

CALIFICACIÓN:

Sexto Papel Comercial	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Inicial
Metodología de calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	N/A

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos de los mismos, la cual se estima no se verá afectada por 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 de la Oferta Pública, del respectivo Contrato Privado y demás documentos habilitantes.

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el Sexto Programa de Papel Comercial de SUPERDEPORTE S.A. en comité No. 276-2022, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 14 de octubre de 2022; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2019, 2020 y 2021, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha de corte agosto 2022. (Aprobado por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas el 19 de mayo de 2022 por un monto de hasta USD 20.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector comercial constituye uno de los principales dinamizadores de la economía, y su desarrollo ha estado marcado por los avances tecnológicos, que han simplificado las operaciones de negocio y modificado la interacción entre firmas y consumidores. Sin embargo, la tecnología no ha podido reemplazar en su totalidad algunos mecanismos de comercio tradicionales. Esta dinámica dicotómica influye en la lealtad del consumidor y la participación de mercado, lo cual propicia oportunidades diversas para el sector. La venta al por mayor y menor constituye la etapa final de la distribución de mercancías, y, por lo tanto, mantiene una relación directa con el proceso productivo a nivel de todas las industrias. Específicamente en el negocio de retail de ropa deportiva y accesorios, SUPERDEPORTE S.A. mantiene liderazgo en el mercado con una cobertura a nivel nacional tanto con sus tiendas físicas como tienda digital.
- SUPERDEPORTE S.A. es una compañía con amplia trayectoria y experiencia en el mercado retail y cuenta con una estructura bien definida bajo lineamientos del Grupo Marathon Sports. La compañía tiene un Directorio Estatutario que es responsable de los lineamientos estratégicos, lo que evidencia una administración transparente y objetiva, que le ha permitido posicionarse como referente en el medio de venta de prendas deportivas y accesorios con la representación de las principales marcas a nivel mundial.
- Después de un 2020 con resultados negativos fruto de un descenso en ventas causado por la pandemia, la compañía tuvo una rápida recuperación en 2021. La excelente respuesta a la adversidad y el desarrollo de nuevos canales de comercialización, e-commerce, le permitieron recuperar los niveles de ingresos, tendencia que continúan al alza en lo que va de 2022 y con perspectivas positivas por el mundial de fútbol de Qatar, lo que se traduciría en mayores ventas.
- En 2021 alcanzó una cobertura de EBITDA sobre gastos financieros de más de dos veces y existió una relación favorable de años de pago con EBITDA y años de pago con flujo libre de efectivo, lo cual refleja una posición sólida de solvencia. La compañía mantuvo un rendimiento sobre patrimonio y activos que se compara de manera favorable frente a inversiones alternativas.
- SUPERDEPORTE S.A. mantuvo un Flujo Libre de Efectivo positivo durante los años 2020 y 2021, lo que demuestra la capacidad del Emisor para generar flujo derivado de las actividades ordinarias independientemente del comportamiento de las ventas, incluso en escenarios de estrés y ante un entorno menos favorable. Este comportamiento es una consecuencia del calce adecuado del promedio de días de cobro y días de pago y el adecuado manejo financiero.
- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, está respaldada por garantía general y amparada por resguardos de ley. Adicionalmente, mantiene una Garantía Específica: un Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso de Garantía Superdeporte - Soluciones" al que se aportó un terreno ubicado en la provincia de Manabí con un avalúo comercial de USD 37 millones. Esta garantía por la magnitud del monto está anexada como garantía específica de igual manera para el Quinto Programa de Papel Comercial.
- Las proyecciones evidencian que la compañía estaría en capacidad de hacer frente a los pagos de deuda con el Mercado de Valores de manera oportuna, a la vez que disminuirá la deuda con costo total.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de la compañía provienen de la comercialización de productos relacionados al deporte y actividades de recreación. En el análisis histórico, el Emisor registró un comportamiento fluctuante de sus ventas entre 2019 y 2021, alcanzando su máximo histórico en 2019. Durante 2021, el consumo a nivel general se recuperó con respecto al 2020, año extraordinario por la situación pandemia, donde SUPERDEPORTE S.A. se vio afectado fuertemente en sus ingresos por las restricciones de movilidad y el cierre de centros y locales comerciales. De esta manera, presentó un crecimiento de 36% en el nivel de ingresos con respecto al cierre de 2020. Por su parte, en la comparación interanual, con una continua reactivación de la economía en general y consumo, acompañado de estrategias de ventas orientadas en un parámetro importante al *e-commerce*, los ingresos de la compañía mantuvieron un incremento de 23% a agosto de 2022 con respecto a agosto de 2021.

Por su parte, el costo de ventas mantuvo variaciones en el periodo de análisis ante la volatilidad principalmente de la mercadería importada, principal componente de las ventas. Para el cierre de 2021, fruto de la utilización de inventario existente y variaciones en la dinámica de precios, existió una disminución del porcentaje sobre el total de las ventas (52%). La utilidad bruta, producto de las fluctuaciones del costo de ventas y el comportamiento de los ingresos, alcanzó su máximo histórico en 2021. Para agosto de 2022, la participación incrementó levemente al 54% correspondiendo al incremento en las importaciones realizadas y los costos derivados del mismo.

El total de gastos operacionales tuvo una fluctuación coherente con la registrada en las ventas. De ellos, los gastos de administración que por su naturaleza son fijos en su mayoría, se mantuvieron similares en 2021 con respecto al cierre de 2020, con variaciones porcentuales relativamente menores. Por su parte, los gastos de ventas, ligados principalmente a la actividad comercial mantuvieron el comportamiento de las ventas, reportando un valor superior al cierre de 2021, con respecto a 2020. A pesar del incremento en los gastos operativos, la utilidad operativa presentó su valor monetario más alto al cierre de 2021, al igual que en su participación.

El Flujo Libre de Efectivo mantuvo un comportamiento favorable para los años 2020 y 2021, en consecuencia con la baja en cuentas por cobrar a relacionadas y un mayor crédito con proveedores tanto no relacionados como relacionados, lo que le permite a la compañía una oxigenación en sus flujos a nivel operativo.

Los gastos financieros netos dependen de las fuentes de financiamiento requeridas en cada uno de los ejercicios. Como una disminución de los gastos financieros se registran intereses cobrados a relacionadas por préstamos otorgados. Fruto de niveles de deuda financiera decrecientes al cierre de 2021, los gastos financieros presentaron una disminución con respecto a 2020, acompañado de ingresos financieros similares.

La cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros evidenció una cobertura suficiente y holgada en el periodo analizado, con valores superiores a la unidad, a excepción de 2020, donde la pérdida operativa mantuvo a este indicador por debajo de la unidad ante un escenario excepcional.

Históricamente, SUPERDEPORTE S.A. ha demostrado resultados positivos en su utilidad neta, por ende, un ROE positivo, siendo como única excepción el año 2020 ante los acontecimientos anteriormente mencionados. Para el año 2021, este porcentaje se comparó favorablemente con inversiones de similar riesgo.

Los activos de la compañía se mantuvieron incrementales, manteniendo una mayor participación en el activo no corriente para 2021 con respecto a años anteriores, ante la baja de cuentas por cobrar a relacionadas cuya participación sobre el total de activos disminuye. Por su parte, los inventarios mantuvieron el mismo comportamiento de las ventas con variaciones en los años de estudio. La propiedad, planta y equipo y propiedades de inversión, principales componentes del activo total mantienen estabilidad, siendo la principal variación dada por la depreciación acumulada.

Los pasivos totales, que financian alrededor de 79% de los activos, mantuvieron valores similares entre 2019 y 2021, siendo el principal componente las obligaciones con entidades financieras. Históricamente, el pasivo de

corto plazo mantiene una mayor concentración sobre el total de pasivos, lo que ahonda en un capital de trabajo negativo, sin embargo, derivado por el propio giro de negocio de la compañía y que no pone en riesgo a la liquidez de la empresa para hacer frente a sus obligaciones.

RESULTADOS E INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	AGOSTO 2021	AGOSTO 2022
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	205.923	138.857	188.893	234.228	241.254	253.317	101.734	125.127
Utilidad operativa (miles USD)	10.461	(4.564)	15.213	13.630	21.377	23.252	2.245	5.697
Utilidad neta (miles USD)	1.416	(8.375)	4.849	2.174	6.728	7.504	(4.136)	(659)
EBITDA (miles USD)	14.313	192	19.821	18.239	25.986	27.861	10.859	15.195
Deuda neta (miles USD)	87.901	84.949	70.621	69.519	61.143	54.675	75.140	72.660
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(8.402)	22.165	24.665	(8.137)	9.325	7.437	-	10.600
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	37.119	27.406	28.107	38.426	39.458	41.431	14.457	29.171
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	42.648	69.323	62.460	70.673	70.475	67.849	64.451	69.609
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,34	0,00	0,32	0,26	0,37	0,41	0,17	0,22
Capital de trabajo (miles USD)	10.364	(17.947)	(43.236)	(38.824)	(33.736)	(4.664)	(29.424)	(39.529)
ROE	2,67%	-18,75%	9,72%	4,17%	11,44%	11,32%	-14,94%	-2,01%
Apalancamiento	3,35	3,87	3,55	3,65	3,10	2,65	4,18	3,74

Fuente: Estados financieros auditados 2019 – 2021; internos agosto 2021, 2022

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Para el cierre de 2022, tomando como base la evidente recuperación en las ventas de 2021 se proyecta un crecimiento sostenido en los ingresos para los próximos ejercicios. Esto implica un crecimiento en torno a 24% para 2022, de 3% para 2023 para estabilizarse en un 5% en los años siguientes. La participación del costo de ventas sobre las ventas presentó un comportamiento fluctuante entre 2019 y 2021, que, bajo un escenario conservador, lleva a prever que el costo de ventas se mantendrá en un 54% para el periodo proyectado. Este escenario es conservador frente al planteado por el estructurador financiero.

Los gastos operativos fluctuarán de acuerdo con el comportamiento de las ventas, y mantendrán la estructura flexible y variable, de acuerdo con el comportamiento histórico. Por su parte, los gastos financieros responderán a las deudas con costo, proveniente de entidades bancarias y del Mercado de Valores.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, se estima que la cartera incrementará para el año 2022 como consecuencia de mayores ventas, estabilizándose para años posteriores. Se consideró un promedio de recuperación de cartera de 20 días para el periodo proyectado, coherente con el comportamiento histórico.

En cuanto a los inventarios, la compañía mantiene un *stock* de mercadería constante dentro de sus cadenas de *retail*, por lo que un incremento en los ingresos y el crecimiento de la compañía supondría un incremento en los niveles de inventarios para periodos futuros. Se proyecta un periodo promedio de rotación de inventarios de 142 días. El aprovisionamiento de existencias implicaría un mayor apalancamiento en los proveedores, por lo que se proyecta un plazo promedio de pago de 70 días para los siguientes años. Las premisas utilizadas resultan conservadoras frente al promedio histórico y a las proyecciones del estructurador financiero.

La proyección asume nuevas incursiones en el Mercado de Valores y la renovación de créditos bancarios, lo que supondría una estructura de financiamiento similar al histórico, manteniendo la participación del pasivo corriente sobre el total de pasivos. Se prevé una menor participación relativa de la deuda con costo sobre el pasivo total, de acuerdo con los mayores resultados proyectados, que desencadenan en una menor necesidad de apalancamiento por parte de la compañía. Se estima que la necesidad operativa de fondos alcance valores cercanos a USD 38 millones y USD 41 millones para el periodo 2022- 2024.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que 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. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y 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.
- 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 SUPERDEPORTE S.A. lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene contratos suscritos con compañías privadas, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- Afectación en la variación de los precios de los insumos, 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.
- Aparición de competidores que tengan oferta de productos y/o soluciones de mayor conveniencia para los clientes, lo cual podría afectar las ventas de la compañía. La empresa mantiene política de innovación respecto de sus productos acentuando sus ventajas comparativas, elementos diferenciadores y control adecuado de costos lo que permite tener precios competitivos.
- 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 previsible 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 6.000.000), propiedades y equipos (USD 2.500.000) y cuentas por cobrar comerciales (USD 1.500.000). 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 inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía al ser éstos el 18% del total de activos. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguro que mantienen sobre los activos con Seguros Equinoccial S.A.
- 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 compañías relacionadas por USD 57,42 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 25% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo del Sexto Programa de Papel Comercial 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.

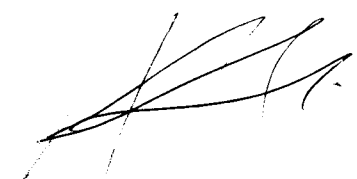
INSTRUMENTO

SEXTO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL					
Características	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO PROGRAMA (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	10.000.000	359	720	Al vencimiento	Cupón cero
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.				
Garantía	Garantía General de acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.				
Garantía específica	Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso de Garantía Superdeporte -Solucionsa" que contará con su propio patrimonio autónomo distinto del patrimonio individuales del CONSTITUYENTE, del DEUDOR, de los BENEFICIARIOS y de la FIDUCIARIA, así como de otros fideicomisos mercantiles que administre la FIDUCIARIA. El CONSTITUYENTE aporta y transfiere al FIDEICOMISO, sin reserva ni limitación alguna los siguientes bienes: <ul style="list-style-type: none"> ▪ La suma de UN MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (USD 1.000,00), con la cual se conformará el Fondo de Gastos, fondo que será destinado al pago de posibles pasivos que tenga el Fideicomiso, así como los honorarios de la Fiduciaria, cuando estos no hubieren sido cancelados. ▪ Un lote de terreno identificado como hijuela tres con un avalúo comercial de USD 37.596.737. 				
Destino de los recursos	Los recursos provenientes de los procesos de emisión de obligaciones de corto y/o largo plazo, serán utilizados en un 80% para capital de trabajo, el cual consistirá en actividades destinadas a financiar más plazo para clientes, mejorar términos y condiciones con proveedores tanto en el aprovisionamiento de inventarios como en plazos de pago de insumos, entre otros de similar naturaleza; y un 20% para estructuración de pasivos financieros.				
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV				
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV				
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.				
Representantes de obligacionistas	Bondholder Representative S.A.				
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"> ▪ El emisor mientras esté vigente el presente programa de papel mantendrá un límite de endeudamiento financiero semestral de hasta 5 veces el patrimonio de la compañía (pasivos financieros / Patrimonio), considerándose como pasivo financiero a la deuda financiera y bursátil de corto y largo plazo. Para la base de la verificación se tomará los estados financieros semestrales correspondientes al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año. 				

Fuente: Circular de Oferta Pública

El Informe de Calificación de Riesgos del Sexto Programa de Papel Comercial 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

PERFIL EXTERNO

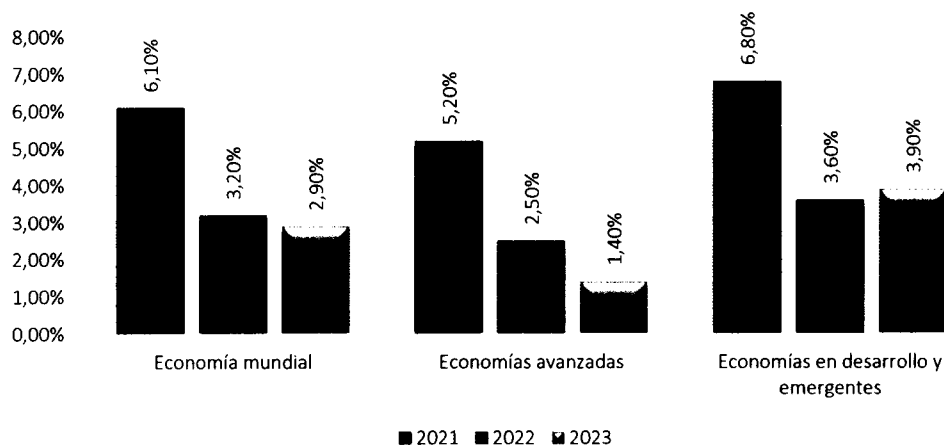
ECUADOR: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2022

CONTEXTO: la persistencia de la inflación y una desaceleración de las principales economías del mundo rebajan las proyecciones de crecimiento mundial en 2022¹.

Luego de que gran parte de los países a nivel mundial empezaron a recuperar cierta normalidad y la actividad económica, tras casi 2 años sumidos en la pandemia, la invasión de Rusia a territorio ucraniano suscitado a mediados de marzo de 2022 ha ocasionado, además de las víctimas mortales, un duro revés para la economía mundial. Además, una inflación superior a la prevista en las principales economías del mundo, entre ellas Estados Unidos y las más representativas de Europa, ha generado un endurecimiento en las condiciones financieras mundiales como consecuencia del incremento de las tasas de interés que varios bancos centrales han implementado para controlar la inflación². Bajo ese nuevo escenario de alta incertidumbre, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que el crecimiento económico mundial se desacelere, pasando de una expansión de 6,1% en 2021 a 3,2% en 2022, un crecimiento menor frente a lo previsto en abril de este año (3,6%).

La reducción de los estímulos fiscales en los Estados Unidos sería otro de los factores gravitantes que afectarían a la economía más grande del mundo. Varios analistas de instituciones como *JP Morgan* y *Citi Group* consideran que el consumo de los hogares para 2022 se reducirá como consecuencia de una merma del poder adquisitivo y del endurecimiento de la política monetaria al incrementarse las tasas de interés³. De esta forma, el FMI indicó que el panorama es incierto con un riesgo de experimentar una recesión global. Mientras que otros organismos como la OCDE y el Banco Mundial no descartan que pueda existir una estanflación.

PIB: ECONOMÍA MUNDIAL VS AVANZADAS Y VS EMERGENTES (% ANUAL)



Fuente: FMI

DESEMPEÑO ECONÓMICO POR REGIONES: recuperación desigual en las diferentes regiones.

El incremento de precios, debido -entre otros factores- a la incidencia de los problemas de las cadenas de suministros así como del conflicto Rusia-Ucrania, derivaron en un crecimiento de la inflación que se prevé que este año alcance un 6,6% en las economías avanzadas y un 9,5% en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Lo anterior, tendría por tanto un efecto diferenciado a nivel de los mercados, en el que los de bajos recursos y en desarrollo serían los más afectados, marcando una recuperación desigual entre las regiones.

Para el caso de América Latina y El Caribe durante el primer semestre del año se evidenció una recuperación sólida, especialmente debido a la reapertura de sectores caracterizados por un contacto intensivo. Como consecuencia de este dinamismo y, a pesar de que en el segundo semestre se proyecta una desaceleración, las perspectivas de la región tuvieron una revisión al alza de 0,5 puntos porcentuales como resultado de una

¹ <https://blogs.imf.org/2022/07/26/global-economic-growth-slows-amid-gloomy-and-more-uncertain-outlook/>

² <https://blogs.imf.org/2022/08/10/central-banks-hike-interest-rates-in-sync-to-tame-inflation-presures/>

³ Como política para contrarrestar la elevada inflación, según lo ha indicado la FED.