

“Prestigio, Rapidez y Respuesta Ágil”

CERTIFICA

Que el Comité de Calificación de Riesgo No. 61-2019 celebrado el 09 de Abril de 2019, con el análisis de la información financiera al 28 de Febrero de 2019, acordó asignar la siguiente categoría de calificación a la **Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de SUPERDEPORTE S.A.**

“AAA-”

Categoría AAA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada 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 de menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio.”

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO:

Emisor: SUPERDEPORTE S.A.

Instrumento a Calificar: Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de SUPERDEPORTE S.A.

Características:

CALIFICACIÓN	MONTO	PLAZO
AAA-	US\$ 12'000.000,00	1.440 días

En Quito, a los 09 días del mes de Abril de 2019

Econ. Santiago Coello
Gerente General

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PCR – PACIFIC CREDIT RATING constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio.”

Quito, 9 de abril de 2019

Señor
Fernando Corral
Superdeporte S.A.
Presente.-

De nuestras consideraciones:

Adjunto, para su conocimiento, el informe que contiene la Calificación de la Sexta Emisión de Obligaciones de Superdeporte S.A.

El objetivo de la calificación de riesgo es dar una opinión sobre el riesgo del incumplimiento en el pago de los valores por emitirse. La Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A., analizó los factores cuantitativos y cualitativos de los valores a emitir, la estructura de la emisión propuesta, el monto y la calidad de los resguardos adicionales propuestos para la vigencia de esta, los aspectos legales involucrados en toda la transacción y la capacidad de generar flujos dentro del proceso de emisión.

Adicional, se analizaron los estados financieros históricos con el fin de evaluar la gestión financiera de Superdeporte, y las proyecciones establecidas para el período de vigencia de la emisión, además se analizó el contexto económico en el que se desenvuelve la misma.

La Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. en Comité No. 61-2019 con fecha 9 de abril de 2019, con base en los estados financieros internos e información adicional con corte al 28 de febrero de 2019, acordó con tres votos a favor y por unanimidad otorgar la calificación de “**AAA-**” a la **Sexta Emisión de Obligaciones de Superdeporte S.A.**

Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación
Sexta Emisión de Obligaciones Superdeporte S.A.	AAA-

Significado de la Calificación

Categoría AAA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada 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 de menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio.”

Racionalidad

El Comité de Calificación PCR otorga la calificación “**AAA-**” a la **Sexta Emisión de Obligaciones de Superdeporte S.A.** La calificación se sustenta en el posicionamiento y trayectoria de Superdeporte S.A. como comerciante líder en el segmento de artículos deportivos, sumado a la experiencia que mantiene en el mercado de valores. PCR reconoce las estrategias comerciales acertadas que le han permitido alcanzar las mayores ventas de todo el periodo de estudio y la estabilidad del margen de costos. Por otra parte, la calificación toma en cuenta la sensibilidad de la empresa ante el entorno macroeconómico; no obstante, se mitiga por el reconocimiento de la marca lo que permite tener adecuados flujos operativos y el tamaño de los activos que harían frente a sus obligaciones. Se considera positiva la garantía específica “Fideicomiso Emisión Marathon”, que refleja una adecuada cobertura, incluso en situaciones de stress, de los pagos de capital e intereses de la presente emisión, a partir de la recaudación de las ventas efectuadas a través de las tarjetas de crédito de Banco Guayaquil.

Instrumento Calificado

Sexta Emisión de Papel Comercial

La Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas de SUPERDEPORTE S.A., celebrada el 28 de noviembre de 2018 resolvió aprobar la Sexta Emisión de Obligaciones por USD 12,00 millones, misma que fue ratificada en Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas el 4 de febrero de 2019, según el siguiente detalle que consta en la Circular de Oferta Pública:

Características del Instrumento					
Emisor:	SUPERDEPORTE S.A.				
Monto de la Emisión:	US\$ 12.000.000,00				
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América				
Características:	Clase	Monto (US\$)	Plazo emisión	Pago de interés y capital	Tasa
	C	6.000.000,00	1.080 días	Trimestral	8,00%
	D	6.000.000,00	1.440 días	Trimestral	8,25%
Valor Nominal de cada Título	Cada uno de los Valores tendrá un valor nominal de USD 1.000 (mil dólares de los Estados Unidos de América). Los valores a emitirse serán desmaterializados.				
Pago de Capital e interés:	Tanto capital como intereses se pagarán de forma trimestral				
Contrato de Underwriting:	La presente emisión de Obligaciones no contempla contratos de underwriting.				
Rescates anticipados:	No se establece un sistema de sorteos. Sin embargo, las obligaciones podrán ser rescatadas anticipadamente mediante acuerdos que se establezcan entre el Emisor y los tenedores de las Obligaciones, conforme lo resuelvan en forma unánime los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo 168 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero).				
Sistema de Colocación:	Las obligaciones serán colocadas mediante oferta pública, en forma bursátil, a través de las bolsas de valores legalmente establecidas en el país, de manera desmaterializada, mecanismos permitidos por la Ley.				
Agente Pagador:	Actuará como Agente el Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.				
Estructurador Financiero y Agente Colocador:	Silvercross S.A Casa de Valores SCCV				
Representante de los Obligacionistas:	BONDHOLDER REPRESENTATIVE S.A.				
Destino de los recursos:	El destino de los recursos que se generen será 60% para financiar parte del Capital de Trabajo de la compañía específicamente pago a proveedores, y 40% para reestructuración de pasivos con instituciones financieras.				
Garantía:	Conforme lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores contenida en el Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, la presente emisión está amparada por garantía general.				
Garantía específica	Adicionalmente, la emisión está respaldada con una garantía específica que consiste en un 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 American Express y Visa emitidas por el BANCO DE GUAYAQUIL. La fiduciaria realizará el primer y segundo mes de cada trimestre una provisión correspondiente al 30.00% de próximo pago trimestral que incluya capital más intereses de las Obligaciones y una provisión del 40% el tercer mes del trimestre. Una vez se realice la provisión mensual la Fiduciaria restituirá al Originador los excedentes.				
Resguardos de ley:	De conformidad con lo establecido en el artículo 11 del capítulo III del Título III de la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero), los resguardos a los que se somete el EMISOR son: 1. Determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del EMISOR: a) Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores; b) 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. 2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3. Mantener, durante la vigencia del programa, la relación de los activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en la normativa.				
Límite de Endeudamiento:	El emisor mientras esté vigente la presente emisión de Obligaciones mantendrá un límite de endeudamiento (Total Pasivos / patrimonio) en una relación no mayor a cinco veces (5,00).				

Fuente: Silvercross S.A Casa de Valores SCCV / Elaboración: PCR

Resumen Ejecutivo

- Inicialmente, nace como una tienda de ropa deportiva en el año de 1980, con el nombre de "Marathon Casa de Deportes", misma que se ubicó en la ciudad de Quito. SUPERDEPORTE S.A. fue constituida el 13 de enero de 1999. Su actividad principal está relacionada con importación, exportación, comercialización, representación, distribución, promoción, diseño, elaboración y producción de vestimenta, calzado y ropa en general, además de artículos deportivos de toda índole y naturaleza a través de tiendas deportivas a lo largo del país.
- En base a la información proporcionada por el emisor, SUPERDEPORTE S.A. posee una participación de mercado del 20% en la venta al mayor y por menor de ropa, calzado y accesorios deportivos. Por otro lado, según los ingresos registrados en el año 2017 correspondientes al código CIIU G4641.21, donde se abarcan 291 empresas, Superdeporte S.A. se ubica en primer lugar en su sector económico con una participación del 40,98%.
- Los activos de Superdeporte S.A. han mantenido una tendencia sostenida de crecimiento en los últimos 5 años (2014-2018), su variación promedio es de 16,36% (+US\$ 17,86 millones), donde los rubros que han impulsado principalmente el incremento han sido las cuentas por cobrar, propiedades de inversión, e inventarios. A la fecha de corte, se observa un crecimiento de US\$ 26,49 millones respecto a febrero de 2018, alcanzando el monto más alto en el periodo de estudio con US\$ 166,69 millones. Esta variación está explicada principalmente por la implementación de la NIIF 16, que exige la contabilización de arrendos a partir del año 2019, por lo que se registró un monto de US\$ 13,91 millones, así como el rubro de cuentas por cobrar relacionadas que se impulsaron en +US\$7,05 millones y la diferencia se distribuye en varias cuentas.
- La deuda financiera se ha comportado de manera creciente, el año 2014 fue el primer año que el emisor incurre en obligaciones financieras con US\$ 3,07 millones y continuó creciendo hasta la fecha de corte que alcanzó los US\$64,51 millones. Se observa un esfuerzo por parte del emisor por reestructurar la deuda a largo plazo, a la fecha de corte, figura el 71,58% (promedio: 85,00%). El total de la deuda financiera se distribuye principalmente en el mercado bursátil donde mantienen vigente cuatro instrumentos, figurando el 46,06% y con deuda bancaria, la cual se distribuye en 6 entidades bancarias locales con una representatividad del 35,17%, con una tasa promedio ponderada del 8,43%. Por su parte, se observa el cumplimiento en los pagos tanto en tiempo y forma de sus obligaciones con instituciones financieras y mercado de valores.
- Dado el giro de negocio, es necesario para el emisor apalancarse con sus proveedores, puesto que Superdeporte S.A. comercializa productos de renombre internacional y nacional. En este sentido, el emisor diversifica su fondeo con proveedores nacionales, internacionales y empresas relacionadas. A la fecha de corte, las cuentas por pagar alcanzan un valor de US\$ 29,23 millones y se compone principalmente con empresas relacionadas (62,12%) y la diferencia del 30,88% corresponde a proveedores. Este valor es similar a su periodo similar anterior que se contrajo en 1,44%. Las cuentas por pagar relacionadas se distribuyen en 18 empresas donde las más representativas son Mundo Deportivo Medeport S.A. con el 36,14% y Equinox Ecuador S.A. con el 33,08%.
- El patrimonio ha mantenido una tendencia variable, en el año 2014 llegó a su valor más alto con US\$ 45,00 millones. A partir de este año, el patrimonio contable comenzó a decaer hasta la fecha de corte que llegó a US\$ 29,48 millones. Esta contracción se explica por la disminución en el rubro de resultados acumulados, sosteniendo la pérdida que la empresa mostró en el año 2016, así como por la repartición de dividendos a accionistas provenientes de años anteriores y la disminución de aportes para futuras capitalizaciones. A la fecha de corte, el capital social representa el 95,48% del total; la diferencia se distribuye en prima por emisión de acciones, reservas, resultados acumulados y aportes para futuras capitalizaciones.
- A diciembre 2018, el emisor tuvo los mayores ingresos en los últimos 5 años; no obstante, sus resultados netos no repiten dicho comportamiento, aún cuando muestra tener una posición de costos más favorable que el promedio, sus gastos financieros son los más altos en el periodo de estudio al financiar su negocio en gran parte con deuda financiera. Con ello, el emisor tuvo una utilidad neta de US\$ 2,19 millones, misma que supera a diciembre 2017 en 49,58%, no obstante, tuvo un sobre las proyecciones del 81,41% (utilidad neta esperada: US\$ 2,69 millones) y se explica por los mayores gastos operativos incurridos frente a lo proyectado (+US\$ 7,89 millones). Se debe destacar que, al tener ventas estacionales, no es adecuado pronunciarse sobre los resultados interinos, puesto que no muestra la realidad de la empresa; sin embargo, a febrero de 2019 se observa una utilidad neta de US\$ 0,32 millones mientras que el periodo similar anterior mostró pérdidas por US\$ 1,13 millones. Todo esto, resalta la acertada administración y estrategia de la empresa, situándola en una posición más favorable que febrero 2018.

- El indicador de liquidez general, que mide la cobertura de los activos más líquidos (activos corrientes) respecto con las obligaciones de corto plazo (pasivo corriente), en promedio (2014-2018) se ha mantenido en 1,13 veces. Tras mayor incremento de los pasivos corrientes; derivado del incremento de deuda financiera, cuentas por pagar y pasivos por arrendamientos; el indicador de liquidez a la fecha de corte alcanzó un ratio de 0,94 veces, siendo el más bajo del periodo de estudio y situándose por debajo del resguardo de liquidez que estipula un promedio de liquidez semestral igual a uno; no obstante, dado el destino de los recursos de la presente emisión (40% a sustitución de pasivos), el indicador de liquidez recuperaría sus niveles históricos. Por su parte, dada la alta representatividad de los inventarios, el indicador de prueba ácida se ubicó en 0,45 veces y obedece a la estrategia de abastecerse de inventarios y, soportar las ventas previstas.
- El destino de los recursos que se generen será 60% para financiar parte del Capital de Trabajo de la compañía específicamente pago a proveedores, y 40% para reestructuración de pasivos con instituciones financieras. PCR considera que el emisor presenta capacidad de generación de flujos dentro de sus proyecciones y de las condiciones del mercado, derivado de su posicionamiento, adecuada administración de capital de trabajo y apalancamiento financiero para responder a cualquier contingente inmediato.
- La presente emisión está respaldada con una garantía específica que consiste en un 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 American Express y Visa emitidas por el Banco Guayaquil. La fiduciaria realizará el primer y segundo mes de cada trimestre una provisión correspondiente al 30,00% de próximo pago trimestral que incluya capital más intereses de las Obligaciones y una provisión del 40% el tercer mes del trimestre. Una vez se realice la provisión mensual la Fiduciaria restituirá al Originador los excedentes. Garantía que muestra una adecuada cobertura respecto con el pago de capital e intereses de la presente emisión de obligaciones, aún en situaciones de stress.

Atentamente,



Econ. Santiago Coello
Gerente General
Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.



**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS,
VALORES Y SEGUROS**

DIRECCIÓN REGIONAL DE MERCADO DE VALORES



SUPERINTENDENCIA
DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2019-00004026

Ingeniero Carlos Echeverría Esteves
DIRECTOR REGIONAL DE MERCADO DE VALORES

CONSIDERANDO:

QUE, la compañía SUPERDEPORTE S.A. a través de su Gerente señor Fausto Fernando Corral Jiménez, ha solicitado la aprobación de la emisión de obligaciones de largo plazo, por un monto de hasta USD. 12'000.000,00 (DOCE MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA), amparada con garantía general y específica, con Calificación de Riesgo AAA-, otorgada por la compañía CALIFICADORA DE RIESGOS PACIFIC CREDIT RATING S.A.; la autorización de la oferta pública; la aprobación del contenido del respectivo prospecto; y, la inscripción de los valores a emitirse en el Catastro Público del Mercado de Valores, en los términos constantes en el contrato de emisión de obligaciones contenido en la escritura pública de 28 de marzo de 2019, otorgada ante la Notaría Sexta del cantón Quito;

QUE, la Subdirección de Autorización y Registro de la Dirección Regional de Mercado de Valores mediante Informe No. SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2019.153 de 17 de mayo de 2019, emite pronunciamiento favorable para la continuación del presente trámite; una vez que se ha dado cumplimiento con lo dispuesto en los Artículos 12, 13, 18 numeral 1; y, 164 de la Ley de Mercado de Valores inserta en el Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, en concordancia con las disposiciones previstas en los Capítulos I y III, del Título II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros;

En ejercicio de las atribuciones conferidas mediante Resolución No. ADM-13-003 de 07 de marzo del 2013 publicada en el Registro Oficial No. 420 de 28 de marzo del 2013 y Resolución No. SCVS-INAF-DNTH-2017-050 de 13 de marzo de 2017;

RESUELVE:

ARTÍCULO PRIMERO.- APROBAR la emisión de obligaciones de la compañía SUPERDEPORTE S.A. por un monto de hasta USD. 12'000.000,00 (DOCE MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA), amparada con garantía general y específica; en los términos constantes en la escritura pública mencionada en el primer considerando de la presente resolución.

ARTÍCULO SEGUNDO.- AUTORIZAR la Oferta Pública de la referida emisión, por un monto de hasta USD. 12'000.000,00 (DOCE MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA); y, **APROBAR** el contenido del respectivo prospecto.



**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS,
VALORES Y SEGUROS**
DIRECCIÓN REGIONAL DE MERCADO DE VALORES



ARTÍCULO TERCERO.- INSCRIBIR en el Catastro Público del Mercado de Valores, los valores a emitirse, por el monto de hasta USD. 12'000.000,00 (DOCE MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA).

ARTÍCULO CUARTO.- DISPONER que se notifique al Representante Legal de la compañía SUPERDEPORTE S.A. con el contenido de la presente resolución.

ARTÍCULO QUINTO.- DISPONER que el Notario Público Sexto del cantón Quito, tome nota al margen de la escritura pública de emisión de obligaciones del contenido de la presente resolución. Una copia certificada de la escritura con la correspondiente marginación, deberá ser remitida a la Subdirección de Autorización y Registro de la Dirección Regional de Mercado de Valores, como requisito previo a las inscripciones correspondientes.

ARTÍCULO SEXTO.- DISPONER que se remita copia de la presente resolución a la Bolsa de Valores de Quito BVQ Sociedad Anónima y Bolsa de Valores de Guayaquil S.A. BVG, para los fines pertinentes.

ARTÍCULO SÉPTIMO.- DISPONER que se publique la presente resolución y el extracto de la calificación de riesgo en la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

ARTÍCULO OCTAVO.- DISPONER que el Representante Legal de la compañía SUPERDEPORTE S.A. publique la presente resolución y el extracto de la calificación de riesgo en la página web de la compañía, al siguiente día hábil de la publicación referida en el Artículo Séptimo, a fin de dar cumplimiento a lo establecido en los artículos precedentes.

ARTÍCULO NOVENO.- La presente autorización de oferta pública, tiene una vigencia de nueve meses calendario, contados a partir de la fecha de expedición de la presente Resolución, por lo tanto la fecha de vencimiento de la autorización será el día 17 de febrero de 2020.

COMUNÍQUESE Y PUBLÍQUESE.- DADA y firmada en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en Quito, Distrito Metropolitano, a, 17 de mayo de 2019.

Ingeniero Carlos Echeverría Esteves

SA/MP/EJ/AB