

Resumen Calificación Primera Emisión de Obligaciones (Estados Financieros septiembre 2018)

COMPAÑÍA GENERAL DE COMERCIO Y MANDATO SOCIEDAD ANONIMA

Calificación

Mariana Ávila
Gerente de Análisis
mavila@globalratings.com.ec

Hernán López
Gerente General
hlopez@globalratings.com

| Instrumento | Calificación | Tendencia | Acción de Calificación | Metodología |
|---------------------------------|--------------|-----------|------------------------|------------------------------|
| Primera Emisión de Obligaciones | AAA | | Inicial | Calificación de Obligaciones |

Definición de categoría

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

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

Fundamentos de Calificación

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A., en comité No. 148/2018, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M. el día 05 de noviembre de 2018; con base en los Estados Financieros Auditados de los periodos 2015, 2016 y 2017, con sus respectivas notas, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la Emisión y otra información relevante con fecha septiembre 2018, califica en Categoría AAA, a la Primera Emisión de Obligaciones COMPAÑÍA GENERAL DE COMERCIO Y MANDATO SOCIEDAD ANÓNIMA desde ahora y a lo largo del informe denominada también como COMANDATO.

La calificación se sustenta en el prestigio y trayectoria del Emisor que le han permitido mantenerse como referente en su mento. Al respecto:

- El sector comercial al cual pertenece la compañía ha venido recuperándose paulatinamente desde inicios del 2017, recuperando volúmenes de ventas similares a años anteriores.
- La compañía ha formalizado la presencia de un directorio estatutario que aún no ha sido implementado, mantiene control interno y su actuar se direcciona por un Código de Ética, acciones que refuerzan la estructura ya consolidada en sus más de 80 años de presencia en el mercado ecuatoriano.
- La compañía se pertenece a un grupo de empresas con presencia nacional e internacional lo que le ha permitido contar con una vasta trayectoria y prestigio que, aunado a una estructura administrativa y financiera consolidada potencia el buen funcionamiento de la compañía alineado a nuevas estrategias.
- En lo que respecta a su posición financiera, la compañía presenta índices financieros estables, además, se ha

adecuado a la realidad del mercado manteniendo niveles consistentes de ventas.

- La deuda de la compañía ha sido reestructura para 2017 y se observa una disminución considerable hasta septiembre 2018, lo que junto a la presente emisión y las probables nuevas emisiones disminuirán el impacto de la deuda en los flujos.
- La empresa mantiene resultados positivos en función de eficiencias en su estructura operativa, tendencia que se espera mantener a finales del año en curso gracias a sus estrategias y de un fenómeno estacional que se produce por efecto del aumento en ventas en Black Friday y Navidad.
- La emisión en análisis se encuentra adecuadamente estructurada, cuenta adicionalmente con un límite de endeudamiento y un resguardo voluntario consistente en un certificado de depósito que cubre el siguiente pago a realizarse con un monto máximo de hasta el 5% del total de emisión.
- La presente emisión cuenta además con una garantía específica consistente de una fianza solidaria otorgada por la compañía Industria Nacional de Ensamblajes S.A. INNACENSA empresa ecuatoriana especializada en ensamblar equipos electrónicos aplicando nuevas tecnologías.
- Los flujos proyectados por el estructurador financiero y estresados por la calificadora son más que suficientes como para permitir a la empresa cumplir con todas las obligaciones derivadas de esta Emisión y con los demás requerimientos propios de su operación normal.
- Es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que COMPAÑÍA GENERAL DE COMERCIO Y MANDATO SOCIEDAD ANÓNIMA mantiene una excelente capacidad de pago en los términos y plazos pactados, la cual se estima

no se vería afectada ante posibles cambios en el sector al que pertenece y a la economía en general

Objetivo del Informe y Metodología

El objetivo del presente informe es entregar la calificación de la Primera Emisión de Obligaciones de COMPAÑÍA GENERAL DE COMERCIO Y MANDATO SOCIEDAD ANÓNIMA, como empresa dedicada a la comercialización de electrodomésticos y otros, a través de un análisis detallado tanto cuantitativo como cualitativo de la solvencia, procesos y calidad de cada uno de los elementos que forman parte del entorno, de la compañía en sí misma y del instrumento analizado.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. respecto a éstas, ha sido fruto de un análisis realizado mediante un set de parámetros que cubren: sector y posición que ocupa la empresa, administración de la empresa, características financieras de la empresa y garantías y resguardos que respaldan la Emisión.

Conforme el Artículo 12, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la ponderación máxima en todos los aspectos que se analicen tiene que ver con la solvencia del Emisor para cumplir oportunamente con el pago del capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes. Los demás aspectos tales como sector y posición de la empresa calificada en la industria, administración, situación financiera y el cumplimiento de garantías y resguardos se ponderan de acuerdo con la importancia relativa que ellas tengan al momento de poder cumplir con la cancelación efectiva de las obligaciones.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa.

La información que sustenta el presente informe es:

- Entorno macroeconómico del Ecuador.

- Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Información cualitativa proporcionada por el Emisor.
- Estructura del Emisor. (perfil de la empresa, estructura administrativa, proceso operativo, líneas de productos, etc.).
- Prospecto de Oferta Pública de la Emisión.
- Escritura Pública de la Emisión.
- Estados Financieros Auditados 2015- 2017, con sus respectivas notas.
- Estados Financieros no auditados con corte de máximo dos meses anteriores al mes elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza.
- Detalle de activos y pasivos corrientes del último semestre.
- Depreciación y amortización anual del periodo 2015-2017.
- Depreciación y amortización hasta el mes al que se realiza el análisis.
- Declaración juramentada de los activos que respaldan la Emisión con corte a la fecha del mes con el que se realiza el análisis.
- Proyecciones Financieras.
- Reseñas de la compañía.
- Otros documentos que la compañía consideró relevantes.

Con base a la información antes descrita, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. analiza lo descrito en el Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera:

- El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.
- Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.
- La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor o del garante, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- La capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.

- Consideraciones de riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

Emisor

- COMPAÑÍA GENERAL DE COMERCIO Y MANDATO SOCIEDAD ANÓNIMA, fue constituida el 2 de febrero de 1934 en la ciudad de Guayaquil ante el Notario Público, Federico Bibiano Espinoza e inscrita en el Registro Mercantil el 26 de febrero del mismo año
- La actividad principal de la compañía es dedicarse a la venta al por menor de electrodomésticos en establecimientos especializados: refrigeradoras, cocinas, microondas, entre otros.
- Los valores que rigen el actuar de la organización son: ética, excelencia, integridad, compromiso, objetividad, responsabilidad, confidencialidad y respeto.
- COMPAÑÍA GENERAL DE COMERCIO Y MANDATO SOCIEDAD ANÓNIMA cuenta con 1.248 trabajadores, de los cuales el 81,89% se encuentran en el área comercial y el 18,11% restante están en las áreas administrativas. Es importante mencionar que cuentan con 40 personas con discapacidad.
- En el 2012 firmó un contrato de licenciamiento de uso de software SAP, el cual se está usando en las siguientes cuentas: compras, cuentas por pagar, bancos, ventas empresariales, cuentas por cobras, promoción retail, inventarios retail, costos, contabilidad, activos fijos, servicio técnico, presupuesto y transporte; además de este sistema la empresa usa la plataforma VTEX para el sistema de ventas web. También, todos los centros de distribución se encuentran conectados y atendidos por servidores IBM y HP de gama alta.
- La compañía será administrada por el Presidente, Gerente General, Vicepresidente, Gerente Financiero y el Directorio, este último, en caso de ser integrado por decisión de la Junta General de Accionistas.
- La representación legal de la compañía en todos sus negocios y operaciones, así como en sus asuntos judiciales y extrajudiciales la ejerce individualmente el Gerente General con las facultades y limitaciones establecidas en los estatutos sociales. En caso de ausencia o falta temporal del Gerente General, el Vicepresidente lo subrogará en el ejercicio de sus funciones.
- COMPAÑÍA GENERAL DE COMERCIO Y MANDATO SOCIEDAD ANÓNIMA cuenta con un departamento de auditoría interna

- Consideraciones sobre los riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados.

que está dividido en auditoría operativa y financiera; además, tiene asesores externos para las áreas legal, financiera y de sistemas.

- COMPAÑÍA GENERAL DE COMERCIO Y MANDATO SOCIEDAD ANÓNIMA cuenta con un Código de Ética que contiene lineamientos que deben ser cumplidos por todas las personas que conforman la empresa. Dentro de este código las políticas principales son: el comportamiento de los empleados, la gestión del talento humano, la relación con los clientes y proveedores, el comportamiento ante conflictos de interés, la prevención del lavado de activos y financiamiento de delitos y el manejo de la información.
- La fundación PROHOY, que es parte del Consejo de Administración de la COMPAÑÍA GENERAL DE COMERCIO Y MANDATO SOCIEDAD ANÓNIMA, se encarga de realizar programas de responsabilidad social en diferentes parroquias de las provincias de Guayas y Santa Elena, destinando recursos para mejorar la educación, salud y estilo de vida tanto de niños como de adolescentes.
- Las ventas presentaron un comportamiento fluctuante en el periodo 2015- 2017, disminuyendo un 28,89% entre 2015 y 2016 e incrementando su nivel de ventas un 19,91% entre 2016 y 2017. Es decir, una disminución del orden del 14,73% durante el periodo de análisis.
- Para septiembre de 2018, la compañía mantiene un nivel de ventas un 9,99% inferior a los montos registrados en septiembre 2017.
- Por otra parte, el costo de ventas presentó una tendencia decreciente durante el periodo 2015- 2017 coherente con las menores compras de existencias, relacionadas directamente con la evolución del nivel de ventas registradas, además, se destacan las buenas relaciones comerciales que la empresa mantiene con sus proveedores lo que le permite mantener un nivel de precios constante; de esta manera el costo de ventas pasó de representar el 52,02% de las ventas en 2015 a representar el 46,90% para 2016. Durante el periodo 2016-2017 la participación del costo de ventas incrementa marginalmente alcanzando el 47,97% sobre las ventas totales del 2017. El costo de ventas es una consecuencia directa de la participación de las diferentes líneas de productos en la composición del mix de ventas.

- Al 30 de septiembre de 2018, el costo de ventas de la empresa totalizó USD 61,37 millones, representando el 52,41% de los ingresos, siendo ligeramente superior al registrado en septiembre de 2017 (USD 68,14 millones, representando el 52,38% de los ingresos) comportamiento que va atado a la composición de sus ventas y a las negociaciones con los distintos proveedores.
- La consecuencia lógica del incremento en las ventas de 2017, hasta niveles semejantes a los USD 198 millones y la optimización del costo de ventas fue un margen bruto con una participación sobre las ventas superior al presentado en los años anteriores (47,98% en 2015, 53,10% en 2016 y 52,03% en 2017); sin embargo, el margen bruto en términos monetarios sigue presentando valores por debajo de los presentados en 2015, efecto de la disminución de las ventas. Esta relación se mantiene para septiembre 2018, donde el margen bruto alcanza el 47,59% con relación a las ventas, valor semejante al mantenido en septiembre 2017; 47,62% de participación con relación a las ventas, evidentemente la compañía ha mantenido su margen.
- El EBITDA a diciembre 2017 cubre 1,67 veces el gasto financiero del año; en promedio durante el periodo (2015-2017) el EBITDA cubre en 2,12 veces el gasto financiero; para septiembre 2018 la cobertura disminuye hasta 0,39 veces, la reducción en esta relación viene dada por los mayores gastos financieros, producto de la venta de cartera con descuento antes que de un mayor endeudamiento, a esto se agrega una menor generación por parte de la compañía
- En cuanto a los gastos financieros, éstos mantienen un comportamiento creciente durante el periodo analizado (2015- 2017), pasando de USD 12,10 millones en 2015 a USD 15,34 millones en 2016 y finalmente USD 23,20 millones en 2017; fundamentado en nuevos préstamos bancarios y en venta de cartera. Fruto de lo anterior se evidenció una utilidad neta variable, pasando de USD 9,80 millones (4,24% del total de las ventas) en 2015 a USD 3,59 millones (2,16% del total de las ventas) en 2016 y finalmente USD 5,53 millones (2,78% del total de las ventas) en 2017.
- Para septiembre 2017 se mantiene USD 12,67 millones como ingresos no operacionales, frente a USD 16,33 millones para septiembre 2018. Produciendo una utilidad antes de impuestos y participación de USD 5,74 millones, frente a USD 11,11 millones mantenido en septiembre 2017.
- Los activos están conformados principalmente por cuentas por cobrar comerciales (46% del total de activos en septiembre 2017 y 39% a septiembre 2018), cuentas por cobrar relacionadas (14% del total de activos en septiembre 2017 y 18% a septiembre 2018), inversiones en acciones (10% del total de activos en septiembre 2017 y 10% a septiembre 2018) y propiedad, planta y equipos (10% del total de activos en septiembre 2017 y 10% en septiembre 2018).
- El activo no corriente representó el 33% del activo total, llegando a los USD 104,32 millones al cierre del año 2017, un 4,55% más que el año 2016, el aumento obedece a mayores cuentas por cobrar largo plazo. Para septiembre 2018 existe una disminución en el activo no corriente coherente con una reducción por USD 12,44 millones en cuentas por cobrar comerciales largo plazo.
- La concentración del pasivo en los últimos 3 años ha sido de la siguiente manera: 77.93%, 83.04% y 74.55% en los pasivos corrientes de los años 2015, 2016 y 2017 respectivamente; y 22.07%, 16.96% y 25.45% en los pasivos no corrientes de los años 2015, 2016 y 2017 respectivamente. En cambio, en septiembre de 2018, el pasivo corriente representó el 81.09% y el no corriente, representó el 18,91%.
- El patrimonio decreció en el orden del 10,21% el 2016, llegando a los USD 59,08 millones, esta disminución obedece a una utilidad del año por USD 3,59 millones, compensada por una distribución de dividendos por USD 8,82 millones y a la reclasificación de USD 1,10 millones al pasivo con accionistas.
- Para 2017 se evidencia un incremento en el patrimonio del orden del 37,51% coherente con la utilidad registrada para este año (USD 5,53 millones), reparto de dividendos por USD 3,23 millones y a distintos ajustes contra resultados.
- El patrimonio pasó de financiar el 24% de los activos en 2015 a financiar el 26% de los activos en 2017 (26% para septiembre 2018). Demostrando que la compañía ha optado históricamente en financiarse más mediante terceros que mediante recursos propios.
- El margen bruto/ventas presentó un deterioro a diciembre 2017 (52,03%) frente al 2016 (53,10%). Esta tendencia se mantiene para septiembre 2018 (47,59%). A este mismo mes, la utilidad antes de impuestos y participación representó el 4,91% de las ventas totales lo que se reflejó en un retorno sobre activos y un retorno sobre la inversión favorable al comparar el histórico. Estos índices, ROA y ROE, tenían valores positivos a fines de 2017 (1,76% y 6,81% respectivamente), durante el año 2016 mantuvieron un similar desempeño (1,34% y 6,07% respectivamente).
- El análisis de la combinación de activos corrientes y pasivos corrientes demuestra que el capital de trabajo se mantuvo en números positivos en el periodo 2017 – septiembre 2018. En el 2017, se presenta un capital de trabajo de USD 36,43 millones (USD 35,85 millones para septiembre 2018). Debido a que la empresa mantiene niveles de inventario relativamente altos, la prueba ácida tiene valores inferiores al índice de liquidez; sin embargo, para septiembre 2018 la prueba ácida registra valores por encima de la unidad.
- Durante los últimos años (2015 - septiembre 2018) la liquidez general de la compañía presenta indicadores que rodean a la unidad con una tendencia histórica al alza, específicamente por la reestructuración de la deuda financiera y el incremento en cuentas por cobrar, coherente con el mayor crédito otorgado.
- Por otra parte, el índice de liquidez del último semestre muestra valores superiores a la unidad, producto de un alza en cuentas por cobrar y a la reestructuración de las obligaciones financieras.

Instrumento

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la COMPAÑÍA GENERAL DE COMERCIO Y MANDATO SOCIEDAD ANÓNIMA autorizó la Emisión de Obligaciones de largo plazo por un monto de hasta USD 30.000.000.

| CLASE | |
|------------------------------|-------------------------|
| Monto | USD 30.000.000 |
| Plazo | 1.440 días |
| Tasa de interés anual y fija | 8,00% |
| Pago intereses | Trimestral |
| Pago capital | Trimestre 1- 4: 1,25% |
| | Trimestre 5- 8: 7,50% |
| | Trimestre 9- 12: 7,50% |
| | Trimestre 13- 16: 8,75% |

La Emisión está respaldada por Garantía General, amparada por resguardos normativos y voluntarios y cuenta además con una garantía específica según el siguiente detalle:

GARANTÍAS Y RESGUARDOS

Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.

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 activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO

Mantener un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.

RESGUARDO VOLUNTARIO

Se mantendrá disponible a partir de la primera colocación y conforme se vaya colocando la presente emisión de obligaciones, el valor correspondiente a la próxima cuota a pagarse a los obligacionistas con un monto máximo del 5% del total de la emisión a través de una póliza, certificado de depósito a plazo fijo o fianza bancaria en una entidad financiera con calificación de riesgo no inferior a AAA-, debidamente cedido a favor del Representante de los Obligacionistas quien, en caso de incumplimiento del emisor por más de 72 horas, podrá utilizar el presente resguardo de manera inmediata y sin autorización adicional, para cancelar el dividendo a los obligacionistas; no obstante, de llegar a utilizarse el presente resguardo, la COMPAÑÍA GENERAL DE COMERCIO Y MANDATO SOCIEDAD ANÓNIMA establece la obligatoriedad de reponerlo las veces que fuere necesario.

GARANTÍA ESPECÍFICA

Fianza solidaria otorgada por la compañía Industria Nacional de Ensamblajes S.A. INNACENSA la misma que servirá para garantizar el pago de Obligaciones que vaya a contraer la COMPAÑÍA GENERAL DE COMERCIO Y MANDATO SOCIEDAD ANÓNIMA, producto de la presente Emisión de Obligaciones.

La compañía Industria Nacional de Ensamblajes S.A. INNACENSA es una empresa ecuatoriana especializada en ensamblar equipos electrónicos aplicando nuevas tecnologías. A la fecha, cuentan con dos líneas de producción que integran los procesos de ensamblaje de televisores:

- Línea SMT (Surface Mount Technology): Ensamblaje a nivel de circuitos electrónicos integrados de los componentes internos del TV.
- Línea de Montaje: Se ensambla secuencialmente los componentes recibidos de SMT junto a los componentes visibles del TV.

Con corte septiembre 2018 la compañía Industria Nacional de Ensamblajes S.A. INNACENSA presenta ventas por USD 61,81 millones (incremento de 48,08% frente al mismo periodo del año pasado); así también, presenta una utilidad antes de impuestos y participación de USD 2,52 millones (incremento del orden del 44,38% frente al mismo periodo del año pasado).

Adicionalmente, con corte septiembre 2018 la compañía posee un total de activos de USD 76,89 millones, de los cuales USD 73,66 millones son activos menos deducciones.

Es opinión de Global Ratings Calificador de Riesgos S.A. que la compañía Industria Nacional de Ensamblajes S.A. INNACENSA con base en los resultados presentados y los activos libres de gravamen que mantiene, podrá cumplir adecuadamente con la garantía específica asignada a la emisión bajo análisis (USD 30.000.000). Los activos menos deducciones de la compañía brindan una cobertura de 2,46 veces sobre el monto de la emisión.

Riesgos previsibles en el futuro

Según el Literal g, Numeral 1, Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte cualquiera de la empresas se verían afectados los flujos de la compañía. El riesgo se mitiga por un análisis detallado del portafolio y el seguimiento continuo del mismo.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que generan incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma se incrementan los precios de los bienes importados, que afectarían el costo de ventas de la compañía. Para mitigar este riesgo, COMPAÑÍA GENERAL DE COMERCIO Y MANDATO SOCIEDAD ANÓNIMA cuenta con un portafolio de proveedores locales además de los del exterior.
- Las regulaciones como los cupos o las normas INEN al momento de realizar la importación de los diferentes productos presentan una barrera, pudiendo afectar la venta de los distintos productos. COMPAÑÍA GENERAL DE COMERCIO Y MANDATO SOCIEDAD ANÓNIMA mitiga este riesgo tramitando directamente los certificados entregados por los proveedores, evitando casi por completo los retrasos y complicaciones en el trámite de nacionalización.
- Gran porcentaje de las ventas de COMPAÑÍA GENERAL DE COMERCIO Y MANDATO SOCIEDAD ANÓNIMA son realizadas a crédito, pudiendo incurrir en un incumplimiento en los cobros y por lo tanto, en la generación de caja, con la finalidad de reducir el riesgo y tener una mayor diversificación de éste, la compañía cuenta con adecuadas políticas de crédito y con un análisis detallado del cliente.
- Existencia de un riesgo laboral debido al alto número de empleados que mantiene, este riesgo se mitiga por una parte debido a las políticas laborales de la compañía basadas en entrenamiento y cercanía con el personal y que se ajustan a la normativa laboral vigente y por otra parte por la disgregación del personal.

Según el Literal i, Numeral 1, Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados los siguientes:

Se debe establecer que los principales activos que respaldan la Emisión de Obligaciones son: cuentas por cobrar comerciales, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado, provocando disminución de flujos propios de la operación. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de los clientes que mantiene.
- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y por lo tanto crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera y por lo tanto de los activos que respaldan la Emisión. La empresa considera que toda su cartera es de fácil recuperación.

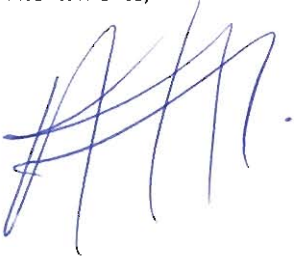
Según lo establecido en el Literal e, Numeral 3, Artículo 20, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que contempla las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene COMPAÑÍA GENERAL DE COMERCIO Y MANDATO SOCIEDAD ANÓNIMA, se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 57,29 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas son representativas sobre el total de los activos que respaldan la Emisión y sobre los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo del proceso de Emisión de Obligaciones podría ser importante 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. La compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

El resumen precedente es un extracto del informe de la revisión de la Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones COMPANHIA GENERAL DE COMERCIO Y MANDATO SOCIEDAD ANONIMA, realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,

A handwritten signature in blue ink, consisting of several overlapping loops and strokes, positioned above the name of the signatory.

Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)
Gerente General