

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

COTZUL S.A.

Calificación

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

Hernán López
Gerente General
hlopez@globalratings.com.ec

Instrumento	Calificación	Tendencia	Acción de Calificación	Metodología
Primera Emisión de Obligaciones	AA	+	Inicial	Calificación de Obligaciones

Definición de categoría

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se verá afectada en forma significativa 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

Fundamentos de Calificación

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A., en comité No. 005 2018, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 14 de enero de 2019; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2015, 2016 y 2017, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante a noviembre 2018 como fecha de corte de la información, califica en Categoría AA+, a la Primera Emisión de Obligaciones COTZUL S.A. (Aprobada por la Junta General de Accionistas por un monto de USD 1.000.000).

La calificación se sustenta en el crecimiento y desarrollo del Emisor, el implementar nuevas estrategias le ha permitido aumentar su participación de mercado, evidenciando una tendencia creciente en los últimos años. Al respecto:

- El sector comercial, al que pertenece la compañía, ha presentado una recuperación debido a la demanda creciente y al aumento del consumo general de la economía. Sin embargo, este sector es el principal afectado en caso de recesiones económicas aumentando el riesgo de pérdidas de las compañías que dependen enteramente del comercio.
- La compañía se encuentra en crecimiento y ha logrado adaptar sus operaciones a la demanda del mercado cuando ha sido requerido, incluso llegando a cambiar líneas de productos comercializados, además, un enfoque de productos hacia nuevos segmentos de clientes.

- La compañía no cuenta con un Directorio ni con lineamientos de Gobierno Corporativo. Sin embargo, sus ejecutivos gestionan adecuadamente los elementos estratégicos, administrativos y financieros debido a que cuentan con amplia experiencia empresarial.
- COTZUL S.A. a partir del año 2016, ha presentado un crecimiento sostenido hasta la fecha de análisis, a través de la implementación de diferentes estrategias comerciales que han consolidado sus ventas y su participación de mercado. A noviembre 2018, la compañía ha venido cancelando puntualmente sus obligaciones con instituciones financieras y proveedores.
- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, cuenta con resguardos de ley y adicionalmente tiene como resguardo no repartir más del 50% de los dividendos del periodo anterior y un límite de endeudamiento máximo para afianzar el instrumento.
- El análisis de las proyecciones da como resultado un flujo positivo al término del año 2022 demostrando que la compañía tiene los recursos suficientes para cumplir adecuadamente con las obligaciones emanadas en la presente emisión y demás compromisos financieros.
- Es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que COTZUL S.A. presenta una muy buena capacidad de pago la que mejorará en medida que la compañía crezca y

desarrolle su plan estratégico para la obtención de los resultados esperados.

Objetivo del Informe y Metodología

El objetivo del presente informe es entregar la calificación de la Primera Emisión de Obligaciones COTZUL S.A. como empresa dedicada a la compra-venta, distribución, representación, agencias e importaciones de televisores, radios, amplificadores, computadoras, máquinas y equipo de oficina eléctricos y electrónicos, 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 de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes. 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 se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información.

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.
- Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.
- 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.
- Estados Financieros no auditados con corte de máximo dos meses anteriores al mes de 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.
- Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
- 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, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- La capacidad de generar flujo 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.
- Consideraciones sobre los riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados.

Emisor

- COTZUL S.A. fue constituida por escritura pública otorgada ante el Notario Vigésimo Quinto del cantón Guayaquil el 23 de noviembre del año 2000 e inscrita en el Registro Mercantil el 14 de diciembre del mismo año.
- La actividad principal de la compañía es la compraventa, distribución, representación, agencias e importación de televisores, radios, amplificadores de audio, computadoras, máquinas y equipos de oficina eléctricos y electrónicos. La compañía utiliza el nombre comercial de TELEREPUESTO para el desarrollo de sus actividades.
- COTZUL S.A. no tiene implementadas prácticas de Gobierno Corporativo ni un Directorio formalizado. Sin embargo, la compañía opera en función de su administración a través del Presidente, Gerente General y Vicepresidente, los que mantiene reuniones frecuentes donde se analiza la situación de la empresa.
- La compañía se encarga de la venta al por mayor y menor de artefactos electrodomésticos de línea café y, además, tiene varias líneas de productos. Comercializa las principales marcas de productos y cuenta con la representación a nivel nacional de las marcas England Sound y England Electronics.
- La compañía comercializa sus productos a través de la venta directa al consumidor final en su local en la ciudad de Guayaquil y también comercializa sus productos a través de cadenas comerciales y distribuidores, concediendo las mercaderías a consignación y la garantía de los productos va por parte de dichas cadenas.
- Las ventas al cierre del año 2017 crecieron 70,16% frente al 2016. En cambio, para el cierre del año 2016 se vio un decrecimiento de 17,40% frente al 2015. Para el año 2016, el decrecimiento en ventas es producto de la crisis económica de ese año, con lo que el consumo a nivel nacional decreció. Y el crecimiento para el 2017 se atribuye principalmente a la nueva estrategia adoptada por la compañía en ese año de reducir la venta de repuestos para enfocarse en la venta de productos finales.
- Los costos de venta de la compañía tuvieron un comportamiento proporcional a las ventas y para el cierre del año 2017 crecieron 67,15% frente al 2016. Mientras que, para el cierre del año 2016 los costos de ventas decayeron un 10,82%. Los costos se incrementaron al 2016 por las salvaguardias impuestas a la mercancía importada y para el 2017 se redujeron por la eliminación total de ellas en el mes de junio.
- El margen bruto al cierre del año 2016 decreció 27,66% frente al año pasado y para el 2017 creció un 75,95% frente al 2016. Este comportamiento fue influenciado por la demanda de productos comercializados a nivel nacional y por las salvaguardias que afectaron directamente el margen de ganancia.
- En los años 2015 y 2016 hubo pérdida operativa, pero para el año 2017 este resultado fue revertido alcanzando una utilidad operativa de USD 407 mil. La utilidad operativa al cierre del año 2016 se redujo en USD 182 mil frente al 2015 y al cierre del 2017 creció en USD 604 mil frente al año pasado. Esta pérdida se atribuye a la transición estratégica de adición de nuevas líneas de productos, ya que, anteriormente la compañía comercializaba repuestos principalmente.
- Al cierre del año 2016, hubo una pérdida neta de USD 247 mil producto de las menores ventas y de la etapa de transición estratégica de la compañía. Mientras que para

el cierre del año 2017, se obtuvo un crecimiento de 172% alcanzando un monto de utilidad neta de USD 180 mil una vez implementada la nueva estrategia de venta.

- Las ventas a noviembre 2018 crecieron 19,29% frente a noviembre 2017. Este crecimiento en ventas se debe al aumento del volumen de ventas de las líneas de audio y repuestos que se incrementaron 20% y 459% respectivamente en este periodo. Asimismo, el crecimiento en ventas se debió a que la compañía incorporó nuevas líneas de venta enfocándose en el cliente final a través de la venta al detalle en este periodo, no solamente comercializó sus productos con distribuidores y cadenas comerciales.
- Los costos de ventas de la compañía para noviembre 2018 crecieron 22,97%. Para este periodo hubo un encarecimiento de los productos importados en el último año debido a que entró en vigor la tasa de control de los productos importados en la que se pagó por el peso de la mercancía.
- El margen bruto para noviembre 2018 creció 12,70% frente al periodo pasado, lo que se atribuye principalmente al aumento de ventas de la línea de audio amplificado que creció en 25%.
- La utilidad operativa, para ese mismo periodo decreció 16,43% frente a noviembre 2017 y se debe al aumento de los gastos administrativos en 18,98% y al aumento de los gastos de ventas en 20,57% que crecieron por los mayores esfuerzos de la compañía para incentivar las ventas en ese periodo.
- A noviembre 2018, la utilidad neta decreció 18,79% frente al periodo pasado y se debe al crecimiento de los gastos financieros (19,10%) y a los menores ingresos no operacionales (18,03%) que provocaron la reducción de USD 85 mil de utilidad neta en el periodo.
- Los activos totales de la compañía al cierre del año 2017 crecieron 21,42% frente al 2016 y 6,29% frente al 2015. Para ese año, los activos totales estuvieron compuestos en un 91,58% por activos corrientes y en 8,42% por activos no corrientes.
- Al cierre del año 2017, los activos corrientes de COTZUL S.A. crecieron 24,35% frente al 2016 y 7,15% frente al 2015. El crecimiento de los activos corrientes se atribuye a las mayores ventas de la compañía, por lo que consecuentemente aumentaron los inventarios de mercancías y las cuentas por cobrar para hacer frente a la mayor demanda. Las principales cuentas que compusieron a los activos corrientes fueron: cuentas por cobrar comerciales e inventarios.
- Los activos no corrientes para diciembre 2017 variaron negativamente en 3,35% frente al 2016 y en 2,26% frente al 2015. La principal cuenta que compuso a los activos no corrientes fue la propiedad, planta y equipo; por lo que el decrecimiento de los activos no corrientes se atribuye a la venta de vehículos de la compañía.
- Los activos totales de la compañía a noviembre de 2018 crecieron 15,86% frente al periodo pasado. Para noviembre 2018, los activos totales estuvieron compuestos en un 92,54% por activos corrientes y en 7,46% por activos no corrientes.
- A noviembre 2018, los activos corrientes de COTZUL S.A. crecieron 17,94% frente a noviembre 2017, este comportamiento se debe al incremento de inventarios por el nuevo plan de compra de mercancía trimestral para abastecer a la demanda nacional de productos. Las principales cuentas que compusieron a los activos corrientes en ese periodo fueron: inventarios y cuentas por cobrar comerciales.
- Los activos no corrientes estuvieron compuestos en su mayoría por la cuenta de propiedad, planta y equipo. Esta cuenta presentó estabilidad para noviembre 2018 con una variación negativa de 0,93% frente al periodo anterior. Este comportamiento se debe a la depreciación del periodo, ya que no hubo montos representativos de compra ni de venta de esta cuenta.
- Los pasivos totales de la compañía al cierre del año 2017 crecieron 35,83% frente al año 2016 y 15,92% frente al año 2015 y estuvieron compuestos en un 81,98% por pasivos corrientes y en 18,02% por pasivos no corrientes en ese año.
- Al cierre del año 2017, los pasivos corrientes de COTZUL S.A. crecieron 53,58% frente al 2016 y 21,32% frente al 2015. El crecimiento se atribuye a la mayor necesidad de financiamiento e incremento de las obligaciones financieras para adquirir mayores niveles de inventario y abastecerse de forma trimestral con mercancía para hacer frente a la demanda de productos.
- Los pasivos no corrientes para diciembre 2017 decrecieron 10,98% frente al 2016 y variaron negativamente en 3,59% frente al 2015. Los pasivos no corrientes estuvieron compuestos únicamente por las provisiones sociales.
- Los pasivos totales de la compañía a noviembre 2018 crecieron 45,39% frente a noviembre 2017. Los pasivos totales de la compañía estuvieron compuestos en un 84,69% por pasivos corrientes y en 15,31% por pasivos no corrientes en ese año.
- Para noviembre 2018, los pasivos corrientes de COTZUL S.A. crecieron 50,49% frente al periodo anterior. El crecimiento de los pasivos corrientes es producto de las mayores obligaciones financieras para incrementar el nivel de inventarios y hacer frente al crecimiento de ventas del periodo. Consecuentemente, para este periodo

también crecieron las cuentas por pagar comerciales por la mayor compra de inventarios.

- Los pasivos no corrientes para noviembre 2018 crecieron 22,41% frente a noviembre 2017 que equivale a USD 46 mil menos. Los pasivos no corrientes estuvieron compuestos únicamente por las provisiones sociales de largo plazo.
- El patrimonio de COTZUL S.A. para el cierre del año 2017 creció 15,06% frente al 2016 y varió positivamente en 1,88% frente al 2015. Todas las cuentas se mantuvieron estables desde el 2015 con excepción de los resultados acumulados y los resultados del ejercicio. El crecimiento visto se atribuye al valor neto entre la reducción de los resultados acumulados en USD 139 mil y el incremento de los resultados del ejercicio en USD 427 mil.
- El patrimonio de COTZUL S.A. para noviembre del año 2018 varió positivamente en 1,70% frente al periodo anterior. Asimismo, todas las cuentas se mantuvieron

estables con excepción de los resultados acumulados y los resultados del ejercicio. La variación vista se atribuye al valor neto entre la reducción de los resultados del ejercicio en USD 85 mil y el incremento de los resultados acumulados en USD 107 mil.

- El análisis de la combinación de activos corrientes y pasivos corrientes demuestra que el capital de trabajo fue siempre positivo en el periodo analizado, alcanzado los USD 2,12 millones al cierre del periodo fiscal 2017 y un índice de liquidez de 3,26. Para noviembre de 2018 el capital de trabajo fue de USD 1,52 millones y un índice de liquidez de 2,69.
- El grado de apalancamiento total fue de 52% a diciembre 2017 y de 69% para noviembre 2018. Mientras que el grado de apalancamiento financiero fue de 28% en el 2017 y de 38% a noviembre de 2018 lo que demuestra que la compañía financia sus actividades con fondos propios principalmente

Instrumento

Con fecha 7 de noviembre de 2018, se reunió la Junta General Extraordinaria de Accionista y fue autorizada la Primera Emisión de Obligaciones COTZUL S.A. La Emisión fue autorizada por un monto total de hasta USD 1.000.000 divididos en dos clases, Clase A y Clase B con un monto de USD 500.000 cada una.

CLASE	A	B
Monto	USD 500.000	USD 500.000
Plazo	720 días	1.080 días
Tasa interés	8,50%	9,00%
Valor nominal	USD 1.000	USD 1.000
Pago intereses	Trimestral	Trimestral
Pago capital	Trimestral	Trimestral

La emisión está respaldada por una garantía general y amparada por los siguientes resguardos:

GARANTÍAS Y RESGUARDOS
Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez 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.
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en

GARANTÍAS Y RESGUARDOS
circulación, según lo establecido en el Artículo 13, Capítulo III, Título III de la Codificación de Resoluciones Expedidas por el Consejo Nacional de Valores, la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) y demás normas pertinentes.
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

RESGUARDO ADICIONAL
No repartir dividendos en efectivo por un porcentaje mayor al 50% de las utilidades generadas en el ejercicio del año anterior.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO
Mantener una relación de endeudamiento de pasivos con costo no mayor a 1,50 veces sobre el patrimonio.

La compañía presentó un monto de activos menos deducciones de USD 2,16 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 1,72 millones. El valor de la Primera Emisión de Obligaciones COTZUL S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representan el 20,77% del 200% del patrimonio y el 41,55% del patrimonio.

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 de clientes y con políticas de cobro definidas.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma se incrementan los precios de los bienes importados. La compañía mantiene variedad de líneas de negocio que permite mitigar este riesgo y transfiere los costos al cliente final al elevar los precios cuando esto sucede.
- 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. En el caso puntual de la compañía lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene la mayor parte de sus contratos suscritos con compañías privadas lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- El tipo de cambio afecta directamente a las ventas y al costo de los productos importados generando que los márgenes de la compañía se reduzcan. La empresa se mitiga este riesgo mediante el establecimiento de relaciones estratégicas con proveedores del exterior y compra al por mayor para garantizar los mejores costos de venta.
- Al importar aparatos electrónicos con diversos tipos de tecnología, se requiere constante renovación e innovación de productos por el avance de acelerado de la tecnología. La compañía se mitiga de este riesgo a través de la compra de los últimos modelos del mercado en el exterior.
- El sector comercial depende mucho de la economía general del país y del dinamismo del consumo. Una reducción en el consumo nacional, por contracción de liquidez en el sistema, podría reducir el volumen de ventas y la utilidad de la compañía. COTZUL S.A. mitiga este riesgo a través de un análisis periódico de los resultados de la compañía, donde, de acuerdo con el nivel

de demanda registrada, realizan compra de inventarios, adaptando sus costos y compra de inventarios al consumo general de la economía.

- Existe un riesgo de la presencia de nuevos competidores en el mercado por el bajo nivel de barreras de entrada del sector. La compañía mitiga este riesgo a través de un constante monitoreo de todas sus líneas de ventas y de su participación de mercado reaccionando rápidamente en caso de existir un competidor fuerte.

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

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son principalmente: los inventarios y las cuentas por cobrar comerciales. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados 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 inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con varias pólizas de seguros que mantiene la compañía sobre los inventarios que cubren diferentes riesgos asociados con: el transporte de inventarios, su almacenaje y/o robos. El valor de los inventarios asegurados suman un monto total de USD 1,13 millones con la compañía aseguradora Mapfre Atlas Compañías de Seguros S.A.
- Al ser el 50,68% de los activos correspondiente a inventarios, existe el riesgo de que estos sufran daños, por mal manejo, por pérdidas u obsolescencias. La empresa mitiga este riesgo a través de un permanente control de los inventarios y de la compra periódica de nuevos productos evitando de esta forma pérdidas y daños.
- 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. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes que mantiene y a través de un análisis riguroso de la capacidad de pago de cada uno.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y

aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.

El resumen precedente es un extracto del informe de la Revisión de la Calificación de Riesgo de la Primera Emisión de Obligaciones COTZUL S.A. realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,

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