

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO FACTURAS COMERCIALES NEGOCIABLES Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. (CALIFICACIÓN PRIVADA)

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. O-017/2018, del 15 de octubre de 2018

Información Financiera cortada al 31 de julio de 2018

Analista: Ing. Galo Pérez

galo.perez@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

MUNDO DEPORTIVO MEDEPORT S.A. es el operador exclusivo para comercializar los productos de la marca Adidas en el Ecuador, la cual incursionó en el mercado nacional, posicionándose como una de las marcas más vendidas en el país y constituye una de las proveedoras más importantes de las tiendas Marathon Sports.

Resolución No. SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2018.00000919, emitido el 29 de enero de 2018

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. O-017/2018 del 15 de octubre de 2018 decidió otorgar la calificación de **"AAA-" (Triple A menos)** a las Facturas Comerciales Negociables – Mundo Deportivo MEDEPORT S.A., por un monto de hasta dieciséis millones de dólares (USD 16'000.000,00).

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 menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

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

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

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

La calificación otorgada a la Facturas Comerciales Negociables – Mundo Deportivo MEDEPORT S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. es distribuidor exclusivo para la comercialización de los productos de la marca Adidas, la misma que se ha convertido en líder en el mercado ecuatoriano.
- Con fecha 06 de abril de 2015, mediante escritura pública, celebrada ante el Notario Cuadragésimo del Cantón Quito, Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. (absorbente) se fusionó por absorción con Mundo Deportivo EMEDE S.A. (absorbida), empresa encargada de la comercialización de la marca Reebok en el Ecuador. Dicha fusión por absorción fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 22 de julio de 2015.
- Para diciembre de 2017 los ingresos netos de la empresa registraron un decremento del 9,34% en relación de 2016, al sumar USD 58,05 millones (USD 64,03 millones el 2016). Hay que mencionar que el año 2016 la empresa también presentó una caída de sus ingresos respecto al 2015. La reducción entre los últimos

periodos analizados (2016-2017) se atribuyó al exceso de inventarios que hubo en el 2016, producto de la contracción económica del mercado y por la implementación de las salvaguardas que afectó el precio de los productos, por lo que el volumen de productos vendidos bajo liquidación fue considerable. Para el 2017 la empresa realizó las respectivas correcciones en monto de compra y se priorizó como estrategia el ajustar el volumen de ventas a la realidad del mercado. Para los periodos interanuales se observa un decrecimiento de los ingresos del 3,04%, pues pasaron de USD 31,89 millones en julio de 2017 a USD 30,92 millones en julio de 2018, como consecuencia de la disminución de ventas en el canal "Ventas a retail" y ventas "en tienda", estrategia comercial que responde a un ajuste en las ventas a Marathon.

- Los ingresos alcanzados por Mundo Deportivo MEDEPORT S.A., le permitieron cubrir los costos y gastos operacionales, generando un margen operativo positivo con ligeras fluctuaciones entre los años 2015 y 2017, es así que la utilidad operacional pasó de representar 2,33% de los ingresos en el año 2015 a 4,15% en el año 2017, lo cual obedeció a que la compañía tuvo que asumir en gran medida el impacto de las salvaguardas. A julio de 2018, la utilidad operacional fue superior (7,43% de los ingresos) a lo registrado en su similar de 2017 (6,07% de los ingresos), evidenciando que la compañía mantiene un aceptable control sobre sus recursos.
- Al 31 de diciembre de 2017, la compañía revirtió la pérdida del 2016 y alcanzó una utilidad neta de USD 1,21 millones que representó el 2,08% de los ingresos, lo que obedece al ajuste estratégico que realizó la empresa en orientar sus actividades operacionales a la realidad económica que atraviesa el país. Para los periodos interanuales, la compañía arrojó una utilidad neta que mostró un crecimiento del 20,75% y su participación sobre los ingresos pasó de 2,88% en julio de 2017 a 3,58% en julio de 2018.
- Para diciembre de 2017, el EBITDA representó el 6,20% de los ingresos, lo que obedece a un mejor desempeño en su eficiencia operativa. Al 31 de julio de 2018 el EBITDA (acumulado), significó el 9,20% sobre los ingresos (7,69% a julio de 2017), evidenciando que la compañía mantiene su capacidad para cubrir sus obligaciones.
- Los activos de la compañía registraron una tendencia creciente durante el periodo bajo análisis, es así que pasaron de USD 24,16 millones al cierre de 2017 a USD 28,17 millones en julio de 2018, producto de la evolución que tuvieron inventarios y cuentas por cobrar relacionados tanto en el corto como en el largo plazo. Históricamente son los activos corrientes los de mayor relevancia es así que a julio de 2018 significaron el 77,28% del total de activos, mientras que los de tipo no corriente tuvieron una participación del 22,72%.
- Los pasivos de la empresa presentaron una tendencia decreciente en términos monetarios, en el 2017 con respecto al 2016, puesto que pasaron de USD 18,89 millones (74,54% de los activos) en 2016, a USD 18,03 millones (74,64% de los activos) en el 2017. A julio de 2018, los pasivos de la compañía tuvieron un crecimiento del 27,61% respecto a diciembre de 2017, ubicándose en USD 23,01 millones (81,67% de los activos), como consecuencia del aumento de sus cuentas por pagar a proveedores y obligaciones con costo.
- La deuda financiera mantuvo porcentajes relativamente estables sobre el financiamiento de los activos, pues, en 2017 fondeó el 41,01%, mientras que a julio de 2018 se incrementó a 46,32% de los activos, misma que para este último periodo estuvo conformada por obligaciones bancarias que fondearon el 22,72% del total de activos y el 23,60% por obligaciones de corto y largo plazo vigentes en el Mercado de Valores.
- Para julio de 2018, el patrimonio decreció su participación frente al total de activos al 18,33% (25,36% de los activos en diciembre del 2017) debido a una reducción en sus resultados acumulados y en la utilidad del ejercicio.

Sobre las Facturas Comerciales Negociables:

- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. celebrada el 20 de diciembre de 2017, conformada por el 100% de sus accionistas, aprobó que la compañía se inscriba como emisor de Títulos Genéricos, así también como la inscripción de las Facturas Comerciales Negociables de la compañía como títulos genéricos, hasta por un monto de USD 16,00 millones.
- Con fecha 12 de enero de 2018 Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. envió la ficha registral a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
- El detalle de facturas comerciales negociables de Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. estuvo conformado inicialmente por 366 facturas que sumaron un total de ventas de USD 36,85 millones, mismas que promediaron al mes USD 2,98 millones, generando un plazo promedio ponderado de 60 días y una mora promedio ponderado de 51 días. No obstante, para el 31 de agosto de 2018, Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. mantiene en circulación 56 facturas las cuales sumaron un total de USD 6,33 millones, mismas que promedian al mes USD 1,27 millones, generando un plazo promedio ponderado de 124 días.

- Al 31 de agosto del 2018 en el detalle de la cartera que mantiene Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. con el aceptante SUPERDEPORTE S.A. se pudo apreciar que la cartera de mayor participación fue el rango de facturas vencidas entre 60 - 180 días, mismas que representaron el 53,65% del total de la cartera, seguida por la cartera por vencer con 30,61% y en tercer lugar la cartera vencida de 1-60 días (15,74%).

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g del Artículo 19 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, los cuales se detallan a continuación:

- La probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos y consecuentemente su poder adquisitivo, lo que se podría traducir en menores ventas para el emisor y aceptante.
- Factores externos, políticos, económicos, normativos y técnicos, entre otros, podrían afectar al mercado de manera que se restrinja la demanda de los productos ofertados por la compañía y se vean disminuidos sus ingresos.
- El ingreso al mercado de nuevos competidores o la repotenciación de los ya existentes, podrían disminuir la cuota de mercado de la cual actualmente goza la compañía con una consecuente afectación en el nivel de sus ingresos.
- La concentración de ventas en un cliente (51,04% a MARATHON a julio de 2018) es un riesgo que podría generar afectaciones en los resultados de Mundo Deportivo MEDEPORT S.A., en el caso de que se presente un incumplimiento en el pago de sus obligaciones, lo que podría afectar la normal recuperación de cartera y la actividad del emisor. Sin embargo, la administración de Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. menciona que Superdeporte S.A. tiene más de 100 locales en sus diferentes conceptos (Marathon, Explorer, Taf, Teleshop, Bodegas deportivas, Outlets); lo que mitiga de alguna manera lo mencionado anteriormente.
- Posibles problemas al momento de hacer efectiva la cobranza de las facturas emitidas.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Facturas Comerciales Negociables - Mundo Deportivo MEDEPORT S.A., es tomada de fuentes varias como:

- Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. celebrada el 20 de diciembre de 2017.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados bajo NIIF del año 2016 y 2017 de Mundo Deportivo MEDEPORT S.A., así como Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados al 31 de julio de 2017 y 31 de julio de 2018 (sin notas a los estados financieros).
- Detalle de las líneas de negocio.
- Calidad del Aceptante (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.

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

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

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago de Mundo Deportivo MEDEPORT S.A., como emisor, y de los aceptantes, para cumplir los compromisos derivados de la emisión de facturas comerciales negociables en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando

el tipo y característica de la emisión. Esta opinión será revisada en los plazos estipulados en la normativa o cuando las circunstancias lo ameriten. La calificación de riesgo comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la organización.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de las Facturas Comerciales Negociables (información inicial)

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. celebrada el 20 de diciembre de 2017, conformada por el 100% de sus accionistas, aprobó que la compañía se inscriba como emisor de Títulos Genéricos, así también como la inscripción de las Facturas Comerciales Negociables de la compañía como títulos genéricos, hasta por un monto de USD 16,00 millones.

Luego de un análisis de la empresa aceptante y del comportamiento de su cartera en los últimos 12 meses, se ha procedido a proyectar el monto de una línea revolvente de redescuento de cartera tomando en cuenta tanto el monto promedio de las facturas que se prevé descontar mensualmente, así como el plazo ajustado de las mismas ya que el emisor Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. decidió ampliar el plazo en las ventas a crédito a 150 días, apoyándose en la negociación bursátil de sus facturas comerciales negociables.

CUADRO 1: ANALISIS DE LINEA REVOLVENTE DE DESCUENTO DE CARTERA

RUC	ACEPTANTE/DEUDOR	VENTAS ANUALES	VENTA PROMEDIO MENSUAL	N° FACTURAS ANUALES	PLAZO	LINEA CALCULADA	LINEA RECOMENDADA
17923052777001	SUPERDEPORTE S.A.	35.754.912	2.979.576	355	150	14.999.000	15.000.000

Fuente: Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Análisis de Facturas

Según el estudio realizado por la empresa VIALOGIC se obtuvieron los siguientes resultados, en base a la información presentada por la compañía:

CUADRO 2: DETALLE DE LAS FACTURAS

No. FACTURAS	366
TOTAL VENTAS	USD 36.847.419
PROMEDIO MES	USD 2.979.576
FACTURA PROMEDIO	USD 100.676
PLAZO PROMEDIO	60
COBRO PROMEDIO POND.	111
MORA PROMEDIO POND.	51

Fuente: Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Las 366 facturas sumaron un total de ventas de USD 36,85 millones, mismas que promedian al mes USD 2,98 millones, generando un plazo promedio ponderado de 60 días y una mora promedio ponderado de 51 días (generando un 111 días cobro promedio ponderado).

A continuación se puede apreciar que el rango 31 a 60 días en mora es en donde se concentra la mayor cantidad de facturas con el 41,80% (USD 14,68 millones), seguida de las facturas que se encuentran pendientes de cobro con una participación del 31,42%, en tercer lugar se encuentran las facturas de 1 a 30 días de mora (USD 7,52 millones) y finalmente se encuentran las facturas cobradas en el plazo fijado por la empresa de cobro (USD 1,36 millones).

CUADRO 3: DETALLE DE COBRO DE FACTURAS

Tiempo de cobro	Valor	%	Cant. de Factura	%
Cobradas a tiempo	1.355.737	3,68%	11	3,01%
Días mora 1 - 30	7.524.619	20,42%	87	23,77%
Días mora 31 - 60	14.678.114	39,83%	153	41,80%
Pendiente por cobrar	13.288.950	36,06%	115	31,42%
Total	36.847.419	100,00%	366	100,00%

Fuente: Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Las facturas comerciales negociadas emitidas por Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. son negociadas mediante Endoso con Responsabilidad, y constituyen una línea revolvente de redescuento.

Situación de las Facturas Comerciales Negociable (al 31 de agosto de 2018)

Al 31 de agosto del 2018 con número de inscripción en el catastro público 2018.Q.02.002181, se registró un total de USD 6,33 millones como monto colocado y negociado.

CUADRO 4: DETALLE DE FACTURAS AL 31 DE AGOSTO DEL 2018

No. FACTURAS	56
VALOR NEGOCIADO	USD 6.325.610
PROMEDIO MES	USD 1.265.122
PLAZO PROMEDIO	124

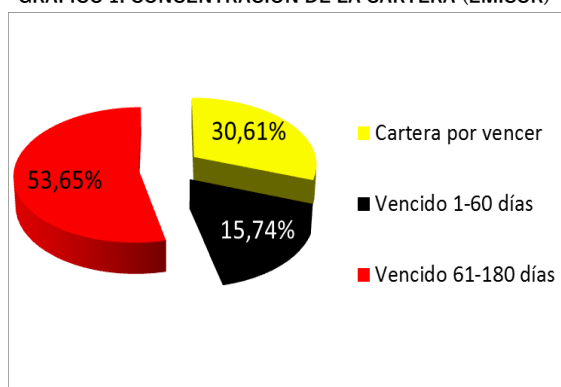
Fuente: Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Al 31 de agosto del 2018 se mantiene en circulación 56 facturas las cuales sumaron un total de USD 6,33 millones, mismas que promedian al mes USD 1,27 millones, generando un plazo promedio ponderado de 124 días.

Cartera

Al 31 de agosto del 2018 en el detalle de la cartera que mantiene Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. con el aceptante SUPERDEPORTE S.A. se pudo apreciar que la cartera de mayor participación el rango de facturas vencidas de 60 - 180 días representó el 53,65% del total de la cartera, seguida por la cartera por vencer con 30,61% y en tercer lugar la cartera vencida de 1-60 días (15,74%).

GRÁFICO 1: CONCENTRACION DE LA CARTERA (EMISOR)



Fuente: Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. / Elaboración: Class International Rating

De igual forma, el Emisor, declara que el endoso de las facturas electrónicas comerciales negociables desmaterializadas, lo realiza con responsabilidad, por lo que todos los inversionistas que adquieran dichos títulos valores, a través de negociaciones bursátiles o que consten como titulares en el registro de Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A., podrían requerir a la emisora, el pago de las facturas electrónicas comerciales negociables que se encuentren impagas, sin que la emisora pueda interponer excepciones de división, orden o excusión.

De conformidad con lo estipulado en el artículo 63 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) La Depositante (Mundo Deportivo MEDEPORT S.A.) garantiza la autenticidad, integridad y titularidad de los valores.

Finalmente, en el momento que el aceptante llegase a presentar mora en los pagos, el flujo de caja libre proyectado de la empresa, ajustando con los ingresos anticipados, que se recibiera por la venta de cartera, sería suficiente para cubrir los valores no cancelados al vencimiento.

Por lo mencionado CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en la Sección II y III, del Capítulo VIII, del Título II, así como de la Sección II, Capítulo IV, Título IX, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa Emisora

Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. se constituyó mediante escritura pública de fecha 18 de agosto de 2006 debidamente inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Quito el 18 de septiembre de 2006, el plazo de duración de la compañía rige desde la inscripción original hasta 30 años más, de acuerdo a información que consta en la página de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el plazo social de la empresa es hasta el 18 de septiembre del 2036.

Mediante escritura pública del 06 de abril de 2015, ante la Notaria Cuadragésima del cantón Quito, se realizó la fusión por absorción, aumento de capital y reforma parcial del Estatuto. En este acto jurídico Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. absorbió a su relacionada Mundo Deportivo EMEDE S.A.

El Grupo Marathon está formado por diferentes unidades, entre las principales se encuentran las de: Producción, Mayoristas, Retail, e Inmobiliaria. Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. forma parte de la unidad de Mayoristas, dedicada a la compra y venta de ropa, accesorios deportivos y casuales, esta unidad comercializa principalmente con las empresas retail del Grupo. Las principales empresas que conforman la unidad de Mayoristas son: Deportes y Recreaciones Ficchur Cía. Ltda., Madrigal Sport Masot Cía. Ltda., Mundo Deportivo MEDEPORT S.A., Confecciones Kamerino Cía. Ltda., y Mildeportes S.A. La empresa actualmente cuenta con contratos de seguros de: importaciones, transporte interno y multiriesgo que no tienen endoso y todos vencen en septiembre del 2018.

El capital suscrito y pagado de Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. al 31 de julio de 2018, asciende a USD 1,27 millones, mismo que está conformado por 1.265.800 acciones ordinarias con un valor nominal de USD 1,00 cada una. La composición accionarial de la compañía se encuentra constituida de acuerdo al detalle expuesto a continuación:

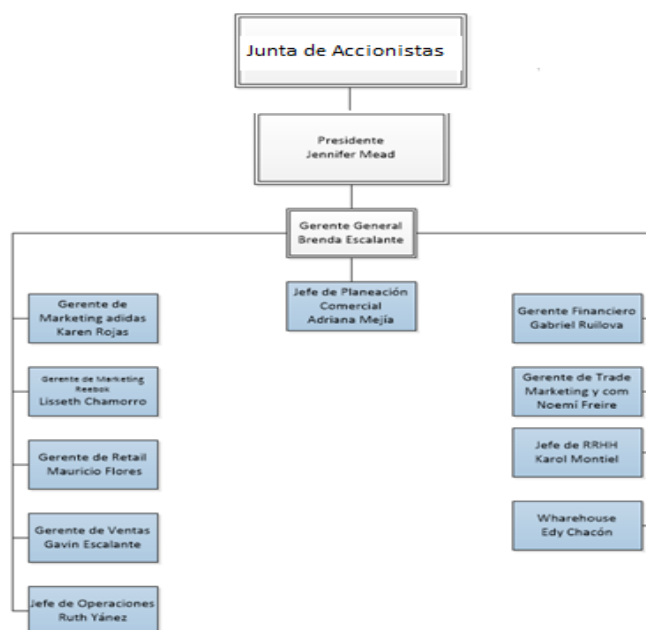
CUADRO 5: ACCIONISTAS

Apellidos y Nombres	Nacionalidad	Capital (USD)	%
OVERTAIM S.A.	Ecuador	1.253.142	99,00%
RIBADENEIRA PARDUCCI RODRIGO XAVIER	Ecuador	12.658	1,00%
Total		1.265.800	100,00%

Fuente: Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Asimismo, en los estatutos de la compañía, se establecen las atribuciones y deberes de la Junta General de Accionistas, quien gobierna la compañía; así como del Presidente y el Gerente General, quienes la administran. A continuación, se evidencia el organigrama de la compañía:

GRÁFICO 2: ORGANIGRAMA DE LA COMPAÑÍA



Fuente / Elaboración: Mundo Deportivo MEDEPORT S.A.

Es importante mencionar que gran parte de la positiva trayectoria de Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. se debe a la aptitud y trabajo que ha caracterizado a quienes se encuentran al frente de los principales cargos, detallados a continuación:

CUADRO 6: PRINCIPALES EJECUTIVOS

Cargo	Nombre
Presidente	Mead Jennifer
Gerente General	Escalante Brenda

Fuente: Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Empleados

Al 31 de julio de 2018, la compañía contó con la colaboración de 240 empleados (239 personas en junio de 2018). Se debe mencionar que la mayor parte de la fuerza laboral pertenece a Almacenes (54,58%).

La empresa no cuenta con sindicatos ni comités de empresa, que puedan afectar el giro del negocio y el buen desarrollo de la empresa.

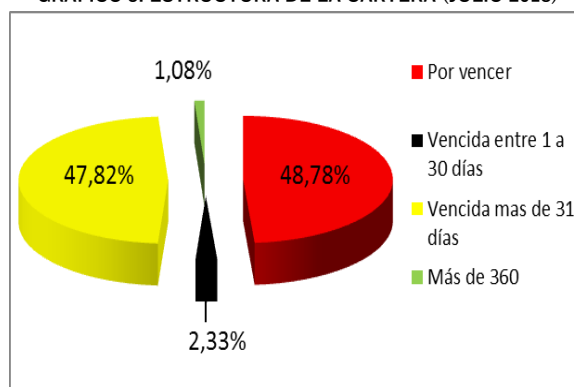
Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

Clientes

Para julio de 2018 el principal cliente fue MARATHON con una concentración del 51,04% de los ingresos, seguido de DIMASPORT CIA. LTDA. con apenas un 1,85%, lo que indica una alta dependencia de su relacionada.

En julio de 2018 la cartera por vencer representó el 48,78% del total de la cartera, el 2,33% significó cartera vencida entre 1 a 30 días y el restante 48,90% perteneció a la cartera vencida mayor a 31 días, por lo que la entidad debería intensificar la gestión de cobranzas con el fin de disminuir el riesgo de incobrabilidad y posibles problemas de liquidez.

GRÁFICO 3: ESTRUCTURA DE LA CARTERA (JULIO 2018)



Fuente: Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Proveedores

Al 31 de diciembre de 2017, la empresa contó con un proveedor principal, Adidas Latin América, que representó el 60,30% del costo de ventas. A julio de 2018, este representó el 69,72% del costo de ventas.

El riesgo de perder al principal proveedor es prácticamente nulo, ya que la compañía se ha mantenido por más de 20 años consecutivos siendo los representantes exclusivos de la marca, lo cual implica la confianza que Adidas International Trading tiene en Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. en función del trabajado constantemente que la compañía ha realizado para el crecimiento continuo de la marca en el país; por lo tanto, es poco probable que Adidas International Trading entregue la distribución a alguna otra compañía.

El comportamiento del mercado ha demostrado la posibilidad cierta que tiene la empresa de transferir al precio las elevaciones que eventualmente sufra el costo de la mercadería y su internación al país.

Riesgo Legal

Al 31 de julio de 2018, la administración de Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. no reporta la existencia de procesos judiciales que afecten el normal desenvolvimiento de sus actividades.

Presencia Bursátil

Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. ha participado anteriormente en el Mercado de Valores, tal como se evidencia a continuación:

CUADRO 7: EMISIONES REALIZADAS POR Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. (Julio 2018)

	Año Emisión	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Saldo de Capital
Obligación Garantía General	2010	Q.IMV.2010.4905	2.500.000,00	Cancelada
Papel Comercial	2014	SCV.IRQ.DRMV.2014.3041	1.500.000,00	Cancelada
Emisión de Obligaciones	2016	SCV.IRQ.DRMV.2016.0389	2.000.000,00	647.718,75
Papel Comercial	2016	SCV.IRQ.DRMV.2016.0388	4.000.000,00	Cancelada
Papel Comercial	2018	SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2018.01381	4.000.000,00	4.000.000,00
Emisión de Obligaciones	2018	SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2018.00004938	2.000.000,00	2.000.000,00

Fuente: Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f del Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Política de Financiamiento

Mundo Deportivo MEDEPORT S.A., ha previsto financiar su operación a través de varios mecanismos: Recursos propios generados por la operación, Mercado de Valores; y financiamiento bancario, el cual se prevé pueda ser principalmente en el corto plazo, con el objeto de alcanzar tasas menores a las del largo plazo y evitar que la carga financiera sea muy elevada.

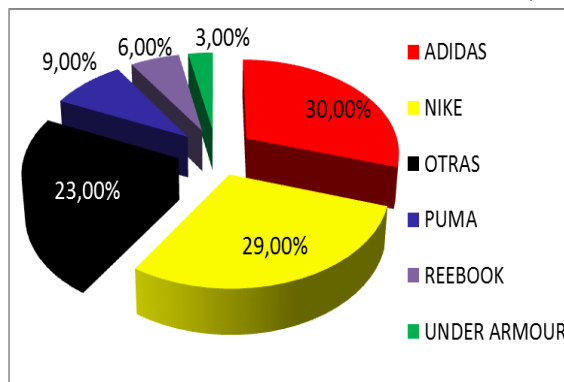
Se debe indicar que, a julio de 2018, la deuda con costo estuvo conformada por obligaciones bancarias que fondearon el 22,72% del total de activos (23,02% a diciembre de 2017) y el 23,60% por obligaciones de corto y largo plazo vigentes en el Mercado de Valores (17,99% a diciembre de 2017), adicionalmente la empresa ha generado deuda financiera proveniente de la emisión de pagarés. A continuación, se presenta la composición de las fuentes de financiamiento de la empresa.

Posición Competitiva de la Empresa

El posicionamiento de la compañía en el mercado en relación a la competencia para Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. está marcado a través de las empresas que representan las marcas Nike, Umbro, Puma; tendencia que no solamente corresponde al mercado local, sino al contexto mundial.

La compañía es el distribuidor exclusivo para comercializar los productos de las marcas de Adidas y Reebok, las cuales han incursionado en el mercado ecuatoriano posicionando a Adidas como una marca líder y Reebok en el cuarto lugar. El prestigio de las marcas que comercializa la empresa se evidencia en la participación en el mercado por marcas, conforme se detalla en el siguiente gráfico.

GRÁFICO 4: PARTICIPACIÓN DE LAS MARCAS EN EL MERCADO (JULIO 2018)



Fuente: Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Es importante considerar que el Grupo Marathon, del cual Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. forma parte, se encuentra bien posicionado en el mercado ecuatoriano, además que posee una amplia experiencia en su línea de negocio.

Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. abarca el mercado local, enfocado a través de sus productos (zapatos, textiles y accesorios) a mejorar el rendimiento de la práctica deportiva tanto en atletas profesionales como en deportistas recreacionales con un nivel socioeconómico medio, medio alto y alto.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a Mundo Deportivo MEDEPORT S.A., se realizó en base a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2016 y 2017, con sus respectivas notas a los Estados Financieros, junto a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados cortados al 31 de julio de 2017 y 31 de julio de 2018, sin notas a los Estados Financieros.

Análisis de los Resultados de la Empresa

Para diciembre de 2017 los ingresos netos de la empresa registraron un decremento del 9,34% en relación del 2016. Es así que para diciembre de 2017 los ingresos bajaron a USD 58,05 de USD 64,03 millones (2016), donde la reducción entre los últimos periodos analizados (2016-2017) se atribuyen al exceso de inventarios que hubo en el 2016, producto de la contracción económica del mercado, por lo que el volumen de productos vendidos bajo liquidación fue considerable. Para el 2017 la empresa realizó las respectivas correcciones en monto de compra y se priorizó como estrategia el ajustar el volumen de ventas a la realidad del mercado.

Para los periodos interanuales se observa un decrecimiento de los ingresos del 3,04%, pues pasaron de USD 31,89 millones en julio de 2017 a USD 30,92 millones en julio de 2018, como consecuencia de la disminución de ventas en el canal "Ventas a retail" y ventas "en tienda", estrategia comercial que responde a un ajuste en las ventas a Marathon. La distribución de los ingresos, se detalla a continuación:

GRÁFICO 5: INGRESOS ADIDAS (JULIO 2018)

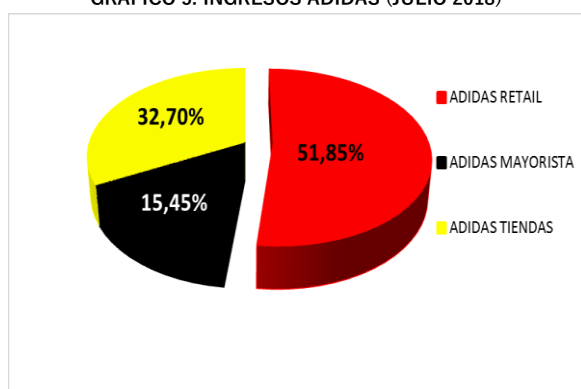
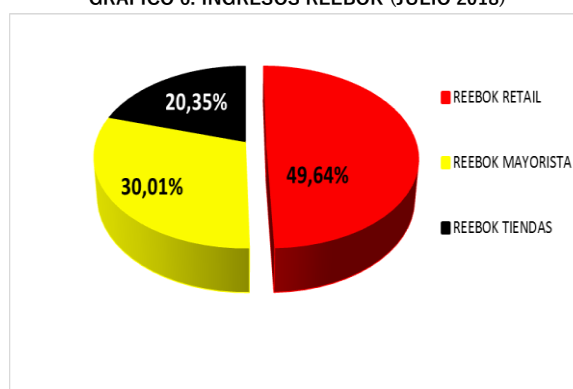


GRÁFICO 6: INGRESOS REEBOK (JULIO 2018)



Fuente: Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Por su parte los costos de ventas en el 2017 estos disminuyeron al 69,20% frente al 2016 (75,35% del total de los ingresos) lo que tiene relación con los descuentos en ventas que afectan el mantener un margen estable, además de los efectos de las sobretasas arancelarias impuesta en años anteriores por el Gobierno ecuatoriano a varios productos importados comercializados por la compañía, además de la existencia de mayores costos producto de la absorción y función de la compañía Mundo Deportivo EMEDE S.A. conforme información remitida por los administrativos de MEDEPORT.

A julio de 2018, al igual que los ingresos el costo de ventas evidenció una disminución, llegando a registrar una participación sobre los ingresos del 63,69% (67,93% a julio de 2017).

Como efecto del comportamiento de los costos de ventas sobre los ingresos, para el 2017 el margen bruto obtenido es superior al del 2016 (24,65%), ubicándose en 30,80% de los ingresos, lo que evidencia una utilización más eficaz de los recursos.

Situación similar se observó en los periodos interanuales, puesto que el margen bruto, luego de ubicarse en 32,07% de los ingresos en julio de 2017, pasó a 36,31% en julio de 2018, como efecto de la reducción de sus costos de ventas.

Los gastos operacionales registraron un comportamiento relativamente estable a lo largo de los periodos analizados, significando en promedio (2016-2017) el 24,42% de los ingresos, mismos que estuvieron conformados principalmente por gastos por beneficios empleados, honorarios y servicios, gastos arriendos y derechos sobre locales arrendados, gastos de publicidad, entre otros.

Para el 2017 el margen operacional crece y representa el 4,15% de los ingresos frente a lo obtenido en el 2016, lo que evidencia que las estrategias de la compañía de ajustar sus costos y gastos a la nueva realidad del mercado ecuatoriano están dando resultado.

A julio de 2018, los gastos operacionales crecieron, pues significaron un 28,88% de los ingresos (26,00% a julio de 2017), a pesar de ello la utilidad operacional fue superior (7,43% de los ingresos) a lo registrado en su similar de 2017 (6,07% de los ingresos), evidenciando que la compañía mantiene un adecuado control sobre sus recursos.

Por su parte, los gastos financieros, para el 2017 estos decrecieron significando el 2,02% en el 2016 a 1,61% respectivamente de los ingresos, debido a la amortización de la deuda financiera.

Para los periodos interanuales, la participación de los gastos financieros frente a los ingresos de la compañía mostró un leve incremento de 2,12% en julio de 2017 a 2,60% en julio de 2018, como efecto del crecimiento de su deuda con costo.

Finalmente, para diciembre de 2017 la compañía revirtió la pérdida del 2016 y presentó una utilidad neta (USD 1,21 millones que representó el 2,08% de los ingresos), lo que obedece al ajuste estratégico que realizó la empresa en orientar sus actividades operacionales a la realidad económica que atraviesa el país.

Para los periodos interanuales, la compañía arrojó una utilidad neta que mostró un crecimiento del 20,75% y su participación sobre los ingresos pasó de 2,88% en julio de 2017 a 3,58% en julio de 2018.

Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

A partir del año 2015, la rentabilidad de la empresa, sobre activos como sobre patrimonio, presentó un comportamiento decreciente hasta el punto de no registrar resultados positivos para el año 2016. A partir del año 2017, estos indicadores se recuperan de manera importante gracias al comportamiento de su utilidad neta.

CUADRO 8: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2016	2017	jul-18
ROA	-0,08%	4,99%	3,93%
ROE	-0,33%	19,69%	21,44%

Fuente: Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. / Elaboración: Class International Rating

El EBITDA (acumulado) de Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. para diciembre de 2017, éste representó el 6,20% de los ingresos, lo que obedece a un mejor desempeño en su eficiencia operativa. Al 31 de julio de 2018 el EBITDA (acumulado), significó el 9,20% sobre los ingresos (7,69% a julio de 2017), gracias al aumento que evidenció la utilidad operacional.

CUADRO 9: EBITDA Y COBERTURA (Miles USD)

Ítem	2016	2017	jul-18
EBITDA	2.811	3.596	2.843
Gastos Financieros	1.295	933	805
EBITDA/ Gastos Financieros (veces)	2,17	3,86	3,53

Fuente: Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado

Activos

Los activos de la compañía registraron una tendencia creciente durante el periodo bajo análisis, es así que pasaron de USD 25,34 millones en diciembre de 2016 a USD 28,17 millones en julio de 2018, producto de la evolución que tuvieron inventarios y cuentas por cobrar relacionados tanto en el corto como en el largo plazo.

Al referirnos a su estructura, se debe señalar que los activos corrientes primaron dentro del periodo analizado, pues pasaron de significar un 72,45% en diciembre de 2017 a un 77,28% en julio de 2018, siendo par este último periodo sus cuentas más representativas las cuentas por cobrar relacionadas, inventarios y clientes con el 30,70%, 24,54% y 9,50%, respectivamente. Las cuentas por cobrar corresponden a los montos adeudados por

clientes por la venta de mercadería de los segmentos zapatos, ropa y accesorios en el curso normal del negocio.

Se debe indicar que los inventarios disminuyeron en 46,32% entre los periodos 2016 y 2017 debido a que la empresa realizó correcciones en monto de compras y se priorizó como estrategia el ajustar el volumen de ventas a la realidad del mercado, ante lo cual el inventario se vio afectado.

Para el periodo 2017 los activos no corrientes crecen hasta significar el 27,55% de los activos debido al incremento de sus cuentas por cobrar a relacionadas, producto de la reestructuración de la cuenta por cobrar de corto a largo plazo de SUPERDEPORTE S.A., misma que se cancelaría en el año 2019. A julio de 2018, la participación de los activos no corrientes fue de 22,72%, evidenciando que los activos corrientes continúan siendo los más relevantes dentro de la compañía. En cuanto a su estructura, históricamente ha sido la propiedad y equipo la cuenta de mayor representación; sin embargo, presenta un comportamiento decreciente respecto al total de activos, pues pasó de 14,03% en 2016 a 14,84% en diciembre de 2017 y 12,24% en julio de 2018.

Pasivos

Los pasivos de la empresa presentaron una leve disminución en el año 2017 con relación del 2016 (USD 18,89 millones representando el 74,64% del total de activos), puesto que registró USD 18,03 millones (74,64% de los activos).

A julio de 2018, los pasivos de la compañía tuvieron un crecimiento del 27,61% respecto a diciembre de 2017, ubicándose en USD 23,01 millones (81,67% de los activos), como consecuencia del aumento de sus cuentas por pagar a proveedores y obligaciones con costo.

Respecto a su estructura, los pasivos estuvieron principalmente representados por los de tipo corriente, mismos que pasaron de financiar al activo de un 66,41% en el 2016 a un 67,60% en 2017 y un 68,65% en julio de 2018, siendo los rubros más representativos obligaciones bancarias, proveedores y obligaciones con el mercado de valores.

Por su parte, los pasivos no corrientes disminuyen ligeramente a 7,03% en el año 2017 (8,13% a diciembre del 2016). Para julio de 2018, el porcentaje de apalancamiento de los pasivos no corrientes creció a un 13,02%, debido al incremento de las obligaciones con el mercado de valores.

Para julio de 2018, la deuda financiera apalancó a los activos en 46,32%, mostrando un crecimiento del 31,72% respecto a diciembre de 2017; esta estuvo conformada por obligaciones bancarias que fondearon el 22,72% del total de activos y el 23,60% por obligaciones de corto y largo plazo vigentes en el Mercado de Valores.

Patrimonio

Para julio de 2018, el patrimonio decreció debido a una reducción en sus resultados acumulados y en la utilidad del ejercicio, financiando así el 18,33% de los activos.

Estructuralmente, a julio de 2018 el patrimonio estuvo conformado por resultados acumulados, capital social y utilidad neta del ejercicio, los cuales financiaron el 7,74%, 4,49% y 3,93% del activo (12,60%, 5,24% y 4,99% en diciembre de 2017). Finalmente, se debe indicar que el capital social se mantuvo sin variaciones desde el año 2015 en un valor de USD 1,27 millones, sin embargo, financió un 5,24% de los activos en 2017 y un 4,49% a julio de 2018.

Flexibilidad Financiera

A lo largo del periodo analizado, Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. presentó indicadores de razón circulante superiores a la unidad y consecuentemente valores positivos de capital de trabajo, lo que indica que la empresa contó con recursos de corto plazo suficientes para hacer frente a los pasivos del mismo tipo.

CUADRO 10: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

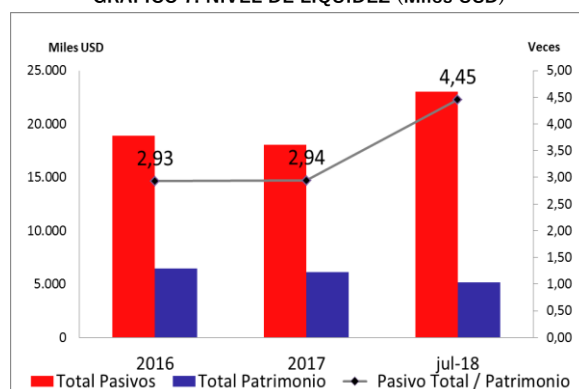
Ítem	2016	2017	Jul-18
Activo Corriente	21.064	17.500	21.769
Pasivo Corriente	16.832	16.330	19.338
Razón Circulante (veces)	1,25	1,07	1,13
Liquidez Inmediata (veces)	0,77	0,80	0,77

Fuente: Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

La relación de apalancamiento (pasivo total sobre patrimonio) presentó un comportamiento creciente, debido a la reclasificación de los resultado acumulados a dividendos por pagar corto plazo lo que acrecentó el pasivo corriente y disminuyó el patrimonio.

GRÁFICO 7: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)



Fuente: Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. / Elaboración: Class International Rating

Contingentes

Según lo reportado por la administración de la compañía, al 31 de julio de 2018, Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. no es garante ni codeudor de obligaciones con terceros.

Aspectos Generales del Aceptante SUPERDEPORTE S.A.

SUPERDEPORTE S.A. comercializa sus productos a través de sus 133 tiendas que están ubicadas a lo largo de la Costa y Sierra del país, principalmente en Quito y Guayaquil, dentro de las cuales se destacan Marathon Sports y Teleshop. Los ingresos se distribuyen en 43 tiendas Marathon Sports, 35 tiendas Teleshop, 15 tiendas Explorer, 13 Bodegas, 14 Outlets, 8 tiendas The Athlete's Foot, 5 tiendas Puma, 1 tienda Xploit, 1 tienda Jansport y 1 tienda Under Armour.

El capital suscrito y pagado de SUPERDEPORTE S.A., al 30 de abril de 2018, ascendió a USD 28,02 millones, el mismo que se encuentra dividido en 28.019.629 acciones ordinarias y nominativas con un valor nominal de USD 1,00 cada una. La composición accionarial de la compañía se encuentra constituida de acuerdo al detalle expuesto a continuación:

CUADRO 11: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación (%)
COMPAÑÍA ALLEGRO ECUADOR S.A.	22.516.285	80,36%
GALA TRUST AND MANAGEMENT SERVICES INC.	2.024.793	7,23%
BANCO DEL INSTITUTO ECUATORIANO DE SEGURIDAD SOCIAL	1.726.173	6,16%
FONDO CESANTÍA MAGISTERIO ECUATORIANO FCME	1.206.897	4,31%
RIBADENEIRA PARDUCCI RODRIGO XAVIER	273.955	0,98%
OTROS	271.526	0,97%
Total	28.019.629	100,00%

Fuente: SUPERDEPORTE S.A. / Elaboración: Class International Rating

Situación Financiera de la Empresa Aceptante:

Para abril de 2018, mantiene la tendencia creciente evidenciada históricamente así, los activos alcanzaron USD 144,69 millones, reflejando un incremento de 11,64% frente a su similar de 2017 (USD 129,61 millones), producto del registro de Propiedades de inversión, que corresponde a un terreno adquirido en junio 2017 en el cantón Manta, así como el incremento de sus inventarios y cuentas por cobrar a relacionadas largo plazo.

Al 30 de abril de 2018 los pasivos ascendieron a USD 109,41 millones (75,61% de los activos), creciendo en un 13,42% respecto a su similar de 2017, debido al incremento de cuentas por pagar a relacionadas tanto en el corto como en el largo plazo, y obligaciones financieras en el largo plazo.

Por otro lado, el patrimonio represento un 24,39% en abril de 2018 (USD 35,28 millones). En lo que respecta a su estructura, se pudo observar que para abril 2018, el patrimonio estuvo conformado fundamentalmente por el capital social, el cual financió un 19,36% del activo, seguido de la reserva legal con el 4,58% del activo y finalmente aportes para futuras capitalizaciones que financiaron al activo en 4,40%.

Finalmente, Al 30 de abril de 2018, las ventas alcanzaron USD 54,90 millones, siendo un 24,48% superior a los ingresos percibidos en su similar periodo de 2017, lo que obedece entre otros factores a la compra del negocio en marcha de la tienda y las ventas al por mayor de la marca Under Armour, lo que influyó de manera positiva en sus ventas.

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2016	jul-17	2017	jul-18
ACTIVO				
Efectivo y equivalentes de efectivo	1.515	571	2.652	2.008
Cuentas por cobrar clientes y relacionados	10.279	11.528	9.450	11.326
Provisión cuentas incobrables	-	-	-	-
Inventarios	8.135	7.105	4.367	6.914
Otros Activos Corrientes	1.135	1.695	1.031	1.521
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	21.064	20.900	17.500	21.769
Propiedad y equipo neto	3.556	3.332	3.584	3.447
Otros Activos No Corrientes	724	434	3.071	2.954
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	4.280	3.766	6.655	6.401
TOTAL ACTIVOS	25.344	24.666	24.155	28.171
PASIVOS				
Obligaciones Financieras	6.792	9.072	5.561	6.400
Obligaciones Mercado de Valores	3.883	-	3.840	4.144
Proveedores locales y del exterior	4.292	5.333	3.735	6.036
Otros Pasivos Corrientes	1.864	2.327	3.194	2.759
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	16.832	16.732	16.330	19.338
Obligaciones Financieras	1.094	1.094	504	2.504
Otros Pasivos No Corrientes	965	944	1.195	1.163
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	2.060	2.038	1.699	3.667
Deuda Financiera	11.769	10.167	9.905	13.048
Deuda Financiera C/P	10.675	9.072	9.401	10.543
Deuda Financiera L/P	1.094	1.094	504	2.504
TOTAL PASIVOS	18.891	18.770	18.028	23.006
PATRIMONIO				
Capital Social	1.266	1.266	1.266	1.266
Reservas	653	653	653	653
Conversión a NIIF	-41	-41	-41	-41
Utilidad neta del ejercicio	-21	917	1.206	1.107
Resultados acumulados	4.597	3.101	3.043	2.180
TOTAL PATRIMONIO	6.453	5.896	6.127	5.165

Fuente: Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

Cuenta	2016	jul-17	2017	jul-18
Ventas	64.027	31.889	58.046	30.920
Costo de ventas	48.243	21.662	40.169	19.693
MARGEN BRUTO	15.784	10.227	17.876	11.227
TOTAL GASTOS	14.204	8.290	15.467	8.931
UTILIDAD OPERACIONAL	1.580	1.937	2.410	2.296
Gastos Financieros	1.295	677	933	805
Otros ingresos/egresos no operacionales, netos	186	(37)	472	(13)
UTILIDAD ANTES DE PART. E IMP.TOS.	472	1.223	1.950	1.479
Impuesto a la Renta (menos)	493	306	743	372
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	(21)	917	1.206	1.107
Otros Resultados Integrales (Pérdidas Actuariales)	113	0	0	0
RESULTADO INTEGRAL	92	917	1.206	1.107

Fuente: Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2016	jul-17	2017	jul-18
Gastos Operacionales / Ingresos	22,18%	26,00%	26,65%	28,88%
Utilidad Operacional / Ingresos	2,47%	6,07%	4,15%	7,43%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	-0,03%	2,88%	2,08%	3,58%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	-7474,77%	211,27%	199,73%	207,39%
(Otros ingr/egr netos) / Utilidad Neta del Ejercicio	-879,06%	-4,05%	39,17%	-1,15%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	-6123,55%	73,89%	77,30%	72,68%
Rentabilidad				
Rentabilidad sobre Patrimonio	-0,33%	15,55%	19,69%	21,44%
Rentabilidad sobre Activos	-0,08%	3,72%	4,99%	3,93%
Liquidez				
Razón Corriente	1,25	1,25	1,07	1,13
Liquidez Inmediata	0,77	0,82	0,80	0,77
Capital de Trabajo	4.232	4.168	1.170	2.431
Capital de Trabajo / Activos Totales	16,70%	16,90%	4,84%	8,63%
Cobertura				
EBITDA	2.811	2.452	3.596	2.843
EBITDA anualizado	2.811	4.204	3.596	3.987
Ingresos	64.027	31.889	58.046	30.920
Gastos Financieros	1.295	677	933	805
EBITDA / Ingresos	4,39%	7,69%	6,20%	9,20%
EBITDA/Gastos Financieros	2,17	3,62	3,86	3,53
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,13	0,19	0,24	0,18
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	3,87	14,46	128,80	10,53
Gastos de Capital / Depreciación	0,71	0,56	0,02	0,69
Solvencia				
Pasivo Total / Patrimonio	2,93	3,18	2,94	4,45
Activo Total / Capital Social	20,02	19,49	19,08	22,26
Pasivo Total / Capital Social	14,92	14,83	14,24	18,17
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	4,19	2,42	2,75	3,27
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	6,72	4,46	5,01	5,77
Deuda Financiera / Pasivo	62,30%	54,16%	54,94%	56,72%
Deuda Financiera / Patrimonio	182,39%	172,44%	161,68%	252,61%
Pasivo Total / Activo Total	74,54%	76,10%	74,64%	81,67%
Capital Social / Activo Total	4,99%	5,13%	5,24%	4,49%
Solidez				
Patrimonio Total / Activo Total	25,46%	23,90%	25,36%	18,33%
Eficiencia				
Periodo de Cobros (días)	59	77	75	95
Duración de Existencias (días)	62	70	40	74
Plazo de Proveedores (días)	32	52	34	65

Fuente: Mundo Deportivo MEDEPORT S.A. / Elaboración: Class International Rating