



Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00038080

ECON. HUGO JAVIER RAMÍREZ LUZURIAGA
INTENDENTE NACIONAL DE MERCADO DE VALORES

CONSIDERANDO:

Que, la Constitución de la República del Ecuador, en su artículo 213, dispone: *“Las superintendencias son organismos técnicos de vigilancia, auditoría, intervención y control de las actividades económicas, sociales y ambientales, y de los servicios que prestan las entidades públicas y privadas, con el propósito de que estas actividades y servicios se sujeten al ordenamiento jurídico y atiendan al interés general. Las superintendencias actuarán de oficio o por requerimiento ciudadano. Las facultades específicas de las superintendencias y las áreas que requieran del control, auditoría y vigilancia de cada una de ellas se determinarán de acuerdo con la ley.”*

Que, de acuerdo con la disposición general décima octava del Código Orgánico Monetario y Financiero, publicado en el Segundo Suplemento del Registro Oficial No. 332 del 12 de septiembre del 2014, la Ley de Mercado de Valores con sus reformas constituyen el libro 2 de dicho cuerpo normativo.

Que, los numerales 7 y 9 del artículo 10 de la Ley de Mercado de Valores (Libro 2 del Código Orgánico Monetario y Financiero) determinan como atribución de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizar, previo el cumplimiento de los requisitos establecidos, la realización de una oferta pública de valores; y, organizar y mantener el Catastro Público del Mercado de Valores.

Que, el artículo 18 de la Ley de Mercado de Valores (Libro 2 del Código Orgánico Monetario y Financiero) dispone la obligatoriedad de la inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, de los valores que sean objeto de oferta pública y sus emisores, como requisito previo para participar en los mercados bursátil y extrabursátil; y que su artículo 20 determina que la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros procederá a la inscripción correspondiente en cuanto las entidades sujetas a su supervisión y control le hayan proporcionado información completa, veraz y suficiente sobre su situación jurídica, económica y financiera y hayan satisfecho, cuando correspondiere, los demás requisitos que establezcan la ley y las normas de aplicación general que se expidan.

Que, el proceso para la emisión de obligaciones de largo plazo se encuentra normado en el artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores (Libro 2 del Código Orgánico Monetario y Financiero), en concordancia con el Libro II, Título II, del Capítulo III, Secciones I y II, de la Codificación de las Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

Que, el artículo 5, capítulo I, Título II de la Codificación de las Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, al determinar la vigencia y autorización para la oferta pública establece que la resolución que autoriza la oferta pública y la aprobación del contenido del correspondiente prospecto o circular, tendrá un plazo de vigencia de nueve meses calendario, contados a partir de su expedición; y la facultad de solicitar una prórroga por una sola vez, con anterioridad a quevenza el plazo para la oferta pública del valor, debiendo para tal efecto el emisor solicitarla, siempre que actualice la información remitida para el trámite inicial y no haya variado sustancialmente su situación legal y económico-financiera.

Que, la compañía **CORPORACIÓN EL ROSADO S.A.** se constituyó bajo la denominación IMPORTADORA EL ROSADO S.A., mediante escritura pública otorgada con fecha 16 de noviembre de 1954, celebrada ante el Notario Séptimo del cantón Guayaquil, señor José María Montalván Cornejo, debidamente inscrita en el Libro Mercantil del Juzgado Tercero de la provincia del Guayas, el 22 de noviembre de 1954. El cambio a su denominación actual, CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. se efectuó mediante escritura pública de aumento de capital y reforma de estatuto social otorgada el 15 de julio de 2008 ante el Notario Decimotercero del cantón Guayaquil, inscrita en el Registro Mercantil de Guayaquil el 9 de octubre de 2008.



Que, mediante **Resolución No. SCVS.INMV.DNAR.2022.00005948 de fecha 16 de agosto de 2022**, inscrita en el Catastro Público de Mercado de Valores el día 19 del mismo mes y año, bajo el **No.2022.G.02.003502**, la Intendencia Nacional de Mercado de Valores autorizó la Oferta Pública de la **DÉCIMO PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO** de la compañía **CORPORACIÓN EL ROSADO S.A.**, por el monto de hasta **USD \$65'000.000,00**; y cuyo vencimiento es el **16 de mayo del 2023**.

Que, mediante comunicación ingresada en esta Institución el 14 de abril de 2023, esto es, antes de la precitada fecha de vencimiento, y signada con el trámite número No. 42335-0041-23, el señor Gad Czarninski, en su calidad de Presidente Ejecutivo y representante legal de la compañía **CORPORACIÓN EL ROSADO S.A.**, solicitó la PRÓRROGA del plazo de la Oferta Pública antedicha, de nueve meses calendario adicionales, para la Oferta Pública de los valores que están pendientes de ser colocados dentro del proceso de emisión antes referido, adjuntando para ello la documentación requerida para el efecto.

Que, mediante escritura pública otorgada el 13 de abril de 2023, en la Notaría Sexagésima Primera del cantón Guayaquil, el señor GAD CZARNINSKI SHEFI, en calidad de Presidente Ejecutivo de la compañía **CORPORACIÓN EL ROSADO S.A.**, con representación legal de la misma, declaró bajo juramento cuáles son los activos libres de gravamen de la compañía al 28 de febrero de 2023, con el compromiso de mantenimiento y reposición por el saldo en circulación hasta su redención total.

Que, de conformidad con lo prescrito en el artículo 12 del Libro II, del Código Orgánico Monetario y Financiero, se acompañó Informe de Calificación de Riesgos, efectuado por la compañía **GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.**, mediante Comité de Calificación de Riesgos No. 348-2022 del 14 de diciembre de 2022, con base en los estados financieros auditados de los periodos 2019, 2020, 2021, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha octubre de 2022, mediante los cuales se resolvió otorgar la calificación de riesgos de **"AAA"** de la **DÉCIMO PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO** de la compañía **CORPORACIÓN EL ROSADO S.A.**; por lo que, en concordancia con el artículo 187 ibídem, previamente a la negociación de dichos valores sujetos a la calificación de riesgo, deberá publicarse dicha calificación por una sola vez en la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Que, mediante Informe No. SCVS.INMV.DNAR.2023.195 del 08 de mayo del 2023, la Dirección Nacional de Autorización y Registro concluyó: *"De la revisión de la documentación ingresada el 14 de abril de 2023, por el Ing. Gad Czarninski, Predidente Ejecutivo, en representación de la compañía CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., se concluye que procede: 1) Conceder la PRÓRROGA de la DÉCIMO PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO de la compañía CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., por un monto pendiente de colocar de hasta USD \$17'177.684,15; y, 2) La aprobación del contenido del Adendum del Prospecto de Oferta Pública respectivo"*.

En ejercicio de las atribuciones conferidas en el Libro 2 del Código Orgánico Monetario y Financiero; y, la Resolución No. SCVS-INA-F-DNTH-2022-0189 de fecha 13 de mayo de 2022.

RESUELVE:

ARTÍCULO PRIMERO.- CONCEDER la PRÓRROGA de la OFERTA PÚBLICA de los valores emitidos de la **DECIMA PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO** por la compañía **CORPORACIÓN EL ROSADO S.A.**, aprobada mediante **Resolución No. SCVS.INMV.DNAR.2022.00005948 de fecha 16 de agosto de 2022**, por un monto pendiente de colocar de hasta **USD \$17'177.684,15**.

ARTÍCULO SEGUNDO.- APROBAR el contenido del ADENDUM al Prospecto de Oferta Pública respectivo, por el saldo de valores no colocados.

ARTÍCULO TERCERO.- NOTIFICAR con la presente resolución al representante legal de la compañía **CORPORACIÓN EL ROSADO S.A.**, y a las bolsas de valores del país, para los fines consiguientes.



ARTÍCULO CUARTO.- DISPONER que se publique el texto de la presente resolución así como la calificación de riesgo actualizada en la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

ARTÍCULO QUINTO.- DISPONER que el representante legal de la compañía **CORPORACIÓN EL ROSADO S.A.**, publique la presente resolución en la página web de su representada al siguiente día hábil de la publicación referida en el artículo precedente.

ARTÍCULO SEXTO.- DISPONER que en el Catastro Público del Mercado de Valores se tome nota de la presente resolución, al margen de la inscripción bajo el **No.2022.G.02.003502** de los valores cuya emisión fue aprobada con **Resolución No. SCVS.INMV.DNAR.2022.00005948 de fecha 16 de agosto de 2022.**

ARTÍCULO SÉPTIMO.- La Oferta Pública cuya **PRÓRROGA** se concede a través de la presente resolución tiene una vigencia de nueve meses calendario contados a partir del vencimiento de la autorización inicial; por lo tanto la fecha de vencimiento de la autorización será hasta el día **16 de febrero de 2024.**

COMUNÍQUESE Y PUBLÍQUESE. - Dada y firmada en la ciudad de Santiago de Guayaquil, en la Oficina Matriz de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, el **08 de mayo de 2023.**

HUGO JAVIER
RAMIREZ
LUZURIAGA

Firmado digitalmente
por HUGO JAVIER
RAMIREZ LUZURIAGA

ECON. HUGO JAVIER RAMÍREZ LUZURIAGA
INTENDENTE NACIONAL DE MERCADO DE VALORES

LTJ/LRM/JDM/MJC
Expediente No. 2913
Trámite No. 42335-0041-23
RUC. No. 0990004196001

CALIFICACIÓN:

Décima Primera Emisión Obligaciones	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología	Calificación de Obligaciones
Fecha última calificación	junio 2022

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 pactados, la cual se estima no se verá afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y a la economía en general.

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

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 Monetarias, 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 y de la respectiva Escritura Pública de Emisión y demás documentos habilitantes.

HISTORIAL CALIFICACIÓN	CALIFICACIÓN	CALIFICADORA
AAA	jun-22	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 Décima Emisión de Obligaciones de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. en comité No.348-2022, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 14 de diciembre 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 octubre de 2022. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00005948 con fecha 16 de agosto del 2022 por un monto de hasta USD 65.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector comercial constituye uno de los principales dinamizadores de la economía, el que afrontó un crecimiento sostenido durante la última década, impulsado por el aumento de la inversión y el consumo privado, que presenta oportunidades de desarrollo dadas las nuevas tecnologías y canales de comercialización. Hacia 2022, el BCE ha estimado que la producción de la actividad de comercio expanda un 2,8% anual, en consonancia con el desempeño de la economía y el mercado en general. La recuperación del sector es alentadora pues el nivel de ventas en este sector sigue aumentando, especialmente en actividades que fueron duramente afectadas por la pandemia como el turismo y los servicios de restaurantes y alimentación. Sin embargo, los efectos de la reforma tributaria y el aumento de la tasa de inflación (estimada entre 3,0% y 3,5%) para este año, podrían desacelerar este impulso en los próximos meses.
- CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. es una compañía con más de 65 años de experiencia, perteneciente a uno de los grupos empresariales más importantes del Ecuador con participación a nivel nacional a través de sus diferentes líneas de negocio. La empresa desde su fundación ha formado parte del desarrollo del sector privado y nacional, a través de un excelente manejo gerencial que le ha permitido alcanzar el estatus de una de las empresas más exitosas y grandes del país. CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. es un referente dentro del segmento de supermercados a nivel nacional.
- En el contexto actual, CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. mantiene continuas inversiones para su principal línea de negocios, los supermercados (Mi Comisariato), que han desarrollado con normalidad las operaciones, cumpliendo con las normas de seguridad y limpieza tanto para el personal como para las instalaciones y brindando seguridad a sus clientes. Los otros segmentos Ferrisariato, Río Store, Mi Juguetería, entretenimiento y restaurantes, empezaron a activarse a partir del levantamiento de restricciones para la reactivación económica del país implementadas por el COE nacional, lo que permitió que los ingresos provenientes de estas líneas se acerquen paulatinamente a los niveles normales. En lo que va del 2022, los ingresos de la compañía continúan en ascenso en concordancia con la apertura de nuevos puntos de venta para los diferentes segmentos de negocio.
- La compañía mantiene una adecuada posición financiera, cuenta con una fortaleza patrimonial importante lo que repercute en un nivel de apalancamiento estable con tendencia a la baja, presenta una adecuada estructura de la deuda entre el corto y largo plazo, una cobertura adecuada del EBITDA sobre los gastos financieros y la capacidad suficiente para hacer frente a sus obligaciones financieras.
- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, cuenta con resguardos de ley y establece un límite una relación referente a los pasivos con costo de hasta 1,5 veces el patrimonio de la compañía. Las garantías que respaldan la emisión se han cumplido cabalmente, generando una cobertura adecuada sobre límites preestablecidos. La compañía ha cumplido con las obligaciones puntualmente sin presentar retrasos en los pagos de las obligaciones emitidas.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. provienen de tres fuentes principales: la venta de bienes, servicios por promoción y publicidad, y arrendamientos, a través de las principales cadenas de los diferentes segmentos en donde desarrolla sus actividades bajo diversos nombres comerciales. La compañía presentó altos niveles de ventas durante el periodo analizado (2019 – 2021) con variaciones marginales crecientes. En el comparativo a octubre de 2022, la empresa demostró crecimiento con respecto a su interanual. Además, ha mantenido estabilidad constante en la participación del costo de ventas, tanto por la dinámica de precios de mercado dentro de sus diferentes segmentos de negocio, como por una adecuada gestión de costos.

La carga operativa de la empresa presentó una tendencia ligada a los ingresos y coherente con un incremento en la operatividad de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. con la apertura y adecuación de nuevos puntos de venta, locales y centro comerciales. La generación de resultados a nivel operativo se presentó favorables evidenciando la capacidad de la compañía de la obtención de una utilidad operativa robusta.

La compañía presentó un incremento paulatino en el monto de activos gracias al principal rubro: inversiones en activos financieros, donde se agrupan cuentas por cobrar a empresas relacionadas por financiamiento de proyectos inmobiliarios para las diferentes cadenas de supermercados y otras líneas de negocio. Debido al giro de negocio y las políticas de cobro, los días de cartera se mantienen bajos y muy por debajo de los días de pago brindando un excelente calce de flujos para la compañía. Los inventarios incrementan de acuerdo al crecimiento de las ventas y al incremento de nuevos locales comerciales. Por su parte, los días de inventarios se mantienen en torno a los 2 meses aproximadamente (57 días).

Dado el crecimiento de la compañía, la necesidad de financiamiento ha sido mayor manteniendo un incremento paulatino de los pasivos totales. La principal fuente de financiamiento son las cuentas por pagar a proveedores, que dado el alto poder de negociación de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. mantienen periodos favorables de pago.

La deuda financiera, compuesta entre créditos obtenidos con entidades bancarias locales y del exterior, y consecutivas emisiones dentro del Mercado de Valores, forman una parte importante de la estructura de financiamiento de la compañía. Esta ha presentado un incremento en su participación sobre los pasivos totales dentro del periodo de estudio, sin embargo, con condiciones favorables como periodos de gracia para el pago de capital, o pagos semestrales. Con corte octubre 2022, CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. mantiene siete instrumentos dentro del Mercado de Valores.

Los niveles de rentabilidad se presentaron favorables y la deuda neta se mantuvo dentro de niveles controlados. El rendimiento sobre el patrimonio fue satisfactorio y los niveles de apalancamiento que superan la unidad para 2021 han presentado estabilidad en el periodo de estudio.

RESULTADOS E INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	OCTUBRE 2021	OCTUBRE 2022
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	1.111.384	1.202.885	1.246.327	1.308.643	1.360.989	1.415.429	979.477	1.089.308
Utilidad operativa (miles USD)	64.295	62.289	60.415	67.657	68.225	68.804	35.706	49.648
Utilidad neta (miles USD)	28.656	27.623	25.507	32.568	32.521	32.076	26.221	36.993
EBITDA (miles USD)	110.790	111.267	111.254	143.582	135.548	136.128	59.067	72.423
Deuda neta (miles USD)	72.738	83.608	81.542	172.883	152.081	153.298	191.320	264.658
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	90.261	40.501	49.290	8.388	33.056	52.912	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	(22.310)	(16.309)	18.875	10.124	10.529	10.950	20.061	30.135
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	117.432	107.317	64.846	124.715	68.120	58.407	104.047	157.380
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,94	1,04	1,72	1,15	1,99	2,33	0,57	0,46
Capital de trabajo (miles USD)	5.050	49.649	67.291	152.620	221.306	222.004	137.230	178.690
ROE	10,68%	9,73%	8,25%	9,53%	8,69%	7,89%	10,15%	13,96%
Apalancamiento	1,72	1,66	1,67	1,58	1,51	1,39	1,68	1,78

Fuente: Estados financieros auditados 2019, 2020 y 2021 e internos octubre 2022

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las premisas de la proyección de la situación financiera de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. para el periodo 2022 - 2024 se basan en los resultados reales de la compañía y en un escenario conservador. En este caso, igual que en todas las empresas ecuatorianas (y mundiales) la realidad a la fecha del presente informe está condicionada por el incremento del índice de precios de los principales productos de consumo. Sin embargo, el buen manejo

y prestigio de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. han contribuido a que la compañía mantenga sus operaciones con relativa normalidad y precios competitivos.

Para 2022 se proyecta un incremento moderado de las ventas respecto de 2021 (5%) manteniéndolo en 4% para los años siguientes. Es importante mencionar que al manejar niveles de ingresos altos las variaciones son marginales en cuanto a porcentajes.

En lo que respecta al comportamiento del costo de ventas, se proyecta una participación sobre ventas de 79,5% para los años siguientes. 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 las deudas con entidades financieras y el Mercado de Valores de acuerdo con las necesidades de fondeo estimadas.

El nivel de activos mantiene un crecimiento constante derivado de un incremento de las inversiones en activos financieros tanto de corto como largo plazo con empresas relacionadas, de la misma manera que un incremento sostenido del nivel de inventarios consecuente con la apertura de nuevos locales y centros comerciales.

Debido a la estructura de financiamiento de la compañía, se estima niveles estables del pasivo total de la compañía manteniendo como principales fuentes de fondeo las cuentas por pagar a proveedores, obligaciones con entidades financieras y emisiones dentro del Mercado de Valores.

En el escenario descrito, la compañía presenta niveles de venta incrementales, resultados con un retorno sobre el patrimonio que promedia 9% en la proyección y con niveles de deuda neta que se estima se mantengan con cierta estabilidad en el futuro. La proyección arroja como resultados indicadores financieros óptimos, con un capital de trabajo que crece consistentemente ante el incremento de inventarios y activos financieros, un apalancamiento cada vez menor y una disponibilidad de fondos más que suficiente para cubrir obligaciones y financiar el desarrollo de nuevos establecimientos o locales comerciales para los diferentes segmentos de negocio.

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 afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede colapsar todo el funcionamiento del mecanismo. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquiera de las empresas afectaría los flujos de la compañía. El riesgo de una cadena de impago se incrementó fruto de la paralización económica y su efecto sobre la liquidez del sector real producto de la pandemia, fenómeno que ha cedido de manera importante. Por otra parte, la inestabilidad política es otro factor a considerar. La compañía mitiga el riesgo porque casi en su totalidad las ventas son realizadas de contado.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma, se incrementan los precios de los bienes importados. La compañía mantiene una variedad de líneas de negocio y una adecuada diversificación de proveedores, que permiten mitigar este riesgo.
- Riesgo laboral debido al alto número de empleados que mantiene. Este riesgo se mitiga, con políticas laborales que incluyen entrenamiento y cercanía con el personal y que se ajustan a la normativa laboral vigente.
- 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 CORPORACIÓN EL ROSADO

S.A., lo anterior representa un riesgo debido a que estos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la mayor parte de los contratos son suscritos con compañías privadas, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.

- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información; la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos para proteger la información, así como aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir, para así posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin pérdida de la información.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son cuentas por cobrar comerciales por USD 6.000.000 e inventarios por USD 59.000.000. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados, por la naturaleza y el tipo. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con pólizas de seguros que mantienen sobre los activos con las empresas: Ecuatoriano Suiza S.A. y Seguros La Unión S.A.
- Al ser 42% de los activos correspondiente a inventarios, existe el riesgo de que estos sufran daños, por mal manejo, por pérdidas u obsolescencias. La empresa mitiga el riesgo través de un permanente control de inventarios evitando de esta forma pérdidas y daños, además, las pólizas de seguros que mantienen sobre los activos con las empresas: Ecuatoriano Suiza S.A. y Seguros La Unión S.A.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 431 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas son representativas sobre el total de los activos que respaldan la Emisión y sobre los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo del proceso de Emisión de Obligaciones podría ser importante 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. La compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas lo que mitiga este riesgo.

INSTRUMENTO

DÉCIMA PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	A	65.000.000	2.880	TRP +1,25% (reajutable)	Semestral (periodo de gracia 1 año)	Semestral
	B		2.880	7,10%	Semestral	Trimestral
	C		2.880	7,10%	Semestral	Semestral
Saldo vigente (octubre 2022)	USD 28.365.000					
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores					
Garantía específica	No					
Amortización de capital	Clase A: El pago de capital se realizará luego de transcurridos los trescientos sesenta días (360) días del periodo de gracia contados a partir de la fecha de emisión, con periodicidad semestral, a semestre vencido, es decir que el primer pago de capital se lo realizará a los quinientos cuarenta (540) días contados a partir de la fecha de emisión. En virtud que el plazo es de dos mil ochocientos ochenta (2.880) días, que equivale a ocho (8) años en base de cálculo treinta/ trescientos sesenta (30/360) y, que existe un periodo de gracia, existirán catorce (14) pagos 4 semestrales de capital. Clase B: El pago del capital de los valores de la Clase B, se realizará semestralmente (180 días) por el plazo de vigencia de las obligaciones. El pago del capital se realizará por semestres vencidos contados					

DÉCIMA PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	
	a partir de la fecha de emisión. En virtud que el plazo es de dos mil ochocientos ochenta (2.880) días, que equivale a ocho (8) años en base de cálculo treinta/ trescientos sesenta (30/360), existirán dieciséis (16) pagos semestrales de capital. Clase C: El pago del capital de los valores de la Clase C, se realizará semestralmente (180 días) por el plazo de vigencia de las obligaciones. El pago del capital se realizará por semestres vencidos contados a partir de la fecha de emisión. En virtud que el plazo es de dos mil ochocientos ochenta (2.880) días, que equivale a ocho (8) años en base de cálculo treinta/ trescientos sesenta (30/360), existirán dieciséis (16) pagos semestrales de capital.
Amortización de intereses	Clase A: El pago de intereses de los valores de la Clase A, se realizará semestralmente (180 días) por el plazo de vigencia de las obligaciones. Los pagos de los intereses se realizarán por semestre vencido contados a partir de la fecha de emisión. Para la Clase A, en virtud que el plazo es de dos mil ochocientos ochenta (2.880) días, que equivale a ocho (8) años en base de cálculo treinta/ trescientos sesenta (30/360), existirán dieciséis (16) pagos semestrales de interés. Clase B: El pago de intereses de los valores de la Clase B, se realizará trimestralmente (90 días) por el plazo de vigencia de las obligaciones. Los pagos de los intereses se realizarán por trimestre vencido contados a partir de la fecha de emisión. Para la Clase B, en virtud que el plazo es de dos mil ochocientos ochenta (2.880) días, que equivale a ocho (8) años en base de cálculo treinta/ trescientos sesenta (30/360), existirán treinta y dos (32) pagos trimestrales de interés. Clase C: El pago de intereses de los valores de la Clase C, se realizará semestralmente (180 días) por el plazo de vigencia de las obligaciones. Los pagos de los intereses se realizarán por semestre vencido contados a partir de la fecha de emisión. Para la Clase C, en virtud que el plazo es de dos mil ochocientos ochenta (2.880) días, que equivale a ocho (8) años en base de cálculo treinta/ trescientos sesenta (30/360), existirán dieciséis (16) pagos semestrales de interés.
Destino de los recursos	Los recursos que se generen serán destinados para sustituir pasivos financieros de corto y/o largo plazo, y/o financiar parte del capital de trabajo del giro propio de la empresa, específicamente compra de productos; adecuaciones, equipamiento y mejoras en los locales comerciales y bodegas nuevas y existentes.
Estructurador financiero	Picaval Casa de Valores S.A.
Agente colocador	Picaval Casa de Valores S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - 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	El emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas, así también, se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de Pasivos con costo / Patrimonio no mayor a 1,5 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año. Para el cálculo del pasivo con costo se considerará todas las obligaciones de corto y largo plazo contraídas con el sistema financiero y mercado de valores.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Décima Primera Emisión de Obligaciones CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. 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