

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO  
EMISIÓN DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO QUE SE NEGOCIA EN EL REGISTRO ESPECIAL BURSÁTIL – REB  
RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC

Quito - Ecuador  
Sesión de Comité No. 027/2020, del 28 de febrero de 2020  
Información Financiera cortada al 31 de diciembre de 2019

Analista: Ing. Paola Bonilla  
[paola.bonilla@classrating.ec](mailto:paola.bonilla@classrating.ec)  
[www.classinternationalrating.com](http://www.classinternationalrating.com)

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC., es una empresa que actúa como facilitadora de las transacciones entre cooperativas de ahorro y crédito, y se encuentra calificada como una institución de servicios auxiliares del sistema financiero.

**Tercera Revisión**

**Resolución No. SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2018.00009870, emitida el 25 de octubre de 2018**

## Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 027/2020 del 28 de febrero de 2020 decidió otorgar la calificación de **“AA” (Doble A)** a la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo que se negocia en el Registro Especial Bursátil - REB de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, por un monto de hasta un millón doscientos mil dólares (USD 1'200.000,00).

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

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 crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, la presente calificación de riesgo **“no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”**

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. 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 recibida 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 calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

La presente Calificación de Riesgos tiene una vigencia de seis meses o menos, en caso que la calificadora decida revisarla en menor plazo.

La calificación otorgada a la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo que se negocia en el Registro Especial Bursátil - REB de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC se fundamenta en:

### Sobre el Emisor:

- RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, presta actualmente sus servicios a cerca de 90 instituciones financieras en el Ecuador las cuales pueden acceder a servicios y productos de primera calidad como son: cajeros automáticos, tarjetas de débito, remesas, pago bono desarrollo humano, recaudación de pensiones alimenticias a través del sistema único de pensiones alimenticias, entre otros.
- Los ingresos ordinarios de la compañía presentaron un comportamiento creciente desde USD 2,75 millones en 2016 hasta USD 3,62 millones en 2018, justificado por mayores transacciones en el servicio de cajeros

- automáticos y tarjetas de débito<sup>1</sup>. Para diciembre de 2019, continua la tendencia al alza, pues registraron USD 4,30 millones, lo que significó un aumento del 18,89% en comparación a su similar de 2018, en parte gracias a la apertura de la nueva línea de negocio “Call Center”, misma que fue implementada en octubre de 2019, y principalmente a una mayor demanda del servicio de tarjetas RED ATM y RED ALIA.
- Dada la importante participación de los gastos operacionales sobre de los ingresos, la compañía arrojó una pérdida operacional para el año 2016, que significó el -3,11% de los ingresos, situación que se revierte para los siguientes periodos, pues pasó de 0,88% en 2017 a un 0,72% en 2018, mientras que al cierre de 2019, se recuperó de manera importante hasta un 6,07% de los ingresos, producto de un mejor manejo de sus recursos.
  - La compañía registró una utilidad al final del periodo decreciente (matizado con una pérdida en el año 2018 de -0,26% sobre los ingresos), pues luego de significar 1,46% de los ingresos en 2016 pasó a representar apenas un 0,47% de los ingresos en diciembre de 2019, debido al registro de mayores gastos financieros.
  - RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, evidencia una aceptable capacidad para generar flujos provenientes de su operación, puesto que su EBITDA (acumulado) creció de USD 0,25 millones (9,17% de los ingresos) en 2016 a USD 0,51 millones (11,85% de los ingresos) en diciembre 2019.
  - A partir del año 2017, los activos totales de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, presentaron un comportamiento creciente desde USD 1,92 millones en ese año a USD 3,19 millones en 2019, producto del aumento en sus gastos anticipados, cuentas por cobrar clientes, efectivo y equivalentes de efectivo, activos por impuestos corrientes, propiedad planta y equipo, y otros rubros.
  - Por su parte, los pasivos demostraron una tendencia variable, es así que pasaron de USD 1,53 millones (79,81% de los activos) en 2017 a USD 1,75 millones (66,49% de los activos) en 2018 y USD 1,66 millones (51,57% de los activos) en diciembre de 2019, comportamiento que está atado a las fluctuaciones de sus principales cuentas: obligaciones con costo y otras cuentas por pagar.
  - El patrimonio de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, pasó de USD 0,39 millones (20,19% de los activos) en 2017 a USD 0,88 millones (33,51% de los activos) en diciembre de 2018 y USD 1,54 millones (48,13% de los activos) al cierre de 2019, comportamiento que estuvo ligado al registro de aportes para futuras capitalizaciones entre los dos últimos años.
  - A partir del año 2017, los indicadores de liquidez (razón circulante) superaron la unidad, mejorando así su posición para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo con sus activos del mismo tipo, lo que además influyó de manera positiva sobre su capital de trabajo, pues a diciembre de 2019 significó el 17,04% de los activos (7,18% en diciembre de 2018).
  - El apalancamiento de la compañía presentó variaciones durante el periodo analizado, evidenciando que prevaleció el financiamiento con recursos de terceros, pues el indicador se mantuvo sobre la unidad.

### **Sobre la Emisión:**

- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, en su sesión celebrada el 18 de mayo de 2018, resolvió autorizar por unanimidad la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo que se negocia en el Registro Especial Bursátil – REB por un monto de hasta USD 1,20 millones.
- Posteriormente, con fecha 16 de agosto de 2018, RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC como Emisor, conjuntamente con PLUSVALORES CASA DE VALORES S.A., como Agente Asesor y Colocador, suscribieron el contrato de la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo que se negocia en el Registro Especial Bursátil – REB.
- Con fecha 07 de febrero de 2019, PLUSVALORES Casa de Valores S.A., inició la colocación de los valores de la Clase A, los mismos que se colocaron en un 44,60% del total de la emisión aprobada, hasta el 17 de diciembre de 2019.
- Según lo registrado en la tabla de amortización de los valores efectivamente colocados, el saldo de capital al 31 de diciembre de 2019, ascendió a la suma de USD 0,41 millones, esto después de haber cancelado el tercer dividendo de la Clase A.
- La Emisión de Obligaciones a Largo Plazo que se negocia en el Registro Especial Bursátil – REB de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, se encuentra respaldada por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos establecidos en del Libro II, Mercado de Valores, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros:
- Resguardo obligatorio:

<sup>1</sup> Las transacciones como autorizador (clientes/tarjetahabientes de entidades miembro de la red en cajeros automáticos operado por externos) crecieron cerca del 40% mientras que las transacciones como adquirente (clientes/tarjetahabientes de entidades externas en cajeros automáticos operados por entidades miembro de la red) crecieron cerca del 11%.

- ❖ Mantener la relación de los activos libres de gravamen sobre el monto de la emisión de obligaciones en circulación durante la vigencia será equivalente al 125%.
- Resguardo a criterio del emisor:
  - ❖ Mantener una relación de Pasivo Total / Activo Total no mayor a 0,90 veces durante el plazo de vigencia de la emisión.
    - ❖ Al 31 de diciembre de 2019, el emisor cumplió con todo lo listado anteriormente.
- Con fecha 31 de diciembre de 2019, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 3,13 millones, cifra que genera una cobertura de 260,65% sobre el monto de la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo que se negocia en el Registro Especial Bursátil - REB, determinando de esta manera que la Emisión se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa vigente.
- Las proyecciones realizadas por el estructurador financiero del proceso, indicaron y pronosticaron según fueron establecidas una adecuada disponibilidad de fondos para atender el servicio de la deuda adicional de la compañía, lo que se evidencia en la mayoría de sus resultados.

### **Riesgos Previsibles en el Futuro**

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, los cuales se detallan a continuación:

- La concentración presentada en 3 de sus principales proveedores (51,5% a diciembre de 2019) es un riesgo que podría generar afectaciones en los resultados de la compañía.
- El ingreso al mercado de nuevos competidores o la repotenciación de los ya existentes, podrían disminuir la cuota de mercado de la cual actualmente goza la compañía con una consecuente afectación en el nivel de sus ingresos.
- Eventos negativos que generen vulneraciones en la información de las transacciones de la empresa.
- La constante innovación de la industria en la que se desenvuelve RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, obliga a que su tecnología se renueve con más rapidez, y si no es objeto de una adecuada gestión, podría padecer de una disminución en la demanda de los bienes o servicios ofertados, repercutiendo sobre sus resultados.
- Las condiciones reglamentarias y legislativas que puedan surgir por solicitud de organismos estatales.
- Las perspectivas económicas del país se ven menos favorables, por lo que podría afectar los resultados de la compañía.

### **Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:**

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo que se negocia en el Registro Especial Bursátil - REB de la compañía RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Costos, Gastos, Financiamiento, Ingresos, Flujo de Caja, etc.).
- Escritura de la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo que se negocia en el Registro Especial Bursátil - REB de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, del 16 de agosto de 2018.
- Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC del 18 de mayo de 2018.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados bajo NIIF de los años 2016, 2017 y 2018 junto a los Estados de Situación Financiera y el Estado de Resultados interno no auditado cortado al 31 de diciembre de 2019 (sin notas a los estados financieros).
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Calidad del Emisor (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Circular de Oferta Pública.
- Información levantada “in situ” durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.

En base a la información antes descrita, se analiza entre otras cosas:

- 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 previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. En la diligencia debida realizada en las instalaciones de la compañía, sus principales ejecutivos proporcionaron información sobre el desarrollo de las actividades operativas de la misma, y demás información relevante sobre la empresa. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la organización. Al ser títulos que circularán en el Mercado de Valores nacional, la Calificadora no considera el "riesgo soberano" o "riesgo crediticio del país".

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A.RTC, para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. Esta opinión será revisada en los plazos estipulados en la normativa vigente o cuando las circunstancias lo ameriten.

## **INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO**

### **INTRODUCCIÓN**

#### **Aspectos Generales de la Emisión**

En la ciudad de Quito, con fecha 18 de mayo de 2018, se reunió la Junta General Extraordinaria de Accionistas de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, aprobó la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo que se negocia en el Registro Especial Bursátil - REB por un monto de hasta USD 1,20 millones.

Posteriormente, con fecha 16 de agosto de 2018, RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC como Emisor, conjuntamente con PLUSVALORES CASA DE VALORES S.A., como Agente Asesor y Colocador, suscribieron el contrato de la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo que se negocia en el Registro Especial Bursátil - REB, de donde se despliegan las siguientes características:

**CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN**

<b>Emisión de Obligaciones a Largo Plazo que se negocia en el Registro Especial Bursátil - REB</b>				
<b>Emisor</b>	RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC			
<b>Capital a Emitir</b>	USD 1.200.000,00			
<b>Moneda</b>	Dólares de los Estados Unidos de América.			
<b>Obligaciones</b>	Desmaterializada. El valor nominal mínimo de negociación será de USD 1000,00.			
<b>Clase, monto, plazo y tasa</b>	<b>Clase</b>	<b>Monto</b>	<b>Plazo (días)</b>	<b>Tasa Fija anual</b>
	Clase A	USD 600.000	1080	7,00%
	Clase B	USD 400.000	1080	7,00%
	Clase C	USD 200.000	1080	7,00%
<b>Rescates anticipados</b>	No contempla sorteos ni rescates anticipados para su redención anticipada.			
<b>Contrato Underwriting</b>	No existe Contrato de Underwriting.			
<b>Sistema de Colocación</b>	La colocación de las obligaciones se podrá realizar en el mercado primario y en el mercado secundario solamente a través del Registro Especial Bursátil			
<b>Agente Asesor y Colocador</b>	PLUVALORES CASA DE VALORES S.A.			

<b>Agente Pagador</b>	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
<b>Comité de Vigilancia</b>	Se constituirá un comité de vigilancia conformado por al menos tres miembros elegido de entre los tenedores de las obligaciones que no estén vinculados al emisor, que asumirá las facultades y obligaciones asignadas al representante de los obligacionistas en la Ley de Mercado de Valores y la normativa secundaria vigente, que le fueren aplicables. El comité de vigilancia asumirá el compromiso de convocar y presidir la asamblea de obligacionistas a solicitud de los obligacionistas o de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. En caso que existiere un número de tenedores de las obligaciones inferior a tres, la defensa de los intereses de los obligacionistas será asumida por los inversionistas existentes.
<b>Tipo de Garantía</b>	Garantía General de acuerdo a lo establecido en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.
<b>Fecha de emisión</b>	Fecha en que se realice la primera colocación de los valores de cada clase respectivamente.
<b>Pago Intereses</b>	Trimestralmente.
<b>Forma de Cálculo</b>	30/360.
<b>Amortización Capital</b>	Trimestralmente.
<b>Destino de los recursos</b>	Para atender las necesidades de liquidez de los proyectos trascendentales para la empresa. El principal proyecto es el desarrollo de la plataforma de pagos móviles para brindar el servicio de Billetera Móvil COONECTA "BICOO". La emisión de obligaciones permitirá financiar el 100% del capital de trabajo de "BICOO".
<b>Resguardos de la Emisión establecidos en el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros</b>	<p>Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros en el numeral 5 del artículo 4, Sección II, Capítulo III, Título IX, el emisor debe mantener los siguientes resguardos cuantificables:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Resguardo obligatorio: <ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Mantener la relación de los activos libres de gravamen sobre el monto de la emisión de obligaciones en circulación durante la vigencia será equivalente al 125%.</li> </ul> </li> <li>• Resguardo a criterio del emisor: <ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Mantener una relación de Pasivo Total / Activo Total no mayor a 0,90 veces durante el plazo de vigencia de la emisión.</li> </ul> </li> </ul>

Fuente: Escritura de Emisión de Obligaciones REB / Elaboración: Class International Rating

A continuación, se presenta la tabla de amortización de la Clase A, de los valores efectivamente colocados hasta el 17 de diciembre de 2019:

**CUADRO 2: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES CLASE A (USD)<sup>2</sup>**

CLASE A				
Fecha Inicio	CAPITAL PAGADO	INTERES PAGADO	VALOR PAGADO	SALDO POR AMORT.
7-feb-19	40.295,42	8.462,04	48.757,45	483.545,00
7-may-19	40.477,24	7.791,87	48.269,10	445.249,59
7-ago-19	43.722,10	7.651,37	51.373,47	437.221,03
7-nov-19	45.638,77	7.188,11	52.826,88	410.748,93
7-feb-20	45.638,77	6.389,43	52.028,20	365.110,16
7-may-20	45.638,77	5.590,75	51.229,52	319.471,39
7-ago-20	45.638,77	4.792,07	50.430,84	273.832,62
7-nov-20	45.638,77	3.993,39	49.632,16	228.193,85
7-feb-21	45.638,77	3.194,71	48.833,48	182.555,08
7-may-21	45.638,77	2.396,04	48.034,81	136.916,31
7-ago-21	45.638,77	1.597,36	47.236,13	91.277,54
7-nov-21	45.638,77	798,68	46.437,45	45.638,77
	<b>535.243,69</b>	<b>59.845,80</b>	<b>595.089,49</b>	

Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. / Elaboración: Class International Rating

### Situación de la Emisión de Obligaciones REB (31 de diciembre de 2019)

Con fecha 25 de octubre de 2018, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros resolvió aprobar la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo que se negocia en el Registro Especial Bursátil – REB por un monto de hasta USD 1,20 millones, mediante la Resolución No. SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2018.00009870, la misma que fue inscrita en el Catastro Público de Mercado de Valores el 31 de octubre de 2018. Determinando además, que el plazo de oferta pública de dicha emisión venció el 25 de julio de 2019.

Es importante mencionar que, mediante Resolución No. SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2019.00006032, del 29 de julio de 2019, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros resolvió conceder una prórroga de 9 meses calendario a la autorización de la oferta pública de los valores de la compañía RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A., determinando además que el nuevo plazo de oferta pública de dicha emisión vence el 25 de abril de 2020.

<sup>2</sup> La oferta pública sigue vigente, hasta el 25 de abril de 2020, misma que fue aprobada por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2019-00006032 del 29 de julio de 2019.

## Colocación de los Valores

Con fecha 07 de febrero de 2019, PLUSVALORES Casa de Valores S.A., inició la colocación de los valores de la Clase A, los mismos que se colocaron en un 44,60% del total de la emisión aprobada, hasta el 17 de diciembre de 2019.

## Saldo de Capital

Según lo registrado en la tabla de amortización de los valores efectivamente colocados, el saldo de capital al 31 de diciembre de 2019, ascendió a la suma de USD 0,41 millones, esto después de haber cancelado el tercer dividendo de la Clase A.

## Garantías y Resguardos

Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros en el numeral 5 del artículo 4, Sección II, Capítulo III, Título IX, el emisor debe mantener los siguientes resguardos cuantificables:

- Resguardo obligatorio:
  - ❖ Mantener la relación de los activos libres de gravamen sobre el monto de la emisión de obligaciones en circulación durante la vigencia será equivalente al 125%.
- Resguardo a criterio del emisor:
  - ❖ Mantener una relación de Pasivo Total / Activo Total no mayor a 0,90 veces durante el plazo de vigencia de la emisión<sup>3</sup>.
  - ❖ Al 31 de diciembre de 2019 la compañía cumplió con los resguardos establecidos en un inicio.

## Activos Libres de Gravamen

La Emisión de Obligaciones a Largo Plazo que se negocia en el Registro Especial Bursátil - REB está respaldada por una Garantía General otorgada por RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, como Emisor, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Dicho esto, se pudo apreciar que con corte al 31 de diciembre de 2019, RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A., estuvo conformado por un total de activos de USD 3,19 millones, de los cuales, el 98,43% son activos libres de gravamen, de acuerdo al siguiente detalle:

CUADRO 3: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN (Diciembre 2019)

Activos	Monto	%
Disponibles	424.258	13,50%
Exigibles	264.022	8,40%
Realizables	18.395	0,59%
Propiedad Planta y Equipo	1.422.382	45,26%
Otros activos	1.013.561	32,25%
<b>TOTAL</b>	<b>3.142.618</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo de activos libres de gravamen, con información cortada al 31 de diciembre de 2019, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el numeral 7, tercera parte, del artículo 5, Sección II, Capítulo III, Título IX, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Con fecha 31 de diciembre de 2019, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 3,13 millones, cifra que genera una cobertura de 260,65% sobre el monto de la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo a negociar en el Registro Especial Bursátil - REB, determinando de esta manera que la Emisión se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa vigente.

<sup>3</sup> La relación fue de 0,52 veces en diciembre de 2019, cumpliendo con lo establecido en un inicio.



**CUADRO 4: CÁLCULO ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN (Diciembre 2019)**

Descripción	USD
Total Activos (USD)	3.192.718
(-) Activos Diferidos o Impuestos Diferidos (USD)	14.866
(-) Activos Gravados (USD)	50.100
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias (USD)	-
(-) Monto no redimido de Obligaciones en circulación (USD)	-
(-) Monto no redimido de Titularizaciones de Flujos de Fondos de bienes que se espera que existan(USD)	-
(-) Derechos Fiduciarios(USD)	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras (USD)	-
<b>Total Activos con Dedicaciones señaladas por la normativa (USD)</b>	<b>3.127.751</b>
Emisión de Obligaciones REB	1.200.000 <sup>4</sup>
<b>Total Activos Deducidos / Saldo Emisión (veces)</b>	<b>2,61</b>
<b>Activos libres de gravamen / Monto de la Emisión</b>	<b>260,65%</b>

Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, se debe mencionar que al 31 de diciembre de 2019, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto de la Emisión en el Mercado de Valores ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 1,55<sup>5</sup> veces sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

### Proyecciones del Emisor

Las proyecciones financieras presentan pérdidas netas para los años 2018 y 2019 (justificado en las inversiones que van a realizar para poner en marcha el Proyecto Bicoo), no obstante, para los años siguientes se obtendría una utilidad neta, misma que alcanzaría USD 0,56 millones en el año 2022.

**CUADRO 5: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (USD)**

	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Ventas netas</b>	3.371.640	3.792.641	4.353.384	5.005.059	5.818.179
Costo de servicios	2.172.000	2.416.320	2.671.502	2.994.009	3.366.123
<b>Utilidad bruta (ebit)</b>	<b>1.199.640</b>	<b>1.376.322</b>	<b>1.681.883</b>	<b>2.011.050</b>	<b>2.452.056</b>
Gastos administrativos y ventas	1.187.296	1.306.010	1.374.687	1.459.867	1.540.155
Participación empleados	-	-	30.874	72.587	130.698
<b>Utilidad operativa</b>	<b>12.344</b>	<b>70.311</b>	<b>276.322</b>	<b>478.596</b>	<b>781.204</b>
Gastos financieros	81.701	74.728	76.348	48.648	27.081
Otros ingresos	(43.398)	(33.024)	(25.024)	(18.624)	(13.503)
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>(112.755)</b>	<b>(37.441)</b>	<b>174.950</b>	<b>411.325</b>	<b>740.620</b>
Impuestos	-	-	43.738	102.831	185.155
<b>Utilidad neta</b>	<b>(112.755)</b>	<b>(37.441)</b>	<b>131.213</b>	<b>308.494</b>	<b>555.465</b>

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Las cifras contenidas en el Estado de Resultados proyectado, muestran que las ventas netas de la compañía aumentarían en un 12,49% en el año 2019, esto en relación al año previo. Para los años subsiguientes su crecimiento sería del 15,33% en promedio (2020 a 2022).

Los costos de servicios, significarían un 64,42% de los ingresos en 2018 y un 57,86% de los ingresos en 2022. Lo mencionado conlleva a que la compañía arroje una utilidad bruta con participación creciente sobre los ingresos, pasando de 35,58% en el 2018 a 42,14% en 2022.

Después de descontar los gastos operacionales, que incluyen gastos de ventas, de administración, gastos generales y participación de trabajadores, la empresa arrojaría una utilidad operacional con tendencia al alza en los años proyectados, significando el 0,37% de los ingresos en el año 2018 y el 13,43% de los ingresos en el año 2022. Posteriormente, se registrarían gastos financieros, otros egresos y los respectivos impuestos, y una vez descontados estos valores, la compañía arrojaría una pérdida neta durante los dos primeros años de proyección, debido a las inversiones que se van a emplear para la ejecución del Proyecto Bicoo. Posteriormente, para los

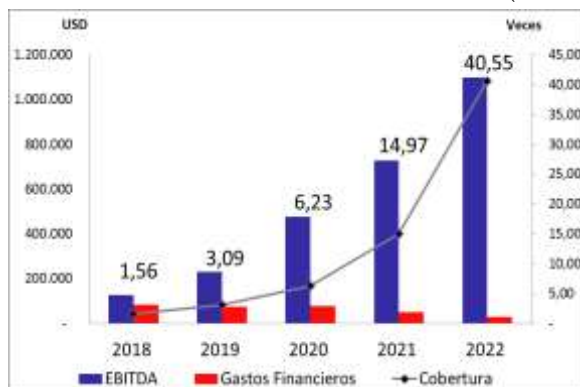
<sup>4</sup> Se calcula sobre el monto total aprobado debido a que todavía no vence el plazo de la oferta pública.

<sup>5</sup> (Total Activos Deducidos – Obligaciones emitidas) / (Total Pasivo – Obligaciones en circulación).

años 2020-2022, presentaría una utilidad neta que representaría el 3,01% de los ingresos en 2020 y el 9,55% de los ingresos en el 2022.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros, que la compañía presentaría durante el periodo analizado. En este sentido, existiría de acuerdo al modelo analizado, una cobertura positiva, la misma que pasaría de 1,56 veces en el año 2018 a 40,55 veces en el año 2022, denotándose que el emisor gozaría en todos los periodos de una capacidad de pago adecuada de los gastos señalados, en vista de que sus fondos propios superan a los gastos financieros que registraría.

GRÁFICO 1: COBERTURA EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS (PROYECTADO)



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

El flujo de efectivo, por otra parte, se encuentra dividido por actividades, el mismo que en primera instancia parte de lo recibido de clientes, pagos a proveedores y a empleados, intereses pagados, otros ingresos/egresos netos. Posteriormente está el flujo correspondiente a actividades de inversión, en donde se aprecia importantes recursos destinados a la compra de propiedad planta y equipo. Finalmente está el flujo originado por actividades de financiamiento, donde los movimientos contemplan los recursos provenientes de la emisión de obligaciones, así como los pagos de los préstamos financieros que la compañía mantiene vigentes en el Sistema financiero y otras obligaciones con costo.

CUADRO 6: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (MILES USD)

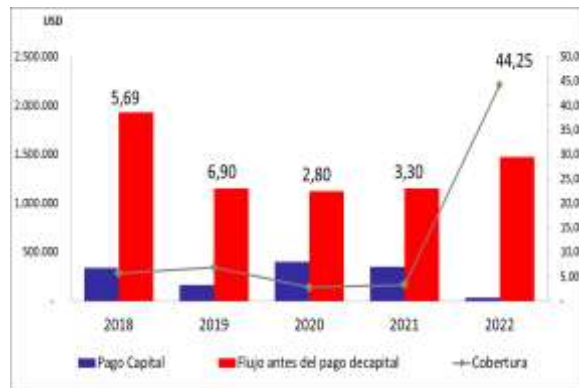
Descripción	2018 <sup>6</sup>	2019	2020	2021	2022
Recibido de clientes	1.633.388	3.770.698	4.332.792	4.183.198	6.576.615
Pagos a proveedores y a empleados	425.617	4.285.272	4.259.856	3.773.456	5.869.952
Intereses pagados	(8.689)	5.603	(3.208)	(7.000)	(3.792)
Otros ingresos (gastos), neto	(13.557)	(2.273)	(2.000)	(1.600)	(1.280)
Participación Trabajadores	-	-	-	30.874	72.587
Impuesto a la Renta corriente	-	-	9.625	18.210	23.813
<b>Flujo de efectivo producto de actividades de operación</b>	<b>1.230.016</b>	<b>(517.903)</b>	<b>68.520</b>	<b>369.258</b>	<b>615.335</b>
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(314.476)	76.971	69.274	62.347	56.112
<b>Flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión</b>	<b>(314.476)</b>	<b>76.971</b>	<b>69.274</b>	<b>62.347</b>	<b>56.112</b>
Préstamos Financieros	(339.670)	-	-	-	-
Capital Obligaciones	950.000	(166.667)	(400.000)	(350.000)	(33.333)
Capital pagado	-	-	-	-	-
<b>Flujo de efectivo utilizado en actividades de financiamiento</b>	<b>610.330</b>	<b>(166.667)</b>	<b>(400.000)</b>	<b>(350.000)</b>	<b>(33.333)</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO NETO</b>	<b>1.525.869</b>	<b>(607.599)</b>	<b>(262.206)</b>	<b>81.605</b>	<b>638.114</b>
Saldo Inicial	65.721	1.591.591	983.992	721.786	803.392
<b>SALDOS AL FIN DEL AÑO</b>	<b>1.591.591</b>	<b>983.992</b>	<b>721.786</b>	<b>803.392</b>	<b>1.441.506</b>

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

<sup>6</sup> Flujo de efectivo 2018 contempla solamente sep-18 y dic-18.



GRÁFICO 2: NIVEL DE COBERTURA FLUJOS<sup>7</sup> VS. PAGO DE CAPITAL DE LA DEUDA FINANCIERA



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Finalmente, la calificadora realizó un estrés a dicho modelo afectando a una de las variables del modelo dentro del estado de resultados: Costo de servicios, con el fin de evaluar la capacidad de soporte que tendría la operación del negocio. Se observó que las proyecciones se han realizado bajo supuestos conservadores ya que la mayor afectación que soporta el modelo es un incremento en 2,64% de costo de servicios a partir del año 2020 hasta el año 2022 generando utilidades netas positivas, no se consideró para los dos primeros años de proyección, dado que las mismas contemplaban pérdidas para dichos periodos iniciales.

Por otra parte, en el flujo de efectivo se tomó la variable de recibidos de clientes para evaluar la capacidad de soporte que tendría el flujo del negocio, donde se observó que las proyecciones fueron realizadas bajo supuestos conservadores. Así, la variable de recibidos de clientes soportaría una caída del 5,56% para todos los trimestres de las proyecciones, generando suficiente flujo para honrar la deuda derivada de la emisión evaluada en este informe, aunque con ello el flujo de efectivo positivo llegaría hasta su límite.

### Comparativo de Resultados Reales Vs. lo Proyectado

El análisis comparativo se lo hace en base a las cifras proyectadas al cierre de diciembre 2019, frente a las cifras reales para su similar periodo. Es así que al referirnos a las ventas reales de la compañía se pudo observar que, éstas alcanzaron un cumplimiento del 113,34%, mientras que sus costos de ventas cumplieron con un 114,61%, lo que reflejó una utilidad bruta con un cumplimiento de 111,13%. Luego de descontar los gastos operativos, la compañía obtuvo una utilidad operacional por encima del valor estimado en un inicio, con un cumplimiento de 371,26%. Finalmente, después de deducir los gastos financieros y otros ingresos no operacionales, la compañía arrojó una utilidad antes de impuestos positiva, mientras que la proyección estimaba pérdida para el periodo de diciembre de 2019.

CUADRO 7: COMPARATIVO REAL DICIEMBRE DE 2019 FRENTE A PROYECCIONES (USD)

	Proyectado 2019	Real 2019	% Cumplimiento
Ventas netas	3.792.641	4.298.727	113,34%
Costo de ventas	2.416.320	2.769.231	114,61%
Utilidad bruta (ebit)	1.376.322	1.529.496	111,13%
Gastos administrativos y ventas	1.306.010	1.268.456	97,12%
Utilidad operativa	70.311	261.040	371,26%
Gastos financieros	74.728	85.440	114,33%
Otros ingresos	(33.024)	(155.515)	470,91%
Utilidad antes de impuestos	(37.441)	20.084	53,64%

Fuente: Estructuración Financiera y RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A / Elaboración: Class International Rating

A pesar de que los rubros de todas las actividades del flujo de efectivo fueron superiores a lo estimado en un inicio, su flujo final fue inferior, pues registró un cumplimiento del 30,98%. A pesar de lo mencionado la compañía demuestra que tiene la capacidad suficiente para cancelar sus obligaciones de forma oportuna.

<sup>7</sup> (\*)Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos antes de considerar el pago de capital de la emisión objeto de análisis en el presente estudio.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones de estado de resultados, estado de flujo de efectivo y de flujo de caja, presentadas por la empresa en el informe de estructuración financiero, para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que han sido elaboradas, señalan que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato de la Emisión de Obligaciones, así como de los demás activos y contingentes. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en los literales a, b, y d, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## **Riesgo de la Economía** **Sector Real**

El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha rebajado ligeramente sus previsiones de crecimiento de la economía global al 3,3 % en 2020 y al 3,4% en 2021, debido a posibles "sorpresas" negativas en mercados emergentes como la India y al impacto de un malestar social creciente. El informe de 'Perspectivas Económicas Globales' presentado el 20 de enero de 2020, en el Foro Económico Mundial de Davos, entre otros elementos destaca las tensiones geopolíticas, particularmente entre Estados Unidos e Irán, pues el reciente enfrentamiento entre ambos países podría empeorar aún más, señala el FMI, las relaciones entre Estados Unidos y sus socios comerciales, y ampliar las "fricciones" económicas entre otros países, lo que a su vez conduciría a un "rápido deterioro del sentimiento económico". Para el gigante estadounidense, el FMI calcula un crecimiento del 2% en 2020 frente al 2,3% estimado para 2019, que se reducirá aún más en 2021, hasta el 1,7%, por las perspectivas de que el presidente estadounidense, aplique una política fiscal demasiado neutra<sup>8</sup>.

En la Unión Europea, la incertidumbre global continuará frenando al sector manufacturero, pero contará con la compensación parcial de un crecimiento estable en el consumo privado, lo que permitirá un modesto incremento del crecimiento del PIB del 1,4 % de 2019 al 1,6 % en 2020. Por su parte, a pesar de los importantes factores adversos, Asia Oriental continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo y la que más contribuye al crecimiento global. En China, se prevé que el crecimiento del PIB se modere gradualmente del 6,1 % de 2019 al 6,0 % en 2020 y al 5,9 % en 2021, con el respaldo de unas políticas monetarias y fiscales más acomodaticias<sup>9</sup>.

En el último trimestre de 2019 el crecimiento en los mercados emergentes, entre los que el FMI incluye la India, México y Sudáfrica, fue más débil de lo que estimaba el propio organismo en octubre del pasado año, en gran parte debido a la caída de la demanda interna, los efectos de las huelgas; la incertidumbre política; los efectos aceleradores del cambio climático y las tensiones comerciales<sup>10</sup>. Al referirnos a América Latina y El Caribe, el Banco Mundial espera que en 2020 el crecimiento regional aumente al 1,8 % a medida que se consolide el crecimiento en las economías más grandes y se eleve la demanda interna en toda la región<sup>11</sup>.

Los pronósticos realizados por El Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial, la ONU y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal) consideran que la región se verá afectada por un menor flujo de capital, mayor volatilidad en los mercados internacionales y las tensiones entre Estados Unidos y China, entre otros factores.

Las previsiones económicas de Ecuador para el año 2020 consideran los efectos en el flujo real de la economía, de la paralización ocurrida en el país entre el 3 y el 14 de octubre de 2019, cuyas pérdidas se estiman en USD 701,6 millones y los daños en USD 120,1 millones. Estas pérdidas significaron un impacto negativo de 0,13% en la previsión del PIB a precios constantes para 2019. Tras el análisis de esta información el BCE espera que para

<sup>88</sup> <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication/situacion-y-perspectivas-de-la-economia-mundial-2020-resumen-ejecutivo/>

<sup>99</sup> <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication/situacion-y-perspectivas-de-la-economia-mundial-2020-resumen-ejecutivo/>

<sup>10</sup> <https://www.elcomercio.com/actualidad/fmi-prevision-pib-foro-davos.html>

<sup>11</sup> <https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects#firstLink21643>

el año 2020, la economía ecuatoriana se recuperará paulatinamente al prever una tasa de variación de 0,69%, alcanzando un PIB constante de USD 72.309 millones y un PIB nominal de USD 109.667 millones<sup>12</sup>. Por su parte, el Banco Mundial prevé que la economía ecuatoriana crecerá 0,2 % en 2020, mientras que para 2021, el crecimiento de la economía alcanzaría el 0,8% y el 1,2% en 2022<sup>13</sup>

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados a enero 2020 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 8: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB previsión (millones USD 2007) año 2019	109.134,50	Crecimiento anual PIB (t/t-4) previsión para 2020	0,2%
Deuda Pública Total / PIB Agregada (diciembre - 2019)	52,54%	Inflación mensual (diciembre - 2019)	-0,01%
Balanza Comercial Total (millones USD) diciembre 2019	820,1 (Superávit)	Inflación anual (diciembre - 2019)	-0,07%
Reservas Internacionales (millones USD 29 febrero 2020)	3.280,40	Inflación acumulada (diciembre - 2019)	-0,07%
Riesgo país (02 marzo 2020) <sup>14</sup>	1.461	Remesas (millones USD) IS 2019	1,545.82
Precio Barril Petróleo WTI (USD febrero de 2020) <sup>15</sup>	44,76	Tasa de Desempleo Urbano (diciembre 2019)	3,80%

Fuente: Banco Central del Ecuador- Ministerio de Finanzas- Bloomberg -INEC / Elaboración: Class International Rating

**Producto Interno Bruto (PIB):** Como se mencionó anteriormente, las estimaciones de crecimiento del PIB del país realizadas por diversas entidades, en promedio fluctúan alrededor del -0,03%. De acuerdo con el último reporte de las Cuentas Nacionales Anuales publicado por el Banco Central del Ecuador, el PIB en términos reales en 2017 alcanzó USD 70.955,69 millones y reflejó un crecimiento del 2,4%; este dinamismo se explica principalmente por el aumento de la inversión agregada, el gasto de consumo final de hogares y gobierno y las exportaciones<sup>16</sup>. En el segundo trimestre de 2019 el PIB creció en 0,4%<sup>17</sup>.

El **Riesgo País** se incrementó nuevamente, en parte debido a la caída del precio del crudo por la baja demanda desde China y la falta de capacidad de pago de las obligaciones de Ecuador en caso de no cumplir con las metas comprometidas con el Fondo Monetario Internacional (FMI)<sup>18</sup>.

A diciembre de 2019, las **importaciones** totales en valor FOB alcanzaron USD 21.474,2 millones, siendo ligeramente inferior a las compras externas realizadas en su similar periodo de 2018 (llegó a USD 22.103,9 millones). Por grupo de productos, las importaciones en valor FOB fueron en: bienes de capital y productos diversos. La procedencia de los bienes radica principalmente de China, Colombia, Estados Unidos, y otros.

Por su parte, las **exportaciones totales** a diciembre de 2019 alcanzaron USD 22.329,4 millones, siendo superior frente al mismo periodo de 2018 (USD 21.628,0 millones). Por otro lado, las exportaciones no petroleras registradas hasta diciembre de 2019 arrojaron una suma de USD 13.649,8 millones, mientras que las petroleras fueron de USD 8.679,6 millones.

Hasta diciembre de 2019, la **Balanza Comercial Total**, registró un superávit de USD 820,1 millones, USD 1.297,8 millones más que el resultado comercial obtenido en el año 2018, período que cerró con un déficit de USD -477,6 millones. La Balanza Comercial Petrolera presentó un superávit de USD 4.520,6 millones, lo que significó un 1,4% más que el superávit de USD 4.459,00 millones registrados entre enero y diciembre de 2018; mientras que la Balanza Comercial No Petrolera disminuyó su déficit en 25,0% al pasar de USD -4.936,6 millones a USD -3.700,4 millones<sup>19</sup>.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento ligeramente volátil durante 2019, pues en diciembre se registró un valor de USD 60,94 por barril, mientras que a febrero de 2020 descendió a USD 44,76. La proforma presupuestaria 2020, estima un valor de USD 51,00 para las exportaciones de petróleo<sup>20</sup>.

<sup>12</sup> <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1348-la-econom%C3%ADa-ecuatoriana-se-recuperar%C3%A1-07-durante-el-2020>

<sup>13</sup> <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/banco-mundial-estima-economia-ecuatoriana-crecera-0-2-2020-2981.html>

<sup>14</sup> <https://sintesis.bce.fin.ec/BOE/OpenDocument/1602171408/OpenDocument/pendoc/openDocument.faces?logonSuccessful=true&shareId=1>

<sup>15</sup> <https://www.metroecuador.com.ec/ec/noticias/2019/12/12/ministerio-finanzas-ecuador-dice-riesgo-pais-459-puntos.html>

<sup>16</sup> <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1113-el-bce-actualiza-la-cifra-de-crecimiento-de-la-econom%C3%ADa-en-el-2017>

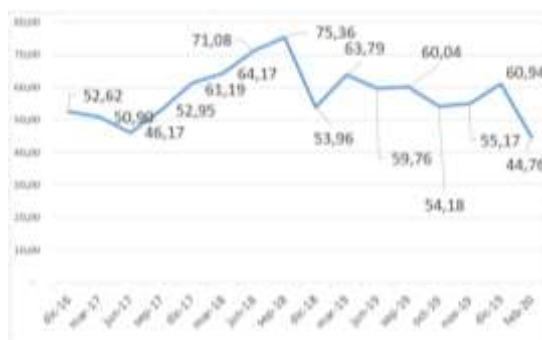
<sup>17</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/cntrimestral/CNTrimestral.jsp>

<sup>18</sup> <https://www.eluniverso.com/noticias/2020/02/06/nota/7726077/riesgo-pais-ecuador-precios-petroleo-coronavirus-mercados>

<sup>19</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/EMensual.jsp>

<sup>20</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/negocios/proforma-construye-crudo-51-dolares/>

**GRÁFICO 3: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)**



Fuente: <https://www.up.com/customers/surcharge/wti/prices/index.htm> / Elaboración: Class International Rating

El total de **recaudación tributaria bruta** a diciembre de 2019 sumó USD 14.268,53 millones, siendo un 2,81% superior a lo registrado en el año anterior (USD 13.878,69 millones), mientras que a enero de 2020 fue de USD 1.417.32 millones. Entre los impuestos con mayor aporte a diciembre de 2019 destacan, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 6.685,00 millones (USD 739,18 millones a enero 2020), el Impuesto a la Renta (IR) con USD 4.769,89 millones (USD 419,12 millones en enero 2020), el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.140,10 millones (USD 118,29 millones en enero 2020), y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 910,61 millones (USD 91,44 millones en enero 2020)<sup>21</sup>.

La **inflación mensual** a diciembre de 2019 registró una variación mensual de -0,01%, mientras que la **variación anual y acumulada** fue de -0,07%. Por divisiones de bienes y servicios, 5 agrupaciones presentaron variaciones negativas (Alimentos y bebidas no alcohólicas, Prendas de vestir y calzado, Bienes y servicios diversos, Muebles, artículos para el hogar, Comunicaciones)<sup>22</sup>.

En referencia al **salario nominal promedio**, para el año 2019, se fijó en USD 459,61<sup>23</sup>; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 394,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en 436,83 a diciembre de 2019<sup>24</sup>. En cuanto al costo de la canasta básica familiar a diciembre de 2019, ésta se ubicó en USD 715,08<sup>25</sup>, mientras el ingreso familiar mensual con 1,60 perceptores es de USD 735,47 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta una cobertura del 102,85% del costo de la canasta.

En relación a los indicadores laborales a diciembre de 2019, se observó que el 71,1% de la población nacional se encuentra en edad de trabajar; de ésta, el 65,3% se halla económicamente activa. Para el mismo periodo se aprecia que la tasa de **desempleo nacional** alcanzó 3,80% y el **empleo adecuado / pleno** (nacional) se ubicó en 38,8% (44,8% para los hombres y 30,6% para las mujeres). Para diciembre 2019, el ingreso laboral promedio de un hombre con empleo es USD 345,5; mientras que para una mujer con empleo es de USD 292,7<sup>26</sup>.

A diciembre 2019, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 25,0% y la pobreza extrema en 8,9%. En el área urbana la pobreza llegó al 17,2% y la pobreza extrema a 4,3%. Finalmente, en el área rural la pobreza alcanzó el 41,8% y la pobreza extrema el 18,7%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**<sup>27</sup>, se ubicó en 0,473 en diciembre de 2019, pero no presenta una variación estadísticamente significativa con respecto a diciembre de 2018 (0,469). Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema, que en diciembre de 2019 se ubicó en USD 84,82 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 47,80 mensuales per cápita<sup>28</sup>.

<sup>21</sup> <http://www.sri.gob.ec/web/guest/estadisticas-generales-de-recaudacion>

<sup>22</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2019/Diciembre-2019/01%20ipc%20Presentacion\\_IPC\\_dic2019.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2019/Diciembre-2019/01%20ipc%20Presentacion_IPC_dic2019.pdf)

<sup>23</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie201907.pdf>

<sup>24</sup> Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

<sup>25</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/canastas/Canastas\\_2019/Diciembre-2019/1.%20Informe\\_Ejecutivo\\_Canastas\\_Analiticas\\_nov\\_2019.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/canastas/Canastas_2019/Diciembre-2019/1.%20Informe_Ejecutivo_Canastas_Analiticas_nov_2019.pdf)

<sup>26</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2019/Diciembre/201912\\_Mercado\\_Laboral.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2019/Diciembre/201912_Mercado_Laboral.pdf)

<sup>27</sup> El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

<sup>28</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2019/Diciembre-2019/201912\\_PobrezayDesigualdad.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2019/Diciembre-2019/201912_PobrezayDesigualdad.pdf)

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado mayores cambios, es así que la tasa pasiva referencial anual fue de 6,25% para diciembre de 2019, al igual que a febrero de 2020, mientras que la tasa activa referencial anual fue de 8,81%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 2,56%<sup>29</sup>. Por su parte el saldo de la **liquidez total** a enero de 2020 alcanzó la suma de USD 57.594,5 millones, el de la oferta monetaria de USD 25.715,6 millones; y, el de las especies monetarias en circulación de USD 16.682,3 millones.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito** en el sistema financiero nacional, durante el cuarto trimestre de 2019, los bancos y las mutualistas fueron menos restrictivos en el otorgamiento de créditos de Consumo y más restrictivos para los créditos de Vivienda. Para los segmentos: Productivo y Microcrédito el saldo fue nulo. Por su parte, las cooperativas de ahorro y crédito, entre octubre y diciembre de 2019, fueron menos restrictivas en el otorgamiento de créditos de Consumo y Microcréditos, dado que el saldo entre las cooperativas menos y más restrictivas fue positivo; en cambio, para los créditos Productivos y de Vivienda el saldo fue nulo<sup>30</sup>.

El flujo de **remesas** que ingresó al país durante el primer semestre de 2019 totalizó USD 1.545,82 millones, cifra inferior en 0,15% con respecto al segundo semestre de 2018 (USD 1.548,22) y superior en 4,28% al primer semestre de 2018 (USD 1.482,36). El incremento se atribuye al dinamismo, aunque en menor grado, de la economía estadounidense. En el caso de España e Italia, estos países se encuentran reacomodando sus economías. Durante el primer semestre de 2019, el flujo proveniente de Estados Unidos ascendió a USD 898,35 millones (58,11% del total recibido), de España sumó USD 383,38 millones (24,80% del total recibido). La medición del flujo de remesas al primer trimestre de 2019, muestra presencia de migrantes ecuatorianos en países como: México, Chile, Perú, Canadá y Colombia, que aportaron con el 6,26% (USD 96,69 millones) del flujo de remesas recibido en el país. Igualmente, desde Reino Unido, Alemania, Suiza, Francia, y Bélgica, se canalizó el 2,93% (USD 45,23 millones) del monto receptado<sup>31</sup>.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el tercer trimestre de 2019 fueron de USD 127,87 millones; monto inferior en 57,00% al registrado en su similar periodo en el 2018, en donde alcanzó USD 297,36 millones. La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: Explotación de minas y canteras, Industria manufacturera, Agricultura, silvicultura, caza y pesca, Electricidad, gas y agua, Servicios prestados a las empresas, entre otros. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de España, Canadá, China, Italia, Estados Unidos, entre otros<sup>32</sup>.

Para diciembre de 2019, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública (agregada)** fue de USD 57.336,52 millones, cifra ligeramente superior a lo reportado en diciembre de 2018, cuando fue de USD 35.695,50 millones y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna (agregada)** a diciembre 2019 fue de USD 15.843,64 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de diciembre de 2019, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública agregada (externa e interna) se encontró en 52,54% del PIB<sup>33</sup> superando significativamente el límite del 40% del PIB.<sup>34</sup>

Se debe indicar que para el periodo 2018 – 2021 y hasta alcanzar el límite de endeudamiento establecido en las reglas macro-fiscales definidas en esta ley, no registrará el límite de endeudamiento público del 40% del PIB, según lo determinado en la Disposición Transitoria Décima Séptima de la Ley para el Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo y Estabilidad y Equilibrio Fiscal<sup>35</sup>.

El país recibió, entre marzo y septiembre de 2019, el 45% de los desembolsos prometidos para 2019 por varios organismos multilaterales, entre ellos el FMI, el BID, el Banco Mundial y la CAF. Tras el Acuerdo con el FMI y varios multilaterales, Ecuador deberá recibir en tres años USD 10.200 millones y solo en 2019, USD 4.624 millones. Al momento Ecuador recibió USD 2.113 millones, de los cuales la mayor parte ha sido desembolsada por el Fondo Monetario Internacional (USD 903 millones).<sup>36</sup>

<sup>29</sup><https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indexe.htm>; <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

<sup>30</sup><https://contenido.bce.fin.ec/home1/economia/tasas/ET-ODC-IVT-2019.pdf>

<sup>31</sup><https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/ere201905.pdf>

<sup>32</sup><https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/InversionExtranjera/Directa/indexe.htm>

<sup>33</sup><https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2019/10/Presentacion-C3%B3n-Bolet%C3%ADn-de-Deuda-P%C3%ABlica-agosto-21-10-2019.pdf>

<sup>34</sup><https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/2020/01/Presentacion-Boletin-de-Deuda-Publica-diciembre-2019.pdf>

<sup>35</sup><https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2019/07/Presentacion-C3%B3n-Bolet%C3%ADn-de-Deuda-P%C3%ABlica-junio-2019-07-2019.pdf>

<sup>36</sup><https://www.eluniverso.com/noticias/2019/10/02/nota/7543693/ya-ha-llegado-45-desembolsos>



La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido creciente, es así que para diciembre de 2017 registraron la suma de USD 2.451 millones y USD 2.677 millones en 2018, mientras que al 31 de diciembre de 2019 registró USD 3.397,11 millones y USD 3.280,40 al 28 de febrero de 2020. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: caja en divisas, Depósitos netos en Bcos. e Inst. financieras del exterior, Inversiones dep. plazo y títulos, oro, DEGs, entre otros.

La **calificación de deuda** a marzo de 2020<sup>37</sup> de Standard & Poor's para Ecuador se situó en B- (estable). Por su parte, la calificación de Moody's para los bonos de deuda ecuatoriana a febrero de 2020 bajó de B3 (negativo) a Caa1 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. Esta categoría tiene que ver con que las autoridades del Ecuador enfrentan resistencia para adoptar reformas legislativas, mismas que son parte de los acuerdos con el FMI. Así también, el acceso al mercado internacional de capitales permanecerá restringido debido a que el país tiene un cronograma de vencimientos desafiante, que empieza en 2022. Por otro lado, la agencia Fitch Rating ubicó la calificación en B-, calificación que se encuentra dentro de la categoría "altamente especulativa". Lo mencionado anteriormente, indica un deterioro en la percepción del mercado acerca de la capacidad de pago del país

En julio de 2020 se celebrará la cumbre presidencial de la Alianza del Pacífico. El gobierno ecuatoriano se plantea como meta que en ese evento se dé la bienvenida a Ecuador como socio pleno. Para eso se adelantan negociaciones técnicas con miras a un acuerdo comercial con México. Esas mesas se instalaron entre el 25 de noviembre y el 20 de diciembre. Ambas se desarrollaron por videoconferencia<sup>38</sup>.

## **Riesgo del Negocio**

### **Descripción de la Empresa**

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, es una compañía anónima constituida mediante escritura pública celebrada el 31 de julio de 2006 en la ciudad de Quito y aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 06 de noviembre de 2006 e inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Quito el 21 de noviembre del mismo año. Fue calificada por la Superintendencia de Bancos el 28 de febrero de 2007 como una compañía que presta servicios auxiliares al sistema financiero. El plazo de duración de la compañía es de cien (100) años, contados a partir de la inscripción de la escritura en el Registro Mercantil.

La compañía tendrá como objeto social exclusivo brindar servicios auxiliares para el sistema financiero nacional, esto es: i) Brindar servicios de provisión y administración de los medios para que los clientes, socios y usuarios financieros realicen pagos, cobros y procesamiento de las operaciones financieras previstas en el Código orgánico Monetario y financiero y la normativa vigente, ii) Brindar servicios de conectividad para la transmisión de datos entre las redes de cajeros automáticos y las entidades, iii) Brindar servicios de administración de la operación total o parcial de tarjetas de crédito, débito, pago, prepago o afinidad de una entidad del sistema financiero nacional.

La compañía no realizará actividades de intermediación financiera con el público, no actuará como intermediario en el mercado financiero, no captará recursos del público en forma alguna, ni intervendrá total o parcialmente en operaciones de crédito e inversión.

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, presta actualmente sus servicios acerca de 90 instituciones financieras en el Ecuador las cuales pueden acceder a servicios y productos de primera calidad como son: cajeros automáticos, tarjetas de débito, remesas, pago bono desarrollo humano, recaudación de pensiones alimenticias a través del sistema único de pensiones alimenticias, entre otros.

**CUADRO 9: SERVICIOS**

Servicios	Descripción
Cajeros Automáticos	La empresa brinda una red de cajeros automáticos con servicio de punta, a través de los cuales se pueden realizar diversas transacciones (Depósitos, retiros, , consulta de saldos y) con el uso de tarjetas de débito y crédito.

<sup>37</sup> <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

<sup>38</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/la-meta-de-ecuador-es-unirse-a-la-alianza-del-pacifico-a-mediados-de-2020/>



Bono de Desarrollo Humano	La empresa garantiza el pago del Bono de Desarrollo Humano de forma ágil a través de las agencias de las diferentes Cooperativas de Ahorro y Crédito, con ello se incrementa el acceso de los beneficiarios del Bono, especialmente en las zonas rurales del país.
Pagos	Se pueden cancelar las obligaciones como impuestos, matriculación, a través de cualquiera de las ventanillas de las entidades que forman parte de la Red Coonecta y participan en el referido servicio.
Tarjeta de Débito	Los socios de las entidades financieras poseen una tarjeta de débito que otorga beneficios a través de cajero automático como: retiro de dinero en efectivo, consulta de saldos y. Además, se puede realizar pagos de compras en establecimientos específicos.
Remesas	La Red Transaccional Coonecta permite recibir remesas desde el exterior de manera ágil, rápida y segura. Los retiros de remesas se realizan a través de las ventanillas de las instituciones afiliadas de la empresa.
Ventanilla Móvil	Este sistema permite efectuar la recaudación de créditos y ahorros de manera remota y en tiempo real, a través de un teléfono celular y una mini impresora. Así los colaboradores de las entidades afiliadas a la Red Coonecta pueden visitar a sus socios en sus lugares de trabajo y realizar estas transacciones de forma más ágil y segura.

Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC / Elaboración: Class International Rating

**CUADRO 10: ALIANZAS**

Alianzas	Descripción
Woccu Servicios Group.	Accionista de RTC. Esta alianza favorece las relaciones con las entidades del exterior y el desarrollo de productos innovadores. El objetivo de Woccu es impulsar el mejoramiento de la calidad de vida a través de acceso a servicios financieros de alta calidad y de forma rápida.
Telconet	Con una infraestructura de Fibra Óptica de altísimo nivel brinda soluciones de conectividad y otros servicios, lo cual permite garantizar el excelente nivel de los servicios de la Red Transaccional Coonecta.
Diebold	Proveedor de cajeros automáticos para cada uno de los miembros de la Red Transaccional Coonecta, a través de los cuales se entregan soluciones de autoservicio financiero, automatización de transacciones y seguridad.
Business Ware	Prevención de transacciones inusuales como el lavado de dinero es uno de los riesgos que podrían sufrir los miembros, por eso esta alianza estratégica pretende impulsar la integración de sistemas de prevención en la red financiera.
Banred	Alianza estratégica que permite mejorar la cobertura, de servicios de cajeros automáticos y uso de tarjetas de débito, en todo el país a los clientes de los afiliados a la empresa.
Logikard	Alianza que permite a los afiliados de la empresa contar con un proveedor calificado internacionalmente en la emisión segura de tarjetas plásticas de débito y crédito.
Eclipsoft	La innovación es uno de los pilares de la Red Transaccional Coonecta, por ello las soluciones móviles que brinda Eclipsoft a los afiliados de la empresa garantiza contar con sistemas tecnológicos integrados y mayor conectividad.

Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC / Elaboración: Class International Rating

**Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo**

El capital suscrito y pagado de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, al 31 de diciembre de 2019, ascendió a USD 0,12 millones, el cual estuvo conformado por 124 acciones ordinarias con un valor nominal de USD 1.000 cada una, siendo su composición accionarial la siguiente:

**CUADRO 11: ACCIONISTAS**

Nombre	Capital (USD)	Participación
WOCCU SERVICES GROUP, INC.	46.000,00	37,10%
COOP. AHORRO VICENTINA MANUEL ESTEBAN GODOY ORTEG	4.000,00	3,23%
COOP. AHORRO Y CREDITO DE LA PEQ. EMP. ZAMORA. CHINC	1.000,00	0,81%
COOP. DE AHORRO Y CREDITO ALIANZA DEL VALLE LTDA.	4.000,00	3,23%
COOP. DE AHORRO Y CREDITO JUVENTUD ECUATORIANA PROGRESISTA LTDA.	3.000,00	2,42%
COOP. DE AHORRO Y CREDITO DE LA PEQ. EMP. DE PASTAZA LTDA.	3.000,00	2,42%
COOP. DE AHORRO Y CREDITO LA BENEFICA LTDA.	4.000,00	3,23%
COOP. DE AHORRO Y CREDITO PREVISION AHORRO Y DESARROLLO	2.000,00	1,61%
COOP. DE AHORRO Y CREDITO TULCAN	4.000,00	3,23%
COOP. DE AHORRO Y CREDITO DE LA PEQ. EMP. DE COTOPAXI CACPECO LTDA	12.000,00	9,68%
COOP. DE AHORRO Y CREDITO DE LA PEQ. EMP. BIBLIAN LTDA.	2.000,00	1,61%
COOP. DE AHORRO Y CREDITO COOPROGRESO LTDA.	3.000,00	2,42%
COOP. DE AHORRO Y CREDITO 9 DE OCTUBRE LTDA.	2.000,00	1,61%
COOP. DE AHORRO Y CREDITO CALCETA LTDA.	3.000,00	2,42%
COOP. DE AHORRO Y CREDITO CONSTRUCCIÓN COMERCIO Y PRODUCCION LTDA	6.000,00	4,84%
COOP. DE AHORRO Y CREDITO JARDIN AZUAYO	13.000,00	10,48%
COOP. DE AHORRO Y CREDITO MUSHUC RUNA	3.000,00	2,42%
COOP. DE AHORRO Y CREDITO OSCUS LTDA	6.000,00	4,84%
COOP. DE AHORRO Y CREDITO SAN JOSE LTDA	1.000,00	0,81%
CCOP. DE AHORRO Y CREDITO SAN MIGUEL DE LOS BANCOS LTDA	2.000,00	1,61%
<b>Total</b>	<b>124.000,00</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC / Elaboración: Class International Rating

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, está gobernada por el órgano supremo que es la Junta General de Accionistas. La administración de la compañía estará a cargo del Directorio, el Presidente del Directorio y el Gerente General.

**GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA DE LA COMPAÑÍA**



Fuente y Elaboración: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC

La Junta General de Accionistas es el órgano supremo de la compañía y se encarga de nombrar los vocales (miembros del Directorio) por periodos de dos años, los cuales pueden ser reelegidos por periodos iguales en forma indefinida o removidos. La elección de los vocales es nominativa hacia personas naturales que pueden ser o no accionistas.

**CUADRO 12: DIRECTORIO**

Cargo	Nombre
PRESIDENTE	OSCAR GUZMÁN
PRIMER VOCAL	VIRGINIA ESCOBAR
SEGUNDO VOCAL	OSCAR BAZOBERRY
TERCER VOCAL	JUAN PABLO GONZALEZ
CUARTO VOCAL	EDGAR ACUÑA
QUINTO VOCAL	JUAN URGILES
SEXTO VOCAL	MARCO MOSQUERA

Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC / Elaboración: Class International Rating

**CUADRO 13: PRINCIPALES ADMINISTRADORES**

Cargo	Nombre
PRESIDENTE DIRECTORIO / MIEMBRO DIRECTORIO	OSCAR GUZMÁN
MIEMBRO DIRECTORIO	VIRGINIA ESCOBAR
MIEMBRO DIRECTORIO	OSCAR BAZOBERRY
MIEMBRO DIRECTORIO	JUAN PABLO GONZALEZ
MIEMBRO DIRECTORIO	EDGAR ACUÑA
MIEMBRO DIRECTORIO	JUAN URGILES
MIEMBRO DIRECTORIO	MARCO MOSQUERA
GERENTE GENERAL / REPRESENTANTE LEGAL	RAMIRO MIGUEL BALDEÓN OÑATE

Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC / Elaboración: Class International Rating

**CUADRO 14: PLANA GERENCIAL**

Cargo	Nombre
GERENTE GENERAL	RAMIRO MIGUEL BALDEÓN OÑATE
GERENTE DE GESTIÓN ESTRATÉGICA	ANDRÉS MAURICIO MONTALVO ARMAS
GERENTE DE PRODUCCIÓN	LUIS FELIPE CARRERA PAZ Y MIÑO
GERENTE ADMINISTRATIVO FINANCIERO	CRISTIAN POZO GUIZADO

Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC / Elaboración: Class International Rating

## Gobierno Corporativo

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, no posee un esquema de gobierno corporativo específico, sin embargo, cuenta con una estructura de administración a diferentes niveles. Tal como lo estipula los estatutos de la compañía donde indica que el órgano supremo de la compañía es la Junta General de Accionistas. La Administración de la compañía estará a cargo del Directorio, el Presidente y el Gerente General.

Este esquema permite a los accionistas de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC mantener un control adecuado de la empresa y sus decisiones administrativas, puesto que limita el accionar del Directorio y de la Gerencia General.

Dado que los estatutos de la empresa indican que la Junta General de Accionistas se forma por los accionistas legalmente convocados y reunidos. Es el órgano supremo de la compañía, con poderes suficientes para resolver todos los asuntos relativos a los negocios sociales y para tomar las decisiones que juzgue convenientes en defensa de los intereses de la compañía.

## Empleados

Al 31 de diciembre de 2019, RED TRANSACCIONAL S.A. RTC, presentó una nómina de 32 empleados a nivel nacional (30 a junio de 2019). La mayor parte de empleados mantienen contrato indefinido.

Es relevante indicar que los empleados de la compañía no han conformado Sindicato o Comité de empresa alguno, que pudieran afectar sus operaciones normales.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## Empresas vinculadas o relacionadas

CUADRO 15: EMPRESAS VINCULADAS

NOMBRE DE LA COMPAÑÍA RELACIONADA	FUNCIÓN EN LA COMPAÑÍA
CACPE BIBLIAN LTDA	ACCIONARIAL Y ADMINISTRACIÓN
CACPE ZAMORA LTDA	ACCIONARIAL
COAC SAN MIGUEL DE LOS BANCOS	ACCIONARIAL
COOP A/C DE LA PEQUEÑA EMPRESA PASTAZA LTDA	ACCIONARIAL Y ADMINISTRACIÓN
COOP AHORRO Y CREDITO 9 DE OCTUBRE	ACCIONARIAL
COOP AHORRO Y CREDITO LA BENEFICA	ACCIONARIAL
COOP JUVENTUD ECUATORIANA PROGRESISTA LTDA.	ACCIONARIAL
COOP. AHORRO Y CREDITO CACPECO LTDA	ACCIONARIAL Y ADMINISTRACIÓN
COOP. DE AHORRO Y CREDITO OSCUS LTDA.	ACCIONARIAL
COOP. AHORRO Y CREDITO COOPROGRESO LTDA	ACCIONARIAL
COOP. DE AHORRO Y CREDITO SAN JOSE LTDA	ACCIONARIAL
COOPERATIVA AHORRO Y CREDITO CALCETA LTDA.	ACCIONARIAL
COOPERATIVA DE A/C ALIANZA DEL VALLE LTDA.	ACCIONARIAL
COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO CONSTRUCCION COMERCIO Y PRODUCCION LTDA.	ACCIONARIAL
COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO JARDIN AZUAYO LTDA.	ACCIONARIAL Y ADMINISTRACIÓN
COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO MUSHUC RUNA	ACCIONARIAL
COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO TULCAN LTDA	ACCIONARIAL Y ADMINISTRACIÓN
COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO VICENTINA MANUEL ESTEBAN GODOY ORTEGA LTDA	ACCIONARIAL
COOP AHORRO Y CREDITO PREVISION AHORRO Y DESARROLLO	ACCIONARIAL
WOCCU SERVICES GROUP INC	ACCIONARIAL Y ADMINISTRACIÓN

Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC / Elaboración: Class International Rating

## Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

### Clientes

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, posee una amplia gama de clientes gracias al diversificado portafolio de servicios que oferta. A diciembre de 2019, se destaca que los seis clientes más relevantes representan el 26,78% del total de ventas, y mantienen una participación individual inferior al 4,91%, lo que refleja que no existe un posible riesgo de concentración de ingresos en un determinado cliente<sup>39</sup>.

La política de cuentas por cobrar de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, posee un esquema de cobranza mediante débito automático que a la fecha se aplica para toda la facturación recurrente hacia las

<sup>39</sup> La compañía se acogió a sigilo bursátil de sus clientes.

entidades miembros de la Red. A inicios de cada mes, la empresa genera reportes de facturación, que son enviados al área de operaciones de las distintas entidades que participan directamente en la Red COONECTA. Las entidades poseen dos días para impugnar los valores en los reportes de facturación, pasado este periodo, procede a facturar e inmediatamente a cobrar a las entidades de su Red Transaccional (cobro automático en el banco designado para el efecto y con la debida autorización suscrita por cada una de las entidades). En caso de existir reclamos, la empresa realiza una revisión posterior y de ser pertinente regulariza los valores.

La liquidación de los valores originados en la facturación entre RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC y las entidades miembros de BANRED y el mismo BANRED, se realiza en el Banco Central del Ecuador (a través de la cuenta de una institución financiera corresponsal) por instrucción de BANRED. La liquidación instruida por BANRED equivale al valor neto, esto es las cuentas por cobrar por parte de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC menos las cuentas por pagar. Este esquema permite que a la fecha la gestión de cobranzas se haya reducido notablemente y que la cartera sea mínima. Los valores que la compañía mantiene pendientes para cobrar, en una menor proporción, corresponden a carteras de años anteriores a la implementación de este esquema. Los cobros que no se realizan mediante el débito automático son excepciones o corresponden a procesos de facturación no recurrentes.

En relación a la provisión y baja de cuentas por cobrar, RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA de manera anual, analiza el estado de las cuentas por cobrar comerciales debidamente conciliadas con la contabilidad. En este proceso se analizan entre otras cosas la antigüedad de las partidas, gestión de cobro realizada durante el año y la probabilidad real de cobro considerando la posición de su cliente frente a su obligación. El análisis anterior determina un porcentaje real de cobro sobre la partida pendiente, la diferencia es provisionada y posteriormente castigada. En caso de que el castigo sea por un valor superior al límite de gasto deducible fijado por la normativa tributaria; RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC asume el excedente como gasto no deducible del periodo.

Para las cuentas originadas en años anteriores al 2015, la cuenta contable que haya sido castigada permanece en la contabilidad hasta que se hayan cumplido los 5 años de permanencia en la misma. Las cuentas originadas de forma posterior al 2015, sólo deberán permanecer dos años en la contabilidad. Posteriormente, se dan de baja las cuentas por cobrar contra la provisión acumulada de las cuentas incobrables. El monto de esta cartera castigada que sigue en contabilidad para diciembre de 2019, fue de USD 182,83 misma que equivale al 0,01% de los activos, además el 100% de la composición de la cartera vence en más de 360 días.

## **Proveedores**

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, posee una variedad de proveedores, no obstante, al 31 de diciembre de 2019, se observó que los tres proveedores más relevantes representaron el 51,5% del total del costo de ventas, lo que evidencia un posible riesgo de concentración<sup>40</sup>.

La política de pagos de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, está esquematizada en relación a la política de cobranza, dentro del modelo se diferencian los pagos transaccionales y los pagos a otros proveedores. Los pagos transaccionales que ejecutan los miembros de la Red COONECTA se liquidan al mismo tiempo que se realiza la cobranza, es decir, se cobra y paga por medio del designado por RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC para el efecto. Por otro lado, la compañía debe realizar pagos a las entidades miembro de BANRED que han interactuado con entidades pertenecientes a la red COONECTA.

El esquema de relación inter redes de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA y BANRED para cobros y pagos de comisiones funciona de la siguiente manera: BANRED envía un reporte de facturación que permite ordenar y liquidar los pagos y cobros que deben realizarse entre: i) BANRED, ii) las entidades que forman parte de BANRED; y, iii) RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA; por medio del Banco Central del Ecuador (BCE). En este caso, BANRED es el encargado de instruir los valores a liquidar y el Banco Central del Ecuador es responsable de realizar la liquidación. Posteriormente, RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA y las entidades se facturan los montos correspondientes a la liquidación que fue instruida por BANRED.

<sup>40</sup> La compañía se acogió a sigilo bursátil de sus proveedores.

En relación a los proveedores no transaccionales, RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC negocia con sus proveedores un esquema, en el cual la empresa realiza el pago a sus proveedores en 15 días posteriores a la entrega de la factura (en este periodo la empresa ha recuperado toda la facturación). De forma adicional se establece que el pago a proveedores se realiza los días viernes y las facturas se reciben máximo hasta el 25 de cada mes.

## Estrategias y Políticas de la Empresa

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A., RTC se encuentra elaborando el plan estratégico para los años 2019-2023, previamente la empresa no contaba con un plan estratégico definido, pero las estrategias se encontraban en función de ciertos lineamientos como:

- Aumentar el volumen de transacciones del servicio de cajeros automáticos y tarjetas de débito, a raíz de la estrategia de incentivar la emisión de un mayor número de tarjetas de débito por parte de sus clientes y generar campañas que aumenten la transacción de las tarjetas emitidas. Esta estrategia permite aprovechar la capacidad instalada para la ejecución de procesos “back office” y no considera un incremento en el número de clientes.
- Generar valor agregado a través de modelos de negocio que generen economías de escala y facilidades a los clientes para el acceso a servicios transaccionales dentro de la Red COONECTA. Para consolidar esta estrategia se establecieron dos alianzas importantes entre las cuales se destaca: i) Relacionamiento de redes COONECTA – BANRED ii) Modelo de integración al servicio de tarjetas Alia.
- Fortalecimiento de la infraestructura central manteniendo un sistema tecnológico robusto, con alta disponibilidad de servicios y contingencia en los mismos.
- Atender requerimientos normativos que permitan dar continuidad al negocio y garanticen la calidad de los servicios ofertados. Entre los principales se destaca: i) Seguridad de canales electrónicos ii) Implementación de tarjetas con chip inteligente iii) Certificación internacional PCI/DSS (seguridad tarjetas de débito)

## Política de Financiamiento

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, no posee una política de financiamiento formalmente establecida, sin embargo, la administración de la compañía si mantiene ciertos lineamientos al respecto en la gestión realizada en los últimos años.

La empresa ha financiado sus proyectos a través de:

- Reinversión por parte de los accionistas de utilidades generadas por la empresa.
- Crédito directo de los proveedores mediante acuerdos bilaterales.
- Créditos a corto plazo en el sistema financiero nacional.

Al 31 de diciembre de 2019, la deuda con costo financió el 12,42% de los activos (4,83% en diciembre de 2018), la cual estuvo concentrada en obligaciones de corto plazo y largo plazo, de la cual se contemplan operaciones únicamente con el Mercado de Valores<sup>41</sup>.

## Política de Inversiones

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, ha priorizado sus inversiones en tres líneas:

- Generar valor agregado mediante modelos de negocio que generen economías de escala y facilidades a los clientes para acceder a servicios transaccionales dentro de la Red COONECTA. Para concretar este punto se ha establecido dos alianzas muy importantes: Relacionamiento de redes COONECTA – BANRED y Modelo de integración al servicio de red de tarjetas Alia.
- Fortalecer su infraestructura central manteniendo un sistema tecnológico robusto, con alta disponibilidad de servicios y contingencia en los mismos.

<sup>41</sup> La compañía indica lo siguiente: si bien la compañía cancela una especie de interés a Cacpe Biblian por la pignoración de uno de sus DPF, a nombre de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC no existe una deuda como tal por pagar a Cacpe Biblian.

- Atender requerimientos normativos que permitan dar continuidad al negocio y garanticen la calidad de los servicios ofertados. Entre los principales se destaca: Seguridad de canales electrónicos, Implementación de tarjetas con chip inteligente y Certificación internacional PCI/DSS (seguridad tarjetas de débito).

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, ha invertido en varios proyectos, así como en activos fijos con la finalidad de robustecer su infraestructura, lo que le permite dar continuidad al negocio y garantizar la calidad de los servicios ofertados.

## **Responsabilidad Social y Ambiental**

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, cuenta con un plan de responsabilidad social y ambiental elaborado, con acciones que se ven reflejadas en 3 áreas principales:

- Equidad: defender la diversidad e inclusión en el lugar de trabajo.
- Salud: realizar actividades dirigidas a la mejora de la salud y que se enfatice en la prevención e información acerca de enfermedades.
- Beneficio Social: acciones que lleven al progreso y bienestar de las personas y toda una sociedad, realizando actividades de voluntariado en entidades sin fines de lucro.

Entre las acciones efectuadas por la compañía encontramos:

- Snacks saludables: Como parte del programa de nutrición, se ofrece a los colaboradores colaciones saludables, 1 vez por semana, estos incluyen alimentos como jugos naturales, fruta en porciones adecuadas, yogurt bajo en calorías, entre otros.
- Vacunación influenza: Anualmente se lleva a cabo la campaña de vacunación en contra del virus de la influenza, de manera gratuita para los colaboradores con cobertura total y para familiares con costo preferencial. Durante la temporada invernal se aplicaron vacunas a colaboradores.
- Carrera ASONIC: El 16 de junio se llevó a cabo la Carrera 12 horas de amor, relevo por la vida, para apadrinar a un niño con cáncer y de esta manera poder homenajearle por ser un luchador, con esto se entrega detalles simbólicos al niño y a su familia. El monto recaudado por concepto de las inscripciones es donado en su totalidad a ASONIC, Asociación ecuatoriana de padres de niños, niñas y adolescentes con cáncer que por más de 21 años ha ayudado a familias de niños con cáncer.

## **Regulaciones a las que está sujeta la Empresa y Normas de Calidad**

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, es una compañía anónima regida por las leyes ecuatorianas y cuyo ente de control es la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Asimismo, se encuentra sujeta a la regulación de otros organismos de control como el Servicio de Rentas Internas, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, entre otras.

Adicionalmente, RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, cuenta con la calificación de la Superintendencia de Bancos para operar como auxiliar de servicios dentro del sistema financiero, mismo que fue calificado por primera vez el 28 de febrero de 2007.

La empresa tiene varios sistemas de seguridad tanto en hardware como en software y sigue los lineamientos de seguridad de la norma internacional "PCI Data Security Standard" que es en relación a la seguridad de las tarjetas de débito.

## **Riesgo Legal**

Al 31 de diciembre de 2019, RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC informa mantener un proceso judicial como demandado, no obstante, el 18 de octubre de 2019, el tribunal de garantías penales, ratificó el estado de inocencia de los funcionarios de RTC. Sin embargo, los asesores legales, consideran que este proceso tiene bajas posibilidades de generar contingentes para la compañía.



## Liquidez de los títulos

Con fecha 07 de febrero de 2019, PLUSVALORES Casa de Valores S.A., inició la colocación de los valores de la Clase A, los mismos que se colocaron en un 44,60% del total de la emisión aprobada, hasta el 17 de diciembre de 2019

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, no ha participado anteriormente en el Mercado de Valores.

## Presencia Bursátil

De acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se incluye para el análisis de la presencia bursátil, la referencia de las transacciones realizadas en las Bolsas de Valores, siendo la fórmula utilizada la siguiente:

Presencia Bursátil = Número de días Negociados Mes / Número de Ruedas Mes

CUADRO 16: INDICADOR DE PRESENCIA BURSÁTIL (Diciembre 2019, USD)

Fecha	# Días Negociados	# Transacciones	Monto Negociado	# Días Bursátiles	Presencia Bursátil
jul-19	0	0	0.00	20	0.00%
ago-19	1	1	12,000.00	23	4.35%
sep-19	1	1	12,418.42	21	4.76%
oct-19	2	2	14,520.00	21	9.52%
nov-19	1	1	15,000.00	22	4.55%
dic-19	1	1	8,000.00	20	5.00%

Fuente: BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL S.A. / Elaboración: Class International Rating

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## Eventos Importantes

- La Junta General Extraordinaria de Accionistas del 13 de noviembre 2018 autorizó ampliar el plazo para finalizar el proceso de capitalización de la empresa, a fin de que la administración ponga a consideración de los accionistas y terceros el monto no capitalizado en uso del derecho preferente de USD 684.000. Dicho proceso se cerró el 17 de enero de 2019 con la suscripción del 100% del capital aprobado y la incorporación de cuatro cooperativas de ahorro y crédito del país como nuevos accionistas. A criterio de la Administración, esta incorporación es positiva para la empresa pues los nuevos socios poseen reconocimiento y trayectoria, lo que amplía la representatividad del sector de la empresa y a su vez aumenta el volumen transaccional de la Red COONECTA. Estos fondos de capitalización permitirán llevar a cabo proyectos prioritarios para RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC.
- La Administración de la compañía ha definido proyectos de desarrollo importantes para el crecimiento y fortalecimiento del sector financiero, popular y solidario, los cuales permitirán entre otras cosas: generar un ecosistema integral de servicios interconectados, servicio de portal web para transferencias de dinero en internet, incorporar la Red CONECTA a un esquema de tarjetas de débito con marca internacional, etc.
- La compañía pone en marcha el proyecto de billetera móvil Coonecta el cual es denominado BICOO, si bien el servicio se encuentra plenamente operativo, el nivel transaccional generado es muy bajo dada la falta de conocimiento del servicio por parte del público en general; lo mencionado anteriormente es entendible debido a que este es un nuevo medio de pago y requiere una publicidad agresiva para que su uso se masifique.
- De igual manera por la puesta en marcha del proyecto BICOO se generan costos y gastos adicionales derivados de la compra de infraestructura y licencias que se comienzan a amortizar y depreciar desde el inicio del proyecto.
- En el mes de octubre de 2019, el paro nacional afectó en gran medida al nivel transaccional considerando que históricamente octubre es uno de los mejores meses a nivel transaccional, los días del paro nacional impactaron en forma negativa a los ingresos esperados por la Red de ATM's.

- Según lo reportado en el informe trimestral presentado al Directorio, la situación de la compañía en términos de liquidez, solvencia, endeudamiento, apalancamiento y rentabilidad durante el año 2019 se encuentra en rangos óptimos, en gran medida gracias al apoyo y confianza brindada por los accionistas y directorio la empresa ha logrado: i) incrementar los niveles transaccionales de la red en su conjunto, principalmente los de la red de cajeros automáticos y tarjetas de débito, ii) liquidar todas las obligaciones con Instituciones Financieras y mantener como fuente primaria de financiamiento externo la emisión de obligaciones, iii) invertir en el robustecimiento de la infraestructura operativa de la compañía, iv) gestionar en paralelo varios proyectos estratégicos de gran trascendencia en el sector, v) contar con el personal capacitado que la organización requiere para afrontar los retos inherentes al crecimiento de la organización.

## **Situación del Sector**

Dentro de la economía popular y solidaria existen instituciones como: cooperativas, asociaciones, organizaciones comunitarias, asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda. Las cooperativas que son sociedades de personas unidas voluntariamente para satisfacer sus necesidades económicas, sociales y culturales que tienen en común. Se las ha reconocido como aquellas organizaciones donde los socios son beneficiarios a la vez que propietarios. Existen cooperativas de ahorro y crédito, producción, consumo, vivienda y servicios, previo el cumplimiento de los requisitos que contemplará el Reglamento de la mencionada Ley.

Las Asociaciones se forman por ciudadanos que hacen actividades económicas, productivas similares o complementarias. Juntos producen y comercializan bienes y servicios permitidos y socialmente necesarios, por tanto, se autoabastecen de materia prima, insumos, herramientas, tecnología y equipos en forma solidaria y auto gestionada.

Las Organizaciones comunitarias son el conjunto de organizaciones, vinculadas por relaciones de territorio, familiares, identidades étnico culturales, de género, de cuidado de la naturaleza, urbanas o rurales. Se organizan de manera solidaria y auto gestionada para trabajar en conjunto para producir, comercializar, distribuir y consumir bienes o servicios permitidos y socialmente necesarios. Las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito para la vivienda, forman parte del sector financiero popular y solidario y sus objetivos se centran en la captación de recursos del público y destinarlos al financiamiento de la vivienda, la construcción, para el bienestar familiar de sus clientes y socios.

El sector de la economía popular y solidaria es el tercer sector económico, el cual ha demostrado ser un instrumento eficaz para salir de la pobreza y redistribuir la riqueza. En conjunto la economía solidaria si bien contribuye a la producción nacional, su aporte más significativo es la generación de empleo con alrededor de 6 millones de personas.

Las cooperativas de ahorro y crédito de los segmentos 1 y 2, entre los años 2017 y 2018 sus utilidades se incrementaron de USD 99 millones a USD 150 millones, valor que se mantiene a noviembre de 2019. Las obligaciones con el público, entre 2017 y 2018, crecieron de USD 7.78 millones a USD 8.99 millones y USD 10,31 millones a noviembre de 2019, de los cuales el 29,75% corresponde a ahorros y el 68,21% a plazo fijo. Los créditos para consumo son los de mayor colocación con el 51% del saldo de cartera de crédito del sector financiero popular y solidario, seguido del microcrédito con 36%, vivienda con el 10% y comercial con el 3%. Por la importancia que tiene este sector, la SEPS busca implementar el Plan de Profesionalización y Reactivación Productiva para las Cooperativas de Ahorro y Crédito<sup>42</sup>.

El sistema financiero de la economía popular y solidaria registra un considerable desarrollo en los últimos años. Según la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS), hace una década las cooperativas de ahorro y crédito representaban menos del 5% del sistema, mientras que en la actualidad alcanzan cerca del 26%, llegando a ser hasta octubre de 2019 un total de 15.059 organizaciones entre asociaciones, cooperativas financieras y no financieras. El número de usuarios de cooperativas se ha incrementado de forma notable en Ecuador. Cifras de la Superintendencia de la Economía Popular y Solidaria (SEPS) señalan que desde 2012 hasta octubre de 2019 los llamados “socios” pasaron de 4,9 a 8,1 millones<sup>43</sup>.

<sup>42</sup> <https://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/economia/4/programa-certificaciones-cooperativas-seps>

<sup>43</sup> Superintendencia de Compañía Popular y Solidario

**CUADRO 17: ORGANIZACIONES ACTIVAS DE EPS Y SFPS**

Organizaciones	2013	2014	2015	2016	2017	2018	oct-19 <sup>44</sup>
Asociaciones	2.053	3.319	4.909	6.944	9.336	10.537	11.868
Cooperativas no financieras	2.241	2.336	2.456	2.554	2.908	2.669	2.631 <sup>45</sup>
Cooperativas financieras	947	908	855	716	669	645	560 <sup>46</sup>
<b>Total</b>	<b>5.241</b>	<b>6.563</b>	<b>8.220</b>	<b>10.214</b>	<b>12.913</b>	<b>13.851</b>	<b>15.059</b>

Fuente: Superintendencia de la Economía Popular y Solidaria / Elaboración: Class International Rating

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A., RTC, se forma por la decisión de algunas Cooperativas del Ecuador para integrarse mediante servicios transaccionales. Las Cooperativas de la Red están interconectadas en forma permanente. El objetivo es actuar como facilitadora de las transacciones entre Cooperativas de Ahorro y Crédito.

Ecuador es el sexto país con más cajeros automáticos de América Latina si se mide con 18 países y dejando fuera Brasil, Costa Rica y República Dominicana. Es lo que se deduce de la contabilidad efectuada por la aplicación DataLab de la Asociación de Bancos Asobanca.<sup>47</sup> Ecuador hasta marzo de 2019 posee 4.347 puntos de conexión con las entidades financieras. México es el país que más cajeros automáticos ofrece a sus ciudadanos con 48.118 puntos, seguido de Argentina (19.750) y Colombia (15.227).

Además, La plataforma de Billetera Móvil (BIMO) empezó a funcionar a partir del jueves 3 de octubre, según el gerente de Banred. Esta aplicación permite realizar una serie de transacciones como pagos y transferencias a través del teléfono celular en base a los recursos que un cliente posea en una cuenta bancaria. Existen 29 instituciones financieras que forman parte de la red: 13 bancos, 15 cooperativas y 1 mutualista.

En cuanto a las barreras de entrada que tiene esta industria, destaca el alto nivel de inversión en tecnología, además se encuentran la aprobación de la Superintendencia de Bancos para operar como auxiliar de servicios en el sistema financiero, y el escaso personal con Know-How dentro de estas operaciones, permisos de funcionamiento, el registro de marcas y patentes, entre otros. Como barreras de salida, la mayor dificultad se encontraría en la relación contractual a largo plazo que mantienen las empresas con sus proveedores que no permitiría desvincularse de manera fácil de la industria.

## Expectativas

El impulso que el Gobierno intentó dar a la Economía Popular y Solidaria no alcanzó. El legislativo notó esa falencia y decidió reformar la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria. Según la exposición de motivos del texto, los integrantes de la Comisión de Régimen Económico de la Asamblea evidencian “un menor impacto respecto de las expectativas generadas y la existencia de varios problemas relativos a la parte formal de la ley” anterior.<sup>48</sup> Pese a que el ambiente general de la economía del país se ve menos favorable, RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A., RTC podría no ver impactado fuertemente su negocio transaccional porque las personas disminuyen los montos de dinero, pero siguen realizando transacciones.

Dentro de las cooperativas y las cajas, el crecimiento de las entidades financieras del sector podría acelerarse con los cambios de la nueva ley. En uno de sus artículos, el proyecto aprobado permite la transformación de las entidades asociativas o solidarias -cajas y bancos comunales y cajas de ahorro- en cooperativas de ahorro y crédito. El camino a la inversa también será permitido si una cooperativa no supere un capital de dos millones de dólares. De igual manera se espera que sea un actor económico más relevante, por eso la ley ordena que los entes de control fomenten la incursión de agrupaciones en “actividades económicas relativas al turismo, seguridad y salud”. Solo con el acuerdo comercial con la Unión Europea, por ejemplo, podrían crearse 40.000 plazas de empleo, según ProEcuador.

Desde mayo de 2019, 23 servicios financieros bajaron de costo, entre 5% y el 64% de las tarifas actuales. Según los directivos de la Junta se han reducido los costos en servicios virtuales, de tal manera que constituya en un incentivo para no utilizar dinero físico. Entre la reducción de costos se encuentran la recaudaciones de pagos a

<sup>44</sup> Dato con corte a octubre de 2019, última actualización registrada en la Superintendencia de economía popular y solidaria.

<sup>45</sup> Incluye organizaciones comunitarias.

<sup>46</sup> Incluye mutualistas y caja central

<sup>47</sup> <http://www.expreso.ec/economia/ecuador-el-sexto-pais-de-la-region-con-mas-cajeros-automaticos-XD1401231>

<sup>48</sup> <http://www.expreso.ec/economia/los-siete-ejes-para-que-la-economia-popular-despierte-FC1026520>

terceros por oficina corresponsal no bancaria y cajeros automáticos; y emisión de plásticos de tarjeta de débito con chip. Esto ocasionaría una reducción en el número de oficinas que brinden este servicio y una rentabilidad menor para los bancos, afectando de manera negativa a RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A., RTC ya que brinda una red de cajeros automáticos a nivel nacional, además emite tarjetas de débito, las cuales permite retirar dinero, consultar saldos y realizar compras.

Existe la expectativa de más entrada a la compra pública, dado que los integrantes de la Economía Popular y Solidaria tienen preferencias en las compras públicas, sin embargo, la incursión no es la esperada. Con la nueva ley “el Servicio de Contratación Pública establecerá márgenes de preferencia en los procedimientos de contratación pública; reserva de mercado obligatoria y progresiva; y, elaborará un catálogo inclusivo”, explica la Comisión de Régimen Económico. También se reformaron las instituciones, este segmento de la economía tiene un instituto, una corporación y una superintendencia a su servicio. La ley cambia ese esquema y limita las funciones. El Servicio Nacional de Fomento, Regulación y Control de la Economía Popular y Solidaria se encargará del fomento, la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria supervisará y controlará al sector y la Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias financiará el impulso que necesitan las organizaciones como cooperativas y cajas comunales.

La industria transaccional tiene expectativa de la implementación de sistemas de billetera móvil que incrementen el volumen de transacciones digitales y una reducción de transacciones físicas; sin embargo, los entes de control no se han pronunciado respecto a la normativa que regulará el servicio de billeteras móviles en el país. En base a lo mencionado anteriormente el número de operaciones a través de canales digitales se triplicó entre enero y septiembre de 2019, frente a su similar de 2018, en contraste, el número de transacciones en oficinas bancarias cayó el 46% en el mismo periodo.<sup>49</sup>

Las franquicias VISA y MASTERCARD han definido ya fechas límites para la implementación de una interfaz dual en el proceso emisión y personalización de tarjetas de débito y crédito, lo cual permite la lectura de tarjetas por medio de lecturas de tarjeta vía contacto físico de chip y lectura de tarjeta por aproximación (sin contacto físico de chip). Esto provoca que las empresas relacionadas a la industria de producción y personalización de tarjetas direccionen sus esfuerzos para adaptarse a este nuevo servicio.

El Directorio de RTC ha dispuesto a la Gerencia General, la implementación de un esquema de tarjetas de débito con franquicia internacional para los miembros de la Red COONECTA, proyecto que permitirá generar mayor confianza en el usuario final y aumentar la cantidad de establecimientos potenciales para realizar compras. Adicionalmente, la empresa está construyendo un esquema de servicios transaccionales interconectado que incluya al esquema de corresponsales solidarios.

## **Posición Competitiva de la Empresa**

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, tiene competidores<sup>50</sup> dentro de cada línea de negocio:

Red de Cajeros Automáticos y tarjetas de débito: Su principal competencia es la red más grande de cajeros del país y la red más conocida por los usuarios, mientras que RTC se adapta a las diferentes circunstancias y realidades de sus clientes para facilitarles de forma personalizada la entrada a la red de cajeros automáticos y la facilidad para compras con tarjetas de débito y oferta un portafolio de servicios complementarios (Switch, enlaces centralizados, antimalware, etc). Es preciso mencionar que la red de cajeros automáticos está interconectada entre RTC, y sus principales competidores para el servicio de cajeros automáticos del Ecuador.

Recepción de Remesas desde el exterior: la competencia son las remesadoras y otros bancos. La diferencia entre RTC y las Remesadoras, es que con las remesadoras la institución financiera requiere un contrato para acceder a una remesadora, la integración puede reflejarse en un precio mayor para el cliente, se eliminan intermediarios en este servicio y la institución financiera debe encargarse del proceso de integración técnico y operativo. Mientras que con RTC, la institución financiera requiere un contrato con RTC para acceder a 8 remesadoras, ofrece más de 300 puntos de atención para cobrar las remesas, RTC tiene alto poder de negociación con las

<sup>49</sup> <https://www.elcomercio.com/actualidad/transacciones-bancarias-digital-ecuador-internet.html>

<sup>50</sup> La compañía se acogió a sigilo bursátil de su competencia.

remesadoras porque abarca varios puntos de atención, RTC se encarga del proceso de integración técnico y operativo en la conexión.

Ventanilla móvil: la competencia son las entidades financieras, dado que algunas entidades pueden habilitar en sus score financieros la posibilidad de ofertar este servicio, por lo tanto cualquier institución financiera puede ser competidor. La diferencia que existe es que RTC se adapta a varios score financieros a través de una interfaz, mientras que las entidades financieras deben realizar las configuraciones necesarias para incorporar este servicio o cambiarse a un score financiero que permita habilitar este servicio.

Recaudaciones y pago de terceros SUPA (Sistema Único de Pensiones Alimenticias): la competencia son los concentradores calificados, este servicio está coordinado por el Consejo de la Judicatura. RTC es uno de los concentradores calificados. No hay diferencias relevantes entre los concentradores calificados. El beneficio de RTC es que no requiere de instalaciones o interfaces porque opera a través de un Teller. El servicio permite generar a las entidades varios perfiles para el manejo de información. El sistema de recaudaciones y pagos de terceros permitirá a RTC incorporar nuevos servicios a futuro.

Recaudaciones y pago de terceros BDH (Bono de Desarrollo Humano): la competencia son los concentradores calificados, este servicio es ofertado por el MIES, el cual tiene afiliados 6 concentradores calificados, entre ellos RTC. No hay diferencias relevantes entre los concentradores calificados. La ventaja de RTC es que no requiere de instalaciones o interfaces porque opera a través de un Teller. El servicio permite generar a las entidades varios perfiles para el manejo de información. El sistema de recaudaciones y pagos de terceros permitirá a RTC incorporar nuevos servicios a futuro.

La naturaleza del negocio transaccional es agregar valor mediante la incorporación de puntos de conectividad (nodos) a la red, esto quiere decir que mientras más agentes y servicios estén conectados a la red transaccional, más valor se adquiere como sistema. Por lo que la interoperabilidad e interconexión con distintas redes se vuelve en un factor de éxito para el desarrollo del negocio.

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A., RTC tiene un acuerdo de conexión inter redes con la principal empresa competidora que permite ampliar los agentes de ambas redes. Este acuerdo convierte a la empresa en mención en un aliado estratégico, pero también en competencia para la empresa. La conexión inter redes permite posicionar al servicio de cajeros automáticos y tarjetas de débito en el principal producto de la compañía

La empresa consiente de la importancia de buscar nichos de mercado específicos y generar diferenciación respecto a la competencia; ha invertido en infraestructura tecnológica y ha generado un modelo de negocios, técnico y operativo que permiten atender a otros segmentos de clientes de acuerdo a sus particularidades. En este sentido, la empresa se ha enfocado en brindar servicios y facilidades para los miembros de su red COONECTA, lo cual ha permitido a la empresa generar un esquema de economías de escala que permiten abaratar costos y eliminar barreras de entrada a los servicios transaccionales brindando una serie de servicios complementarios necesarios para la participación en la red que no son ofertados por el operador de la otra red debido a que sus clientes tienen posibilidad de acceder a los mismos a través de otros proveedores.

Finalmente, por considerarse una herramienta que permite visualizar un cuadro de la situación actual de la compañía, es importante incluir a continuación el análisis FODA de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su efecto, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo a su origen.

**CUADRO 18: FODA**

FORTALEZAS	DEBILIDADES
La institución cuenta con las calificaciones necesarias otorgadas por los organismos de control.	Plan de continuidad del negocio de RTC no incorpora una matriz de riesgos global.
	Falta de sistema para soporte de mesa de servicio (Sistema de tickets para soporte en general).
La empresa cuenta con una infraestructura tecnológica robusta que permite mantener sus operaciones, servicios y crecimiento transaccional.	Falta de gobierno corporativo que dirija los intereses de los accionistas de RTC a los beneficios de la empresa.
	Falta de comunicación oportuna con los miembros de la red sobre productos, servicios (nuevos) y proyectos.



La empresa posee la experiencia y el Know How necesario para el mercado transaccional.	No existe una coordinación adecuada entre RTC y las cooperativas miembro que permita una gestión comercial hacia el usuario.
La empresa cuenta con una estructura de economías a escala.	Poca diversidad en el portafolio de servicios al cliente (se recomienda incorporar pagos de servicios básicos faltantes).
<b>OPORTUNIDADES</b>	<b>AMENAZAS</b>
Nichos de mercado no atendidos por parte de RTC en el sector cooperativo (Demanda de servicios y demandas de nuevas entidades).	Aumento de los fraudes informáticos.
Entornos políticos favorables (permiten el desarrollo de nuevas tecnologías, medios de pago digital).	División dentro del sector cooperativo por competencia entre COAC.
Altos costos de la competencia que generan mayor mercado a RTC.	La inestabilidad política podría generar cambios negativos en el marco regulatorio.

Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC / Elaboración: Class International Rating

## **Riesgo operacional**

Dentro de los factores de riesgo relacionados con procedimientos legales, existe la posibilidad de litigios con RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC y terceros que pueden afectar al desempeño de la empresa. Son riesgos de conflictos con aliados y proveedores de la empresa respecto a convenios y acuerdos previamente establecidos. Estos conflictos podrían terminar en litigios legales. Es preciso mencionar que la empresa maneja un equipo de abogados para la elaboración de contratos, mismos que están direccionados a aliados estratégicos, proveedores y clientes y contemplan métodos de resolución de conflictos previos a procesos legales.

En relación a los factores de riesgo asociados con pérdidas operativas, se encuentran los delitos o vulneraciones cibernéticas que afecten la información de las transacciones donde la empresa tiene varios sistemas de seguridad tanto en hardware como en software y sigue los lineamientos de seguridad de la norma internacional "PCI Data Security Standard", así como una posible interrupción de la operación por caída de sistemas tecnológicos. Para mitigar lo mencionado, la empresa ha diseñado e implementado un plan de contingencia y un plan de continuidad de sus servicios<sup>51</sup>.

Los factores de riesgos relacionados a la tendencia de la industria, donde los cambios en la tecnología existente y/o en el comportamiento del usuario final que impliquen el uso de otros medios de pago para las transacciones entre agentes del mercado. Para mitigar este riesgo, la empresa tiene una constante comunicación con proveedores tecnológicos, entes de control y sus clientes, por lo tanto, está pendiente de las necesidades del mercado transaccional.

El riesgo de dependencia de la empresa ante cambios de proveedores externos. La empresa mitiga este riesgo mediante su principal proveedor, el cual permite realizar conexión a su Red Transaccional. La pérdida de este proveedor tendría importantes implicaciones para la empresa, sin embargo, la probabilidad de ocurrencia es muy baja, dado que la conexión inter redes es muy beneficiosa para ambas partes. Por otra parte, el riesgo de dependencia de la empresa ante cambios de clientes es bajo, pues la empresa diversifica su cartera de clientes, ningún cliente abarca más del 15% del margen de ganancia de la empresa.

Riesgos asociados al desarrollo de la competencia, donde la competencia generada por otros agentes de mercado puedan disminuir el margen. La empresa mitiga este riesgo invirtiendo en tecnología y certificaciones de seguridad de servicios tecnológicos que dificulta a la competencia alcanzar los mismos estándares. De forma adicional, la compañía puede mejorar la calidad del servicio de atención al cliente y brindar beneficios adicionales para diferenciarse de la competencia.

En el curso normal de sus negocios y actividades de financiamiento, la compañía está expuesta a distintos riesgos de naturaleza financiera que podrían afectar de manera más o menos significativa al valor económico de sus flujos y activos financieros y, en consecuencia, sus resultados. La compañía dispone de una organización y de sistemas de información, que permiten identificar dichos riesgos, determinar su magnitud, proponer al Directorio medidas de mitigación, ejecutar dichas medidas y controlar su efectividad.

<sup>51</sup> La compañía no posee un sistema espejo de la operación, sino que se debe reestablecer todo el sistema de operación en un tiempo aproximado de 4 horas para restablecerse el servicio (se espera tener un espejo en Guayaquil en el año 2019)



Otro de los riesgos ligados a la normal operación de la compañía, son los diferentes siniestros causados por factores externos fuera del control de la compañía, por lo cual, para protegerse de cualquier siniestro RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC cuenta con póliza de incendio y líneas aliadas, robo y/o asalto, equipo electrónico, fidelidad general con vigencia hasta el 20 de agosto 2020, bancos y finanzas con vigencia hasta el 01 de septiembre de 2020, seguros de viajes internacionales con vigencia hasta el 22 de marzo de 2020 y bancos e instituciones financieras con vigencia hasta el 1 de abril de 2020.

### **Riesgo Financiero**

El análisis financiero efectuado a RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, se realizó en base a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2016, 2017 y 2018 junto a los Estados de Situación Financiera y Estado de Resultados interno no auditado cortado al 31 de diciembre de 2019 (sin notas a los estados financieros).

### **Análisis de los Resultados de la Empresa**

Durante el periodo analizado (2016-2018), los ingresos ordinarios de la compañía presentaron una tendencia creciente desde USD 2,75 millones en 2016 hasta USD 3,62 millones en 2018, justificado por mayores transacciones en el servicio de cajeros automáticos y tarjetas de débito<sup>52</sup>. Además, dentro de los ingresos operacionales, se registra dos nuevas líneas de negocio: billetera COONECTA y Call Center.

Para diciembre de 2019, continua la tendencia al alza, pues registraron USD 4,30 millones, lo que significó un aumento del 18,89% en comparación a su similar de 2018, en parte gracias a la apertura de la nueva línea de negocio "Call Center", misma que fue implementada en octubre de 2019, y principalmente a una mayor demanda del servicio de tarjetas RED ATM y RED ALIA.

Al 31 de diciembre 2019, la estructura de ingresos operacionales estuvo conformada por los transaccionales con un 53,10% (58,57% en diciembre 2018), seguida de los no transaccionales con el 46,90% (41,43% en diciembre 2018). Es preciso mencionar que dentro de los ingresos transaccionales constan: ATMS y Tarjetas, Recaudaciones y Pagos de terceros, Remesas, entre otros. Mientras que en los ingresos no transaccionales se incluyen: Billetera COONECTA, Call Center, Redes de Tarjetas (Alia, RED ATMS, tarjetas de débito), SMS notificaciones, venta de equipos y ventanilla móvil.

Los costos de servicios mantuvieron una tendencia relativamente estable durante el periodo analizado, pues luego de significar el 61,77% de los ingresos en 2016 pasaron a un 63,71% de los ingresos en 2018, lo que evidencia un manejo aceptable de los mismos.

Se debe indicar que, entre los años 2016 y 2017, los costos de servicios crecieron en términos monetarios, pues en 2017 se realizó una revisión del catálogo de cuentas con el objetivo de que en los estados financieros se refleje con la mayor precisión posible el margen de las diferentes líneas de negocio, esto implicó una re categorización de algunos rubros (mantenimientos, depreciaciones y otros que se podían asignar a una línea específica) que en el 2016 estaban en el gasto. Adicionalmente, la empresa ha realizado importantes inversiones tanto en mejorar la infraestructura tecnológica como en la implementación de esquema de seguridad de la información, lo que provocó que los costos por ciertos servicios aumenten.

Dentro de los costos de servicios se considera los costos incurridos para la prestación de servicio a las cooperativas que forman parte de la red de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC.

Para diciembre de 2019, los costos de servicios significaron el 64,42% de los ingresos, evidenciando un incremento frente a lo reportado en diciembre de 2018, lo que estuvo atado a un mayor volumen de transacciones, mismos que generan un costo de servicio.

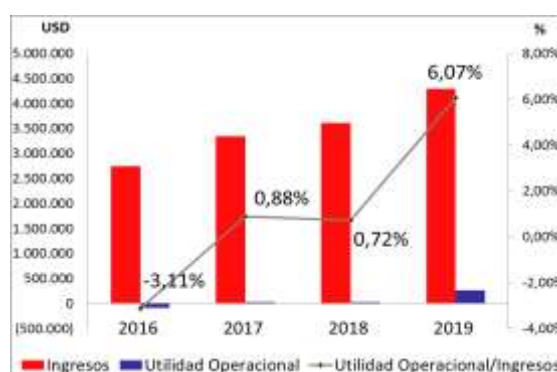
<sup>52</sup> Las transacciones como autorizador (clientes/tarjetahabientes de entidades miembro de la red en cajeros automáticos operado por externos) crecieron cerca del 40% mientras que las transacciones como adquirente (clientes/tarjetahabientes de entidades externas en cajeros automáticos operados por entidades miembro de la red) crecieron cerca del 11%.

Estos resultados arrojaron, para los periodos analizados un margen bruto decreciente, al pasar de significar el 38,23% de los ingresos en el 2016 a un 35,58% en diciembre de 2019 (36,29% en diciembre de 2018).

Por su parte, la participación de los gastos operacionales decreció de un 41,34% de los ingresos en 2016 a un 29,51% de los ingresos en el 2019, causado principalmente por la variación en los gastos vinculados a la nómina.

Dada la importante participación de los gastos operacionales sobre de los ingresos, la compañía arrojó una pérdida operacional para el año 2016, que significó el -3,11% de los ingresos, situación que se revierte para los siguientes periodos, pues pasó de 0,88% en 2017 a un 0,72% en 2018, mientras que al cierre de 2019, se recuperó de manera importante hasta un 6,07% de los ingresos, producto de un mejor manejo de sus recursos.

**GRÁFICO 6: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS**



Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC / Elaboración: Class International Rating

Los gastos financieros que provienen de intereses y comisiones, así como de otros gastos que son principalmente servicios bancarios, fluctuaron durante los años analizados, registrando un 1,04% en 2016 a 1,11% en 2018; mientras que, a diciembre de 2019, su participación se incrementó a 1,99% de los ingresos, debido al mayor registro en gasto de interés.

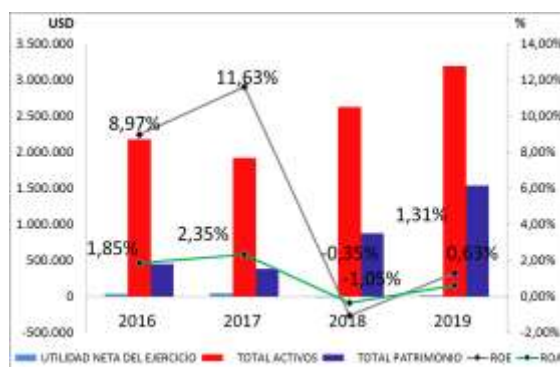
Adicionalmente, dentro del estado de resultados se registran otros ingresos/egresos netos, mismos que significaron 2,97% de los ingresos en 2017 y un -3,62% de los ingresos en 2019 (0,87% en diciembre de 2018). Esta cuenta está conformada básicamente por gastos extraordinarios y otros ingresos no operacionales.

La compañía registró una utilidad al final del periodo decreciente (matizado con una pérdida en el año 2018 de -0,26% sobre los ingresos), pues luego de significar 1,46% de los ingresos en 2016 pasó a representar apenas un 0,47% de los ingresos en diciembre de 2019, debido al registro de mayores gastos financieros.

## Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

**CUADRO 19, GRÁFICO 7: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO**

Indicador	2016	2017	2018	2019
ROA	1,85%	2,35%	-0,35%	0,63%
ROE	8,97%	11,63%	-1,05%	1,31%



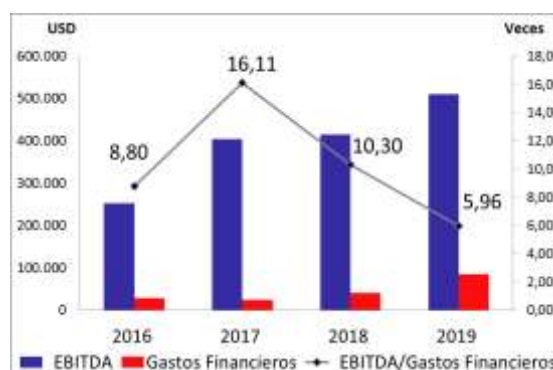
Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC / Elaboración: Class International Rating

Los indicadores de rentabilidad sobre activos (ROA) y sobre el patrimonio (ROE) se presentaron positivos hasta durante todos los periodos analizados, como efecto del comportamiento de su utilidad neta, efecto en diciembre de 2018, no se reportó rentabilidad alguna debido a la pérdida neta del ejercicio generada en este periodo.

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, evidencia una aceptable capacidad para generar flujos provenientes de su operación, puesto que su EBITDA (acumulado) creció de USD 0,25 millones (9,17% de los ingresos) en 2016 a USD 0,51 millones (11,85% de los ingresos) en diciembre 2019.

**CUADRO 20, GRÁFICO 8: EBITDA Y COBERTURA (USD)**

Indicador	2016	2017	2018	2019
EBITDA	252.211	403.635	415.350	509.421
Gastos Financieros	28.656	25.057	40.307	85.440
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (veces)	8,80	16,11	10,30	5,96



Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC / Elaboración: Class International Rating

## Capital Adecuado

### Activos

A partir del año 2017, los activos totales de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, presentaron un comportamiento creciente desde USD 1,92 millones en ese año a USD 3,19 millones en 2019, producto del aumento en sus gastos anticipados, cuentas por cobrar clientes, efectivo y equivalentes de efectivo, activos por impuestos corrientes, propiedad planta y equipo, y otros rubros.

En cuanto a su estructura, los activos de mayor relevancia fueron los corrientes, pues significaron en promedio (2016-2018) el 51,34% del activo total, mientras que a diciembre de 2019, esta estructura cambió, ya que los activos de mayor relevancia fueron los no corrientes, los cuales representaron el 53,58% de los activos totales.

Los activos totales estuvieron conformados principalmente por propiedad, planta y equipo neto, pues significaron el 27,87% de los activos en diciembre de 2019 (19,23% en diciembre de 2018), seguido de activos intangibles (principalmente licencias) con el 16,68% (17,68% en diciembre de 2018), activos por impuestos corrientes con el 13,19% (14,28% en diciembre de 2018), gastos anticipados y otros con el 10,47% (2,64% en 2018) y otros activos no corrientes<sup>53</sup> con el 8,56% de activo (9,54% en diciembre de 2018).

### Pasivos

Los pasivos demostraron una tendencia variable, es así que pasaron de USD 1,53 millones (79,81% de los activos) en 2017 a USD 1,75 millones (66,49% de los activos) en 2018 y USD 1,66 millones (51,57% de los activos) en diciembre de 2019, comportamiento que está atado a las fluctuaciones de sus principales cuentas: obligaciones con costo y otras cuentas por pagar.

Los pasivos totales estuvieron mayormente conformados por pasivos corrientes, financiando en promedio (2016-2019) el 41,78% del activo total, siendo su cuenta más importante a diciembre de 2019, otras cuentas por pagar con el 15,71% del activo total (29,05% a diciembre de 2018), misma que estuvo conformada mayormente por documentos y cuentas por pagar compensatorias locales y del exterior, seguida de obligaciones con el mercado de valores, misma que fondeó el 6,24% de los activos totales (a diciembre de 2018 no registró ningún valor).

<sup>53</sup> Otros activos no corrientes: Inversiones no corrientes.

Por su parte, los pasivos no corrientes, significaron en promedio (2016-2019) el 27,61% de los activos totales, mismos que estuvieron conformados, a diciembre de 2019, en mayor medida por cuentas por pagar a comerciales con el 10,64% de los activos totales (12,92% a diciembre de 2018), seguido de obligaciones con el mercado de valores con el 6,18% (a diciembre de 2018 no registró ningún valor).

La deuda financiera fondea una porción pequeña pero fluctuante de los activos durante el periodo analizado, es así que en diciembre de 2018 lo hizo en un 4,83%, mientras que a diciembre de 2019 fue de 12,42%, comportamiento que estuvo atado a la incursión en el mercado de valores.

### Patrimonio

El patrimonio de RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC, pasó de USD 0,39 millones (20,19% de los activos) en 2017 a USD 0,88 millones (33,51% de los activos) en diciembre de 2018 y USD 1,54 millones (48,13% de los activos) al cierre de 2019, comportamiento que estuvo ligado al registro de aportes para futuras capitalizaciones entre los dos últimos años.

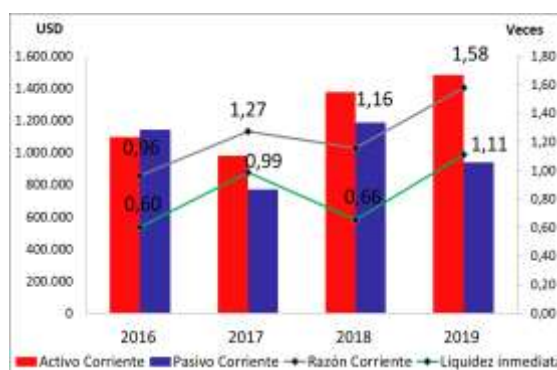
Al referirnos a su estructura se debe indicar que la cuenta más representativa fue, los aportes para futuras capitalizaciones, misma que financió el 38,84% de los activos en diciembre de 2019 (23,16% a diciembre de 2018), el capital social que representó el 3,88% del activo (4,72% a diciembre de 2018) y resultados acumulados con el 3,59% del activo (4,10% a diciembre de 2018). Es preciso mencionar que el capital social se ha mantenido estable durante todo el periodo analizado en USD 124.000, por lo que sería pertinente que se efectivice el aporte de futuras capitalizaciones, dada la creciente actividad comercial de la compañía.

### Flexibilidad Financiera

A partir del año 2017, los indicadores de liquidez (razón circulante) superaron la unidad, mejorando así su posición para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo con sus activos del mismo tipo, lo que además influyó de manera positiva sobre su capital de trabajo, pues a diciembre de 2019 significó el 17,04% de los activos (7,18% en diciembre de 2018).

CUADRO 21, GRÁFICO 9: NIVEL DE LIQUIDEZ (USD)

Indicador	2016	2017	2018	2019
Activo Corriente	1.099.190	982.100	1.376.894	1.482.076
Pasivo Corriente	1.141.394	770.355	1.188.150	937.995
Razón Circulante	0,96	1,27	1,16	1,58
Liquidez Inmediata	0,60	0,99	0,66	1,11



Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC / Elaboración: Class International Rating

### Indicadores de Eficiencia

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC presentó un periodo de cobro descendente entre los años 2016 y 2019, que pasó de 44 días a 5 días, determinando que la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas en este lapso de tiempo aproximadamente. El plazo a proveedores también presentó una tendencia decreciente pasando de 18 días en 2016 a 2 días para diciembre de 2018, sin embargo, para diciembre de 2019, este plazo vuelve a incrementarse levemente hasta 7 días.

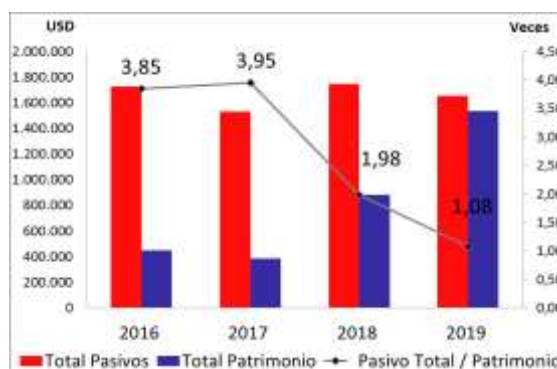
Por otro lado, el indicador de duración de existencias, decreció de 35 días en 2018 a 2 días al cierre de 2019, lo que demuestra el poco aprovisionamiento de inventarios que mantiene la compañía.

Finalmente, se debe indicar que para diciembre de 2019 existió un desfase de 1 día entre el plazo de proveedores, con el periodo de cobros y la duración de existencias, determinando que este es un periodo manejable para la compañía.

### Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

El apalancamiento de la compañía presentó variaciones durante el periodo analizado, evidenciando que prevaleció el financiamiento con recursos de terceros, pues el indicador se mantuvo sobre la unidad.

GRÁFICO 10: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC / Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el pasivo total sobre el EBITDA (anualizado) decreció de 4,21 años en 2018 a 3,25 años en diciembre de 2019, siendo este el plazo en el cual la compañía podría cancelar el total de sus obligaciones. Por su parte, el indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) refleja que la empresa podría cancelar sus compromisos financieros en menos de un año durante el periodo analizado.

### Contingentes

Al 31 de diciembre de 2019, la compañía no registró operaciones vigentes como codeudor o garante.

### Liquidez de los instrumentos

#### Situación del Mercado Bursátil<sup>54</sup>

Durante noviembre de 2018, el Mercado de Valores autorizó 62 Emisiones de Obligaciones de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 20 emisiones fueron autorizadas en la ciudad de Quito y 42 en la ciudad de Guayaquil, registrando un monto total de USD 377,50 millones, valor que representó 39,29% del monto total de emisiones autorizadas. Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 36,32%, las acciones el 0,52% y las titularizaciones el 23,87% del total aprobado hasta el 31 de diciembre de 2018. El monto total de obligaciones aprobadas en el mercado de valores alcanzó la suma de USD 960,90 millones hasta diciembre de 2018, determinando que la distribución por sector económico estuvo concentrado en el segmento de industrias manufactureras con el 42,41%, comercio al por mayor y al por menor con el 30,84% y actividades financieras con el 19,11%.

Atentamente,

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

Ing. Paola Bonilla  
**Analista**

<sup>54</sup> <https://portal.supercias.gob.ec/wps/portal/Inicio/Inicio/MercadoValores/Estadisticas/ResumenEjecutivo> (última información registrada en dicha página web)

**ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (USD)**

Cuenta	2016	2017	2018	2019
<b>ACTIVO</b>				
Efectivo y equivalentes de efectivo	21.811	27.691	198.699	424.258
Cuentas por cobrar clientes	218.527	15.590	59.407	63.214
Cuentas por cobrar relacionadas	130.677	37.877	32.203	-
Provisión cuentas incobrables	(14.712)	(11.042)	(1.246)	(183)
Inventarios	134.706	31.444	223.068	18.395
Otros Activos Corrientes	608.181	880.540	864.763	976.392
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.099.190</b>	<b>982.100</b>	<b>1.376.894</b>	<b>1.482.076</b>
Propiedad, planta y equipo neto	471.207	391.845	505.664	889.680
Otros Activos No Corrientes	605.827	545.995	747.046	820.962
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.077.034</b>	<b>937.840</b>	<b>1.252.710</b>	<b>1.710.642</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>2.176.224</b>	<b>1.919.940</b>	<b>2.629.604</b>	<b>3.192.718</b>
<b>PASIVOS</b>				
Obligaciones Financieras	90.000	140.800	100.000	-
Obligaciones con el Mercado de Valores	-	-	-	199.078
Proveedores	81.470	30.160	14.746	52.552
Ingresos Diferidos	165.767	229.620	232.652	102.369
Otros Pasivos Corrientes	804.157	369.775	840.752	583.997
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTE</b>	<b>1.141.394</b>	<b>770.355</b>	<b>1.188.150</b>	<b>937.995</b>
Obligaciones con el Mercado de Valores	0	0	0	197.336
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas	174.395	334.670	339.670	339.670
Ingresos Diferidos No Corriente	388.617	379.847	172.445	109.543
Otros Pasivos No Corrientes	23.245	47.376	48.200	71.527
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE</b>	<b>586.257</b>	<b>761.893</b>	<b>560.315</b>	<b>718.077</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>90.000</b>	<b>167.799</b>	<b>126.999</b>	<b>396.414</b>
Deuda Financiera C/P	90.000	140.800	126.999	199.078
Deuda Financiera L/P	0	26.999	0	197.336
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>1.727.651</b>	<b>1.532.248</b>	<b>1.748.465</b>	<b>1.656.072</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital Social	124.000	124.000	124.000	124.000
Aportes futuras capitalizaciones	0	0	609.000	1.240.000
Reservas	25.551	30.187	34.694	34.694
Utilidad neta del ejercicio	40.231	45.077	(9.287)	20.084
Otros resultados integrales	6.128	(22.365)	14.968	3.155
Resultados acumulados	252.663	210.793	107.764	114.712
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>448.573</b>	<b>387.692</b>	<b>881.139</b>	<b>1.536.646</b>

Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC / Elaboración: Class International Rating

**ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (USD)**

Cuenta	2016	2017	2018	2019
Ventas	2.749.480	3.342.180	3.615.737	4.298.727
Costo de ventas	1.698.358	2.078.122	2.303.635	2.769.231
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>1.051.122</b>	<b>1.264.058</b>	<b>1.312.102</b>	<b>1.529.496</b>
TOTAL GASTOS	1.136.725	1.234.562	1.286.221	1.268.456
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>(85.603)</b>	<b>29.496</b>	<b>25.881</b>	<b>261.040</b>
Gastos Financieros	28.656	25.057	40.307	85.440
<b>UTILIDAD ANTES DE PART. E IMPTOS.</b>	<b>53.782</b>	<b>103.694</b>	<b>16.900</b>	<b>20.084</b>
Impuesto a la Renta (menos)	13.551	58.617	26.187	0
<b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>40.231</b>	<b>45.077</b>	<b>(9.287)</b>	<b>20.084</b>
Otro resultado Integral	6.128	(22.365)	14.968	0
<b>Resultado Integral del Ejercicio</b>	<b>46.359</b>	<b>22.712</b>	<b>5.681</b>	<b>20.084</b>

Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC / Elaboración: Class International Rating



**ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS**

Razón Financiera	2016	2017	2018	2019
Gastos Operacionales / Ingresos	41,34%	36,94%	35,57%	29,51%
Utilidad Operacional / Ingresos	-3,11%	0,88%	0,72%	6,07%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	1,46%	1,35%	-0,26%	0,47%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	-212,78%	65,43%	-278,68%	1299,72%
(Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio	417,69%	220,19%	-337,31%	-774,31%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	71,23%	55,59%	-434,02%	425,41%
<b>Rentabilidad</b>				
Rentabilidad sobre Patrimonio	8,97%	11,63%	-1,05%	1,31%
Rentabilidad sobre Activos	1,85%	2,35%	-0,35%	0,63%
<b>Liquidez</b>				
Razón Corriente	0,96	1,27	1,16	1,58
Liquidez Inmediata	0,60	0,99	0,66	1,11
Capital de Trabajo	-42.204	211.745	188.744	544.081
Capital de Trabajo / Activos Totales	-1,94%	11,03%	7,18%	17,04%
<b>Cobertura</b>				
EBITDA	252.211	403.635	415.350	509.421
EBITDA anualizado	252.211	403.635	415.350	509.421
Ingresos	2.749.480	3.342.180	3.615.737	4.298.727
Gastos Financieros	28.656	25.057	40.307	85.440
EBITDA / Ingresos	9,17%	12,08%	11,49%	11,85%
EBITDA/Gastos Financieros	8,80	16,11	10,30	5,96
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	-0,95	0,18	0,20	0,66
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	3,53	25,43	1,83	0,99
Gastos de Capital / Depreciación	0,22	0,05	0,59	2,08
<b>Solvencia</b>				
Pasivo Total / Patrimonio	3,85	3,95	1,98	1,08
Activo Total / Capital Social	17,55	15,48	21,21	25,75
Pasivo Total / Capital Social	13,93	12,36	14,10	13,36
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	0,36	0,42	0,31	0,78
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	6,85	3,80	4,21	3,25
Deuda Financiera / Pasivo	5,21%	10,95%	7,26%	23,94%
Deuda Financiera / Patrimonio	20,06%	43,28%	14,41%	25,80%
Pasivo Total / Activo Total	79,39%	79,81%	66,49%	51,87%
Capital Social / Activo Total	5,70%	6,46%	4,72%	3,88%
<b>Solidez</b>				
Patrimonio Total / Activo Total	20,61%	20,19%	33,51%	48,13%
<b>Eficiencia</b>				
Periodo de Cobros (días)	44	5	9	5
Duración de Existencias (días)	29	6	35	2
Plazo de Proveedores (días)	18	5	2	7

Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC / Elaboración: Class International Rating