

CALIFICACIÓN:

Séptima Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	octubre 2023

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y demás documentos habilitantes.

HISTORIAL CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA (-)	abr-2019	PCR
AAA (-)	oct-2019	PCR
AAA (-)	abr-2020	PCR
AA (+)	oct-2020	PCR
AA (+)	abr-2021	PCR
AA (+)	oct-2021	PCR
AA (+)	abr-2022	GlobalRatings
AAA (-)	oct-2022	GlobalRatings
AAA (-)	abr-2023	GlobalRatings
AAA (-)	oct-2023	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para la Séptima Emisión de Obligaciones de SUPERDEPORTE S.A. en comité No. 089-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 05 de abril de 2024; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2021, 2022 y 2023, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha de corte febrero de 2024. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2019-00022681 el 04 de octubre de 2019 por un monto de hasta USD 18.000.000)).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector comercial en el país tuvo una variación negativa de -5,06% en el tercer trimestre de 2023, cifra que se encuentra por debajo del crecimiento de la economía ecuatoriana de 0,37%. Es considerado de alta relevancia en el país, en términos de participación y contribución al crecimiento económico, así como de generación de empleo. En términos de oportunidades de cara a 2024, los acuerdos comerciales podrían tener un gran impacto para el comercio, abriendo las puertas a nuevos mercados de forma preferencial.
- SUPERDEPORTE S.A. es el líder en el negocio de *retail* de calzado, ropa y accesorios deportivos a nivel nacional. La compañía mantiene una sólida posición con clientes y proveedores al contar con la representación a nivel nacional de varias marcas deportivas reconocidas mundialmente. En los últimos años, se ha invertido en la estrategia de impulsar mayores ventas a través del canal de *e-commerce*.
- SUPERDEPORTE S.A. cuenta con una estructura bien definida bajo lineamientos del Grupo *Marathon Sports*. La compañía tiene un Directorio Estatutario con miembros independientes que es responsable de los lineamientos estratégicos, lo que evidencia una administración transparente y objetiva que ha permitido posicionar a la empresa y a las distintas tiendas que maneja como referentes en el medio, sustentado en varios reconocimientos a lo largo de los años.
- La compañía mantuvo una tendencia creciente en el nivel de ventas a partir de 2021, la que se prevé mantener en periodos futuros. Altos niveles de margen bruto influyeron directamente en la generación de utilidades a nivel operativo y consecuentemente en el nivel de la utilidad neta en el periodo, reflejadas en un ROE promedio de 10%. De igual manera, la generación de EBITDA permitió cubrir con holgura el gasto financiero a lo largo de los años.
- Históricamente se refleja un incremento en el nivel de inventarios, inversiones y cartera. Esto causó un aumento de la deuda de corto plazo que ha sido cubierta con los ingresos generados. En consecuencia, el apalancamiento llegó a valores superiores a 3, aunque este bajaría en periodos futuros a través de una mayor fortaleza patrimonial según los resultados acumulados. De igual manera, el índice de liquidez, que en 2021 y 2022 fue inferior a la unidad, pasó a ser superior a la unidad en 2023 ante una mayor concentración de activos corrientes; se prevé que esta situación se mantenga en los próximos años.
- SUPERDEPORTE S.A. mantuvo un flujo de efectivo de actividades de operación positivo durante el periodo 2021-2023, lo que demuestra la capacidad de generar flujo derivado de las actividades ordinarias. Estos recursos sirvieron para cubrir las inversiones planificadas y para cancelar valores de la deuda con costo a corto plazo. Sin embargo, en 2023 el incremento de inventario y cartera, junto con una necesidad operativa de fondos creciente fueron fondeadas a través de un aumento en la deuda a largo plazo. Desde 2024 en adelante se prevé generación de flujo a nivel operacional que cubriría las nuevas inversiones y permitiría cancelaciones importantes de la deuda con costo.
- La emisión bajo análisis ha cumplido con las garantías, resguardos y límite de endeudamiento presente en su estructuración. Adicionalmente, el instrumento cuenta con una garantía específica consistente en un Fideicomiso Mercantil, al que se han cedido los flujos por concepto de derechos de cobro que tiene el emisor por las ventas efectuadas a través de las tarjetas de crédito de Banco Pacífico S.A. El Fideicomiso ha recibido los flujos suficientes para realizar las provisiones y pagos en tiempo y forma.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de la compañía provienen de la comercialización de productos relacionados al deporte y actividades de recreación a través de más de 150 tiendas ubicadas en todo el país bajo el nombre comercial de Marathon Sports, Bodegas Deportivas, Explorer, The Athlete's Foot, Xploit, Marathon Outlet, Teleshop, Puma, Under Armour, Big Head, entra otras, además a través de canales *e-Commerce*.

En el análisis histórico, el Emisor registró un comportamiento creciente de ventas entre 2021 y 2023, aumentando de USD 188,89 millones en 2021 a USD 239,08 millones en 2023, lo que supone un incremento de 26,57%. En 2021 el consumo a nivel general se recuperó tras la pandemia, mientras que 2022 fue año del mundial de fútbol de Qatar, lo que impulsó las ventas de la compañía. En 2023, las estrategias de expansión y crecimiento, así como la apuesta por *el e-commerce* reflejaron un crecimiento en los ingresos por actividades ordinarias de 0,07%.

A febrero de 2024, los ingresos de la compañía disminuyeron 0,32% comparado con febrero de 2024.

El costo de ventas se presentó al alza en el periodo bajo análisis debido a la volatilidad en los precios, sobre todo de la mercadería importada que constituye el grueso de la venta. En 2021 representó 52% de las ventas, incrementando a 53% en 2022 y a 55% en 2023. Este comportamiento es coherente con la estrategia de reducción en los márgenes para ser más agresivos comercialmente y contar con un mayor volumen vendido. Hasta febrero de 2024 la compañía mantuvo un incremento en el costo de ventas cercano a 2 puntos porcentuales.

El total de gastos operacionales mantuvo una tendencia creciente monetariamente, lo que es coherente con el comportamiento de las ventas. Están compuestos por gastos de administración, fijos en su gran mayoría, y gastos de ventas, siendo estos últimos los que mayor peso tienen dentro de la estructura operativa de SUPERDEPORTE S.A. La participación de los gastos de administración y venta denota cierta estabilidad a lo largo del periodo, pasando de 39,25% en 2021 a 36,45% en 2022 y a 38,40% en 2023. La utilidad operativa fluctuó de acuerdo con este comportamiento, aunque siempre fue positiva, representado 8% de los ingresos en promedio en los últimos tres años. La cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros evidenció una cobertura suficiente y holgada en el periodo analizado.

Después de gastos financieros crecientes e impuestos, los resultados netos fueron consistentemente positivos. Los principales índices de rentabilidad ROA y ROE registraron un promedio de 2% y 10% respectivamente.

RESULTADOS E INDICADORES	2020	2021	2022	2023	FEBRERO 2023	FEBRERO 2024
	REAL			INTERANUAL		
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	138.857	188.893	238.905	239.084	24.940	24.860
Utilidad operativa (miles USD)	(4.564)	16.211	24.163	14.872	(942)	(3.154)
Utilidad neta (miles USD)	(8.375)	4.849	10.448	1.066	(2.423)	(6.613)
EBITDA (miles USD)	192	20.820	27.967	18.352	-357	-445
Deuda neta (miles USD)	84.949	70.621	59.804	82.871	63.496	97.056
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	22.165	17.939	21.195	2.705	(471)	106
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	27.737	28.479	36.189	38.988	37.416	42.575
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	68.750	62.175	70.201	60.408	52.459	55.702
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,00	0,33	0,40	0,30	0,00	0,00
Capital de trabajo (miles USD)	(17.947)	(44.057)	(36.569)	41.478	(33.770)	36.816
ROE	-18,75%	9,72%	17,20%	2,03%	-24,93%	-86,33%
Apalancamiento	3,87	3,55	2,76	3,56	2,88	4,20

Fuente: Estados financieros Auditados 2021–2023; Estados Financieros internos febrero 2023 y febrero 2024

Los activos de la compañía se mantuvieron incrementales, presentando una mayor participación en el activo no corriente en 2021 y 2022 por los valores en propiedades de inversión en el largo plazo, lo que causó un índice de liquidez menor a la unidad en ese periodo. La cartera comercial fue creciente, aunque es importante considerar que la gran mayoría de ventas son realizadas al contado o a través de tarjetas de crédito y mantienen una concentración en plazos hasta 30 días de vencimiento. Los inventarios también aumentaron, coherente con una mayor actividad y la expansión de locales, reflejada también, en la propiedad, planta y equipo. En 2023, la venta de las propiedades de inversión y los crecimientos mencionados en cartera e inventarios causaron una mayor representación del activo corriente, reflejando un índice de liquidez superior a la unidad.

Los pasivos totales financiaron un promedio de 77% de los activos entre 2021 y 2023. La deuda con costo se compone por instituciones financieras, Mercado de Valores y préstamos con terceros. En 2021 el total de deuda con las entidades mencionadas fue de USD 76, 82 millones, cifra que disminuyó a USD 63,91 millones en 2022; esta relación se produjo al compensar el flujo de actividades de operación positivo con flujo de actividades de financiamiento negativo. Sin embargo, en 2023 los ya señalados incrementos en cartera y un mayor aprovisionamiento de inventarios causaron una menor generación de flujos en operaciones, por lo que las

inversiones, la compra de inventario y el aumento de activo fijo se dio a través de un incremento en flujos de financiamiento.

El patrimonio ha variado de acuerdo con los resultados de cada ejercicio, y el reparto de dividendos. La compañía no tiene una política definida respecto de dividendos, sin embargo, en 2023 se aprobó la repartición de 100% de las ganancias de 2022, lo que llevó a que al patrimonio cierre el año con un valor de USD 52,53 millones. El índice de apalancamiento fue en promedio de 3,29 veces.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Es importante destacar que las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. tienen como base las estimaciones y las estrategias delineadas por la administración y fueron elaboradas a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de forma que las conclusiones expuestas, así como el análisis que las acompañan no son definitivas. En este sentido, cambios en el marco legal, económico, político y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

En un escenario conservador, para 2024 se proyecta un incremento de los ingresos respecto de 2023 de 10%, impulsados por mayores ventas en el último trimestre del año, que históricamente representa más de 30% de las ventas del año entero. Se prevé mayores ingresos en consecuencia a las estrategias de focalización y marketing que está realizando la compañía y a una mayor participación del canal de *e-Commerce*. Se proyecta una participación del costo de ventas de 55% basado en los resultados históricos y la estrategia de la compañía de reducir márgenes con el fin de promover las ventas

Los gastos operativos fluctuarán de acuerdo con el comportamiento de las ventas y en concordancia con el comportamiento histórico, mientras que los gastos financieros responderán a la colocación y amortización de los créditos bancarios con entidades financieras y el Mercado de Valores de acuerdo con las necesidades de fondeo estimadas.

Se proyecta un EBITDA creciente a partir de 2024 ante una mayor utilidad operativa y mayores gastos por depreciación y amortización, consecuencia de inversiones en el activo fijo. La cobertura de EBITDA sobre gastos financieros se ubicaría superior a la unidad, denotando una posición de solvencia de la compañía. La proyección contempla un ROE promedio de 6% en los próximos tres años como consecuencia de la utilidad generada, creciente y positiva.

RESULTADOS E INDICADORES	2024	2025	2026
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	262.992	276.141	289.949
Utilidad operativa (miles USD)	17.902	18.797	19.737
Utilidad neta (miles USD)	2.924	3.902	4.852
EBITDA (miles USD)	21.382	22.713	23.486
Deuda neta (miles USD)	87.268	85.237	83.286
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	624	7.574	8.065
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	43.649	45.832	48.123
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	64.014	57.275	57.798
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,33	0,40	0,41
Capital de trabajo (miles USD)	47.940	46.089	40.290
ROE	5,27%	6,57%	7,55%
Apalancamiento	3,46	3,29	3,09

Fuente: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. y SUPERDEPORTE S.A.

Se proyecta un crecimiento en la operatividad de la compañía, lo que se refleja directamente en un mayor nivel de activos, con indicadores de 23 días de cartera para el periodo 2024 - 2026, valores similares a los presentados históricamente, y 155 días de inventarios. La proyección estima un índice de liquidez superior a la unidad, situación similar a la de 2023.

Los Estados Financieros proyectados revelan que la compañía estaría en capacidad de generar flujos positivos mediante sus actividades operativas, aún bajo escenarios estresados. A pesar de renovaciones de parte de la deuda con costo, la deuda neta se proyecta cercana a USD 90 millones y decreciente a partir de 2025, coherente con los resultados de los ejercicios y el flujo operativo positivo mencionado, que permitirían financiar de mayor manera la operación a través de recursos propios. De la misma manera, se proyecta un apalancamiento decreciente a partir de 2024.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado, por lo que se estima cumplimiento oportuno de todas las obligaciones que mantiene SUPERDEPORTE S.A

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva, lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de *commodities* duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de *commodities* y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.
- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos. Por ahora, debe considerarse que la ajustada situación de la caja fiscal podría redundar en medidas impositivas que ralenticen la actividad.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en el país, especialmente en la economía por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales para protegerse contra la inseguridad, como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad de las empresas y reducir el poder adquisitivo de los consumidores. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de la compañía lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía mantiene contratos suscritos con compañías privadas lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas y con el Sector Público mantiene una relación de proveedor-cliente lo que ayuda a reducir este riesgo.
- Afectación en la variación de los precios de los productos comercializados, lo que podría generar variación en los márgenes. Este riesgo se mitiga con contratos con proveedores a plazos más largos y un adecuado nivel de inventarios.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo por efecto de pérdidas de información. La compañía mitiga este riesgo por medio de políticas y procedimientos para la administración

de respaldos de bases de datos, así como mediante aplicaciones de *software* contra fallas para posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados:

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son inventarios (USD 11.000.000), cuentas por cobrar comerciales (USD 3.400.000) y propiedades y equipos (USD 3.600.000). Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguros que mantienen sobre los activos.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la política de crédito bien estructurada que mantiene donde se definen los parámetros de cada cliente y se analiza su capacidad de pago. Asimismo, dado el giro de negocio de la compañía las ventas se dirigen al consumidor final por lo que tienen una concentración baja que mitiga este riesgo.
- Los inventarios son susceptibles de deterioro, pérdidas por robo y obsolescencia lo que implica un evidente riesgo de deterioro. La empresa mantiene un adecuado control en lo que respecta al almacenaje de los bienes, a la mantención de seguros según corresponda y a una adecuada rotación y disposición de aquellos *ítems* que no cumplan los requerimientos en cuanto a su estado para su posterior utilización y/o venta.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene SUPERDEPORTE S.A. se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas por USD 86,10 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas corresponden a 36% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Séptima Emisión de Obligaciones es medianamente representativo, si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones, ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, se podría generar un efecto negativo en los flujos de la empresa. Por esta razón, la compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

INSTRUMENTO

SÉPTIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES					
CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
A	8.000.000	1080	8,25%	Trimestral	Trimestral
B	6.000.000	1440	8,50%	Trimestral	Trimestral
C	4.000.000	1800	8,75%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (febrero 2024)	Clase A: USD - Clase B: USD - Clase C: USD 456.785				
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.				
Garantía específica	<ul style="list-style-type: none"> ■ Fideicomiso Mercantil de Administración de flujos en el que se han cedido los flujos por concepto de derecho de cobro que tiene el Emisor por las ventas efectuadas a través de las tarjetas de crédito emitidas por el Banco del Pacífico S.A. ■ Fianza Mercantil Solidaria, suscrita por la compañía Allegro Ecuador S.A., por un monto de USD 4.000.000. 				
Destino de los recursos	Treinta por ciento (30%) para capital de trabajo y un setenta por ciento (70%) para la sustitución de bancarios y no bancarios de corto y largo plazo.				
Estructurador financiero	Acciones y Valores Casa de Valores S.A. ACCIVAL				
Agente colocador	Acciones y Valores Casa de Valores S.A. ACCIVAL				
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.				
Representantes de obligacionistas	Bondholder Representative S.A.				

SÉPTIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora ■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación. En una razón mayor o igual a 1,25.
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> ■ Mantener semestralmente la relación pasivo financiero sobre patrimonio menor o igual a cinco (5) veces durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de largo plazo.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El Informe de Calificación de Riesgos de la Séptima Emisión de Obligaciones de SUPERDEPORTE S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo