

**CALIFICACIÓN:**

Primera Emisión de Obligaciones	AA
Tendencia	(+)
Acción de calificación	Inicial
Metodología de Calificación	Calificación de Obligaciones
Fecha última calificación	NA

**DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:**

*Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería 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 Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

**CONTACTO**

**Mariana Ávila**  
Gerente de Análisis  
[mavila@globalratings.com.ec](mailto:mavila@globalratings.com.ec)

**Hernán López**  
Gerente General  
[hlopez@globalratings.com.ec](mailto:hlopez@globalratings.com.ec)

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para la Primera Emisión de Obligaciones de BABY'S S.A. en comité No.035-2022, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 14 de febrero de 2022; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2018, 2019 y 2020, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha de corte diciembre de 2021. (Aprobado por la Junta General de Accionistas, el 18 de enero de 2022, por un monto de hasta USD 1.000.000).

**FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN**

- BABY'S S.A. es una empresa dedicada a la comercialización de productos para maternidad, alimentación y *home and personal care* Es representante de marcas de prestigio internacional lo que le permite disponer de líneas innovadoras y productos exclusivos.
- En 2020, el sector comercial fue uno de los más afectados por la pandemia. Al primer trimestre de 2021, la actividad comercial mantuvo un desempeño negativo y nuevamente, el comercio fue uno de los sectores más afectados. En el segundo trimestre de 2021 la actividad presentó un crecimiento rebote de +12,2% anual, siendo la primera variación anual positiva desde el tercer trimestre de 2019.y durante el tercer trimestre de 2021 -última información disponible-, el sector se expandió en un +14,2% anual desempeño relacionado con el comportamiento positivo de las demás actividades económicas.
- De acuerdo con la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIUU), BABY'S S.A. ocupa el quinto lugar entre 87 empresas del sector tanto en ingresos con el 6,41% de las ventas de las primeras diez compañías como por activos y patrimonio, lo que demuestra el destacado sitio que la empresa ocupa y su competitividad en el mercado ecuatoriano.
- La empresa no cuenta con prácticas de Gobierno Corporativo definidas en sus estatutos ni tiene un departamento de control interno formal. Se administra a través de la alta gerencia y una estructura de jefaturas y tiene procesos y procedimientos formalmente establecidos.
- El plan estratégico de la empresa contempla aspectos comerciales, enfocados en sus principales líneas de negocio; optimización de costos enfocada en la producción local de productos de alta rotación; políticas de personal y aspectos financieros enfocados en la reestructuración de los pasivos del corto al largo plazo. Esa estrategia se está cumpliendo con éxito.
- BABY'S S.A. ha mantenido ventas estables desde 2018 a la fecha. Sin embargo, la estrategia de la empresa permite proyectar un incremento importante desde 2022. Ha producido resultados bajos pero positivos los que se espera incrementar en el futuro próximo. El ROE histórico se ha situado por debajo del 2% pero la proyección indica que podría llegar a niveles del 10% en un futuro cercano. La deuda neta se ha incrementado en 2021 y deberá seguir aumentando por efecto de la emisión que se analiza lo que permitirá el incremento en ventas y utilidades señalados.
- La emisión bajo análisis está bien estructurada y reúne todos los resguardos de ley. Además, cuenta con resguardos adicionales como el mantener un índice de liquidez mayor o igual a la unidad y un control sobre el nivel de endeudamiento de la empresa.
- La proyección realizada bajo un escenario conservador señala que BABY'S tiene una muy buena capacidad de pago de las obligaciones emanadas de la presente Emisión ya que cuenta con flujos holgados para cubrirlos.

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

La compañía reporta ingresos en función de tres líneas principales de negocio: maternidad, alimentación y *home and personal care*, las que han generado un crecimiento de 8,30% entre los ingresos de 2018 a 2021, con un promedio anual USD 2,75 millones.

El costo de ventas mantuvo una participación sobre las ventas de 46,63% para el 2018 y 52,15% para 2021 mostrando una tendencia al alza durante el periodo. Este costo se compone principalmente por compras de productos terminados, la mayor parte de ellos importados, lo que permite inferir que mejorará si las compras se realizan por mayores volúmenes.

Para diciembre de 2021, la marca con mayor participación sobre el costo de ventas fue BABY'S PAAP con una participación del 54,95% sobre el ingreso por ventas, siendo esta la línea que menor margen bruto deja a la compañía. Cabe destacar que la evolución los ingresos y del costo de venta permitió cerrar todos los años analizados con una utilidad bruta de USD 1,39 millones en promedio.

Los gastos de administración pasaron de representar el 52,89% de las ventas en 2018 al 47,85% el 2021, con una tendencia a la baja sostenida lo que demuestra un adecuado control de gastos. La composición de estos gastos fue en su mayor proporción sueldos y beneficios a empleados y operaciones de regalías sobre derechos de marca.

El comportamiento de los gastos financieros durante el periodo analizado responde a la evolución de la deuda con costo con entidades financieras, promediando entre 2018 y 2019 un gasto aproximado de USD 32 mil, siendo el año 2020 el de mayor gasto con USD 45 mil, asociado a la situación de comercio paralizado por pandemia, momento en el que la empresa debió recurrir a mayor financiamiento. En 2021 este rubro ascendió a USD 41 mil.

La compañía en los años analizados ha mantenido la mayor proporción de activos en el corto plazo debido a que dado el giro del negocio, el grueso de los activos se concentra en dos rubros principales: los inventarios (en stock, mercaderías en tránsito, y anticipos a proveedores) y las cuentas por cobrar comerciales a corto plazo generadas por la venta a crédito a clientes.

Las cuentas por cobrar han tenido una tendencia al alza, pasando de USD 568 mil a USD 785 mil equivalentes a un aumento en los días de cobro que evolucionan de 77 días en 2018 a 98 días en 2021 en un esfuerzo por mantener un volumen de ventas relativamente creciente durante el período. No hay cuentas por cobrar a largo plazo y la cuenta por cobrar a relacionadas tiene un valor marginal (USD 18 mil). El 90% de las cuentas por cobrar están por vencer y el 8% tiene vencimientos menores a 30 días mientras que alrededor del 1,5 % tiene vencimientos mayores a 90 días (USD 12,9 miles) cubierto en su totalidad por una provisión de USD 17 mil a diciembre de 2021, lo que demuestra la buena calidad de la cartera.

La cuenta de inventarios ha ido incrementándose desde el año 2018, con un crecimiento sostenido año a año que se ha producido por el incremento de productos y de marcas en su portafolio de ventas. Como consecuencia, los días de inventario pasan de 109 en 2018 a 134 en 2021.

Históricamente, BABY'S S.A. ha fondeado sus actividades evidenciando un mayor nivel de apalancamiento con terceros que con fondos propios: el pasivo financió el 68,17% de los activos de la compañía, mientras que el patrimonio financió el 31,83% a diciembre de 2021. La evolución de este financiamiento fue creciente, pasando de un apalancamiento de 1,12 en 2018 a uno de 2,14 en 2021 debido a incrementos en cuentas por pagar a proveedores de USD 299 mil a USD 498 mil y fundamentalmente a un aumento en obligaciones con entidades financieras que pasaron de USD 100 mil en 2018 a USD 535 mil en 2021 montos utilizados para financiar crecimientos en mercaderías (inventarios y mercadería en tránsito) y en menor grado cuentas por cobrar.

Como se mencionó anteriormente, la compañía ha utilizado extensamente el crédito de proveedores y los días de pago han evolucionado de 87 en 2018 a 120 en 2021. A diciembre de 2021 los días de cartera se situaron en 98 lo que resulta en un margen favorable para la empresa después de que ambas cifras tuvieran valores muy parecidos en 2020.

Por otro lado, el patrimonio pasó de financiar el 47% de los activos en 2018 a financiar el 32% de los activos en 2021 manteniendo una tendencia a la baja durante todo el periodo bajo análisis. Como se explicó, esta situación fue causada por un aumento importante en el nivel de deuda con proveedores y entidades

financieras. El patrimonio creció durante ese lapso en base a las utilidades y a un aumento de capital por un monto de USD 270 mil la mayor parte del cual provino de la capitalización de reservas.

RESULTADOS E INDICADORES	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	REAL				PROYECTADO			
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	2.651	2.786	2.585	2.871	3.388	3.896	4.286	4.714
Utilidad operativa (miles USD)	13	55	71	21	138	233	256	282
Utilidad neta (miles USD)	(6)	34	17	14	44	98	110	146
EBITDA (miles USD)	37	76	95	41	158	253	277	302
Deuda neta (miles USD)	71	308	238	514	1.143	1.173	1.156	1.115
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	121	(234)	72	(200)	(289)	(30)	17	41
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	643	820	832	844	1.004	1.155	1.270	1.397
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	70	93	221	137	293	347	529	604
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,53	0,82	0,43	0,30	0,54	0,73	0,52	0,50
Capital de trabajo (miles USD)	750	865	973	1.088	1.408	1.373	1.381	1.574
ROE	-0,86%	4,47%	2,18%	1,79%	5,45%	10,74%	10,77%	12,50%
Apalancamiento	1,12	1,32	1,42	2,14	2,50	2,36	2,16	1,93

Fuente: BABY'S S.A.

## EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

En general, se prevé una recuperación en las ventas durante el periodo de vigencia de la Emisión, con crecimientos de 18% en 2022, 15% en 2023, 10% para el periodo 2024- 2026 y un crecimiento del 5% para periodos posteriores; fruto de los esfuerzos estratégicos de la compañía, relanzamiento de marcas, fortalecimiento del área comercial y nuevas inversiones en fabricación de biberones. Se espera que la participación del costo de ventas se mantenga estable durante el periodo de vigencia de la Emisión, en un porcentaje cercano al 52%. Consecuentemente, se proyecta una utilidad bruta creciente, que mejorará en función del comportamiento de las ventas.

Se proyectan gastos operativos crecientes, considerando que los gastos de ventas son proporcionales al comportamiento de los ingresos y se estima una disminución en términos porcentuales en el peso de la estructura operativa. De esta manera, se proyectan resultados operativos crecientes, que se traducirán en márgenes operativos de 4,07% en 2022 y de 5,98% en 2023. Esto, a su vez, permitirá mejorar la generación de EBITDA durante el periodo de vigencia de la Emisión.

Los gastos financieros crecerían, asociados a la colocación de la Primera Emisión de Obligaciones y a recursos captados a través de la banca local. La cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros sería superior a la unidad durante el periodo de vigencia de la Emisión, lo que resalta la capacidad de la compañía de hacer frente al costo derivado de endeudamiento, y evidencia la posición de solvencia.

En respuesta a todo lo descrito anteriormente, se proyectan resultados positivos y crecientes entre 2022 y 2029. Estos representarán cerca del 1,31% de las ventas en 2022, porcentaje que mejorará a niveles cercanos a 2,56% de las ventas en 2023. Consecuentemente, se proyecta una mejora considerable en el rendimiento sobre el patrimonio.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, las proyecciones reflejan un incremento en el activo total con una tendencia creciente en el activo corriente, producto de mayores montos de cuentas por cobrar e inventario. Cabe resaltar que la compañía ha planteado la optimización en la gestión de inventario como un eje estratégico, por lo que esta cifra podría estar sobreestimada. Bajo estas premisas, se proyecta un índice de liquidez de 2,4 para 2022 y de 2,08 para 2023. Consecuentemente, se estimó mantener los días de inventarios en 133 días, valor coherente con el comportamiento histórico. De la misma manera se proyectó mantener el calce de flujos existente entre días de cobro y días de pago, alcanzando valores de 94 días y 108 días, respectivamente. Esta condición permite a la compañía financiar parte de su operación a través de recursos de terceros.

Las proyecciones del Estado de Situación Financiera no contemplan inversión en activos fijos durante el periodo de vigencia de la Emisión, aunque la compañía plantea inversiones en relacionadas durante 2022 por un aproximado de USD 250 mil para aumentar la producción de biberones de una empresa vinculada. En este sentido, el flujo operativo, que se proyecta negativo para 2022 y 2023, de acuerdo con la expansión planteada. A partir de 2023 se proyecta un flujo de actividades de operación positivo, el que se destinará principalmente a la cancelación de obligaciones financieras, por lo que se proyectan flujos de efectivo de financiamiento negativos durante el periodo de vigencia de la Emisión.

Los pasivos pasarán de representar el 68% de los activos en 2021, a representar el 49% en 2022, con un pasivo corriente estable, en niveles entre USD 1 millón y USD 1,5 millones, que se concentrará principalmente en cuentas por pagar a proveedores, lo que permitirá reducir el costo de la estructura de financiamiento. Se prevé que, en promedio, el 67% del pasivo se concentre en el corto plazo.

La participación de la deuda financiera sobre el pasivo total disminuirá según mejoren los resultados y se reduzca la necesidad de financiamiento externo. Se contempla la reestructuración de la deuda con costo, principalmente por la colocación de la Primera Emisión de Obligaciones, que permitirá concentrar la deuda en el largo plazo. Las proyecciones evidencian una deuda neta decreciente, que responderá de manera adecuada a los objetivos estratégicos planteados. Considerando la mejora proyectada en la generación de resultados y de flujo operativo, se proyecta un comportamiento favorable en los años de pago de la deuda durante el periodo de vigencia de la Emisión.

Por su parte, el patrimonio se verá favorecido durante el periodo de vigencia de la Emisión por la generación de resultados positivos sin que se proyecte el pago de dividendos. De esta manera, el patrimonio pasará de representar el 32% del activo en 2021 a representar más del 34% del activo en periodos posteriores. Este impacto supone una disminución progresiva del apalancamiento de la compañía.

## FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales son una constante permanente que genera incertidumbre para el sector incrementando los precios de bienes importados. La compañía mantiene una adecuada diversificación de proveedores lo que permite mitigar este riesgo.
- 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 BABY'S 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 sus contratos suscritos con compañías privadas lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- Afectación en la variación de los precios de la materia prima, lo que podría generar variación en los márgenes. Este riesgo se mitiga con contratos con proveedores a plazos más largos y un adecuado nivel de inventarios.
- Aparición de competidores que tengan oferta de productos y/o soluciones de mayor conveniencia para los clientes, lo cual podría afectar las ventas de la compañía. La empresa mantiene políticas de innovación respecto de sus productos acentuando sus ventajas comparativas, elementos diferenciadores y control adecuado de costos lo que permite tener precios competitivos.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo por efecto de pérdidas de información. La compañía mitiga este riesgo por medio de políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, así como mediante aplicaciones de software contra fallas para posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible.
- 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 para la compañía. El riesgo se mitiga con una póliza de seguros multirriesgo que la compañía mantiene sobre los activos con la aseguradora Ecuaprimas C. Ltda. Agencia Asesora Productora de Seguros.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos específicos previsibles en el futuro en el sector en el que se desempeña el emisor o en sectores relacionados, los siguientes:

- El sector comercial externo se encuentra expuesto a riesgos de interrupción logística en la cadena de suministro global, los efectos del COVID-19 continúan evidenciándose en el flujo de comercialización de bienes de consumo, elevando los precios de la materia prima, hasta llegar al consumidor final. Este efecto dominó puede prolongarse y retrasar la producción y la disponibilidad de la oferta, lo cual incrementará la demanda agregada del sector comercial.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsibles de los activos que respalda la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respalda la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son principalmente: efectivo y equivalente de efectivo, cuentas por cobrar comerciales y otras, inventario y propiedad planta y equipo. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones de mercado. Al respecto:

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que podrían afectar la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado, provocando disminución de los flujos propios de la operación. Sin embargo, la diversificación de clientes que mantiene la empresa mitiga este riesgo al evitar la concentración. Por otra parte, la empresa mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera lo que evita el riesgo de cartera vencida e incobrabilidad con el consiguiente deterioro y por lo tanto de los activos que respaldan la Emisión. La empresa considera que toda su cartera es de fácil recuperación y se le da un seguimiento continuo y cercano.
- Los inventarios son susceptibles de deterioro, pérdidas por robo y obsolescencia lo que implica un evidente riesgo de deterioro. La empresa mantiene un adecuado control en lo que respecta al almacenaje de los bienes, a la mantención de seguros según corresponda y a una adecuada rotación y disposición de aquellos ítems que no cumplan los requerimientos en cuanto a su estado para su posterior utilización y/o venta.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene BABY'S S.A. no se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas.

## INSTRUMENTO

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	USD	1.800 días	9,00%	Trimestral	Trimestral
	B	1.000.000	2.520 días			
Garantía	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en 100% para financiar capital de trabajo de la empresa: adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salarios, pago de impuestos y pago de proveedores. Pago a personas no vinculadas					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> <li>No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>Mantener la relación de los activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación según lo establecido en la normativa.</li> </ul>					
Compromisos adicionales	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante mayor o igual a 1.</li> </ul>					

**PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES**

- Se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente al 80% de los activos de la empresa.

**Fuente:** Prospecto de Oferta Pública.

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

Atentamente,

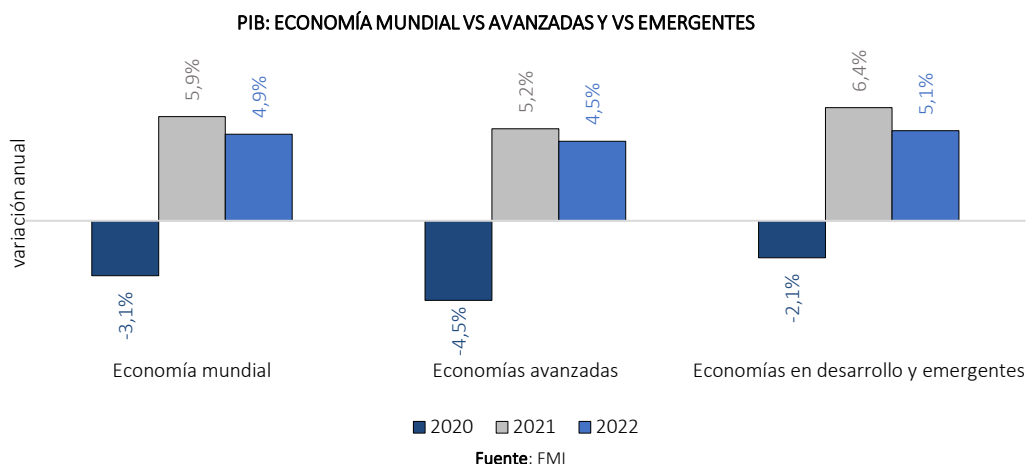
**Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc**  
Gerente General

**PERFIL EXTERNO**

**ECUADOR: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2022**

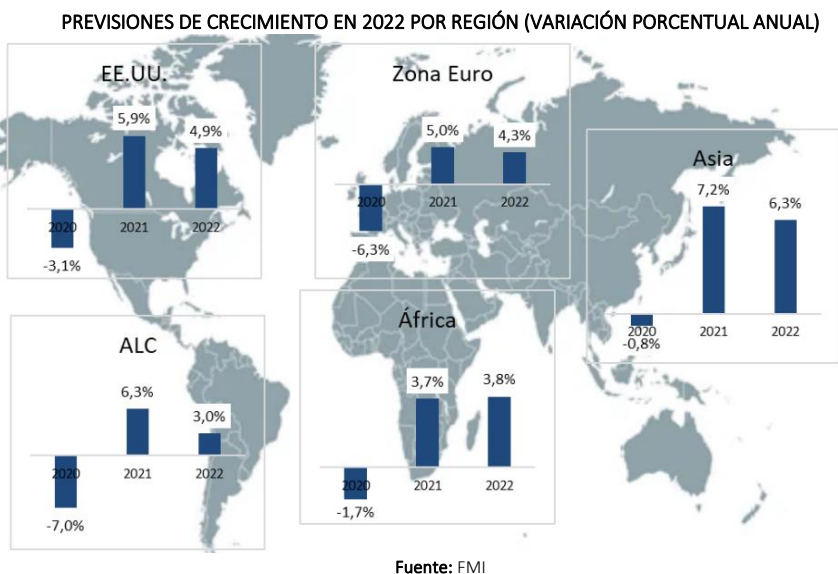
**CONTEXTO:** A nivel internacional la recuperación económica en 2022 se avizora menos dinámica de lo inicialmente previsto<sup>1</sup>.

La crisis logística que ha ocasionado la interrupción en la cadena de suministros y la falta de vacunas en países en desarrollo para incrementar la inmunidad contra la Covid-19 y la aparición de Ómicron<sup>2</sup>, se presentan como los principales desafíos en 2022. La inflación interanual de 6.2% que afronta Estados Unidos, la más elevada en los últimos 30 años, también conllevaría consecuencias en el crecimiento global, con una posible subida en los tipos de interés<sup>3</sup>.



**CONTEXTO REGIONAL:** El crecimiento económico esperado para 2022 sería desigual.

Las regiones del mundo, en general, experimentaron una rápida expansión en 2021; sin embargo, para 2022 este ritmo de crecimiento no sería sostenible, debido al lento proceso de vacunación contra la Covid-19 y la falta de recursos internos para impulsar y estimular el consumo de los hogares. Lo anterior implicaría que el crecimiento en América Latina se desacelere al pasar de +6,3% en 2021, al +3,0% en 2022. Economías como Brasil y México serían aquellas con mayor impacto en cuanto a su crecimiento económico, afectando al dinamismo en la región<sup>4</sup>.



<sup>1</sup> <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=16691>

<sup>2</sup> <https://www.who.int/es/news/item/28-11-2021-update-on-omicron>

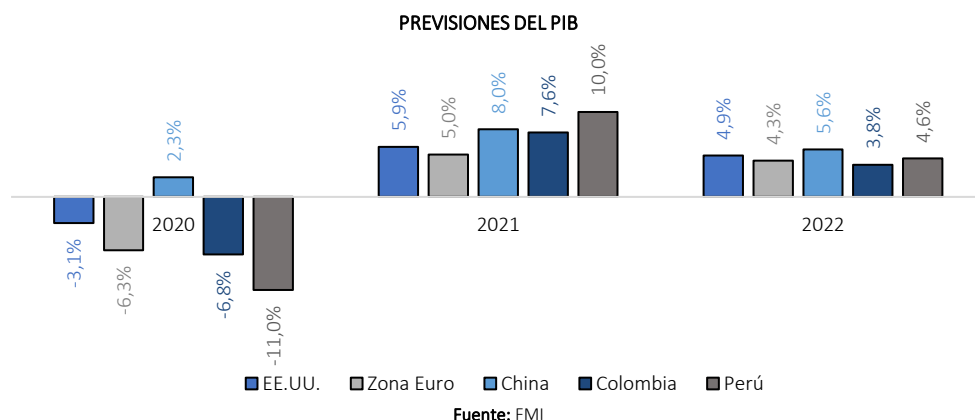
<sup>3</sup> <https://www.france24.com/es/programas/econom%C3%ADa/20211111-inflacion-estados-unidos-pandemia-suministros>

<sup>4</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/world-economic-outlook-databases#sort=%40imfdate%20descending>

[La actividad económica esperada de los principales socios comerciales seguirá siendo favorable, pero a un menor ritmo de crecimiento.](#)

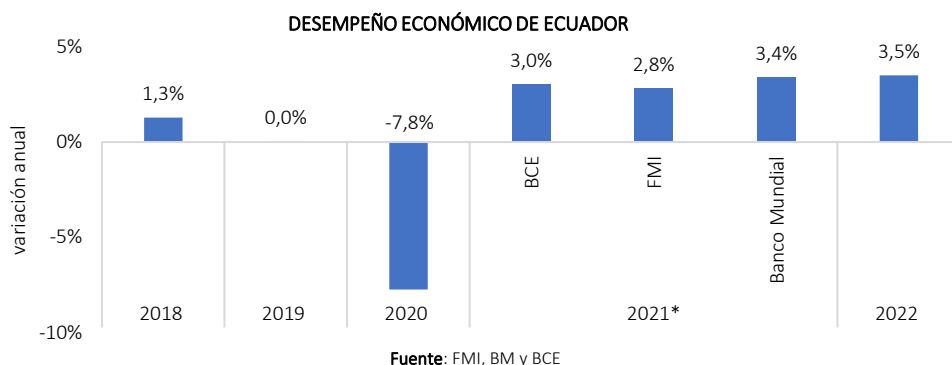
Estados Unidos y la zona del euro se constituyen para el mercado ecuatoriano como los principales referentes para el comercio transfronterizo. Para 2021, el crecimiento promedio que alcanzaron ambos mercados fue cercano a 5,5%, mientras que para 2022 este se reduciría hasta 4,75%<sup>5</sup>. Lo anterior podría afectar a las exportaciones de ciertos productos no tradicionales, cuyo destino son estos mercados (productos orgánicos y alimenticios especialmente). Sin embargo, este efecto podría ser compensando en caso de que Ecuador logre concretar un acuerdo comercial con EE.UU., así como ingresar a la Alianza del Pacífico, para diversificar la venta externa de productos.

Con respecto a la China, la desaceleración que experimentaría este país podría afectar a productos del mar y otras materias primas. No obstante, estas estimaciones son preliminares. Por otro lado, se estima que la reapertura comercial vía terrestre con Colombia impulse el comercio, favoreciendo una mayor demanda de productos<sup>6</sup>.



[Ecuador: El consumo de los hogares hasta 2022 crecería por debajo del 4% de forma interanual.](#)

Pese a que Ecuador mantendría un mejor desenvolvimiento en 2022, al proyectar una tasa de crecimiento económico de +3,5%, este desempeño sería insuficiente para compensar la contracción económica que sufrió la economía en 2020 (-7,8%). Una de las variables claves para contrarrestar esta perspectiva inicial es el crédito, que, según la Asobanca, podría mantener un crecimiento de 2 dígitos en 2022<sup>7</sup>. A lo anterior, se debe agregar la expectativa del aumento en el nivel de empleo producto de la llegada de mayores flujos de capital extranjero; según lo ha mencionado el ministro de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca, se espera que en 2021 se alcancen 94 acuerdos de inversión que significarían más de USD 1.300 millones en inversiones para 2022.



**FACTORES INTERNOS Y EXTERNOS QUE EXPLICAN EL COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMÍA**

Entre los factores internos que mayor incidencia presentan sobre el mercado ecuatoriano se incluyen el desempeño de la liquidez, el consumo de los hogares, la inflación y el mercado laboral. Los factores a nivel

<sup>5</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/10/12/world-economic-outlook-october-2021>  
<sup>6</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/October>  
<sup>7</sup> Con corte a octubre de 2021, el crecimiento de la cartera de la banca privada fue superior al 11% anual.

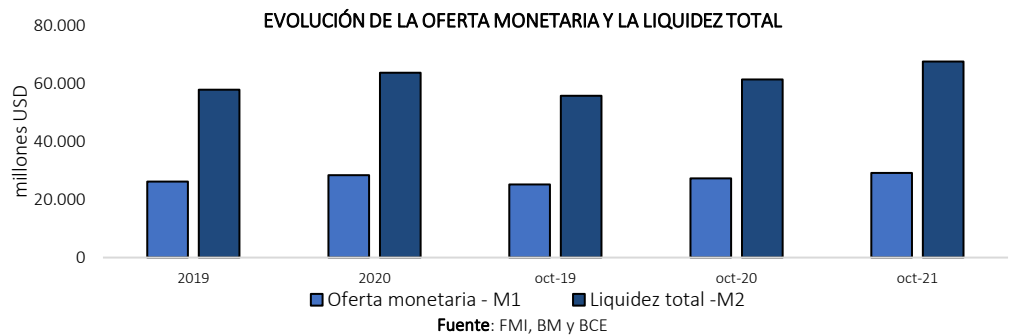


externo que se destacan son el nivel de actividad de los principales socios comerciales, el precio del petróleo, el riesgo país y la inversión extranjera directa (IED).

[Liquidez total: En 2021, la liquidez en la economía incrementó en respuesta a mayores exportaciones, remesas recibidas y financiamiento externo.](#)

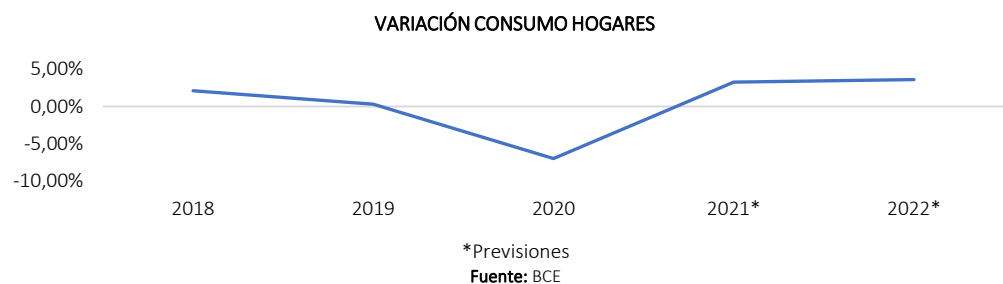
Con corte a octubre de 2021, el 43% de la liquidez total correspondió a la oferta monetaria (M1)<sup>8</sup>, conformada por las especies monetarias en circulación, la moneda fraccionaria y los depósitos a la vista, mientras que el 57% restante correspondió a depósitos de ahorro y a plazo, que de forma agregada componen el indicador denominado M2 (liquidez total), cuyo monto se ubicó en USD 67.692 millones.

Durante el último año, el crecimiento de la liquidez respondió a la variación anual de 13,4% en el cuasidinero, que se compara de manera favorable frente al incremento anual de 5,9% en la oferta monetaria. La expansión de las exportaciones hasta octubre de 2021, con una tasa de variación de 31% anual, sumado al incremento de las remesas y el financiamiento externo recibido por parte de los multilaterales por más de USD 6.000 millones, fueron algunos de los elementos que explicaron el mejor desempeño de la liquidez.



[Consumo de los hogares: se proyecta un crecimiento inferior a 4% anual en 2022.](#)

El gobierno nacional decretó un incremento salarial de USD 25 a partir de enero de 2022, fijando el nuevo salario básico unificado en USD 425 mensuales. Bajo este escenario, existe una alta probabilidad de que el consumo incremente en ciertos segmentos, considerando que el impacto de esta medida beneficiaría a más de 300 mil personas que cuentan con un empleo pleno<sup>9</sup> y reciben la remuneración básica. Lo anterior, además, podría estimular el crecimiento económico de +3,61% inicialmente previsto por el FMI para 2022. Sin embargo, este desempeño dependerá del comportamiento del mercado laboral, para el cual el gobierno mantiene perspectivas de expansión.



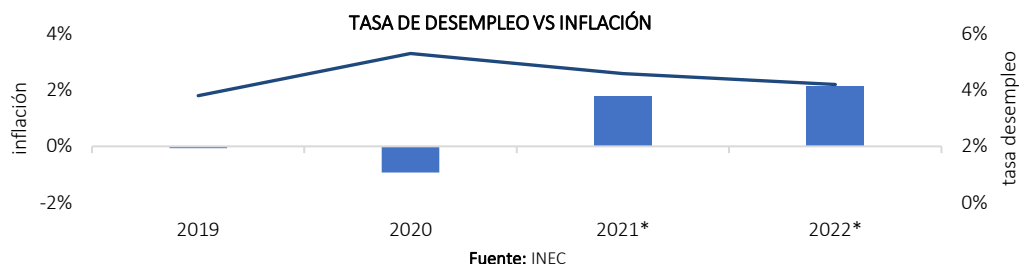
[Mercado laboral e inflación: La tasa de desempleo se redujo por debajo del 5%, mientras que la inflación podría cerrar el 2021 en 1,8%.](#)

Si bien la tasa de desempleo sería cercana a 4,3% en promedio, al término de 2021, el empleo no adecuado (que incluye al subempleo) seguirá por encima de 55%, lo que sugiere que 6 de cada 10 ecuatorianos no tendría con un empleo de calidad. La reforma laboral que plantearía el gobierno será clave en este aspecto, a fin viabilizar la recuperación laboral en sectores altamente deprimidos (agrícola, manufacturero y de servicios)<sup>10</sup>, con miras a alcanzar a un mayor grupo de personas.

<sup>8</sup> BCE: Boletín monetario semana No.775.

<sup>9</sup> Cámara de Comercio de Quito, informe incremento salarial 2022.

<sup>10</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/October/select-countries?grp=205&sg=All-countries/Emerging-market-and-developing-economies/Latin-America-and-the-Caribbean>



La inflación, por su parte, reportó un aumento durante el segundo y tercer trimestre de 2021, asociado al incremento en el precio de las materias primas a nivel internacional, el aumento en el precio de los combustibles y a la recuperación de la demanda en ciertos segmentos de consumo. De esta manera, la inflación anual superó un nivel de 1%. Sin embargo, según previsiones del FMI, la variación general de precios sería cercana al +1,8% en 2021. Para 2022, debido al aumento de precios por otros factores como la crisis logística, se espera que la inflación supere el 2% anual; no obstante, este indicador se mantendría muy por debajo de las tasas de Perú y Colombia, cuyas proyecciones de inflación superan al 4% anual.

[Ventas e Inversión Extranjera Directa \(IED\): La expectativa apunta a que los resultados de ambas variables superen las cifras de 2020.](#)

Entre enero y septiembre de 2021<sup>11</sup>, las ventas totales registran un promedio mensual de USD 15.254 millones, producto de un crecimiento anual promedio cercano a 25%. Sin embargo, en términos mensuales, la tasa promedio de crecimiento fue negativa (0,76%), en respuesta a la profunda caída que experimentaron los meses de enero y julio, con variaciones de -39,8% y -22,9%, respectivamente. El crecimiento de las ventas se estabilizó para el tercer trimestre de 2021, previo al repunte que se espera para el último trimestre del año, impulsado por un mayor acceso a crédito, por el pago de sobresueldos, y por promociones y descuentos de temporada.

La IED le ha sido esquiva al Ecuador durante los últimos años. Los montos recibidos por este concepto no han superado el 1% del PIB. En este sentido, el gobierno nacional lanzó el programa denominado *Ecuador Open for Business*<sup>12</sup>, cuya intención es atraer un total de USD 30.000 millones hacia sectores estratégicos (hidrocarburos, telecomunicaciones, energía, minería, servicios financieros, entre otros) en los próximos 4 años. Para lograrlo, el gobierno ha mencionado que reducirá el Impuesto a la Salida de Divisas<sup>13</sup> en un punto porcentual hasta 2022, a razón de 0,25 puntos porcentuales por trimestre.

[Balanza comercial y exportaciones no petroleras: El comercio exterior presentó un desempeño positivo hasta octubre de 2021.](#)

La balanza comercial acumulada entre enero y octubre de 2021, con base en datos del Banco Central del Ecuador, reportó un superávit de USD 2.332 millones FOB<sup>14</sup>, monto inferior al registrado durante el mismo período de 2020 (-USD 407 millones FOB). Frente a 2019, presentó un aumento de USD 2.115 millones, resultado que respondió al crecimiento de la balanza comercial petrolera, que reportó hasta octubre de 2021 un monto de USD 3.828 millones FOB, frente al déficit de USD 1.495 millones FOB registrado por la balanza comercial no petrolera. La recuperación progresiva del precio del barril petróleo fue otro aspecto clave en el sector externo, ya que impulsó el ingreso de divisas. Entre enero y octubre de 2021, el precio promedio mensual pasó de USD 54,73 por barril a USD 83,54 por barril. La mayor demanda registrada en EE.UU. y la zona del Euro, debido a la época invernal, fue uno de los elementos que dio paso a este comportamiento.

En términos generales, la balanza comercial no petrolera mantuvo un ritmo de crecimiento sostenido. Entre enero y octubre de 2021, las exportaciones no petroleras alcanzaron una cifra de USD 14.068 millones FOB, equivalente a una variación interanual de 15%. A su vez, esta cifra superó en 27% a la registrada durante el mismo periodo de 2019. El desempeño de la industria camaronera fue fundamental, ya que alcanzó un incremento interanual de 32% en las exportaciones, seguido del sector no tradicional (+20%), atún y pescado (+11%) y elaboración de cacao (+2%). Este comportamiento fue compensado parcialmente por una reducción de 7% en las ventas externas del sector bananero, y de 3% en las exportaciones de café y elaborados.

<sup>11</sup> Informe mensual Saiku del SRI, con corte a septiembre de 2021.

<sup>12</sup> <https://ecuadoropenforbusiness.com/>

<sup>13</sup> <https://www.sri.gob.ec/impuesto-a-la-salida-de-divisas-isd>

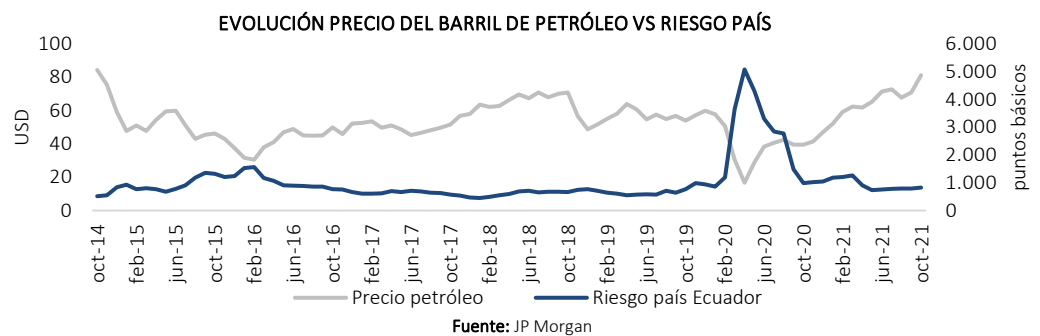
<sup>14</sup> BCE, reporte de estadística mensual, corte octubre de 2021.

INDICADORES COMERCIALES	2019		2020		ENE-OCT 2019		ENE-OCT 2020		ENE-OCT 2021	
	MONTO (MILES USD)	VAR. ANUAL	MONTO (MILES USD)	VAR. ANUAL	MONTO (MILES USD)	VAR. ANUAL	MONTO (MILES USD)	VAR. ANUAL	MONTO (MILES USD)	VAR. ANUAL
Exportaciones no petroleras	13.650	-100%	14.976	10%	11.099	-	12.260	10%	14.068	15%
Balanza comercial	820	-281%	3.291	301%	217	-	2.739	1162%	2.332	-15%

Fuente: BCE

[Precio del petróleo y riesgo país: En 2021, ambos indicadores presentaron un desempeño favorable para el mercado ecuatoriano.](#)

El país se ha visto favorecido por un súbito incremento del precio del barril de petróleo, que se estima podría llegar a los USD 100 al término de 2021, pese a que existe incertidumbre debido al apareamiento de la variante Ómicron. El efecto directo en el aumento del precio del petróleo, sumado a una mayor estabilidad de orden político, contribuyeron positivamente a la reducción del índice de riesgo país (EMBI), el cual se sitúa por debajo de los 1.000 puntos básicos.



El gobierno ha estimado para la proforma presupuestaria de 2022<sup>15</sup> un precio promedio del barril de petróleo de USD 59,20, lo que se traduciría en ingresos por exportaciones de crudo cercanos a los USD 7.301 millones anuales. Esta cifra dependerá del avance de la nueva variante Ómicron y su efecto en el cierre de actividades. El nivel de riesgo país se ha visto favorecido por un mayor precio del petróleo, sin embargo, el cambio de gobierno y el shock de confianza que experimentaron los mercados internacionales, junto con la renovación del acuerdo con el FMI y el apoyo de organismos internacionales como el Banco Mundial, BID, CAF, han permitido que el riesgo país se mantenga por debajo de los 1.000 puntos básicos. Para el próximo año, el gobierno aspira a mejorar este indicador, a través de la firma de convenios de inversión por cerca de USD 30.000 millones para los próximos 4 años.

### CONCLUSIONES

Para 2021, la economía mundial crecería de forma menos acelerada a lo inicialmente previsto, lo que representaría una tasa 5,9%, explicado en parte por el menor ritmo de economías como China y la Zona del Euro. Sin embargo, la previsión para 2022 (+4,9%) aún es incierta debido a la cuarta ola de contagios por COVID-19 y la aparición de la nueva variante Ómicron, que ha conllevado a nuevos periodos de confinamiento y a la suspensión de ciertos eventos. Por otro lado, persiste el problema logístico que ha conllevado a disrupciones en la cadena de suministros y al aumento en el precio de fletes marítimos; estos factores se irán aligerando paulatinamente según la OMC.

La economía ecuatoriana experimentaría para 2021 y 2022 tasas de crecimiento modestas, del orden de 3,2% en promedio anual, cifra que aún le es insuficiente para superar la pérdida de producción y empleo derivada de la pandemia. Sin embargo, estos resultados podrían variar especialmente para 2022, en respuesta al impacto de la reforma tributaria que entró en vigor desde noviembre de 2021. Para el próximo año, la reforma para la atracción de inversiones y la reforma laboral, constituirán dos pilares fundamentales para el desarrollo de la política económica, a través de las que se espera un mayor dinamismo en el mercado.

El consumo de los hogares en Ecuador será uno de los termómetros para determinar el desempeño de la economía en los próximos años. Hacia 2021, esta variable presentó una recuperación lenta y progresiva, como resultado de la tenue expansión del mercado laboral y de la dificultad que muchas actividades económicas experimentaron ante la contracción del mercado y la demanda. La previsión inicial para 2022

<sup>15</sup> <https://www.finanzas.gob.ec/proforma-enviada-2022-30-de-octubre-de-2021/>

apuntaría a un crecimiento en el consumo de los hogares de +3,6%, que dependerá de factores como la inflación, el acceso a crédito y el aumento de las ventas empresariales.

El comportamiento del precio de los *commodities* como el barril de petróleo seguirá siendo un factor clave para la economía ecuatoriana, de la cual dependerá, en parte, el espacio fiscal para que el gobierno pueda impulsar su política mediante la inversión y el gasto. Bajo esta línea, el país deberá cumplir con las metas económicas establecidas con el FMI a fin de obtener nuevos desembolsos que permitan cumplir con el Plan de Desarrollo Nacional (Creando Oportunidades). Para 2022, Ecuador debería recibir alrededor de USD 1.800 millones, junto con otros desembolsos que podrían llegar de organismos multilaterales como el BID, la CAF y el Banco Mundial, con miras a apoyar planes sociales como la construcción de vivienda, generar apoyo al sector agrícola, entre otros.

## SECTOR COMERCIAL

**CONTEXTO: El sector comercial se constituye como una actividad altamente dinámica y diversa, responsable de más del 10% de la producción nacional.**

La actividad comercial es altamente dinámica y diversa por su grado de especialización, compuesta por más de 190 subactividades económicas, siendo las principales, la venta de artículos en supermercados, venta de vehículos, tiendas de departamentales o de *retail* (ropa y calzado), venta de productos farmacéuticos, venta de productos agrícolas, venta de combustibles, venta de electrodomésticos y venta de productos de la construcción. Consecuentemente, este sector económico se subdivide en 2 grandes ramas, el comercio al por menor, que tiene como destino final el consumidor y el comercio por mayor, que consiste en la compra y venta de productos en grandes cantidades.

La evolución del comercio está directamente influenciada por el consumo privado, correspondiente al consumo de los hogares y las empresas, así como del ingreso y la variación de precios (inflación), variables que son claves en el desempeño. Esta actividad genera más del 15% del empleo pleno en el mercado nacional y aglutina a cerca de 300 mil empresas que, en promedio, explican más del 45% de las ventas totales que se generan en la economía nacional, equivalente a más de USD 36.000 millones anuales.

Desde la pandemia, la actividad comercial ha dado saltos importantes en innovación y tecnología, para incursionar en nuevos espacios como el *e-commerce*, dentro del cual interactúan empresas de todo tamaño, que se destacan por su nivel de especialización. Según cifras de la Cámara de Innovación y Tecnología Ecuatoriana, este espacio generó en 2019, ventas por más de USD 2.300 millones y para 2024, las expectativas apuntan a un crecimiento superior al 100%.

El comercio se ha transformado en una de las industrias más representativas para el Ecuador. En los últimos cuatro años, esta actividad representó la décima parte del PIB nacional y, a pesar de que, su participación respecto del PIB no ha variado en los últimos años, esta se ha consolidado como la segunda actividad económica más importante del país, únicamente detrás de la manufactura. En 2020 el sector representó el 10,1% del PIB total nacional y generó cerca de 1,5 millones plazas de trabajo directo, representando el 18% del empleo total del país, convirtiéndose en la segunda industria que más empleos generó. Las perspectivas del Banco Central del Ecuador (BCE) estiman que en 2021 la actividad rebote en un 8%, luego de haber sido una de las actividades más afectadas, producto de las medidas de confinamiento que derivaron en una contracción del sector del 8,2% en 2020. Hacia 2022, el BCE prevé un crecimiento del 2,8%.

## SECTOR MACROECONÓMICO

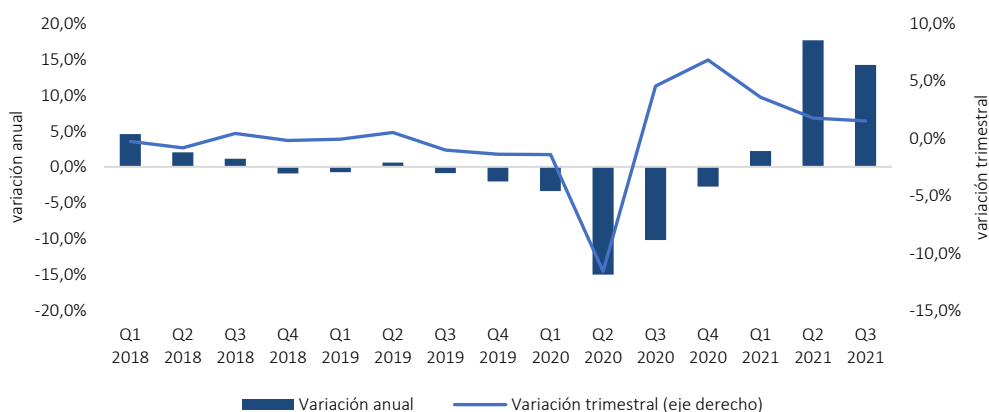
[PIB del sector: en el tercer trimestre de 2021 creció un 14,2% anual.](#)

A partir del año 2018, la actividad comercial del país permaneció estancada. Esto se puede explicar, principalmente, por la desaceleración que tuvo el consumo de los hogares durante este año y un posterior estancamiento en 2019, año en el que el consumo de hogares creció un +0,3% respecto del año anterior. Además, el comportamiento del sector de comercio también se explica por un ciclo económico en general deprimido, en 2018 el PIB creció un +1,3%, y para 2019, prácticamente no se registró crecimiento con una variación del 0,01%. Durante este último año, el comercio se vio afectado por el paro nacional suscitado en octubre como rechazo a la eliminación de los subsidios a los combustibles. Según el BCE y el Banco Mundial, el paro nacional que duró 12 días dejó daños y pérdidas por USD 821 millones. Al analizar por sectores, el comercio resultó ser la actividad económica más afectada, con pérdidas cercanas a los USD 197 millones y acaparando cerca de la cuarta parte del total de las pérdidas (23,9% del monto total)<sup>16</sup>.

<sup>16</sup> [https://www.bce.fin.ec/images/BANCO\\_C\\_ECUADOR/PDF/InformeBMImpactoParoNacional.pdf](https://www.bce.fin.ec/images/BANCO_C_ECUADOR/PDF/InformeBMImpactoParoNacional.pdf)

En Ecuador el comercio electrónico no presentaba un desarrollo amplio, en la industria del comercio la mayoría de las transacciones se llevan a cabo de forma presencial. Además, gran parte de esta actividad se caracteriza por una alta informalidad del mercado laboral, como lo son vendedores ambulantes. Tomando en cuenta lo anterior, durante el año 2020 la pandemia agudizó la situación del sector como consecuencia del confinamiento efectuado entre marzo y junio de 2020 que limitó sobre todo las actividades presenciales y representó pérdidas considerables para el comercio. Según el BCE, en el segundo trimestre de 2020 el PIB del sector se contrajo un 13,8% de forma anual y 12% de forma trimestral<sup>17</sup>. Únicamente entre marzo y mayo de 2020, el COVID-19 dejó pérdidas para el país por USD 6.421 millones. Según la Secretaría de Planificación, la afectación más importante se dio en el sector del comercio que registró pérdidas por USD 1.978 millones (30,8% del total de pérdidas registradas entre marzo y mayo de 2020)<sup>18</sup>. De forma agregada. Hacia el año 2020, el PIB real de comercio reportó USD 6.716 millones, evidenciando una contracción de 8,2% de manera interanual, es decir, una caída mayor a la experimentada por el PIB total que se contrajo en un 7,8%. De acuerdo con el BCE, de marzo a diciembre de 2020, las pérdidas totales de la economía fueron de USD 16.381 millones, siendo el sector del comercio el sector más afectado, representando el 33,6% de las pérdidas, equivalente a USD 5.515 millones<sup>19</sup>.

**EVOLUCIÓN DEL PIB TRIMESTRAL DE COMERCIO**



Fuente: BCE

Al primer trimestre de 2021, la actividad comercial mantuvo un desempeño negativo. Lo anterior se explica porque durante los primeros meses del año se impusieron medidas de restricción, sobre todo un estado de excepción en 16 provincias que según la Cámara de Comercio de Quito (CCQ), significó que los negocios dejen de percibir USD 1.500 millones. Nuevamente, el comercio, seguido por alojamiento y servicios de comida, fueron los negocios más afectados. En el segundo trimestre de 2021 esta actividad presentó un crecimiento rebote de +12,2% anual, siendo la primera variación anual positiva desde el tercer trimestre de 2019. De forma trimestral, el sector se expandió en un 1,7%<sup>20</sup>, como resultado del crecimiento de +10,5% que presentó el consumo de los hogares. Durante el tercer trimestre de 2021 -última información disponible-, el sector se expandió en un +14,2% anual<sup>21</sup>, desempeño relacionado con el comportamiento positivo de las demás actividades económicas y explicado, además por una mayor demanda de productos electrónicos, del hogar, cosméticos, ropa, audio y visual, entre otros, de cara a las épocas festivas.

Al término de 2021, el BCE proyecta que el PIB de comercio crezca un +8%, mientras que para 2022 prevé un crecimiento del +2,8%, un crecimiento ligeramente superior al 2,5% que se espera crezca la economía del Ecuador el próximo año.

<sup>17</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/cntrimestral/CNTrimestral.jsp>

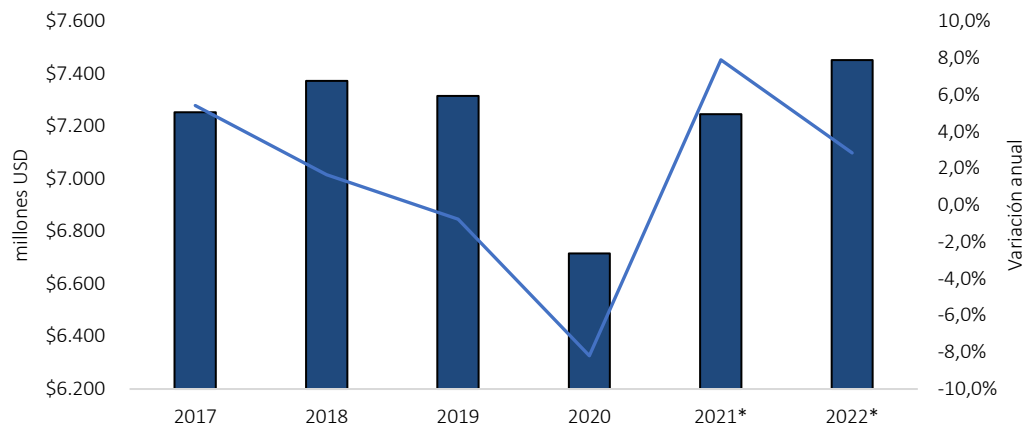
<sup>18</sup> <https://www.planificacion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2020/12/Eval-Soc-Econ-10-Dic-ok.pdf>

<sup>19</sup> <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1427-la-pandemia-por-el-covid-19-genero-una-caida-en-el-pib-de-6-4-de-marzo-a-diciembre-de-2020>

<sup>20</sup> <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1447-ecuador-registra-un-crecimiento-interanual-de-8-4-en-el-segundo-trimestre-de-2021>

<sup>21</sup> <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1462-ecuador-registra-un-crecimiento-interanual-de-5-6-en-el-tercer-trimestre-de-2021>

**EVOLUCIÓN DEL PIB TRIMESTRAL DE COMERCIO**

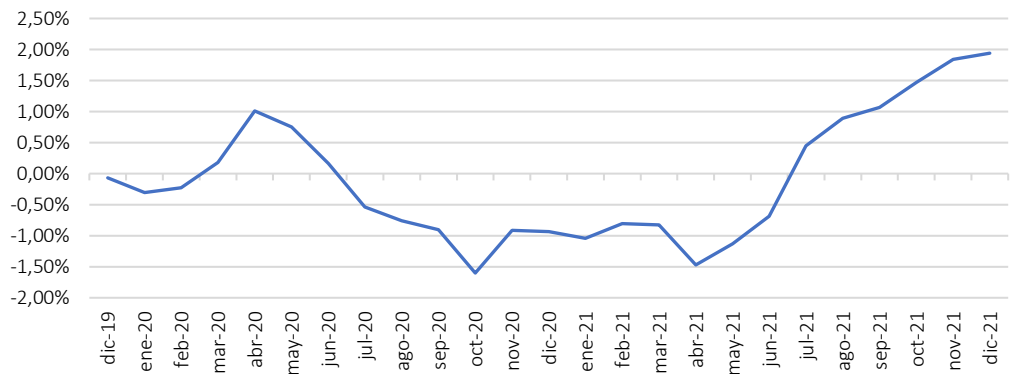


Fuente: BCE \* Previsión BCE.

[Inflación: El transporte fue la actividad económica conexas al comercio que mayor aporte generó al aumento en el nivel de precios en Ecuador.](#)

Al cierre de 2021, la inflación del país cerró en 1,94% anual, la cifra más alta desde diciembre de 2015 cuando la inflación anual alcanzó un 3,38%. La crisis logística internacional causada por la paralización de puertos y una mayor demanda de productos por la pandemia ocasionó, según la Organización Mundial de Comercio, que el precio de los contenedores mueven carga relacionada a materia prima aumente en más de 500%. Esta condición ha afectado a aquellas actividades que dependen de productos importados como: el comercio de electrodomésticos, tecnología, suministros médicos, equipos basados en componentes y chips electrónicos, entre otros. A esto se suma el incremento que sufrieron los *commodities*, entre ellos el precio del petróleo, el acero, cobre, estaño, maíz, soya, entre otros.

**EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN ANUAL**

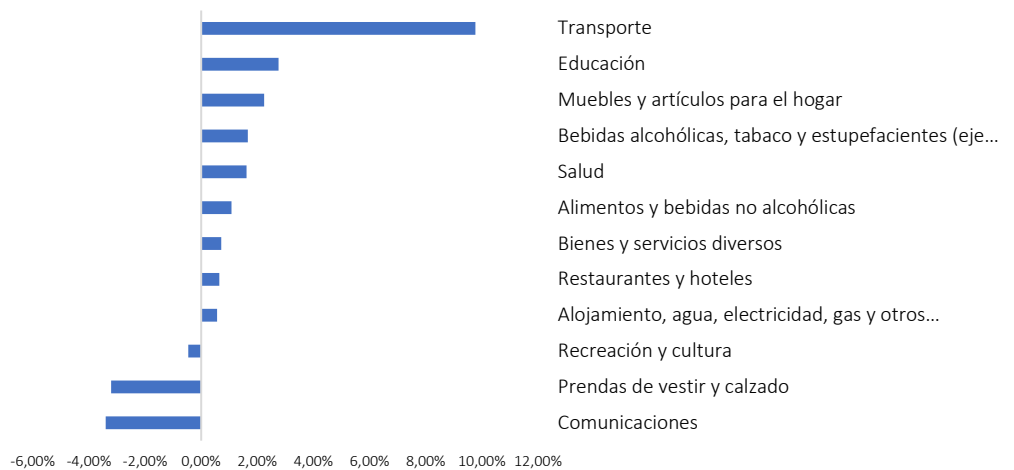


Fuente: INEC.

Analizando por división de consumo, el transporte (+9,77%), educación (+2,76%) y muebles y artículos para hogar (+2,24%) son los que más incidieron en la inflación anual. Por el lado de los productos con una menor inflación están comunicaciones (-3,4%) y prendas de vestir y calzado (-3,2)<sup>22</sup>.

<sup>22</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2021/Diciembre-2021/01%20ipc%20Presentacion\\_IPC\\_dic2021.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2021/Diciembre-2021/01%20ipc%20Presentacion_IPC_dic2021.pdf)

**INFLACIÓN ANUAL POR DIVISIÓN DE CONSUMO A DICIEMBRE DE 2021**



Fuente: INEC.

**SECTOR MICROECONÓMICO**

[Empresas del sector: La pandemia de la Covid-19 afectó en mayor medida a empresas pequeñas del sector comercial.](#)

De acuerdo con el Directorio de Empresas y Establecimientos publicado por el INEC, al 2020 se registraron un total de 290.635 empresas dedicadas al comercio al por mayor, de las cuales un 91,7% corresponden a microempresas, un 6% a empresas pequeñas y el 2,3% restante corresponde al resto de empresas. La pandemia afectó en mayor medida a las empresas clasificadas como pequeñas, las cuales se redujeron en un 20,12% frente al 2019, seguidas de las empresas medianas con el 12,49%.

EMPRESAS DEDICADAS COMERCIO AL POR MAYOR	NÚMERO DE EMPRESAS 2019	NÚMERO DE EMPRESAS 2020	TASA DE VARIACIÓN ANUAL
Microempresa	270.600	266.460	-1,53%
Pequeña	21.819	17.429	-20,12%
Mediana	6.054	5.298	-12,49%
Grande	1.603	1.448	-9,67%
<b>Total</b>	<b>300.076</b>	<b>290.635</b>	<b>-3,00%</b>

Fuente: INEC.

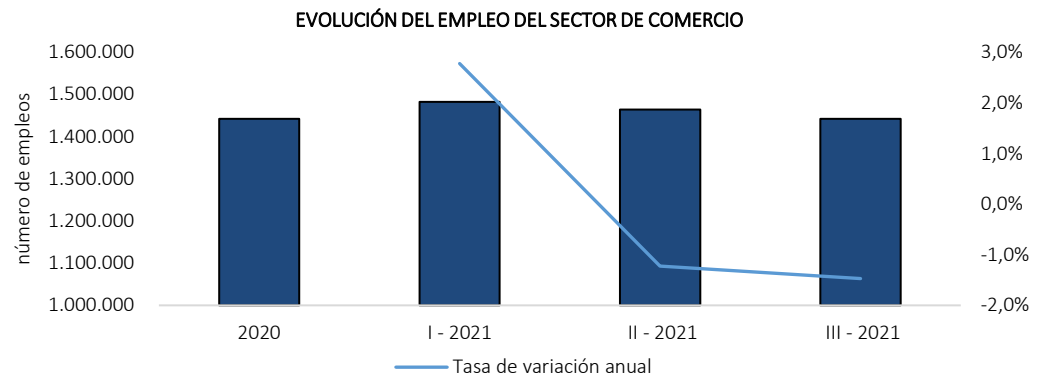
En consecuencia, un total de 9.441 empresas cesaron sus actividades en 2020 y, a diferencia de otros sectores en los que las microempresas fueron las principalmente afectadas, dentro de la actividad comercial no se evidenció este comportamiento. Este resultado guarda lógica al ser contrastado con los datos que reporta la Cámara de Comercio de Quito, que expone que aquellos negocios de comercio con ventas anuales superiores a los USD 100 mil y hasta los USD 300 mil, dependían de la compra de grandes centros de comercio minoristas, quienes, al reducir su demanda, disminuyeron las ventas y por ende la capacidad de seguir siendo operativos. Este comportamiento fue más evidente en el sector de venta de ropa y calzado.

[Empleo del sector: expectativas de repunte durante el último trimestre de 2021 apoyado por las ventas de fin de año y las festividades.](#)

El sector de comercio contribuye al mercado ecuatoriano con alrededor de 18,9% del total de empleo, así como con el 17,8% del empleo adecuado, lo que la caracteriza como una actividad de rápida recuperación, al no requerir extensos períodos para reactivarse (como sucede en la industria de manufactura o agricultura)<sup>23</sup>. En 2020, esta actividad aportó con cerca de 1,5 millones de plazas de empleo de forma directa, es decir, la quinta parte del empleo total del país. Uno de los factores que evitó una caída mayor en las cifras de empleo fue el comercio electrónico, que fue contra cíclico en vista de una mayor necesidad en el mercado de contar con laptops, computadores, celulares, tabletas, y otros equipos electrónicos para actividades de estudio y de trabajo.

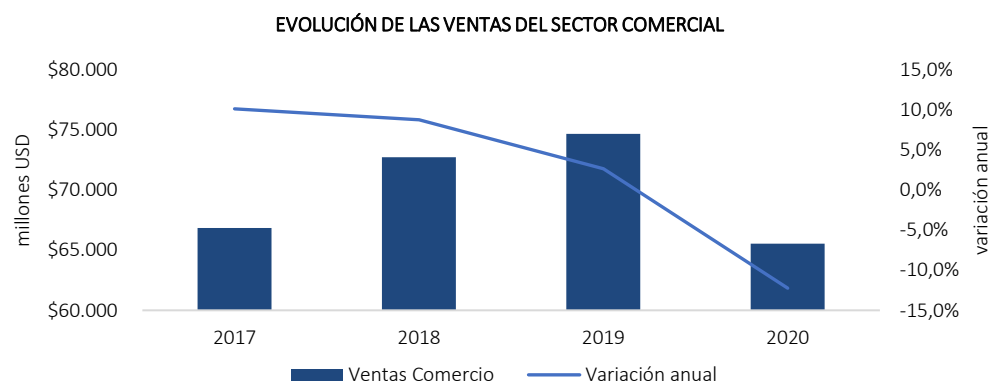
<sup>23</sup> <https://www.ekosnegocios.com/articulo/comercio-el-sector-que-mas-empleo-adecuado-genera>

Luego de alcanzar un pico de recuperación en las plazas de empleo el primer trimestre de 2021, la actividad comercial registró una desaceleración en este indicador, que podría estar asociado al aumento del empleo informal, en vista de que varias empresas redujeron su personal o las horas de trabajo para evitar mayores costos, lo que se reflejó en las cifras de empleo oficial. Sin embargo, las expectativas apuntan que, en el último trimestre de 2021, el empleo aumentó debido a la época estacional. Por otra parte, el fortalecimiento del dólar americano frente a otras monedas de la región ha permitido que la actividad comercial aumente, especialmente aquella informal, incrementado la competencia hacia la industria local, afectando además a la creación de nuevos empleos.



[Ventas y exportaciones del sector: Hasta noviembre de 2021, las ventas del sector comercial mantuvieron una dinámica positiva.](#)

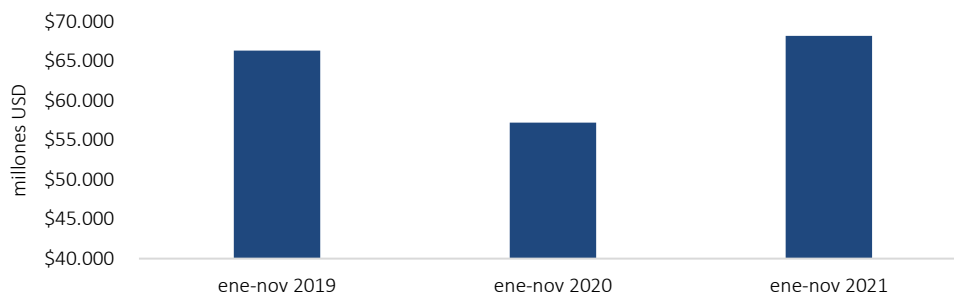
En los últimos cinco años, en promedio las ventas y exportaciones del sector comercial fueron de USD 68.500 millones, posicionándose como la industria más representativa del país al representar en promedio el 42% del total de las ventas de la economía. En 2020, producto de la pandemia y de sus ya mencionadas consecuencias, las ventas del sector de comercio se contrajeron en un 12,5%, equivalente a una caída de más de USD 9.000 millones, siendo la industria más afectada en términos absolutos al representar el 37% de las pérdidas totales que sufrieron las ventas en 2020.



Entre enero y noviembre de 2021 (última información disponible), las ventas totalizaron USD 68.192 millones evidenciando un crecimiento del +19,2% respecto de 2020 y, explicada por el retorno progresivo a las actividades económicas (oficinas, fábricas y otros sitios de trabajo), que demandaron nuevamente la adquisición de productos y servicios estimulando un mayor consumo, que incluso, permitió superar durante este período, las ventas un 3% frente a 2019. Por subsectores, destaca el comercio de vehículos y motocicletas cuyas ventas incrementaron en un 37% con relación al 2020. Según la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador, en 2021 se vendieron cerca 119.400 unidades de vehículos nuevos, que representó un crecimiento de 39% frente a lo vendido en 2020.



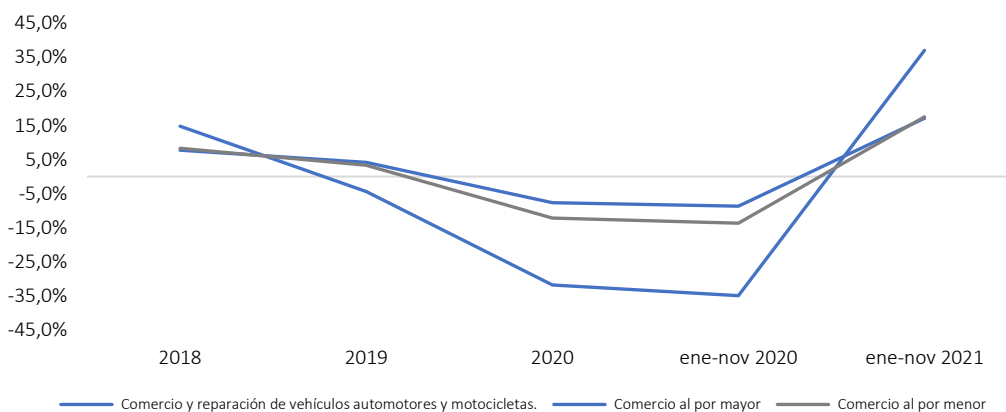
**EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS DEL SECTOR COMERCIAL**



Fuente: SRI.

Por otro lado, hasta noviembre de 2021 el comercio al por mayor y el comercio al por menor se expandieron en un 17,1% y 17,5% anual, respectivamente. Este crecimiento estuvo apalancado -en buena medida- por un incremento del *e-commerce* o de las ventas en línea. La aparición de nuevas variantes de COVID-19, y las medidas de control, han sido favorables para el desarrollo de las compras en línea. Según la Cámara Ecuatoriana de Comercio Electrónico, en 2020 las ventas en línea generaron un movimiento de USD 2.300 millones (aproximadamente el 2,4% del PIB) y en 2021 estiman que estas crecieron en un 41% superando los USD 3.200 millones<sup>24</sup>.

**EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS DEL SECTOR COMERCIAL POR SUBSECTOR**



Fuente: SRI.

**Volumen de crédito:**

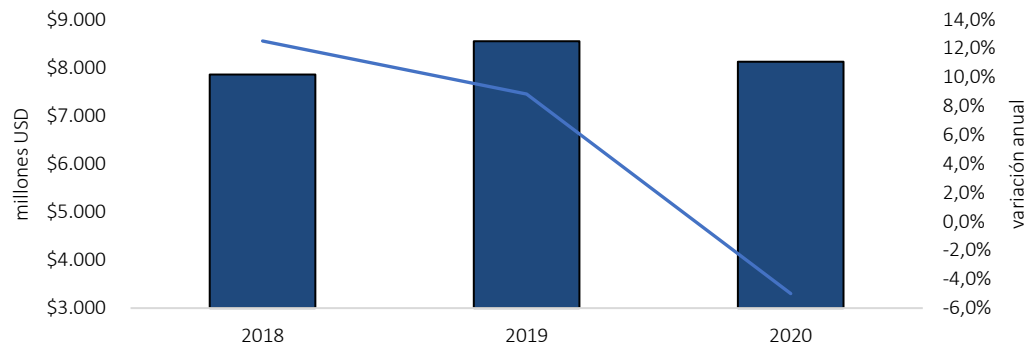
Durante el año 2018, el volumen de crédito otorgado destinado al comercio totalizó USD 7.852 millones, traduciéndose en un crecimiento del +12,5% de manera interanual. Este crecimiento estuvo relacionado al buen desempeño que experimentaron las ventas comerciales en segmentos como vehículos y muebles, así como la actividad turística. Durante el cuarto trimestre de 2018 las empresas que más créditos solicitaron pertenecieron a la rama de comercio (18%), seguido por la actividad industrial (15%). Del crédito total solicitado en el cuarto trimestre por la rama de comercio, un 78% se destinó al capital de trabajo, 11% a la reestructuración/pago de deudas, un 7% para inversión y adquisición de activos y el 2% restante se destinó a operaciones de comercio exterior<sup>25</sup>.

Durante 2019, el proceso de estancamiento económico que enfrentó el país, que conllevó a que la tasa de crecimiento del PIB sea nula (+0,01%), no tuvo un mayor efecto en la generación de crédito para el sector comercial, en vista de que éste aumentó frente a 2018. Una importante parte del crédito estuvo destinado al pago de deudas y de bienes y servicios perecederos que incrementaron su demanda, hecho que para 2020 significó un frenazo debido a la pandemia de la COVID-19.

<sup>24</sup> <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/comercio-busca-impulsar-venta-virtual-aforos-limitados-covid-19-119779.html>

<sup>25</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/home1/economia/tasas/ET-ODC-IVT-2018.pdf>

**EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO OTORGADO AL SECTOR DE COMERCIO**



Fuente: Asociación de Bancos Privados del Ecuador.

En 2020, el sector comercial fue uno de los más afectados por la pandemia, consecuentemente, el crédito otorgado se contrajo en un 5% con relación al año anterior. El crédito destinado a la venta de vehículos automotores -principal rama de la actividad comercial a la que se destinó el crédito del sector comercial que representó el 30% del volumen total en 2020- se contrajo en un 22%, siendo la subactividad en la que más se contrajo el crédito. Es preciso destacar que, durante el cuarto trimestre de 2020, las empresas del sector comercial que no solicitaron créditos fueron, principalmente por las siguientes razones: no existió necesidad de financiamiento (36%), la empresa se financió con recursos propios (18%), debido a que las entidades financieras no brindan las facilidades necesarias (14%), debido al entorno macroeconómico nacional (10%)<sup>26</sup>. En este punto es preciso destacar que la disponibilidad del crédito y financiamiento es clave para asegurar la solidez del sistema de comercio. De acuerdo con la Organización Mundial de Comercio, hasta el 80% del comercio mundial se apalanca en algún tipo de crédito o financiación, sin embargo, existen disparidades en cuanto al acceso al crédito, sobre todo para las Pymes de los países en desarrollo<sup>27</sup>. En este contexto, el BCE y la Junta de Política y Regulación Financiera, presentaron una nueva metodología para el cálculo de las tasas de interés activas máximas. Con esta nueva metodología -que regirá desde el 1 de enero de 2022- habrá una ligera reducción de la tasa de interés máxima en ocho de los 13 segmentos de crédito, entre ellos el productivo empresarial y Pymes, el de consumo, microcrédito minorista, entre otros. Según el propio BCE, con esto se busca generar una mayor inclusión financiera, sobre todo para Pymes que no han podido acceder al mercado financiero formal<sup>28</sup>.

El comportamiento del crédito durante 2021 todavía no evidencia un mejor dinamismo con respecto a los años previos. Si bien existen sectores en el que el crédito otorgado entre enero y noviembre de 2021, ha crecido en términos anuales, otros sectores no muestran una mejoría. Por un lado, el crédito destinado a la venta al por mayor de bebidas y alimentos -la segunda sub-industria a la que más financiamiento se destina dentro la rama comercial- creció un 22,7% anual alcanzando los USD 825 millones, de igual forma el crédito de otorgado a la venta al por mayor de materiales de la construcción se expandió en un 13%. En contraste, la financiación otorgada a la venta de vehículos que, como se mencionó previamente representa el principal rubro del crédito comercial, decreció un 9% anual.

SUBSECTOR DE LA RAMA COMERCIAL	VOLUMEN DE CRÉDITO ENERO - NOVIEMBRE 2021 (USD MILLONES)	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN	TASA DE VARIACIÓN ANUAL
Venta de vehículos automotores	2.064,4	28,88%	-9%
Venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco	825,0	11,54%	23%
Venta al por menor en comercios no especializados con predominio de la venta de alimentos, bebidas o tabaco	444,5	6,22%	-10%
Venta al por mayor de otros enseres domésticos	434,4	6,08%	1%
Venta al por mayor de materiales para la construcción, artículos de ferretería, equipo, materiales de fontanería (plomaría o gasfitería) y calefacción	345,0	4,83%	13%
Venta de partes, piezas y accesorios para vehículos automotores	245,3	3,43%	-48%

<sup>26</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/home1/economia/tasas/ET-ODC-IVT-2020.pdf>

<sup>27</sup> [https://www.wto.org/spanish/res\\_s/booksp\\_s/tradefinsme\\_s.pdf](https://www.wto.org/spanish/res_s/booksp_s/tradefinsme_s.pdf)

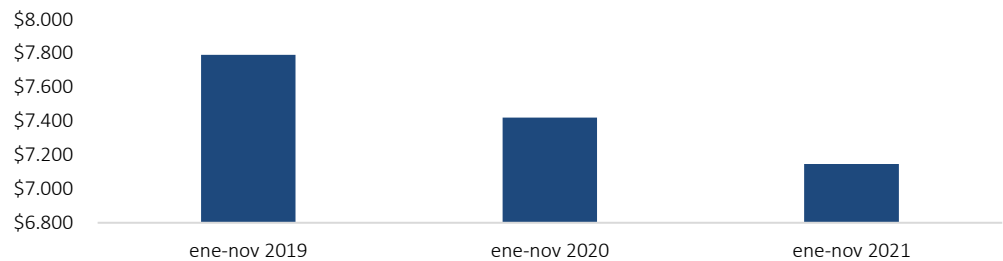
<sup>28</sup> <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1459-junta-de-politica-y-regulacion-financiera-define-tasas-de-interes-activas-maximas-del-sector-financiero>

SUBSECTOR DE LA RAMA COMERCIAL	VOLUMEN DE CRÉDITO ENERO - NOVIEMBRE 2021 (USD MILLONES)	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN	TASA DE VARIACIÓN ANUAL
Venta al por menor de aparatos eléctricos de uso doméstico, muebles, equipo de iluminación y otros enseres domésticos en comercios especializados	230,0	3,22%	-15%
Venta al por mayor de desperdicios, desechos, chatarra y otros productos ncp	229,2	3,21%	-25%
Venta al por menor de productos farmacéuticos y medicinales, cosméticos y artículos de tocador en comercios especializados	181,1	2,53%	32%
Otros	2.148,8	30,06%	3,8%
<b>Total</b>	<b>7.148</b>		<b>-3,7%</b>

Fuente: Asociación de Bancos Privados del Ecuador.

Para el período enero a noviembre de 2021, la banca entregó USD 7.148 millones al sector comercial, lo que implicó una reducción del 3,7% respecto del año anterior y del 8,3% con relación a 2019.

#### EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO OTORGADO AL SECTOR COMERCIAL



Fuente: Asociación de Bancos Privados del Ecuador.

#### COMPETITIVIDAD Y FACTORES EXÓGENOS

Para el sector comercial existen diversas barreras de acceso que restringen la entrada de nuevos competidores en el sector. Una de las principales barreras de entrada constituye la alta carga normativa a la que se enfrenta el sector. Los requerimientos y permisos difieren de acuerdo con la ciudad en la que se establecen las empresas lo que limita el acceso a este sector. Además de los distintos permisos de funcionamiento que se deben tramitar como una patente de funcionamiento, licencia de actividad económica, entre otros, se suma el tiempo destinado para la obtención y aprobación de los respectivos permisos.

Otra barrera de entrada al sector es la dificultad para conseguir financiamiento que, como se explicó previamente, es clave para el desarrollo del sector. El acceso a crédito es más limitado para empresas pequeñas, medianas y microempresas que, ante la falta de acceso al mercado financiero formal, acuden al informal o como última opción se ven obligados al cese de operaciones.

Al analizar el poder de negociación, desde el lado de los proveedores se evidencia que estos tienen un bajo poder debido a que existe una gran variedad de oferentes mayoristas y minoristas que comprende la venta de una amplia variedad de productos y servicios. Ante la existencia de varios proveedores y de productos sustitutos, el poder de negociación de proveedores disminuye. En contraposición, el poder de negociación de los compradores es alto debido a que existe una considerable oferta de empresas dedicadas a la venta al por mayor y menor, lo que se traduce en que el comprador puede optar por varias opciones de productos sustitutos y opciones en cuanto a precio/calidad. Por ejemplo, en la venta de vehículos que representa el 8% del total de ventas del sector comercial, la incursión del mercado de carros de origen chino ha cambiado la tendencia del mercado. Actualmente, los carros de origen chino concentran el 33% del mercado, desplazando a la industria local que ocupa el segundo lugar con un 14% del mercado. El precio es el principal motivante para que los carros asiáticos hayan incursionado exitosamente en el mercado. Este es un hecho que se puede replicar en demás sectores, como es el caso de venta de alimentos y bebidas en el que productos de origen europeo han ganado participación en mercado local tras la entrada en vigor del acuerdo comercial con la Unión Europea en 2017.

Dentro de las amenazas y riesgos a las que se enfrenta el sector en un contexto de pandemia que ha profundizado la desigualdad, pobreza y desempleo, un factor latente es la aparición de nuevas variantes y las

medidas que se puedan optar para limitar su propagación como un nuevo confinamiento o restricciones de movilidad que impacten negativamente en la actividad económica. En este contexto, el desarrollo de canales de comercialización alternativos será clave para el sector. Esto se lo puede considerar como una oportunidad, así como una amenaza que dependerá del tipo de negocio y la facilidad o no, que tenga para implementar. La pandemia exacerbó y en el caso de Ecuador, aceleró el uso del *e-commerce* o comercio electrónico. De esta forma, el sector comercial se puede apalancar de plataformas ya existentes, lo que implicaría un bajo costo para las empresas, pero ampliaría sus canales de comercialización. Sin embargo, algunos tipos de negocio no necesariamente podrán apalancarse de plataformas ya existentes y tendrían que desarrollar su propia plataforma e infraestructura tecnológica que podría tener un elevado costo. En este caso, las empresas ganadoras serán aquellas que tengan un músculo financiero para poder implementar estos cambios.

Adicionalmente, el anuncio del presidente con respecto al incremento del 6% el Salario Básico Unificado (SBU) pasando de USD 400 a USD 425 en 2022<sup>29</sup>, ha generado reacciones diversas desde el sector empresarial. No obstante, en esta industria en particular caracterizada por una alta informalidad y en el que apenas un 30% de los empleados tiene un empleo adecuado<sup>30</sup>, el incremento del SBU no tendría mayor repercusión. Sin embargo, si puede existir un ligero incremento de precios por la transmisión de costos de otras industrias que sí se vean afectadas por este incremento. Paralelamente, la industria en general enfrenta la crisis logística naviera internacional que se ha caracterizado por el incremento en el precio de los fletes hasta en el 500% adicional, afectando a las materias primas y los productos alimenticios terminados. Finalmente, el aumento sostenido que experimenta la inflación mundial traerá efectos negativos para los productos nacionales frente los principales competidores como Colombia y Perú, quienes han devaluado su moneda como medida para ganar competitividad.

Uno de los aspectos a tomar en cuenta es la agenda comercial que está impulsando el nuevo gobierno para potenciar la canasta exportable del país. En los próximos cuatro años, el gobierno se ha planteado como objetivo concretar 10 nuevos acuerdos comerciales con socios comerciales importantes como Estados Unidos, México, Canadá, China, Corea del Sur, la Unión Económica Euroasiática, así como poder ser miembro pleno de la Alianza del Pacífico.

Finalmente, cabe puntualizar que dentro de los principales objetivos del actual gobierno está el impulsar y fomentar la competitividad del sector productivo. Los avances que se han dado en este sentido hasta el momento son: la reducción arancelaria de 667 partidas de insumos, materias primas y bienes de capital del sector productivo; 1.862 subpartidas arancelarias se eliminaron de la nómina de productos sujetos a la presentación de Documentos de Control Previo de Importación con la finalidad de agilizar procesos y optimizar tiempos. Según lo anunciado por el ministro de Producción y Comercio Exterior, el próximo año se efectuaría otra reforma arancelaria; y el reciente anuncio que hizo el presidente de la República respecto de la reducción gradual del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) que en 2022 disminuirá un punto porcentual de forma progresiva (0,25 puntos porcentuales cada trimestre) hasta llegar al 4%.

#### Perspectivas y conclusiones.

El BCE prevé que en 2022 el PIB de comercio se expanda un 2,8%, en consonancia con el desempeño de la economía y el mercado en general. La recuperación del sector es alentadora, lo cual se evidencia en el nivel de ventas acumuladas a noviembre de 2021 que son un 3% mayores respecto de 2019, apalancado en un crecimiento de la venta de vehículos y del incremento del comercio electrónico.

La actividad comercial se destaca como una de las principales actividad a nivel nacional, principalmente en la región Costa, en la que, el acceso a puertos y aeropuertos, permite que esta actividad se dinamice y genere un aporte significativo al empleo formal, pero a su vez, debido a la apreciación del dólar americano frente a modelos de países vecinos, abre la posibilidad al ingreso del comercio ilegal, generando una competencia desleal en segmentos que no son altamente competitivos como el artesanal.

Las exportaciones han sido favorables para Ecuador pese a la pandemia, productos como el camarón, el café, atún, pescado, madera, y frutas exóticas han logrado ganar espacio en los mercados externos, debido a un incremento de la demanda y a las preferencias en varios mercados, que han tenido que retornar a esquemas de confinamiento (impulsando la venta de productos congelados y enlatados). En consecuencia, varias empresas han podido expandir su mercado y diversificar los productos.

<sup>29</sup> <https://www.comunicacion.gob.ec/el-presidente-lasso-cumple-con-los-ecuatorianos-el-salario-basico-unificado-del-2022-sera-de-usd-425/>

<sup>30</sup> Personas con empleo que perciben ingresos laborales iguales o superiores al salario mínimo, trabajan no menos de 40 horas a la semana y/o menos de ese tiempo porque no desean trabajar horas adicionales.

El aumento del salario básico decretado por el presidente Guillermo Lasso a USD 425 mensuales, abrirá la posibilidad de incrementar el comercio en la base de la pirámide de consumo (más del 50% de los hogares ecuatorianos), pero a su vez, podría conllevar nuevas presiones al alza en el precio de varios productos, ocasionando que el poder adquisitivo se vea afectado. En este sentido, el aumento y acceso a crédito será fundamental para mantener el impulso en la recuperación de actividades como el comercio de autos, tecnología, partes y piezas, materiales de la construcción, ropa y calzado y la venta de alimentos y bebidas.

### POSICIÓN COMPETITIVA

De acuerdo con la información recibida de la empresa y como una referencia de su participación de mercado, tomando el ejemplo de dos de sus principales clientes se evidencia su posición competitiva.

- Corporación La Favorita C.A., en promedio el segundo semestre de 2021 se ubicó BABY'S como el tercer proveedor representativo en la línea de alimentación infantil con una participación del 10,83% y en la línea de accesorios para bebé en ese mismo periodo mantuvo una participación del 18,64%, ubicándola como la segunda más representativa en esa línea.
- DIFARE S.A. evidencia en la línea de accesorios para bebés una participación del 38,94% para la marca BABY'S frente a una participación de 61,06% para la marca competidora Carlitos. Y en la línea de alimentación infantil se observa una participación del 8,90%, frente a otras marcas de Nestle (83,34%), Wanabana (7,66%) y Divenpro (0,05%).

De acuerdo con la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU) utilizada por la SCVS, BABY'S S.A. ocupa el quinto lugar entre las 87 empresas del sector al que pertenece, tanto en la medición por ingresos al cierre de 2020, donde alcanzó el 6,41% de las ventas de las diez primeras compañías, como por activos y patrimonio, lo que demuestra la competitividad de la empresa en el mercado ecuatoriano.

COMPETENCIA	INGRESO TOTAL (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD EJERCICIO (USD)	ROE
BEBELANDIA S.A.	16.204.778	23.754.914	20.616.986	344.110	1,67%
Sociedad Predial Y Mercantil Milatex S.A.	9.072.374	19.886.587	8.176.591	517.717	6,33%
Importadora Cumpleaños Palacios Cordero Cia. Ltda.	4.396.462	2.804.549	2.503.742	546.160	21,81%
BELLAVIGNA S.A.	2.808.990	893.040	84.503	22.068	26,12%
BABY'S S.A.	2.586.437	1.803.142	767.933	27.235	3,55%
Comercializadora Ketí S.A.	2.479.647	420.969	89.973	43.356	48,19%
Representación el Mundo Musical Elmundsisa S.A.	1.188.249	1.017.032	49.961	35.544	71,14%
La Magia del Jugueteón S.A.	583.595	269.240	30.314	24.129	79,60%
Almacén Chn-Kay S.A.	543.693	102.798	4.063	5.119	125,98%
Comercial Internacional S.A. Comerinternasca	492.344	1.293.636	260.587	73.923	28,37%

Fuente: SVCS

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el sector al que pertenece el Emisor y su Garante presenta una posición estable con oferta y demanda de sus productos con una tendencia creciente, una estructura conformada por empresas robustas y cuyo comportamiento no se ve mayormente afectado por cambios en el entorno económico ni en los mercados relevantes.

## PERFIL INTERNO

### GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

BABY'S S.A., empresa familiar con más de 33 años de trayectoria en el mercado, dedicada a la rama de vestimenta, venta de artículos de bazar, (papel óptico, fotográficos, medicinales, juguetería) y alimentos para bebés y niños al por mayor y por menor, cuya marca principal "Baby's" es reconocida a nivel nacional.

**ACTUALIDAD**

A inicios del año recibió la aprobación de la SCVS sobre el cambio de estatutos y del aumento de capital, quedando con un capital autorizado de USD 1.080.000 y con un capital pagado de USD 540.000.

**INTRODUCCIÓN AL MERCADO DE NUBY**

BABY'S se estableció como único distribuidor autorizado de productos NUBY y reportó un crecimiento del 4,5% respecto a la facturación del año anterior. El año siguiente, obtuvo la nueva línea de alimentación BabysPaap.

**BABY'S S.A.**

El 25 de septiembre, B.A.B.Y.'S S.A. cambió de denominación a BABY'S S.A., incrementó el objeto social, efectuó un aumento de capital social (USD 100.000) reformando parcialmente el estatuto social de la compañía.

**REFORMA ESTATUTOS SOCIALES**

B.A.B.Y.'S S.A. reformó sus estatutos sociales y aumentó su capital 3 en millones de sucres el 14 de diciembre.



**CRECIMIENTO DEL ÁREA COMERCIAL**

Durante este año, las ventas de BABY'S S.A. crecieron en 8,7%, se reestructuró el área comercial y se buscaron nuevos proveedores.

**AUMENTO DE CAPITAL POR COMPENSACIÓN DE CRÉDITO**

BABY'S S.A. elevó el capital a USD 270.000 dividido en acciones ordinarias y nominativas de USD 1 el 27 de marzo.

**CONVERSIÓN DE ACCIONES DE SUCRES A DÓLARES**

El capital de B.A.B.Y.'S S.A se convirtió en dólares a USD 8.000 el 4 de julio. De igual manera el capital aumentó en USD 3.800, entre acciones ordinarias y nominativas.

**CONSTITUCIÓN**

B.A.B.Y.'S S.A. fue constituida el 28 de marzo con sede en la ciudad de Guayaquil. Se estableció originalmente ofreciendo la línea de productos para el cuidado y alimentación de bebés.

Fuente: BABY'S S.A.

La misión de la empresa es: "Somos una compañía comprometida en brindar a las madres y padres productos para el cuidado de sus bebés: innovadores, confiables y de alta calidad. Un aporte positivo para la comunidad generando fuentes de empleo, otorgando a nuestros asociados un ambiente de trabajo justo y ético", BABY'S S.A. tiene como visión: "Convertirnos en la compañía líder a nivel nacional en la comercialización y distribución de productos y accesorios para el cuidado del bebé."

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 540.000 constituido por 540.000 acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. El 22 de diciembre de 2021, por medio de Escritura Pública se dio el aumento de capital y el cambio de estatutos que posteriormente fue aprobado por la SCVS quedando con un capital autorizado de USD 1.080.000,00. En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que éstos están comprometidos con la empresa situación que se demuestra por su involucramiento en la gestión de la empresa de la que son sus principales administradores y por el aumento de capital social, antes mencionado. La compañía no cuenta con una política de distribución de dividendos establecida.

ACCIONISTAS BABY'S S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Adum Wated Eduardo Alberto	Ecuador	261.900	48,50%
Nehme Anton de Adum Lidia Rita	Ecuador	278.100	51,50%
<b>Total</b>		<b>540.000</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: SCVS

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla los accionistas que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. Las personas naturales que en definitiva conforman la compañía se muestran con amplia trayectoria empresarial, evidenciada a través de las numerosas compañías que administran y/o son dueñas.

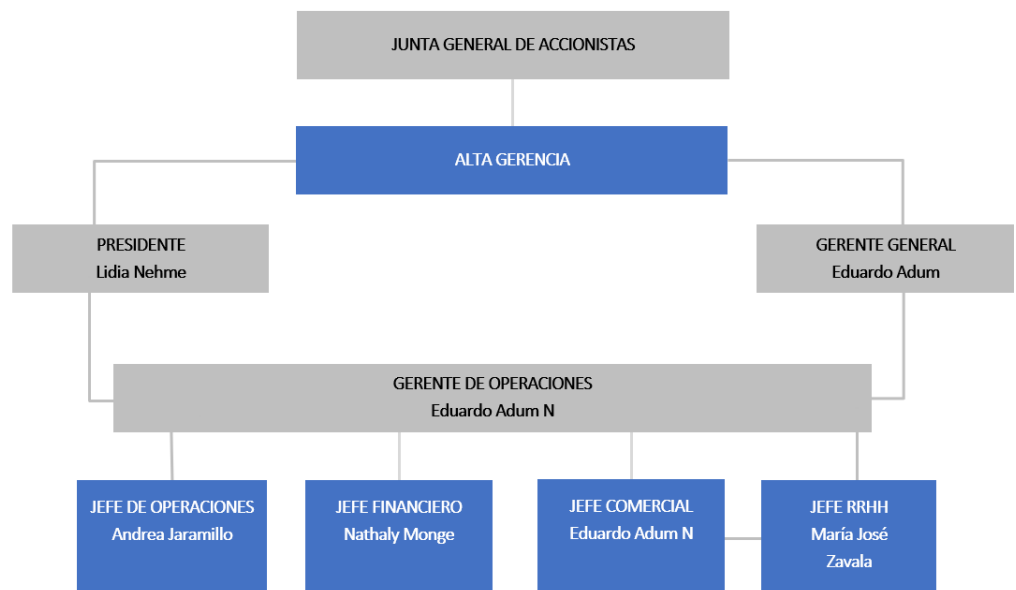
COMPAÑÍAS RELACIONADAS	VINCULADO	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Inmobiliaria Credma S.A.	Adum Wated Eduardo Alberto	Accionariado y Administración	Activa
	Nehme Anton de Adum Lidia Rita		
LUVDITEL S.A.	Adum Wated Eduardo Alberto	Accionariado y Administración	Activa
	Nehme Anton de Adum Lidia Rita		
Inmobiliaria Don Eduardo S.A.	Adum Wated Eduardo Alberto	Accionariado y Administración	Activa
	Nehme Anton de Adum Lidia Rita		
BENSILTEC S.A.	Adum Wated Eduardo Alberto	Administración	Activa
SYSDACOM S.A.	Adum Wated Eduardo Alberto	Administración	Activa
DERELAMAR S.A.	Adum Wated Eduardo Alberto	Accionariado y Administración	Activa
	Nehme Anton de Adum Lidia Rita		
GLEYRE S.A.	Nehme Anton de Adum Lidia Rita	Administración	Activa

Fuente: SCVS.

Actualmente la empresa no cuenta con prácticas de Gobierno Corporativo definidas en sus estatutos, sin embargo, cuenta con una alta gerencia y una estructura adecuada con las diferentes jefaturas que le han permitido consolidarse como un activo participe en el mercado ecuatoriano.

La empresa no cuenta formalmente con un departamento de control interno, pero sí cuenta con procesos y procedimientos formalmente establecidos en cada una de las áreas. Los jefes de área son los encargados de velar por el cumplimiento de las políticas y procedimientos.

A la fecha del presente informe, BABY'S S.A. cuenta con 36 colaboradores a los que la empresa considera de un rendimiento más que satisfactorio en la generalidad de los casos, los mismos que se distribuyen en diferentes áreas de la empresa: *trade-marketing*, *marketing*, ventas, administrativo-financiero y bodega. Dentro de la compañía no existen sindicatos y/o comités de empleados. Adicionalmente, cuenta con un reglamento interno de trabajo, que señala los derechos y obligaciones de todos los trabajadores.



Fuente: BABY'S S.A.

BABY'S S.A. maneja un ERP local llamado ASC, que adquirió a la empresa RISOFLIN S.A. El sistema ASC está desarrollado en lenguaje *SQL Server* y *Power Builder* y es personalizable de acuerdo con las necesidades de la empresa, actualmente posee 10 módulos. Cada usuario tiene accesos específicos dependiendo de su perfil/rol dentro de la empresa, de esta manera se protege la integridad de la información. Al ser un ERP íntegro y conecta todos los módulos de la empresa, la información que se ingresa en un módulo afecta los otros módulos que estén relacionados. A la semana reciben 2 visitas de un técnico programador para dar soporte y realizar actualizaciones al sistema. Diariamente se realiza el respaldo automático de toda la información del sistema en el servidor, y adicionalmente, se realiza un respaldo en la nube.

MÓDULO	DETALLE
Módulo de facturación	Este módulo le permite al usuario ingresar toda la información relacionada a las ventas de la empresa de una manera fácil, ágil y de uso estándar.
Módulo de cuentas por cobrar	Permite conocer los montos vencidos y por vencer de la cartera de clientes, además de que permitirle proyectar su flujo de ingresos en base a las facturas por cobrar y a los cheques post-datados que ha recibido.
Módulo de inventarios	Permite gestionar los inventarios, mediante órdenes de compra, ingresos y egresos de bodega, transferencias entre bodegas, ajustes de inventario físico. Control de stock de productos, actualización automática e inmediata. Valoración del inventario al costo promedio ponderado.
Módulo de bancos y cuentas por pagar	Permite el registro de facturas de proveedores, depósitos, débitos y créditos bancarios, emisión de cheques, etc. Reportes de cuentas por pagar.
Módulo de contabilidad	Permite al usuario revisar todos los tipos de comprobantes de diarios realizados en cada uno de los módulos siempre que estos hayan sido contabilizados. Reportes de estados financieros, procesos de mayorización y contabilización de cierre de mes.
Módulo de roles	Permite al usuario manejar la nómina de los empleados con sus respectivos ingresos y egresos, provisionar Beneficios Sociales y contabilizar el respectivo rol.
Módulo de declaraciones SRI	Permite realizar la configuración del sistema para poder generar documentos electrónicos y además le permite migrar y revisar toda la información relativa a los anexos y declaraciones que se presentan al SRI.
Módulo de utilerías	Se crean y configuran todas las tablas que se usan en el resto de módulo. Aquí también se realiza la creación de usuarios y se asignan los permisos/accesos respectivos.
Módulo de activos fijos	Permite llevar registro histórico de los activos fijos de la empresa, y realizar la contabilización automática de las depreciaciones mensuales.
Módulo de producción	Permite configurar y registrar procesos relacionados al ensamblaje de ciertos productos, para asignar el costo respectivo.

Fuente: BABY'S S.A.

A la fecha del presente informe, la empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, con el Servicio de Rentas Internas y un certificado del Buró de Crédito evidenciando que la compañía se encuentra al día con las obligaciones, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos. La compañía tampoco mantiene juicios civiles ni laborales en los que se encuentre involucrada, evidenciando que bajo un orden de prelación la compañía no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una estructura administrativa y gerencial acorde al tamaño de la empresa, que se desarrolla a través de sistemas de administración y planificación customizados a las necesidades propias. Los accionistas demuestran una activa participación y compromiso con la compañía y que se traslada a los administradores y al personal en general. Una demostración del compromiso accionarial se refleja en los aumentos de capital y en la participación de los accionistas en la administración de la empresa.

## NEGOCIO

BABY'S S.A. se dedica principalmente a las actividades de importación y comercialización de artículos y alimentos para bebés y niños a nivel nacional, principalmente bajo la marca comercial de BABY'S. La empresa se encarga de proporcionar a madres y a bebés los accesorios ideales para complementar las diferentes etapas del infante a lo largo de su niñez. Los productos que comercializa están fabricados con la más alta calidad, libres de bisfenol A, prácticos e higiénicos, con atractivos diseños, que se adaptan a la necesidad de cada madre y su niño, pues están diseñados para los diferentes requerimientos que se presenten a lo largo de esta etapa.

Las principales líneas de negocio que la compañía ofrece son:



**MATERNIDAD**

- Accesorios para alimentación y cuidado de bebés.
- Existen 3 marcas para cubrir diferentes segmentos de mercado: Baby's, Disney y Nuby.

**ALIMENTACIÓN**

- Se enfoca en el puré de frutas marca Baby's Paap.

**HOME AND PERSONAL CARE (HPC)**

- Incluye productos de cuidado personal y de hogar, orientados a cubrir las necesidades del bebé y la mamá.

BABY'S S.A. ha definido su plan estratégico en 4 principales ámbitos:

- **Estrategia comercial:** Se basa en el incremento en ventas enfocado en las líneas de maternidad, HPC y alimentación, apalancados principalmente en la ampliación del portafolio de productos y en la ampliación y fortalecimiento de canales de distribución especialmente en zonas foráneas. En la línea maternidad se proyectan crecimientos más bajos porque se trata de un mercado maduro, razón por la que esta línea tiene ligada una estrategia de reducción de costos y exportación de productos. El objetivo de ventas establecido para 2022, es de USD 3,6 millones en función de crecimientos de 15% - 20% en la línea de maternidad, de 40% - 50% en la línea de alimentación y de 20% - 25% de la línea de HPC.
- **Estrategia de optimización de costos:** Esta estrategia consiste en la producción local de los productos de mayor rotación de la línea de maternidad, cuyas implicaciones son la reducción de costos y la mejora de los tiempos de entrega. Este proceso se realizará durante el 2022. Durante los siguientes años se prevé ir añadiendo SKU's a la producción local.
- **Estrategia de personal eficiente:** Consiste en el seguimiento y evaluación del personal en función de objetivos medibles con el propósito de mantener una estructura eficiente.
- **Estrategia financiera:** Consiste en la reestructuración de los pasivos de la empresa (cambio de corto a largo plazo), para favorecer el flujo de caja, con el propósito de destinar esos recursos al capital operacional.

**CLIENTES**

La compañía no mantiene concentración de clientes, y como comercializador mayoritario, entre los clientes principales se encuentran algunas cadenas de supermercados y farmacias líderes en el país.

DETALLE DE CLIENTES (ENERO 2022)	PARICIPACIÓN
Tiendas Industriales Asociadas TIA S.A.	14,08%
Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana DIFARE S.A.	13,55%
Corporación El Rosado S.A.	12,13%
Corporación Favorita C.A.	6,86%
Farmaenlace Cia. Ltda.	5,96%
Otros	47,42%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: BABY'S S.A.

En cuanto a las políticas de cuentas por cobrar, se basan en un análisis crediticio, a cada cliente se le asigna un cupo de crédito y un plazo de pago. Los días promedio de cartera total son 90 días. En términos crediticios, los clientes se dividen en 3 grandes grupos: distribuidores, que manejan de 60 a 90 días, clientes de ayudaventas, que son clientes del canal tradicional, pueden ser de contado o manejar crédito de 30 a 60 días, dependiendo del cliente y por último, clientes del canal moderno que son mayormente cadenas grandes de autoservicios y manejan de 90 a 120 días de crédito.

Diariamente el área comercial ingresa los pedidos de los clientes, los cuales se bloquean automáticamente si el cliente tiene deuda vencida o supera su cupo de crédito. Y el área financiera se encarga de revisar estos pedidos previa liberación.

### CADENA DE SUMINISTROS

Dentro de los principales proveedores de la compañía se encuentran empresas principalmente provenientes de Tailandia, Chile, España y China, además que cuenta con proveedores nacionales. Es importante señalar que, dado el giro de negocio, los cinco principales proveedores son del exterior agrupando el 95,35% del total de compras.

DETALLE DE PROVEEDORES (ENERO 2022)	PARTICIPACIÓN
Zenith Baby Care Co. Ltd.	23,92%
Derelamar S.A.	23,26%
Go Fruselva SLU	18,27%
STOR	9,97%
Anhui Light Industries International Co. Ltd.	9,97%
Otros	4,65%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: BABY'S S.A.

En lo que respecta a la política para las cuentas por pagar, manejan plazos promedio de 30 hasta 90 días de crédito, dependiendo del proveedor. Con el proveedor local de biberones se manejan anticipos. Con los proveedores del exterior, quienes proveen el producto terminado, y son los que concentran la mayor cantidad del flujo de egresos, se manejan anticipos y pagos contra llegada de mercadería a puerto.

### RIESGO OPERATIVO

Dentro de las políticas principales, BABY'S S.A. busca mantener lineamientos de seguridad para evitar pérdidas futuras por lo que cuenta con varias pólizas de seguros vigentes con que cubren las áreas más importantes del negocio incluyendo edificios e instalaciones. Adicionalmente de responsabilidad civil, fidelidad y transporte por un monto total asegurado de USD 53,99 millones.

RAMOS – PÓLIZA DE SEGUROS	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA VENCIMIENTO	MONTO (USD)
Incendio todo riesgo	Ecuaprimas C. Ltda.	2022	724.000
Robo y/o asalto	Ecuaprimas C. Ltda.	2022	40.000
Robo Electrónico	Ecuaprimas C. Ltda.	2022	31.192
Amparos adicionales	Ecuaprimas C. Ltda.	2022	190.000
Dinero y/o valores	Ecuaprimas C. Ltda.	2022	10.000

Fuente: BABY'S S.A.

### PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe BABY'S S.A. no ha generado presencias de instrumentos en el Mercado de Valores.

### INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 18 de enero de 2022 aprobó la Primera Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 1.000.000,00 dividida en dos clases.

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	A B	USD 1.000.000	1.800 días 2.520 días	9,00%	Trimestral	Trimestral
Garantía	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en 100% para financiar capital de trabajo de la empresa: adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salarios, pago de impuestos y pago de proveedores. Pago a personas no vinculadas.					

**PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES**

Valor nominal	USD 1,00
Rescates anticipados	No serán rescatables anticipadamente, ni sorteables. No serán convertibles en acciones.
Underwriting	No se contempla contrato de underwriting.
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN 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	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 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.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>■ Mantener la relación de los activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación según lo establecido en la normativa.</li> </ul>
Compromisos adicionales	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante mayor o igual a 1.</li> <li>■ Se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente al 80% de los activos de la empresa.</li> </ul>

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Las tablas de amortización siguientes se basan en el monto total colocado:

AMORTIZACIÓN CLASE A	CAPITAL	PAGO	PAGO	TOTAL	SALDO DE
	INICIAL (USD)	CAPITAL (USD)	INTERESES (USD)	PAGO (USD)	CAPITAL (USD)
1	500.000	6.250	11.250	17.500	482.143
2	482.143	6.250	10.848	17.098	464.286
3	464.286	6.250	10.446	16.696	446.429
4	446.429	6.250	10.045	16.295	428.571
5	428.571	19.750	9.643	29.393	410.714
6	410.714	19.750	9.241	28.991	392.857
7	392.857	19.750	8.839	28.589	375.000
8	375.000	19.750	8.438	28.188	357.143
9	357.143	19.750	8.036	27.786	339.286
10	339.286	19.750	7.634	27.384	321.429
11	321.429	19.750	7.232	26.982	303.571
12	303.571	19.750	6.830	26.580	285.714
13	285.714	19.750	6.429	26.179	267.857
14	267.857	19.750	6.027	25.777	250.000
15	250.000	19.750	5.625	25.375	232.143
16	232.143	19.750	5.223	24.973	214.286
17	214.286	19.750	4.821	24.571	196.429
18	196.429	19.750	4.420	24.170	178.571
19	178.571	19.750	4.018	23.768	160.714
20	160.714	19.750	3.616	23.366	142.857
21	142.857	19.750	3.214	22.964	125.000
22	125.000	19.750	2.813	22.563	107.143
23	107.143	19.750	2.411	22.161	89.286
24	89.286	19.750	2.009	21.759	71.429
25	71.429	19.750	1.607	21.357	53.571
26	53.571	19.750	1.205	20.955	35.714
27	35.714	19.750	804	20.554	17.857
28	17.857	20.750	402	21.152	0

Fuente: SCVS.

AMORTIZACIÓN CLASE A	CAPITAL	PAGO	PAGO	TOTAL	SALDO DE
	INICIAL (USD)	CAPITAL (USD)	INTERESES (USD)	PAGO (USD)	CAPITAL (USD)
1	500.000	6.250	11.250	17.500	493.750
2	493.750	6.250	10.688	16.938	487.500
3	487.500	6.250	10.125	16.375	481.250
4	481.250	6.250	9.563	15.813	475.000
5	475.000	29.650	9.000	38.650	445.350
6	445.350	29.650	8.438	38.088	415.700
7	415.700	29.650	7.875	37.525	386.050

AMORTIZACIÓN CLASE A	CAPITAL	PAGO	PAGO	TOTAL	SALDO DE
	INICIAL (USD)	CAPITAL (USD)	INTERESES (USD)	PAGO (USD)	CAPITAL (USD)
8	386.050	29.650	7.313	36.963	356.400
9	356.400	29.650	6.750	36.400	326.750
10	326.750	29.650	6.188	35.838	297.100
11	297.100	29.650	5.625	35.275	267.450
12	267.450	29.650	5.063	34.713	237.800
13	237.800	29.650	4.500	34.150	208.150
14	208.150	29.650	3.938	33.588	178.500
15	178.500	29.650	3.375	33.025	148.850
16	148.850	29.650	2.813	32.463	119.200
17	119.200	29.650	2.250	31.900	89.550
18	89.550	29.650	1.688	31.338	59.900
19	59.900	29.650	1.125	30.775	30.250
20	30.250	30.250	563	30.813	-

Fuente: SCVS

**MONTO MÁXIMO A EMITIR**

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 de diciembre de 2021, la compañía mantuvo un total de activos de USD 2,41 millones, de los cuales USD 2,33 millones fueron activos menos deducciones.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos menos deducciones de la empresa, con información financiera cortada al 31 de diciembre de 2021, evidenciando que el monto máximo de las emisiones amparadas con Garantía General no podrán exceder el 80,00% del total de activos menos deducciones, esto es: "Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo esté compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el Mercado de Valores, para el caso de las emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias".

MONTO MÁXIMO DE LA EMISIÓN (DICIEMBRE 2021)	MONTO (USD)
<b>Activo Total</b>	<b>2.412.594.</b>
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	84.103
(-) Activos gravados.	-
(-) Activos en litigio	-
(-) Monto de las impugnaciones tributarias.	-
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros.	-
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de negociación y derechos fiduciarios.	-
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el Mercado de Valores.	-
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas por conceptos ajenos a su objeto social.	-
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor.	-
<b>Total activos menos deducciones</b>	<b>2.328.491</b>
<b>Monto máximo a emitir (80% activos menos deducciones)</b>	<b>1.862.793</b>

Fuente: BABY'S S.A.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 31 de diciembre de 2021, presentó un monto de activos menos deducciones de USD 2,33 millones, siendo el 80,00% de estos la suma de USD 1,86 millones, cumpliendo así lo determinado en la normativa.

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 31 de diciembre de 2021, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el total de activos menos deducciones ofrece una cobertura de 1,41 veces sobre las demás obligaciones del Emisor.

Por otro lado, "El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización y de emisión de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al 200% de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran los valores que se emitan, por lo menos en un 120% el monto excedido".

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Primera Emisión de Obligaciones de BABY'S S.A., representa el 65,14% del 200% del patrimonio al 31 de diciembre de 2021 y el 130% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (DICIEMBRE 2021)	MONTO (USD)
Patrimonio	767.632
200% patrimonio	1.535.264
Nueva Emisión de Obligaciones	1.000.000
<b>Total emisiones/200% patrimonio</b>	<b>65,14%</b>

Fuente: BABY'S S.A.

**PERFIL FINANCIERO**

**PERFIL HISTÓRICO**

El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros Auditados de los años 2018 2019 y 2020 por CPA. Bélgica Nájera Núñez. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizaron los Estados Financieros internos con corte a diciembre de 2021

**EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS**

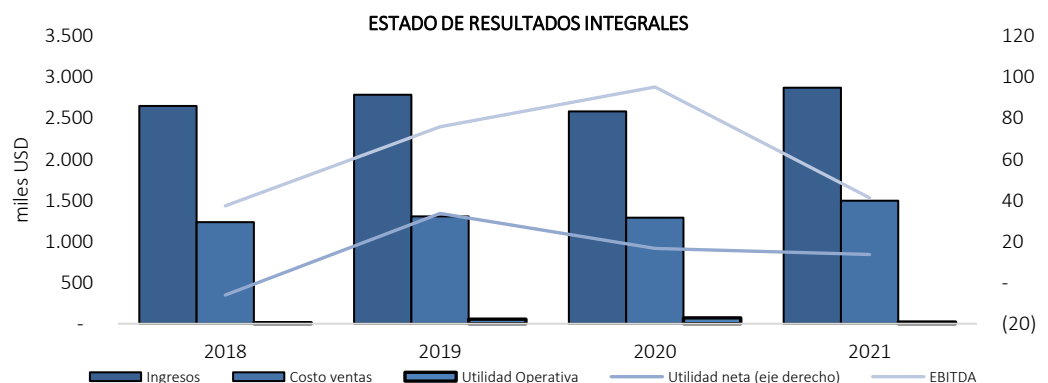
La compañía reporta ingresos en función de sus tres líneas de negocio: maternidad, alimentación y *home and personal care*, líneas que en los años de estudio han generado un crecimiento de 8,30% entre los ingresos de 2018 a 2021, con un promedio anual de ingresos USD 2,75 millones.

Para diciembre de 2021 la marca con mayor participación en los ingresos fue BABY'S con 53,78%, seguido por las marcas DISNEY con un 17,87%, BABIS PAAP con un 13,68% y NUBY con un 5,32%, el resto de los ingresos estuvo compuesto por ventas de líneas menores.

El costo de ventas mantuvo una participación sobre las ventas de 46,63% para el 2018, 46,89% para 2019, 49,89% para el 2020 y 52,15% para 2021, este costo se compone principalmente por las compras de productos terminados, lo que permite inferir que mejorará si las compras se realizan por volumen para lo que necesita de una mayor liquidez.

Para diciembre de 2021, la marca con mayor participación sobre el costo de ventas fue BABY'S PAAP con una participación del 54,95% sobre el ingreso por ventas, es decir es la línea que menor margen bruto le deja a la compañía.

El comportamiento de los ingresos y del costo de venta permitió cerrar todos los años analizados con una utilidad bruta de USD 1,39 millones en promedio.



Fuente: BABY'S S.A.

**GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS**

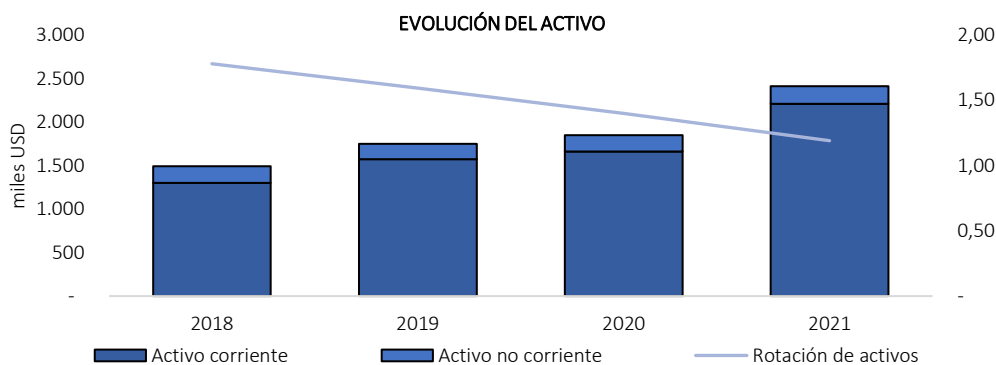
Los gastos de administración representaron el 52,89% de las ventas en 2018, el 51,14% el 2019, 47,85% el 2019, el 47,37% el 2020 y el 47,85% el 2021. La composición de estos gastos fue en su mayor proporción sueldos y beneficios a empleados y operaciones de regalías sobre derechos de marca.

El comportamiento de los gastos financieros durante el periodo analizado responde a la evolución de la deuda con costo con entidades financieras promediando entre 2018 y 2019 un gasto aproximado de USD 32 mil, siendo el año 2020 el de mayor gasto con USD 45 mil, asociado a la situación de comercio paralizado por pandemia, momento en el que la empresa debió recurrir a mayor financiamiento. En 2021 este rubro ascendió a USD 41 mil.

Por otra parte, la compañía generó otros ingresos no operaciones que corresponde a reverso de jubilación patronal y desahucio e ingresos por descuentos comerciales.

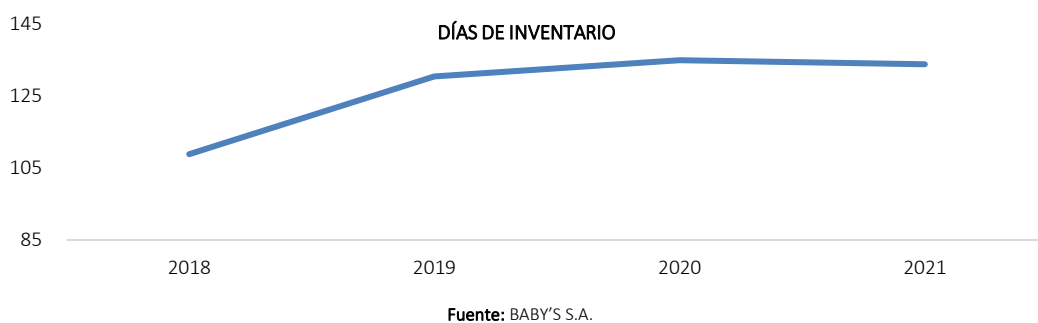
**CALIDAD DE ACTIVOS**

La compañía en los años analizados ha mantenido la mayor proporción de activos en el corto plazo debido a que dado el giro del negocio, el grueso de los activos se concentra en dos rubros principales: los inventarios (en stock, mercaderías en tránsito, y anticipos a proveedores) y las cuentas por cobrar comerciales generadas por la venta a crédito a clientes.



Fuente: BABY'S S.A.

Las cuentas por cobrar han tenido una tendencia al alza, pasando de USD 568 mil a USD 785 mil equivalentes a un aumento en los días de cobro que evolucionan de 77 días en 2018 a 98 días en 2021 en un esfuerzo por mantener un volumen de ventas relativamente creciente durante el período. No hay cuentas por cobrar a largo plazo y la cuenta por cobrar a relacionadas tiene un valor marginal (USD 18 mil). El 90% de las cuentas por cobrar están por vencer y el 8% tiene vencimientos menores a 30 días mientras que alrededor del 1,5 % tiene vencimientos mayores a 90 días (USD 12,9 miles) cubierto en su totalidad por una provisión de USD 17 mil a diciembre de 2021, lo que demuestra la buena calidad de la cartera.



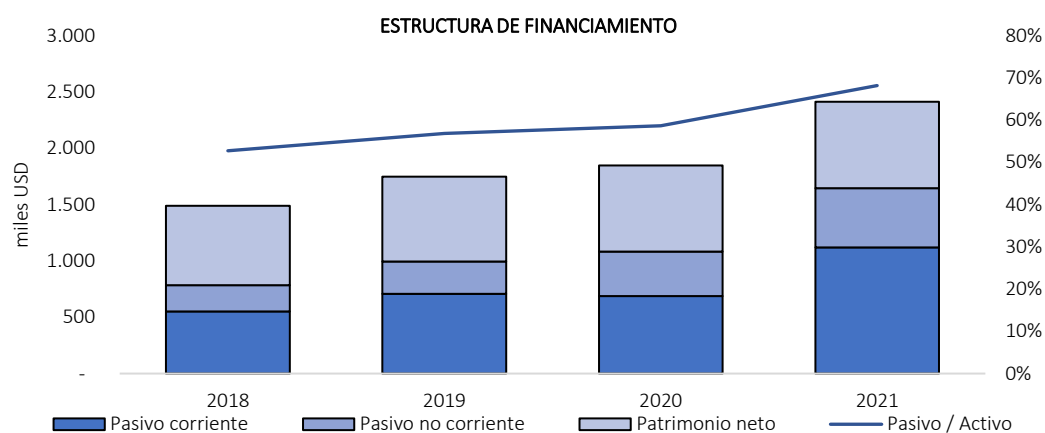
Fuente: BABY'S S.A.

La cuenta de inventarios ha ido incrementándose desde el año 2018, con un crecimiento entre ese año y 2019 de 26,64%, entre 2019 y 2020 de 2,12% y entre 2020 y 2021 de 15,16%, que se han producido por el incremento de productos y de marcas en su portafolio de ventas. Como consecuencia, los días de inventario pasan de 109 en 2018 a 134 en 2021.

En cuanto a la propiedad, planta y equipo, el valor de adquisición mantuvo un comportamiento creciente entre 2018 y 2021 producto de compras menores de equipamiento que sin embargo no cubrieron el gasto de depreciación por lo que el neto del activo fijo presenta un valor decreciente.

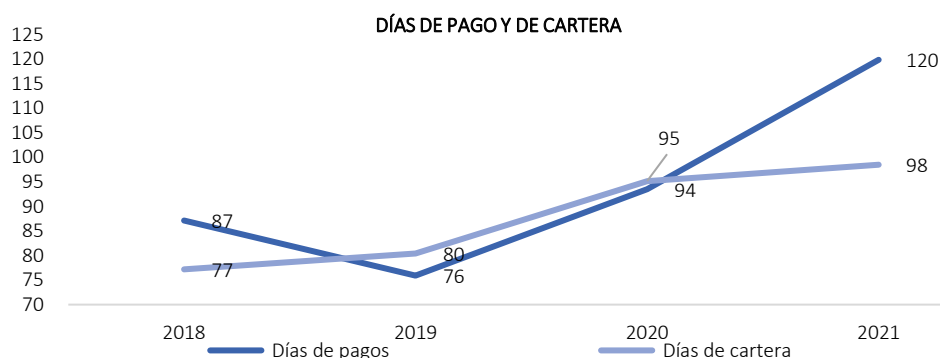
**ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO**

Históricamente, BABY'S S.A. ha fondeado sus actividades evidenciando un mayor nivel de apalancamiento con terceros que con fondos propios, es decir, el pasivo financió el 68,17% de los activos de la compañía, mientras que el patrimonio financió el 31,83% a diciembre de 2021. La evolución de este financiamiento fue creciente, pasando de un apalancamiento de 1,12 en 2018 a uno de 2,14 en 2021 debido a incrementos en cuentas por pagar a proveedores de USD 299 mil a USD 498 mil y fundamentalmente en un aumento en obligaciones con entidades financieras que pasaron de USD 100 mil en 2018 a USD 535 mil en 2021 montos utilizados para financiar crecimientos en mercaderías (inventarios y mercadería en tránsito) y en menor grado cuentas por cobrar.



Fuente: BABY'S S.A.

Las obligaciones con entidades financieras presentaron una tendencia creciente en términos generales, al pasar de USD 100 miles en 2018 a USD 535 miles en 2021 sin que existieran obligaciones con el Mercado de Valores en el período. La empresa tiene obligaciones con los bancos del Austro, Bolivariano, Guayaquil y Pichincha lo que demuestra la buena acogida de la compañía entre las entidades financieras locales para operaciones crediticias.



Fuente: BABY'S S.A.

Como se mencionó anteriormente, la compañía ha utilizado extensamente el crédito de proveedores y los días de pago han evolucionado de 87 en 2018 a 120 en 2021. A diciembre de 2021 los días de cartera se situaron en 98 lo que resulta en un margen favorable para la compañía después de que ambas cifras tuvieran valores muy parecidos en 2020.

Por otro lado, el patrimonio de la compañía pasó de financiar el 47% de los activos en 2018 a financiar el 32% de los activos en 2021 manteniendo una tendencia a la baja durante todo el periodo bajo análisis. Como se explicó, esta situación fue causada por un aumento importante en el nivel de deuda con proveedores y entidades financieras. El patrimonio creció durante ese lapso en base a las utilidades y a un aumento de capital por un monto de USD 270 mil la mayor parte del cual provino de la capitalización de reservas.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una adecuada posición frente a sus clientes y proveedores con una línea de productos innovadoras en la que la competencia es relativamente menor.

## PERFIL PROYECTADO

### PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

El análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión en análisis, que se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico adoptado durante el periodo analizado.

PREMISAS	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	CRITERIO
	PROYECTADO									
Ingresos de actividades ordinarias	18%	15%	10%	10%	10%	5%	5%	5%	5%	Porcentaje sobre ventas
Costo de ventas y producción	52%	52%	52%	52%	52%	52%	52%	52%	52%	
Cuentas por cobrar (CP)	26%	26%	26%	26%	26%	26%	26%	26%	26%	
Provisiones	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	Porcentaje sobre C x C
Inventarios	37%	37%	37%	37%	37%	37%	37%	37%	37%	Porcentaje sobre Costo Ventas
Cuentas por pagar (CP)	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	Porcentaje sobre Costo Ventas

Fuente: BABY'S S.A.

Las ventas de la compañía presentaron una contracción para diciembre de 2020, frente a su similar de 2019, cuando producto de la pandemia y a las limitantes a la libre circulación las ventas se contrajeron en un 7%. El año 2021 presentó un escenario más alentador, de acuerdo con el avance del plan de vacunación, la reactivación de las actividades comerciales y por el mayor consumo registrado de los hogares. De esta manera las ventas crecieron en un 11% frente a su similar de 2020.

En general, se prevé una recuperación en las ventas durante el periodo de vigencia de la Emisión, con crecimientos de 18% en 2022, 15% en 2023, 10% para el periodo 2024- 2026 y un crecimiento del 5% para periodos posteriores; estos niveles de crecimiento serán fruto de los esfuerzos estratégicos de la compañía, relanzamiento de marcas, fortalecimiento del área comercial y nuevas inversiones en fabricación de biberones. Se espera que la participación del costo de ventas se mantenga estable durante el periodo de vigencia de la Emisión, en un porcentaje cercano al 52%. Esta cifra podría resultar conservadora considerando el comportamiento histórico registrado, y podría fluctuar para años posteriores en función del comportamiento de la demanda y de la diversificación de productos locales y del exterior en el *mix* de ventas. Estas cifras se traducen en un margen bruto de 48% que se proyectan estables. Consecuentemente, se proyecta una utilidad bruta creciente, que mejorará en función del comportamiento de las ventas.

Se proyectan gastos operativos crecientes, considerando que los gastos de ventas, que constituyen una porción representativa de la estructura operativa, son proporcionales al comportamiento de los ingresos. No obstante, se proyecta una disminución en términos porcentuales en el peso de la estructura operativa sobre los ingresos durante el periodo proyectado. De esta manera, se proyectan resultados operativos crecientes, que se traducirán en márgenes operativos de 4,07% en 2022 y de 5,98% en 2023. Esto, a su vez, permitirá mejorar la generación de EBITDA durante el periodo de vigencia de la Emisión.

Por su parte, se proyectan gastos financieros crecientes, asociados a la colocación de la Primera Emisión de Obligaciones y a recursos captados a través de la banca local. Consecuentemente, se proyecta una cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros creciente y superior a la unidad durante el periodo de vigencia de la Emisión, lo que resalta la capacidad de la compañía de hacer frente al costo derivado de endeudamiento, y evidencia la posición de solvencia.

En respuesta a todo lo descrito anteriormente, se proyectan resultados positivos y crecientes entre 2022 y 2029. Estos representarán cerca del 1,31% de las ventas en 2022, porcentaje que mejorará a niveles cercanos a 2,56% de las ventas en 2023. Consecuentemente, se proyecta una mejora considerable en el rendimiento sobre el patrimonio.



En cuanto al Estado de Situación Financiera, las proyecciones reflejan un comportamiento creciente en el activo total. Se proyecta una tendencia creciente en el activo corriente, que responderá proporcionalmente a la mejora en los niveles de ventas, que repercutirá en un incremento en el monto de cuentas por cobrar a clientes y de inventario requerido para sostener los niveles de demanda, lo que impulsará al alza la necesidad operativa de fondos para periodos posteriores. Cabe resaltar que la compañía ha planteado la optimización en la gestión de inventario como un eje estratégico, por lo que esta cifra podría estar sobreestimada; en este sentido, la compañía podría requerir de menor flujo para la compra y mantenimiento de inventarios en stock, lo cual favorecería la generación de flujo operativo. Bajo estas premisas, se proyecta un índice de liquidez de 2,4 para 2022 y de 2,08 para 2023.

Dentro de las proyecciones se estimó mantener los días de inventarios alrededor de los 133 días, valor coherente con el comportamiento histórico. De la misma manera se proyectó mantener el calce de flujos existente entre días de cobro y días de pago, alcanzando valores de 94 días y 108 días, respectivamente. Esta condición permite a la compañía financiar parte de su operación a través de recursos de terceros.

Las proyecciones del Estado de Situación Financiera no contemplan inversión en activos fijos durante el periodo de vigencia de la Emisión; sin embargo, la compañía plantea inversiones en relacionadas durante 2022 por un aproximado de USD 250 mil. En este sentido, el flujo operativo, que se proyecta negativo para 2022 y 2023, de acuerdo con la expansión planteada. A partir de 2023 se proyecta un flujo de actividades de operación positivo, el que se destinará principalmente a la cancelación de obligaciones financieras, por lo que se proyectan flujos de efectivo de financiamiento negativos durante el periodo de vigencia de la Emisión.

En este sentido, se proyecta un comportamiento similar en los pasivos, que pasarán de representar el 68% de los activos en 2021, a representar el 49% de los activos en 2022. Se proyecta un pasivo corriente estable, en niveles entre USD 1 millón y USD 1,5 millones, que se concentrará principalmente en cuentas por pagar a proveedores, lo que permitirá reducir el costo de la estructura de financiamiento. Bajo estas premisas, se prevé que, en promedio, el 67% del pasivo se concentre en el corto plazo.

La participación de la deuda financiera sobre el pasivo total disminuirá según mejoren los resultados y se reduzca la necesidad de financiamiento externo. Se contempla la reestructuración de la deuda con costo, principalmente por la colocación de la Primera Emisión de Obligaciones, que pasarán a concentrarse en mayor medida en el largo plazo. Las proyecciones evidencian una deuda neta decreciente, que responderá de manera adecuada a los objetivos estratégicos planteados por la compañía. Considerando la mejora proyectada en la generación de resultados y de flujo operativo, se proyecta un comportamiento favorable en los años de pago de la deuda durante el periodo de vigencia de la Emisión.

Por su parte, el patrimonio se verá favorecido durante el periodo de vigencia de la Emisión mediante la generación de resultados positivos, que serán reinvertidos para fortalecer la estructura de capital y disminuir el nivel de apalancamiento. No se contempla la distribución de dividendos durante el periodo de vigencia de la Emisión. De esta manera, el patrimonio pasará de representar el 32% del activo en 2021 a representar más del 34% del activo en periodos posteriores. Este impacto supone una disminución progresiva del apalancamiento de la compañía.

## CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

## AA (+)

***Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería 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.***

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 Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

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

Atentamente,

**Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.**  
Gerente General

**ANEXOS**

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	REAL	REAL	REAL	REAL	PRELIMINAR	PROYECTADO							
<b>ACTIVO</b>	<b>1.354</b>	<b>1.490</b>	<b>1.750</b>	<b>1.848</b>	<b>2.413</b>	<b>2.842</b>	<b>3.052</b>	<b>3.219</b>	<b>3.409</b>	<b>3.633</b>	<b>3.734</b>	<b>3.840</b>	<b>3.978</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.298</b>	<b>1.301</b>	<b>1.573</b>	<b>1.662</b>	<b>2.208</b>	<b>2.408</b>	<b>2.639</b>	<b>2.827</b>	<b>3.037</b>	<b>3.282</b>	<b>3.391</b>	<b>3.497</b>	<b>3.635</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	32	29	13	50	21	31	35	48	67	101	94	79	89
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	440	568	622	683	785	881	1.013	1.114	1.226	1.348	1.416	1.487	1.561
Inventarios	443	374	473	483	557	652	750	825	907	998	1.048	1.100	1.155
Mercaderías en tránsito	108	162	115	57	443	443	443	443	443	443	443	443	443
Otros activos corrientes	276	168	350	389	403	402	399	397	395	392	391	390	388
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>56</b>	<b>189</b>	<b>176</b>	<b>186</b>	<b>204</b>	<b>434</b>	<b>413</b>	<b>392</b>	<b>372</b>	<b>351</b>	<b>343</b>	<b>343</b>	<b>343</b>
Propiedades, planta y equipo	207	303	306	307	342	342	342	342	342	342	342	342	342
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(150)	(175)	(196)	(210)	(231)	(251)	(272)	(293)	(313)	(334)	(342)	(342)	(342)
Activos por impuesto diferido	-	7	11	14	16	16	16	16	16	16	16	16	16
Activo intangible	-	-	2	20	23	23	23	23	23	23	23	23	23
Otros activos no corrientes	-	55	55	55	55	305	305	305	305	305	305	305	305
<b>PASIVO</b>	<b>638</b>	<b>786</b>	<b>996</b>	<b>1.084</b>	<b>1.645</b>	<b>2.030</b>	<b>2.143</b>	<b>2.200</b>	<b>2.244</b>	<b>2.245</b>	<b>2.102</b>	<b>1.940</b>	<b>1.764</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>468</b>	<b>551</b>	<b>708</b>	<b>689</b>	<b>1.120</b>	<b>1.000</b>	<b>1.266</b>	<b>1.446</b>	<b>1.463</b>	<b>1.448</b>	<b>1.608</b>	<b>1.518</b>	<b>1.391</b>
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	205	299	275	335	498	529	608	669	735	809	849	892	937
Obligaciones con entidades financieras CP	85	78	226	117	223	106	256	375	325	325	475	400	250
Obligaciones emitidas CP	-	-	-	-	-	161	198	198	198	109	79	21	-
Provisiones por beneficios a empleados CP	74	93	131	128	138	138	138	138	138	138	138	138	138
Otros pasivos corrientes	104	81	76	109	261	67	67	67	67	67	67	67	67
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>171</b>	<b>235</b>	<b>287</b>	<b>395</b>	<b>525</b>	<b>1.030</b>	<b>877</b>	<b>754</b>	<b>781</b>	<b>797</b>	<b>493</b>	<b>422</b>	<b>372</b>
Obligaciones con entidades financieras LP	44	22	96	170	312	106	150	225	450	575	350	300	250
Obligaciones emitidas LP	-	-	-	-	-	802	604	407	209	100	21	-	-
Documentos y cuentas por pagar accionistas LP	-	73	93	115	91	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones por beneficios a empleados LP	127	140	99	109	122	122	122	122	122	122	122	122	122
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>716</b>	<b>704</b>	<b>754</b>	<b>764</b>	<b>767</b>	<b>811</b>	<b>909</b>	<b>1.019</b>	<b>1.164</b>	<b>1.388</b>	<b>1.632</b>	<b>1.900</b>	<b>2.214</b>
Capital suscrito o asignado	270	270	270	270	540	540	540	540	540	540	540	540	540
Reserva legal	37	37	40	41	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Reserva facultativa, estatutaria y otras	311	311	311	311	82	82	82	82	82	82	82	82	82
Ganancias o pérdidas acumuladas	11	5	16	40	45	57	101	199	309	454	677	922	1.190
Ganancia o pérdida neta del periodo	(27)	(6)	31	15	12	44	98	110	146	223	245	268	314
Otras cuentas patrimoniales	114	87	87	87	87	87	87	87	87	87	87	87	87

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	REAL	REAL	REAL	REAL	PRELIMINAR	PROYECTADO							
Ingresos de actividades ordinarias	2.475	2.651	2.786	2.585	2.871	3.388	3.896	4.286	4.714	5.186	5.445	5.717	6.003
Costo de ventas y producción	1.136	1.236	1.306	1.290	1.497	1.762	2.026	2.229	2.451	2.697	2.831	2.973	3.122
Margen bruto	1.339	1.415	1.480	1.295	1.374	1.626	1.870	2.057	2.263	2.489	2.614	2.744	2.882
(-) Gastos de administración	(1.352)	(1.402)	(1.425)	(1.224)	(1.353)	(1.488)	(1.637)	(1.801)	(1.981)	(2.080)	(2.184)	(2.293)	(2.408)
Utilidad operativa	(13)	13	55	71	21	138	233	256	282	409	429	451	474
(-) Gastos financieros	(19)	(15)	(28)	(45)	(41)	(101)	(115)	(123)	(98)	(112)	(101)	(90)	(45)
Ingresos (gastos) no operacionales netos	17	11	27	1	45	30	30	32	36	39	41	43	46
Utilidad antes de participación e impuestos	(14)	8	54	27	25	67	147	166	220	337	369	404	474
(-) Participación trabajadores	-	(1)	(8)	(4)	(4)	(10)	(22)	(25)	(33)	(50)	(55)	(61)	(71)
Utilidad antes de impuestos	(14)	7	46	23	21	57	125	141	187	286	314	344	403
(-) Gasto por impuesto a la renta	(13)	(13)	(12)	(7)	(7)	(12)	(28)	(31)	(41)	(63)	(69)	(76)	(89)
Utilidad neta	(27)	(6)	34	17	14	44	98	110	146	223	245	268	314
EBITDA	10	37	76	95	41	158	253	277	302	430	450	472	494

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	REAL	REAL	REAL	REAL	PRELIMINAR	PROYECTADO							
Flujo Actividades de Operación	36	121	(234)	72	(200)	(289)	(30)	17	41	106	190	209	251
Flujo Actividades de Inversión	10	(95)	(4)	(1)	(35)	(250)	-	-	-	(12)	(21)	(21)	(21)
Flujo Actividades de Financiamiento	(75)	(28)	222	(34)	206	549	33	(4)	(23)	(73)	(184)	(204)	(221)
Saldo Inicial de Efectivo	61	32	29	13	50	21	31	35	48	67	101	94	79
Flujo del Período	(29)	(3)	(16)	36	(29)	10	4	13	19	34	(7)	(15)	10
Saldo Final de Efectivo	32	29	13	50	21	31	35	48	67	101	94	79	89

ÍNDICES	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	REAL	REAL	REAL	PRELIMINAR	PROYECTADO							
Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	2,36	2,22	2,41	1,97	2,41	2,08	1,95	2,08	2,27	2,11	2,11	2,11
Pasivos Corrientes / Pasivos Totales	0,70	0,71	0,64	0,68	0,49	0,59	0,66	0,65	0,64	0,77	0,77	0,77
Pasivos Totales / Activos Totales	0,53	0,57	0,59	0,68	0,71	0,70	0,68	0,66	0,62	0,56	0,56	0,56
Deuda Financiera / Pasivos Totales	0,13	0,32	0,27	0,33	0,58	0,56	0,55	0,53	0,49	0,44	0,44	0,44
Deuda LP / Activos Totales	0,01	0,05	0,09	0,13	0,32	0,25	0,20	0,19	0,19	0,10	0,10	0,10
EBITDA / Gastos Financieros	2,47	2,72	2,11	1,01	1,57	2,20	2,25	3,08	3,84	4,43	4,43	4,43
Utilidad Operacional / Ventas	0,00	0,02	0,03	0,01	0,04	0,06	0,06	0,06	0,08	0,08	0,08	0,08
Margen Bruto / Ventas	0,53	0,53	0,50	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48
Utilidad Neta / Patrimonio	(0,01)	0,04	0,02	0,02	0,05	0,11	0,11	0,12	0,16	0,15	0,15	0,15

DEUDA NETA (MILES USD)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	REAL	REAL	REAL	REAL	PRELIMINAR	PROYECTADO							
Obligaciones con entidades financieras CP	85	78	226	117	223	106	256	375	325	325	475	400	250
Obligaciones emitidas CP	-	-	-	-	-	161	198	198	198	109	79	21	-
Obligaciones con entidades financieras LP	44	22	96	170	312	106	150	225	450	575	350	300	250
Obligaciones emitidas LP	-	-	-	-	-	802	604	407	209	100	21	-	-
<b>Subtotal deuda</b>	<b>128</b>	<b>100</b>	<b>322</b>	<b>288</b>	<b>535</b>	<b>1.174</b>	<b>1.208</b>	<b>1.204</b>	<b>1.182</b>	<b>1.109</b>	<b>925</b>	<b>721</b>	<b>500</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	32	29	13	50	21	31	35	48	67	101	94	79	89
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Deuda neta</b>	<b>96</b>	<b>71</b>	<b>308</b>	<b>238</b>	<b>514</b>	<b>1.143</b>	<b>1.173</b>	<b>1.156</b>	<b>1.115</b>	<b>1.008</b>	<b>831</b>	<b>642</b>	<b>411</b>

INDICADORES	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	REAL	REAL	REAL	REAL	PRELIMINAR	PROYECTADO							
Deuda neta (miles USD)	96	71	308	238	514	1.143	1.173	1.156	1.115	1.008	831	642	411
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	36	121	(234)	72	(200)	(289)	(30)	17	41	106	190	209	251
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	677	643	820	832	844	1.004	1.155	1.270	1.397	1.537	1.614	1.695	1.779
Años de pago con EBITDA (APE)	9,9	1,9	4,1	2,5	12,5	7,2	4,6	4,2	3,7	2,3	1,8	1,4	0,8
Años de pago con FLE (APF)	2,7	0,6	-	3,3	-	-	-	68,3	27,0	9,5	4,4	3,1	1,6
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	-	70	93	221	137	293	347	529	604	534	442	565	377
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-	0,53	0,82	0,43	0,30	0,54	0,73	0,52	0,50	0,80	1,02	0,83	1,31

**DESCRIPCIÓN**

Deuda Neta = Deudas con Costo (-) Efectivo y equivalentes de Efectivo  
 FLE = Flujo de Actividades de Operación  
 APE = Deuda Neta / EBITDA  
 APF = Deuda Neta / FLE  
 SD = Pagos de Capital + Pagos de Intereses- Efectivo  
 DSCRC = (Utilidad Operativa + Depreciación) / Servicio Deuda

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando un análisis de la capacidad de pago, por lo que no necesariamente reflejan la probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de un emisor para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago con lo cual los acreedores y/o tenedores se verían forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora [www.globalratings.com.ec](http://www.globalratings.com.ec), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, 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 Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, 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 Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 20, Sección II, 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 Monetaria y Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Números 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, 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 Monetaria y Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5, Artículo 11, Sección II, 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 Monetaria y Financiera. Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN	Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, 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 Monetaria y Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

De acuerdo con el Artículo 5, 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 Monetaria y Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.