.

Los activos no corrientes, principalmente propiedad, planta y equipo, aumentaron a USD 13,53 millones en 2023, reflejando la estrategia de expansión. La financiación se realiza principalmente mediante cuentas por pagar a proveedores y obligaciones financieras, representando el 68,40% del pasivo total en promedio.

El pasivo total creció de USD 27,30 millones en 2020 a USD 35,60 millones en 2023, manteniendo una gestión eficaz de pasivos corrientes y apalancamiento cercano a las 4 unidades. El patrimonio experimentó un crecimiento constante, alcanzando USD 9,55 millones en 2023, destacando el capital social constante en USD 7,29 millones.

| RESULTADOS E INDICADORES | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--|---------|---------|--------|------------|
| | REAL | | | PRELIMINAR |
| Ingresos de actividades ordinarias (miles USD) | 104.420 | 101.649 | 97.302 | 93.590 |
| Utilidad operativa (miles USD) | 1.228 | 483 | 955 | 1.181 |
| Utilidad neta (miles USD) | 60 | (136) | 23 | 138 |
| EBITDA (miles USD) | 2.609 | 1.682 | 2.303 | 2.675 |
| Deuda neta (miles USD) | 986 | 6.175 | 7.029 | 8.859 |
| Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD) | (309) | (932) | (18) | 3.064 |
| Necesidad operativa de fondos (miles USD) | 11.062 | 8.187 | 9.295 | 8.389 |
| Servicio de deuda (SD) (miles USD) | (929) | 1.701 | 3.609 | 5.641 |
| Razón de cobertura de deuda DSCRC | -2,81 | 0,99 | 0,64 | 0,47 |
| Capital de trabajo (miles USD) | 5.445 | 7.951 | 7.228 | 5.023 |
| ROE | 0,68% | -1,50% | 0,24% | 1,44% |
| Apalancamiento | 3,12 | 4,24 | 4,05 | 3,73 |

Fuente: Estados financieros Auditados 2020 – 2022 e internos 2023

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se basan en estimaciones y estrategias de la administración, sujetas a condiciones de mercado cambiantes. Fluctuaciones legales, económicas, políticas y financieras locales e internacionales pueden afectar las variables proyectadas. El análisis financiero de ASERTIA COMERCIAL S.A. se centra en la proyección de su situación financiera durante la emisión, basándose en resultados reales y comportamiento histórico.

A pesar de las fluctuaciones en los precios de productos de consumo masivo, ASERTIA COMERCIAL S.A. ha mantenido operaciones normales y precios competitivos. Aunque registró una disminución histórica en ingresos debido a una reorientación estratégica, se espera un aumento de 1,75% en las ventas para 2024, proyectando un crecimiento sostenido del 3% anual durante la emisión.

En relación con los costos de ventas, se anticipa una relación de 82,75%, reflejando la mejora en la gestión de inventarios y logística. Los gastos operativos variarán según las líneas de negocio y comportamiento histórico, mientras que los financieros responderán a necesidades de fondeo.

Con el aumento en ventas, se proyecta un crecimiento del EBITDA a USD 2.96 millones en 2024, manteniendo una sólida posición de solvencia con una cobertura de más de 3 veces los gastos financieros. La cartera se incrementará, manteniendo 55 días, y los inventarios crecerán con la demanda del mercado, respaldados por una inversión constante en activos fijos.

Los índices financieros indican una sólida capitalización, con una estructura de financiamiento adecuada y una deuda financiera que disminuirá gradualmente. La liquidez se mantendrá óptima para cumplir con obligaciones y enfrentar desafíos financieros.

ASERTIA COMERCIAL puede generar flujos positivos en el periodo proyectado, gestionando niveles de deuda controlados. La capacidad para cumplir con obligaciones financieras se ve reforzada por la necesidad operativa de fondos positiva y la cobertura total del servicio de la deuda a partir de 2025, respaldando una gestión financiera sólida.

GLOBALRATINGS opina que ASERTIA COMERCIAL mantiene una liquidez adecuada para enfrentar vencimientos y shocks bajo estrés. Los índices seleccionados indican solidez financiera y mejora constante. La deuda neta mostrará un crecimiento temporal seguido de una disminución, fortaleciendo la liquidez y solvencia.

| RESULTADOS E INDICADORES | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|--|------------|--------|---------|---------|---------|---------|
| | PROYECTADO | | | | | |
| Ingresos de actividades ordinarias (miles USD) | 95.227 | 98.084 | 101.027 | 104.058 | 107.179 | 110.395 |
| Utilidad operativa (miles USD) | 1.428 | 1.716 | 1.768 | 1.821 | 1.876 | 1.932 |

| RESULTADOS E INDICADORES | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|---|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | PROYECTADO | | | | | |
| Utilidad neta (miles USD) | 275 | 557 | 598 | 652 | 727 | 807 |
| EBITDA (miles USD) | 2.961 | 3.289 | 3.382 | 3.478 | 3.576 | 3.678 |
| Deuda neta (miles USD) | 9.737 | 9.072 | 8.061 | 7.053 | 5.971 | 5.044 |
| Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD) | 214 | 1.403 | 1.785 | 1.822 | 1.935 | 1.823 |
| Necesidad operativa de fondos (miles USD) | 9.943 | 10.241 | 10.548 | 10.865 | 11.191 | 11.526 |
| Servicio de deuda (SD) (miles USD) | 7.616 | 2.540 | 2.929 | 3.225 | 2.210 | 1.466 |
| Razón de cobertura de deuda DSCRC | 0,39 | 1,30 | 1,15 | 1,08 | 1,62 | 2,51 |
| Capital de trabajo (miles USD) | 9.978 | 10.435 | 10.564 | 12.139 | 13.269 | 14.686 |
| ROE | 2,80% | 5,36% | 5,45% | 5,60% | 5,89% | 6,13% |
| Apalancamiento | 3,75 | 3,60 | 3,44 | 3,28 | 3,08 | 2,91 |

Fuente: Proyecciones realizadas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, 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. Por ahora, debe considerarse que la ajustada situación de la caja fiscal podría redundar en medidas impositivas que ralenticen la actividad.
- 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.
- 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.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos específicos previsibles en el futuro en el sector en el que se desempeña el emisor o en sectores relacionados, los siguientes:

- Un aumento de los precios de los insumos podría reducir los márgenes de ganancia para las empresas del sector.
- La mala gestión del inventario puede llevar a la falta de productos disponibles, pérdida de ventas, costos adicionales de almacenamiento y obsolescencia de productos, impactando la rentabilidad y la satisfacción del cliente.
- Procesos recesivos en la economía mundial podrían disminuir el gasto de los hogares, reduciendo el dinamismo de las ventas del sector comercial.
- Disrupciones en las cadenas de suministro a nivel internacional tendrían un efecto negativo en el sector comercial, incrementando precios de logística para la importación de productos o materia prima.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son: inventarios. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados o pueden realizarse por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguros que la compañía mantiene sobre los activos, con la compañía aseguradora Seguros Equinoccial S.A., que le permiten transferir el riesgo de pérdidas económicas causadas por este tipo de eventos.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene ASERTIA COMERCIAL S.A. se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas por USD 422 mil a diciembre de 2023, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 0,94% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones no es representativo. Si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones, ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, no se generaría ningún efecto negativo en los flujos de la empresa. No obstante, la compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

INSTRUMENTO

| PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES | | | | | | |
|---------------------------------|---|-------------|--------------|-----------------|-----------------|-------------------|
| Características | CLASE | MONTO (USD) | PLAZO (DÍAS) | TASA FIJA ANUAL | PAGO DE CAPITAL | PAGO DE INTERESES |
| | A | 3.000.000 | 1.800 | 9,00% | Trimestral | Trimestral |
| Garantía general | Conforme lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias. | | | | | |
| Garantía específica | 1. Hipoteca Abierta de los Lotes: a) Lote de terreno número catorce, de la manzana cinco, de una superficie de quinientos setenta metros cuadrados (570 m2), ubicado en la Urbanización Escorpio, de la ciudad de Santo Domingo, provincia de Santo Domingo de los Tsáchilas; b) Lote de Terreno número quince, de la manzana cinco, de una superficie de quinientos noventa metros cuadrados (590 m2), ubicado en la Urbanización Escorpio, de la ciudad de Santo Domingo, provincia de Santo Domingo de los Tsáchilas; c) Lote de terreno número dieciséis, de la manzana cinco, de una superficie de seiscientos metros cuadrados aproximadamente (600 m2), ubicado en la Urbanización Escorpio, de la ciudad de Santo Domingo, provincia de Santo Domingo de los Tsáchilas; d) Lote de terreno número diecisiete, de la manzana uno, de una superficie de seiscientos veinte metros cuadrados (620 m2), ubicado en la Urbanización Escorpio, de la ciudad de Santo Domingo, provincia de Santo Domingo de los Tsáchilas; e) Lotes de terreno signados con los número treinta y seis A (36 A); y, treinta y siete A (37A), conformado de sitios y naves industriales, ubicados | | | | | |

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

| | |
|----------------------------------|---|
| | dentro del complejo de instalaciones del Parque Industrial Ambato, del sector denominado Samanga, de la parroquia Izamba, cantón y ciudad de Ambato, provincia de Tungurahua 2. Prenda Industrial Abierta de Inventario. |
| Destino de los recursos | Los recursos captados servirán en un OCHENTA POR CIENTO (80%), para sustitución de pasivos financieros y un VEINTE POR CIENTO (20%) para financiar parte del capital de trabajo de la empresa: adquisición de inventario para el giro propio de la empresa, pago a proveedores, pago de sueldos y salarios, pago a empresas y personas no vinculadas. |
| Estructurador financiero | Intervalores Casa de Valores S.A. |
| Agente colocador | Advfin Casa de Valores S.A. |
| Agente pagador | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. |
| Representante de obligacionistas | Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. |
| Resguardos | <ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. |
| Límite de endeudamiento | Según lo dispone el literal f) del Artículo 164 de la Ley de Mercado Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) y sus normas complementarias, la compañía ASERTIA COMERCIAL S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el OCHENTA POR CIENTO (80%) de los Activos de la empresa. Entiéndase como Pasivos afectos al pago de intereses, a los pasivos de la empresa, de corto y largo plazo, los cuales están afectados por una tasa de interés. La periodicidad para el cálculo de este indicador será anual, al cierre de cada ejercicio económico |

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones de ASERTIA COMERCIAL S.A. realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,




Firmado electrónicamente por
**HERNAN ENRIQUE
LOPEZ AGUIRRE**

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo