

CALIFICACIÓN:

Segundo Programa Papel Comercial	AA
Tendencia	(+)
Acción de calificación	Inicial
Metodología	Calificación de Obligaciones
Fecha última calificación	

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantantes 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 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 Circular de Oferta Pública, del respectivo Contrato Privado y de más documentos habilitantes.

CONTACTO

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para el Segundo Programa de Papel Comercial de COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. en comité No. 158-2022, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 31 de mayo 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 31 diciembre de 2021 y marzo 2022 (Aprobada mediante Acta de Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas, celebrada el 12 de marzo de 2022, por un monto de hasta USD 1.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- La industria agroquímica aporta valor de forma transversal a las actividades esenciales que desarrolla la economía mundial y nacional, como es la provisión de alimentos y bebidas. Esta industria ha ganado espacio y desarrollo gracias a la tecnificación y constantes estudios a la que se encuentra sometida, con miras a mejorar los resultados de producción y protección de la salud humana, así como, la reducción del cambio climático. Las estimaciones de crecimiento son favorables para la industria en general, considerando que en Ecuador existe aún un alto porcentaje de áreas de cultivo que no consumen o utilizan de forma frecuente estos productos, lo que los vuelve vulnerables ante plagas y enfermedades. Sin embargo, el crecimiento del contrabando y el mercado informal está latente en este sector, ocasionando pérdidas tanto para los comercializadores como productores, por los efectos adversos de estos productos.
- COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. es una empresa con poca trayectoria, sin embargo, mantiene un respaldo importante de sus socios, con una amplia experiencia en el sector agroindustrial y soportada por su principal relacionada Nederagro S.A con la que mantiene una importante relación comercial y operativa.
- COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. no cuenta con prácticas de Gobierno Corporativo, sin embargo, su estructura organizacional y su gestión funcional, fueron establecidas de acuerdo con el desarrollo de las actividades del negocio, requerimientos estratégicos y los objetivos empresariales. La plana ejecutiva se encuentra compuesta por los principales administradores y alta gerencia de la empresa, que a su vez son sus propios socios.
- COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. mantiene operaciones por canales tradicionales y ha implementado distribución a través de canales digitales lo que le ha permitido incrementar sus ventas al cierre del año 2021, y generar una utilidad positiva. La gestión de la cartera de la compañía se mantiene en niveles favorables, agrupando un mayor porcentaje la cartera por vencer. El continuo fortalecimiento del patrimonio a través del incremento de capital de 2020 y un aporte a futuras capitalizaciones que se mantiene actualmente le han permitido financiarse a través de recursos propios.
- Las proyecciones en un escenario conservador permiten prever que COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. generaría flujos suficientes para cumplir adecuadamente con las obligaciones adquiridas a través del Segundo Programa de Papel Comercial.
- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada. Además, la presente emisión mantiene una garantía específica correspondiente a una fianza solidaria de Nederagro S.A. a favor del Representante de Obligaciones por un monto de USD 1.000.000,00. Los estados financieros de Nederagro S.A evidencian que esta compañía mantiene recursos suficientes como para cumplir con esta garantía específica de ser necesario.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. provienen fundamentalmente de las ventas realizadas a su relacionada NEDERAGRO S.A. que históricamente han estado alrededor del 80% de las ventas, debido a la dinámica que mantienen como grupo, las ventas han tenido una tendencia moderadamente creciente, con un incremento en el año 2021 de 4% respecto del año 2020.

El costo de ventas se ha situado en 83% los últimos dos años y se ha mantenido estable porque la empresa que le provee de la materia prima para transformar es la relacionada NEDERAGRO S.A., que aporta de esta manera al crecimiento de COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA., una empresa nueva para el grupo.

Los gastos de administración y ventas son absorbidos en su mayor parte por NEDERAGRO S.A. que no cobra por los servicios prestados que incluyen gerencia, administración e insumos; motivo por el cual los gastos de administración y venta han tenido niveles muy bajos e inferiores a los USD 20 mil. Los gastos financieros se han incrementado y dependen de las fuentes de financiamiento, el incremento obedece a un aumento en las obligaciones con entidades financieras y a la emisión del Primer Programa de Papel Comercial.

Los activos se han incrementado entre 2020 y 2021 en un porcentaje de 90% por efecto de aumentos en cuentas por cobrar e inventarios. Producto de los anterior 90% de los activos son activos corrientes, lo que permite un índice de liquidez de 2,37, y un ROA en torno a 2% que indica un rendimiento global de los activos razonable. El grueso (85%) de las cuentas por cobrar de la compañía son con su relacionada NEDERAGRO S.A. el restante 15% corresponde a otros clientes. Estas cuentas son en su mayor parte comerciales, aunque un 33% corresponde a otras cuentas por cobrar. Las cuentas por cobrar no relacionadas tienen 46 días de cartera que comparan muy favorablemente con los 14 días de pago que se mantiene.

Los inventarios de la compañía se han incrementado en un 400% entre 2020 y 2021 debido a la necesidad de la empresa de acopiar mercadería para ventas que se estiman deben producirse en el primer semestre de 2022, y que se esperan incrementales por la exportación de sus productos. Con este fundamento los días de inventario se sitúan en 415 días lo que es considerado alto pero suponen revertirse en base a las exportaciones ya comentadas. No existen al cierre de 2021 mercaderías en tránsito ni anticipo a proveedores.

Los pasivos de COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. crecieron en un 260% entre 2020 y 2021 financiando 75% de los activos, su crecimiento obedece a la emisión del Primer Programa de Papel Comercial y al incremento de obligaciones con entidades financieras, sobre todo, a largo plazo. Como consecuencia 48% de los pasivos fueron no corrientes y las principales fuentes de financiamiento fueron además de las ya señaladas las cuentas por pagar a la relacionada NEDERAGRO S.A. y en menor proporción anticipos de clientes. La deuda con costo se situó en USD 3,43 millones.

El patrimonio se mantiene en USD 1,6 millones conformados por un capital suscrito de USD 300.000 y un aporte para futuras capitalizaciones de USD 920.000 del que debería disponerse por cuanto se ha mantenido por más de un año en esa condición.

RESULTADOS E INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	ABRIL 2021	ABRIL 2022
	REAL			PROYECTADO				
Ingresos de actividades ordinarias	2.019	2.719	2.826	3.815	4.121	4.327	751	1.545
Utilidad operativa	78	463	438	542	589	618	178	407
Utilidad neta	31	233	95	162	165	153	127	203
EBITDA	78	463	480	585	631	661	178	407
Deuda Neta	-	267	3.208	3.764	3.006	2.811	2.131	3.339
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	-	(908)	(2.984)	(406)	291	182	-	-
Necesidad Operativa de Fondos	36	1.057	649	1.566	1.623	1.704	251	2.114
Servicio de Deuda (SD)	-	-	-	1.334	2.370	1.515	-	646
Razón de Cobertura de Deuda DSCRC	0	0	0	0	0	0	-	1
Capital de Trabajo	32	1.447	3.187	2.930	3.279	4.164	3.407	3.391
ROE	97,46%	15,78%	6,04%	9,35%	8,71%	7,47%	23,84%	34,29%
Apalancamiento	11,93	1,17	2,50	2,42	2,11	1,89	2,57	1,99

Fuente: COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se basan en los resultados reales de la compañía, en el comportamiento histórico durante los últimos dos años y han considerado las proyecciones de la compañía bajo un escenario de estrés. Cabe destacar que las premisas consideran un impacto inflacionario efecto de la situación mundial y local del orden de 5% anual, lo que constituye un fenómeno que depende de factores exógenos al Ecuador, sin que se vea un horizonte cercano para su control.

Tomando como base el comportamiento de 2021, las premisas consideradas para las ventas fueron del 35% para 2022 y 8% para 2023. Los gastos de administración por su parte se incrementan en un 5% anual de acuerdo con la inflación esperada. Debe destacarse que los gastos proyectados incluyen una depreciación anual de USD 100.000, la que no se explicita en los resultados entregados por el emisor en 2021.

La cartera tiene incrementos de 12% con las compañías no relacionadas y de 15% en la relación con NEDERAGRO S.A. dando como resultado una proyección de 43 días de cartera muy parecidos a los 46 registrados en 2021 y comparables con los 14 en los que se mantienen los días de pago. Por otra parte, los inventarios se proyectan considerando 270 días de existencias menores a los 415 días de diciembre 2021, parámetro que se estimó excepcional por las condiciones ya anotadas.

Los activos fijos no se proyectan incrementales y las inversiones temporales se adecuan a las necesidades de caja de la empresa.

En consecuencia, el flujo de actividades de operación proyectado para 2022 y 2023 es positivo lo que permite la cancelación de obligaciones con entidades financieras.

El índice de liquidez proyectado sería de 2,17 para 2022 y 3,11 para 2023, mientras que, la deuda neta se proyecta con una disminución en ambos años y el servicio de la deuda indica que el Primer Programa de Papel Comercial colocado entre 180 y 359 días en 2021 se extendería hasta inicios de 2023.

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.
- 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 COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene contratos suscritos con compañías privadas, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- Afectación en la variación de los precios de la materia prima, lo que podría generar variación en los márgenes. Este riesgo se mitiga con contratos 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 por el adecuado manejo que mantiene la compañía con sus activos.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios

magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.

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

- La dependencia de COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA a la importación de materia prima puede poner en riesgo el contar con el producto en la forma y en el tiempo preciso debido a problemas propios de la importación. Este tipo de riesgos la compañía mitiga con la diversidad de proveedores que mantiene a su vez su principal proveedor, la empresa relacionada NEDERAGRO S.A.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsible 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 cuentas por cobrar clientes 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 afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la buena relación comercial que mantiene con su principal cliente relacionado, con lo que se asegura un estricto cumplimiento de sus obligaciones.
- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y por lo tanto crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera por cobrar, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera 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.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 1,47 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas corresponden a 24,19% de los activos totales por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión sería medianamente representativo si la compañía relacionada llegara a incumplir con sus obligaciones, ya sea por motivos internos de la empresa o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos. Sin embargo, la compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas, manteniendo un riguroso proceso de cobranza.

INSTRUMENTO

SEGUNDO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL				
Características	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN	PLAZO INSTRUMENTO	PAGO DE CAPITAL
	1.000.000	360 días	720 días	Al vencimiento
Saldo vigente	USD 1.000.000			
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores			
Garantía específica	Fianza solidaria de NEDERAGRO S.A. por un monto de USD 1.000.000,00			
Destino de los recursos	Los recursos obtenidos de la emisión de obligaciones serán destinados para capital de trabajo, tales como pago de proveedores, compras de materia prima, insumos y otros bienes y/o servicios que mantengan la operación en marcha de la empresa			
Estructurador financiero	Casa de Valores Futuro FUTUROCAPITAL S.A.			
Agente colocador	Casa de Valores Futuro FUTUROCAPITAL 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"> 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. 			

SEGUNDO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL

	<ul style="list-style-type: none">■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.■ Mantener, durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Límite de endeudamiento	El Emisor se compromete a mantener durante el período de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los Activos de la empresa

Fuente: Circular de Oferta Pública

El Informe de Calificación de Riesgos del Segundo Programa de Papel Comercial de COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

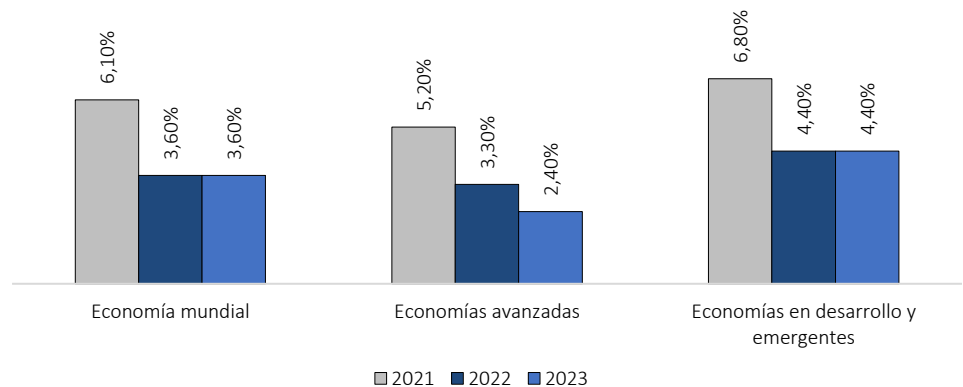
ECUADOR: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2022

CONTEXTO: El conflicto armado entre Rusia y Ucrania aún mantiene efectos inciertos en la economía mundial que podrían conducir a una ralentización en el crecimiento económico de 2022¹.

Luego de que gran parte de los países a nivel mundial empezaron a recuperar cierta normalidad y la actividad económica, tras casi 2 años sumidos en la pandemia, la invasión de Rusia a territorio ucraniano suscitada a mediados de marzo de 2022 ha ocasionado, además de las víctimas mortales, un duro revés para la economía mundial. Bajo ese nuevo escenario de alta incertidumbre, el Fondo Monetario Internacional -FMI- en la previsión económica realizada el pasado mes de abril, ha estimado que la economía mundial reduciría el ritmo de crecimiento hasta un 3,6% en 2022, frente al 6,1% reportando en 2021.

La reducción de los estímulos fiscales en los Estados Unidos sería otro de los factores gravitantes, que afectaría a la economía más grande del mundo. Varios analistas de instituciones como JP Morgan y Citi Group consideran que el consumo de los hogares para 2022 se reducirá, hecho al que se suma una creciente inflación derivada del conflicto armado en Ucrania, la crisis logística de medios de transporte mundial y se agregaría el aumento en las tasas de interés², los que configurarían un escenario poco alentador para el crecimiento económico. A su vez, la segunda mayor potencia económica, China, sigue experimentado una condición económica vulnerable, en vista de la política Cero COVID que ha implementado luego de un brote de casos, conllevando incluso al cierre de puertos marítimos, cuya incidencia podría restar hasta 0,8% el crecimiento económico estimado para 2022.

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



Fuente: FMI

DESEMPEÑO ECONÓMICO POR REGIONES: el FMI redujo la estimación de crecimiento económico para 2022.

El costo del conflicto armado entre Rusia y Ucrania ha ocasionado que la recuperación económica mundial se atrase, considerando que luego de la vacunación varias actividades económicas ya empezaban a despuntar (turismo, alimentación y servicios, entre otros). Además, el FMI advirtió que el incremento en el precio de los combustibles y alimentos (efecto colateral de la guerra), ha influenciado en la variación general de precios al alza, llegando a niveles no vistos hace más de una década. Lo anterior, tendría por tanto un efecto diferenciado a nivel de los mercados, especialmente para aquellos con bajos recursos y en desarrollo, en los cuales, se estima que los niveles de pobreza se mantengan, postergando así la generación de nuevas plazas de empleo.

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe -CEPAL- concuerda con el impacto negativo que la guerra trae para la región, por lo cual, estima que el crecimiento económico se ubique en el orden de 1,8% anual para 2022. El aumento en los precios de los alimentos y otras materias primas -esenciales para la producción de otros insumos-, implicará un menor acceso al consumo de los hogares. Además, el organismo

¹ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/04/19/world-economic-outlook-april-2022>

² Como política para contrarrestar la elevada inflación, según lo ha indicado la FED.

internacional consideró que el comercio regional experimentará una disminución, especialmente aquel que tiene por destino EE. UU., Unión Europea y China, en vista de una menor demanda que se podría producir en estos mercados.

[Previsiones de crecimiento por región a 2022 \(% anual\): América Latina y el Caribe se perfila como una de las regiones que mayor impulso económico perdería](#)



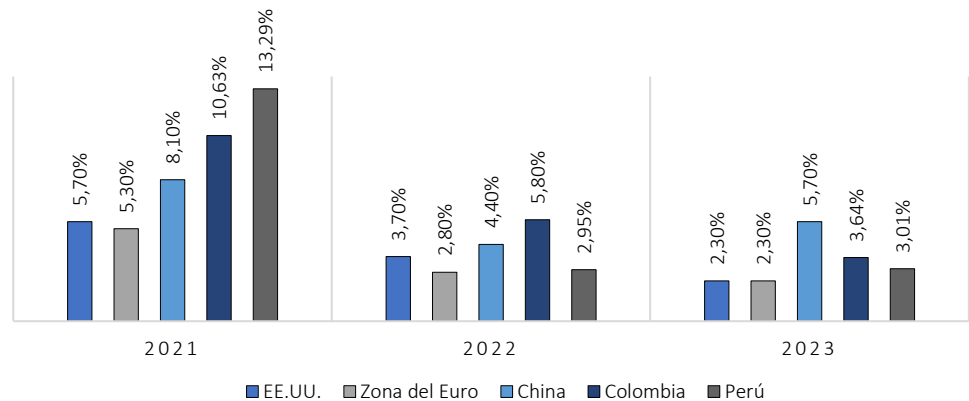
Fuente: FMI

[Evolución de la situación económica de los principales socios comerciales del Ecuador: el desempeño que experimentarán los principales socios comerciales será menor al previsto a inicios de 2022](#)

El 2022 se muestra como un año de bajo crecimiento para los principales socios comerciales de Ecuador. La zona del euro que representó en 2021 un 20,83% del total de exportaciones no petroleras y un 14,2% del total exportado, alcanzaría un crecimiento modesto de 2,8% anual. En el caso de China, mercado que representó un 20% de la exportación no petrolera en 2021 y cuya oferta exportable se ha concentrado en productos como pescados y crustáceos, camarón, langostinos, minerales metalíferos, madera, carbón y otros, experimentaría un crecimiento económico de 4,4% anual, frente a 8,1% de 2021.

El mayor socio comercial, Estados Unidos de América, registraría un incremento en la producción de bienes y servicios de 3,7% en 2022, hecho que podría conllevar efectos negativos en los productos exportados desde Ecuador, a lo que se agrega la devaluación que han implementado países que son competidores directos, especialmente en productos que son sustitutos como: frutas y frutos comestibles, pescados y crustáceos, cacao y su preparación, madera, minerales, entre otros.

PREVISIONES MUNDIALES

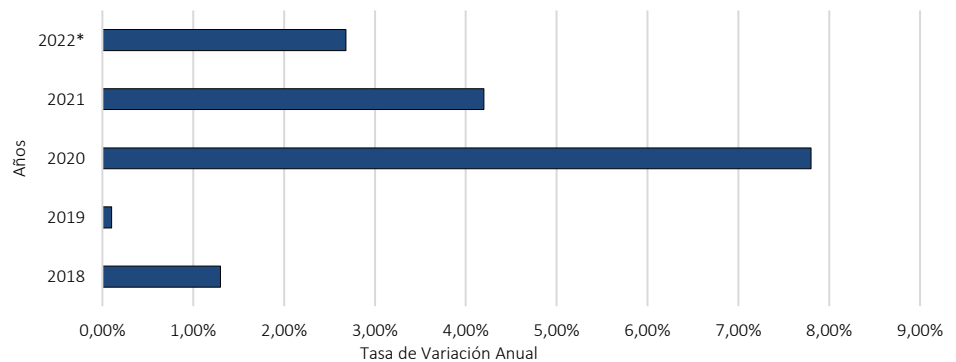


Fuente: FMI

[Ecuador: el mercado nacional también experimentaría una desaceleración en 2022 por los shocks geopolíticos externos](#)

Pese a que Ecuador mantendría un mejor desenvolvimiento en 2022, con un crecimiento que fluctuaría entre 2,5% y 3,5% anual, sería aún insuficiente para cubrir la contracción económica de 2020 (-7,8%). Algunas de las variables clave que podrían mejorar esta perspectiva inicial corresponderían a la evolución del crédito privado, que se proyecta se mantenga en una expansión de 2 dígitos en 2022³, al nivel de empleo adecuado, que podría experimentar un mayor dinamismo a través de un mayor consumo del gobierno (obra pública), así como, el impacto de la llegada de mayores flujos de capital extranjero en el mediano y largo plazo. Sin embargo, el aumento generalizado de los precios y la reforma tributaria han desacelerado el consumo de los hogares privados, especialmente de la clase media y vulnerable.

**ECUADOR: TASA DE CRECIMIENTO ECONÓMICO A 2022
(% ANUAL)**



*Previsiones FMI

Fuente: FMI, BM y BCE

FACTORES DE ÍNDOLE INTERNA Y EXTERNA QUE EXPLICAN EL COMPORTAMIENTO ECONÓMICO DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA.

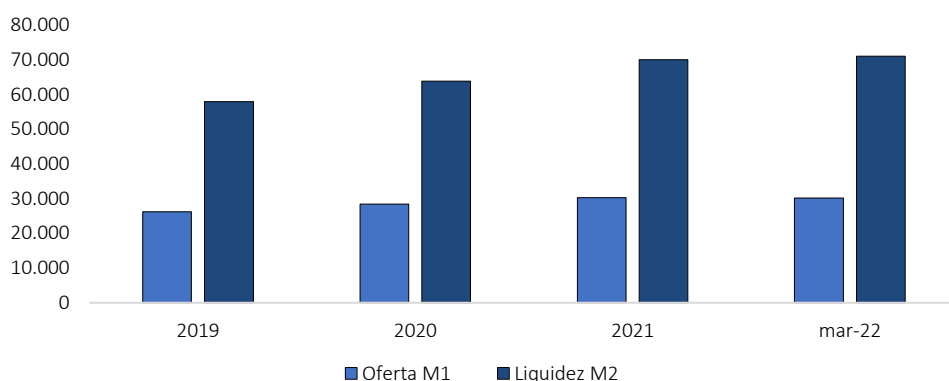
Entre los factores internos que mayor incidencia muestran en el mercado ecuatoriano se pueden mencionar: el desempeño de la liquidez, el consumo de los hogares, la creciente inflación, la modesta recuperación del mercado laboral y el acceso al crédito. Mientras que dentro de los factores a nivel externo se pueden mencionar: el nivel de actividad de los principales socios comerciales, el precio del petróleo, el riesgo país y la

³ Con corte a octubre de 2021, el crecimiento de la cartera de la banca privada fue superior al 11% anual.

inversión extranjera directa. El análisis del comportamiento de cada variable y el impacto en el mercado ecuatoriano se explica a continuación:

[Liquidez total: medida entre marzo de 2022 y 2021 aumentó en más USD 7.100 millones](#)

Al término del primer trimestre de 2022, la liquidez total conformada por la oferta monetaria (M1) y el cuasidinero (M2) totalizó un valor de USD 71.033 millones, una variación de 1,4% respecto al mes inmediato anterior y de 11,1% frente a marzo de 2021. Puntualmente, la oferta monetaria experimentó un crecimiento, aunque menos pronunciado en términos anuales producto de una variación de 6,1%, mientras que en términos mensuales de 2,1% y el cuasidinero reportó un saldo de USD 40.857 millones, un 58% de la liquidez total, presentando una variación mensual de 0,9% y anual de 15,1%, esta última explicada por el aumento en las captaciones que ha experimentado el sistema financiero nacional.

EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ TOTAL


Fuente: BCE

En la misma línea, las captaciones del subsistema bancario privado han mantenido un ritmo creciente al primer cuatrimestre de 2022, con una variación de 9,6% y un saldo de USD 41.304 millones. En consonancia, la cartera se ha incrementado en 18,3%, alcanzando un saldo de USD 35.439 millones. El resultado anterior ha sido consecuente con el mejor desempeño que han reflejado las reservas internacionales que registraron USD 9.226 millones y una expansión anual cercana a 60%. Además, analizando el comportamiento de las tasas de interés de mercado, se evidencia una reducción en el spread -diferencial- entre las tasas activa y pasiva de interés de 1,2 puntos porcentuales durante la primera quincena de mayo de 2022.

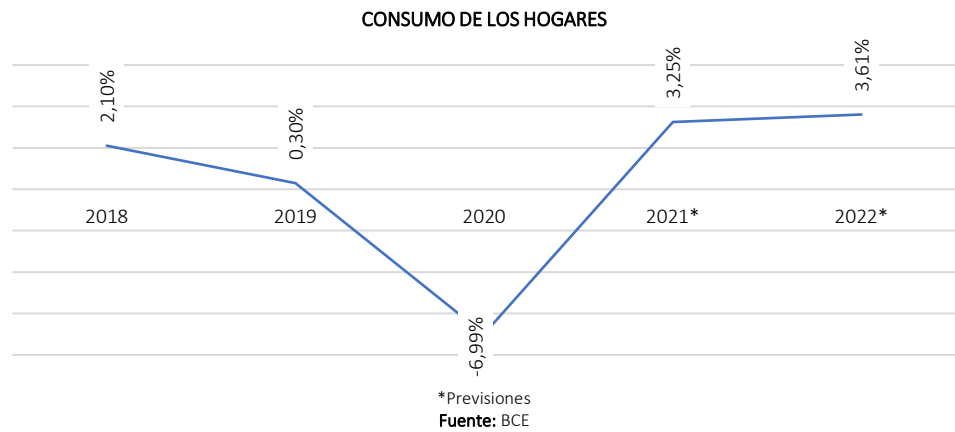
MERCADOS FINANCIEROS (MILLONES USD)	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	mar-22	30.176	2,10%	6,10%
Especies monetarias en circulación	mar-22	18.360	-0,40%	3,50%
Depósitos a la vista	mar-22	11.732	6,30%	10,50%
Liquidez total (M2)	mar-22	71.033	1,40%	11,10%
Captaciones al plazo de la banca privada	abr-22	41.034	-1,60%	9,60%
Colocaciones de la banca privada	abr-22	35.439	1,50%	18,30%
Reservas internacionales	mar-22	9.226	14,70%	59,60%
Reservas bancarias	mar-22	7.973	4,40%	10,40%
TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	TASA	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	may-22	6,74%	-0,30 p.p.	2,59 p.p.
Tasa pasiva referencial	may-22	5,54%	-0,25 p.p.	0
Diferencial de tasas de interés	may-22	1,20%	-0,27 p.p.	2,59 p.p.

Fuente: FMI, BM y BCE

[Consumo de los hogares: se ha estimado crezca hasta 2022 a una tasa inferior a 4% anual](#)

Para 2022, el gobierno nacional decretó el pasado mes de enero, un incremento salarial de USD 25 mensuales. Este aumento según cifras presentadas por el IESS tuvo un impacto sobre algo más de 200 mil trabajadores que reportaron una remuneración básica, lo que representa un 16% del total de la población con empleo adecuado.

Además, el aumento del consumo se ha visto estimulado por el incremento en la generación de crédito de consumo que hasta abril de 2022 presentó una variación anual positiva de 18,7% superando a los niveles prepandemia, que para abril 2019 tuvieron una variación de 13% anual. Sin embargo, la tasa de inflación y el efecto tributario generaría un impacto negativo en el consumo, que podría incidir en la estimación inicial del BCE de 3,61% para 2022.



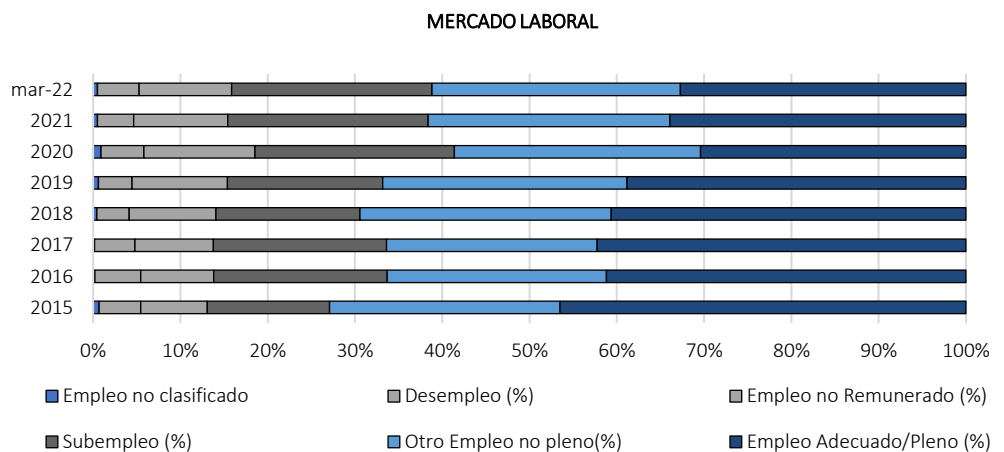
[Mercado laboral e inflación: indicadores que mostraron realidades opuestas, la inflación ha incrementado mientras que el mercado laboral mantiene una tibia recuperación](#)

La inflación ha experimentado un incremento súbito hasta abril de 2022, como resultado de los efectos económicos del conflicto armado entre Rusia y Ucrania, la crisis logística y el aumento el aumento generalizado de la demanda postpandemia. Para Ecuador, estos factores explican que la tasa de inflación anual se eleve hasta 2,89%, tasa que también refleja el aumento que experimentó el sector de servicio de transporte, de alimentos y bebidas, y de enseñanza. Según estimaciones preliminares, este indicador podría alcanzar un techo máximo de 3,5% anual al finalizar el año 2022.

INFLACIÓN	2019	2020	2021	abr-21	abr-22
Inflación mensual	0,01%	-0,08%	0,16%	0,35%	0,60%
Inflación anual	0,27%	-0,34%	1,69%	-1,47%	2,89%
Inflación acumulada	-0,93%	-0,93%	1,94%	-1,47%	2,89%

Fuente: INEC

Durante el último año, el mercado laboral no mostró cambios significativos en la estructura, lo que implicó que el nivel de empleo informal se mantuvo cercano a 60% de la población económicamente activa -PEA, mientras que el empleo adecuado fue cercano a 33%, con cifras a marzo de 2022, según datos del INEC. La tasa de desempleo ha fluctuado entre 4% y 5%, comportamiento que se ha mantenido sin mayores cambios desde la reactivación económica luego de la pandemia.



Fuente: INEC

[Las ventas en la economía se incrementaron a un ritmo de 15% interanual a marzo de 2022, mientras que la inversión extranjera directa acumuló USD 621 millones en 2021](#)

Al cierre del primer trimestre de 2022, las ventas totales registradas en el mercado ecuatoriano sumaron USD 47.078 millones, es decir, USD 6.131 millones adicionales a la cifra reportada en el mismo período de 2021 (USD 40.947 millones), en términos porcentuales, este resultado implicó un aumento de 15% interanual. A nivel provincial, Pichincha registró ventas totales por USD 18.731 millones, seguida de Guayas con USD 16.760 millones, mientras que Azuay y Manabí, a una distancia bastante considerable, reportaron ventas por USD 2.203 millones y USD 1.854 millones, respectivamente. Por tipo de actividad, las cifras evidenciaron que el comercio con una participación de 39,3% y la manufactura con 16,7%, fueron los sectores con mayor aporte. El sector de explotación de minas y canteras se ubicó en el tercer lugar con una participación 10,7%, equivalente a USD 5.034 millones, ubicándola como una de las actividades con mejor desempeño de los últimos años.

La inversión extranjera directa finalizó a 2021 con un monto de USD 621 millones, menor registro que los años previos 2019 y 2020, que reportaron montos de USD 975 y USD 1.104 millones, respectivamente. Lo anterior, pese a que durante el primer año de gobierno del presidente Lasso, el nivel de riesgo país descendió por debajo de los 900 puntos básicos. Con base a las cifras presentados por el Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca, el país habría alcanzado la firma de 500 contratos de inversión que podrían generar en los próximos 3 años cerca de 130 mil empleados, con miras a concretar la cifra objetivo de USD 30.000 millones.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	2019	2020	2021	IIIT- 2021	IVT- 2021
Monto (millones de USD)	975	1.104	621	249	114
% del PIB	0,90%	1,10%	0,58%	0,93%	0,41%

CONTRATOS INVERSIÓN	EMPLEOS	INVERSIÓN	2022	2023	2024	2025
500 Contratos	130.000	Local 60% Extranjera 40%	15,70%	22,70%	10,70%	7,30%

Fuente: BCE - MPCEIP

[Ecuador mantiene una balanza comercial superavitaria producto del aumento en el precio del petróleo y ciertas materias primas](#)

Pese a los efectos adversos que el conflicto armado entre Rusia y Ucrania ha ocasionado en el concierto internacional, las exportaciones ecuatorianas han podido mantener un ritmo de crecimiento estable y alentador. Las cifras del BCE con corte al primer trimestre de 2022 registraron exportaciones totales por USD 8.085 millones FOB e importaciones totales por USD 7.152 millones FOB y un superávit equivalente a USD 932,6 millones FOB. El buen desempeño que han presentado productos no petroleros como el camarón, pescado, frutas tropicales, aceite de palma, entre otros explicaron este resultado; a lo que se sumó un precio promedio por barril de petróleo superior a USD 90.

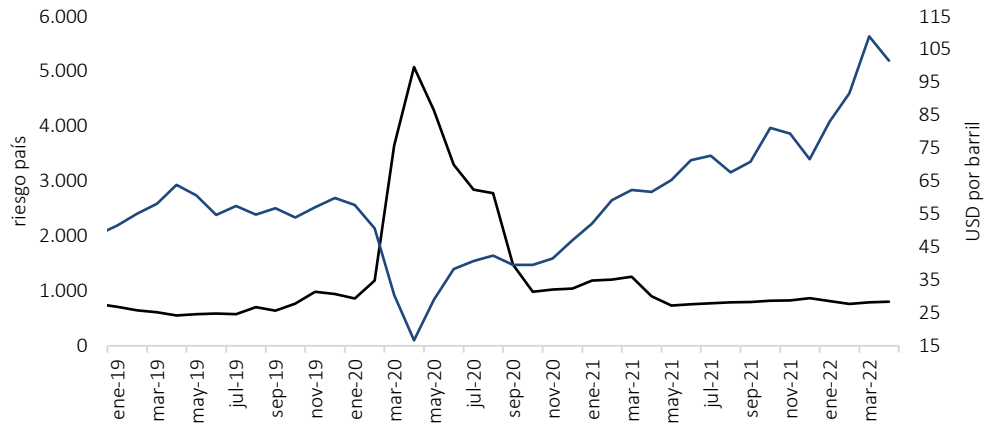
COMERCIO EXTERIOR	2019	2020	2021	IIIT- 2021	IT - 2022	VAR %. TRIMESTRAL
Balanza Comercial Total	855,2	20.057,20	2.870,70	826,2	932,6	12,88%
Exportaciones Totales	22.329,40	20.226,60	26.699,20	5.861,30	8.085,10	37,94%
Importaciones Totales	21.474,20	169,4	23.828,50	5.035,10	7.152,50	42,05%

Fuente: BCE

[El precio del petróleo y el riesgo país: durante enero de 2022 el precio del petróleo se ubicó en los niveles más elevados observados en 7 años, mientras que el riesgo país se mantiene por bajo de 800 puntos básicos](#)

Como se mencionó anteriormente, el precio del barril del petróleo ha experimentado un aumento sostenido, en respuesta a la caída en la oferta mundial, por el conflicto armado, lo que implicó para Ecuador registrar precios superiores a USD 110 por barril incluso, el mejor desempeño desde hace 7 años. A la par, el nivel de riesgo país – EMBI por las siglas en inglés- ha permanecido estable entre los 700 y 800 puntos básicos, la expectativa apuntaba a que este indicador pueda seguir reduciéndose, sin embargo, los desajustes políticos que ha enfrentado el país han influenciado de forma directa en este indicador.

RIESGO PAÍS VS EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL PETRÓLEO



Fuente: JP Morgan

El gobierno ha estimado para la proforma presupuestaria 2022⁴, un precio promedio del barril de petróleo de USD 59,20, cifra que implicaría ingresos por exportaciones de USD 7.301 millones. Sin embargo, la condición política adversa podría elevar el nivel de riesgo país, pero, la renovación del acuerdo con el FMI y el apoyo de organismos internacionales como el Banco Mundial, BID, CAF, entre otros permitirán mantener un grado de riesgo aceptable en el próximo año.

Según las previsiones iniciales del gobierno, el déficit fiscal se reduciría en 2022, y se ubicaría entre 2% y 2,2% del PIB⁵, mejorando la perspectiva de 2021, cuando esta cifra fue cercana a 4% del PIB. Además, del aumento del precio del barril de petróleo en los mercados internacionales, la reducción de los subsidios a los combustibles y una mayor producción petrolera cercana a los 500.000 barriles diarios, según el FMI, va permitiendo corregir este desbalance fiscal. En cuanto a la recaudación fiscal, el Servicio de Rentas Internas – SRI, proyecta superar los USD 16.000 millones en 2022, lo que supondrá el mejor resultado desde 2015.

INDICADORES FISCALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	INDICADOR	VARIACIÓN INTERANUAL
Déficit fiscal (millones USD)	2021	4.246	-38,90%
Déficit fiscal (%PIB)	2021	4%	-3%
Recaudación tributaria neta (millones USD)	2021	12.794	11%
Recaudación tributaria neta (millones USD)	enero-abril 2021	5.543	25,20%
Deuda pública (millones USD)	mar-22	62.718	-0,48%
Deuda pública (%PIB)	mar-22	56,85%	6,52%
Deuda interna (millones USD)	mar-22	14.428	-18,90%
Deuda externa (millones USD)	mar-22	46.222	2,20%

CONCLUSIONES

La previsión de crecimiento económico para 2022 aún es incierta frente a la alta incertidumbre que experimentan los mercados mundiales. Según estimaciones del FMI y BCE, la expansión económica para el Ecuador fluctuará entre 2,5% y 3,5% anual. No obstante, el resultado anterior, dependerá de factores externos como el precio del petróleo, el desembolso de recursos por parte de organismos multilaterales, el aumento en las exportaciones y el flujo de remesas.

El consumo de los hogares se estima podría desacelerarse en 2022, en respuesta, al aumento de la inflación que se estima sea cercana a 3,5%, así como a los efectos de la reforma tributaria, factores que restarían el consumo de la clase media y estratos bajos. La crisis logística comercial internacional y el conflicto armado entre Rusia y Ucrania ha supuesto el incremento en el precio de las materias primas afectando a toda la cadena productiva y el consumidor final.

⁴ <https://www.finanzas.gob.ec/proforma-enviada-2022-30-de-octubre-de-2021/>

⁵ <https://www.americaeconomia.com/guillermo-lasso-2657223274-menor-deficit>

El nivel de empleo ha crecido de forma modesta hasta marzo de 2022, varias actividades económicas se reactivaron de forma diferenciada, aunque las ventas totales al cierre del primer trimestre reportaron un aumento de 15% de forma interanual, explicada por el mejor desempeño que han experimentado las provincias de Pichincha y Guayas. El aumento del crédito ha sido otro de los factores que han sustentado este crecimiento, sin embargo, el desempeño económico aún sigue siendo volátil.

El déficit fiscal en 2022 dejaría de ser uno de los factores de alto riesgo para la economía, pues se espera que el mismo sea inferior a 2,2% del PIB. Bajo este escenario, el gobierno podría impulsar el gasto de inversión pública para contrarrestar la caída en la demanda de los hogares debido al efecto inflacionario y los embates de la crisis internacional.

SECTOR AGROQUÍMICO

CONTEXTO Y DESARROLLO ECONÓMICO: La necesidad de proteger e incrementar la producción agrícola mundial dio paso al desarrollo de la industria agroquímica.

El sector agroquímico representa una industria básica para el desarrollo de la actividad agrícola a nivel internacional y nacional, en vista del aporte que imprime en la productividad y sostenibilidad en la producción de alimentos y la salud de los seres vivos. En Ecuador las empresas enfocadas a esta actividad están desarrollando productos tales como: fertilizantes, fungicidas y plaguicidas, semillas de alto valor y resistencia, maquinaria y otros productos de gran importancia para el ciclo productivo.

Factores externos como el cambio climático, la reducción en la producción de los suelos, problemas de erosión, falta de acceso a fuentes de agua, entre otros factores, expusieron la necesidad del fomento de industrias especializadas como la de insumos biológicos. Este tipo de industrias están enfocadas en reducir el impacto ambiental, los efectos adversos en los suelos (pérdida de nutrientes, salinización, resistencia a plagas y otros⁶) pero especialmente, en el cuidado de la salud animal y humana, los que se han convertido en los últimos años en principal interés de la industria agroquímica o agroindustrial.

La acción de esta industria según *Croplife Latin America*⁷ ha evitado que cerca del 30% al 40% de las frutas y legumbres que se producen en la región se pierdan por la acción de plagas y enfermedades. A su vez, procuran una mayor producción agrícola que se traduce en la reducción de costos para el consumidor, garantizando la mejor calidad de productos y su disponibilidad (conocida como seguridad alimentaria).

DESEMPEÑO ECONÓMICO GENERAL: La industria agroquímica a nivel mundial ha invertido más de USD 6.300 millones en programas de investigación y desarrollo.

La industria agroquímica o agroindustrial, surgió como se mencionó anteriormente con base a la necesidad de tecnificar el proceso productivo agrícola, en vista de ello, esta actividad conlleva un mayor valor agregado debido al proceso de investigación y desarrollo que aplica. *Croplife -Latin America* ha mencionado que son cerca de USD 6.317 millones anuales, los que se destinan al proceso de investigación, de los cuales, USD 2.959 millones corresponden solo a procesos de investigación de productos fitosanitarios, mientras que los USD 3.358 millones restantes, son destinados a la biotecnología y desarrollo de semillas. La inversión que aplican las empresas en estos procesos permite, entre otros resultados, garantizar productos más efectivos y seguros, con el objetivo de proteger al consumidor, al productor y el medio ambiente.

La agroindustria según datos de la Asociación Nacional de Fabricantes de Alimentos y Bebidas -ANFAB, es la responsable del 19% de las ventas nacionales y del 45% de la industria manufacturera, lo que se traduce en un aporte directo al 42% de empleo total generado en el país⁸. En cuanto a la exportación de productos, esta industria contribuye con el 80% de las ventas externas no petroleras y mineras, equivalente al 46% respecto al total exportado a nivel nacional.

⁶ <https://repositorio.uasb.edu.ec/bitstream/10644/6095/1/T2562-MRI-Hidalgo-La%20situacion.pdf>

⁷ <https://www.croplifela.org/es/proteccion-cultivos/agroquimicos#:~:text=%C2%BFQu%C3%A9%20es%20un%20producto%20agroqu%C3%ADmico,y%20distribuci%C3%B3n%20de%20productos%20agr%C3%ADcolas.>

⁸ [file:///C:/Users/cdavi/Downloads/ANFAB_INFORME_ECONOMICO_FEBRERO%202022%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/cdavi/Downloads/ANFAB_INFORME_ECONOMICO_FEBRERO%202022%20(2).pdf)

Este sector incluye la fabricación de productos fertilizantes, plaguicidas, herbicidas, reguladores biológicos y otros productos agroquímicos, que facilitan la producción agrícola e incrementan su eficiencia. Actualmente, alrededor del 57% de los cultivos permanentes y el 79% de los cultivos transitorios utilizan insumos de origen químico, según la Encuesta de Superficie y Producción Agropecuaria Continua (ESPAC)⁹. Sin embargo, el sector agroindustrial a nivel nacional no se ha desarrollado al ritmo de las tendencias internacionales, debido a falencias como una baja aplicación de nuevas tecnologías, un desarrollo limitado de los productos, empaques y maquinaria, una deficiente integración y organización en la cadena productiva, un progreso comercial pausado y un nivel de calidad heterogéneo¹⁰. De hecho, en el 2020 un 34% de los cultivos permanentes no usó ningún tipo de insumo (químico u orgánico). Finalmente, cabe destacar que el mercado agroquímico del Ecuador es altamente dependiente de las importaciones, debido a la incipiente producción nacional¹¹.

En consecuencia, la industria y los consumidores primarios (agricultores) se ven constantemente afectados por la variación de los precios internacionales, que encaren estos productos y en cierta medida, reducen el acceso especialmente en segmento como los pequeños agricultores; dando espacio al contrabando y al desarrollo de productos adulterados que se expenden a menores precios, con efectos y consecuencias negativas para la salud y el medio ambiente.

SECTOR MACROECONÓMICO

[PIB del sector: la agroindustria representa la actividad económica de mayor aporte a la producción nacional ecuatoriana](#)

El comportamiento del sector agroquímico en Ecuador está directamente vinculado con la estructura del sector agroindustrial, consecuentemente se analizará el PIB de este sector, al no poseer una mayor desagregación que permita identificar únicamente al sector agroquímico.

La diversificación de la agroindustria es amplia debido a que agrupa varias subactividades económicas, que van desde la producción de productos primarios, semielaborados y elaborados. Para la construcción del PIB correspondiente a la agroindustria, se ha considerado la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU) y se tomó en cuenta los siguientes sectores: 1) agricultura, 2) acuicultura y pesca de camarón, 3) pesca (excepto camarón), 4) actividades manufactureras de origen agropecuario (elaboración de productos alimenticios, bebidas y productos de tabaco, fabricación de productos textiles, prendas de vestir y cueros, producción de madera y productos de madera, incluidos muebles, fabricación de papel y de productos de papel, y actividades de edición e impresión; fabricación de productos de caucho, entre otras).

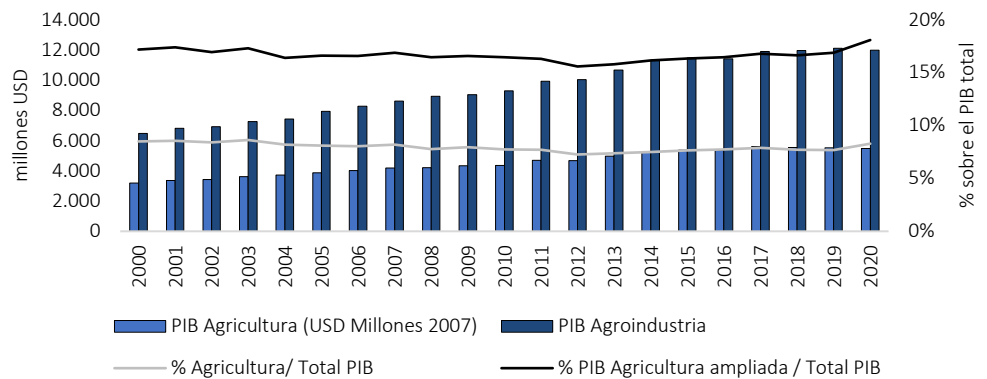
La agroindustria de forma agregada constituye la actividad económica más grande en el mercado ecuatoriano, dado que aporta con cerca de 18,1% del PIB, equivalente a USD 11.975 millones en promedio. Sin embargo, durante el año 2020, este sector experimentó, debido a los efectos de la COVID-19, una reducción de 1,5% en participación, a pesar de mostrarse como una industria resiliente en la época de pandemia debido a la necesidad que tenían los hogares de seguirse alimentando, evitando que esta actividad deje de operar.

⁹ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Encuestas_Ambientales/Modulo_Ambiental_ESPAC_2020/PRINC_RESUL_MOD_AGROTEC_2020_08_4.pdf

¹⁰ La Agroindustria ecuatoriana: un sector importante que requiere de una ley que promueva su desarrollo (<https://www.redalyc.org/html/4760/476047395007/>)

¹¹ http://www.sice.oas.org/tpd/and_usa/studies/ecuip_s.pdf

EVOLUCIÓN DEL PIB AGRÍCOLA Y AGROINDUSTRIAL



Fuente: BCE

Durante 2020, la elaboración de otros productos alimenticios fue la que más creció expandiéndose 8,6% anual, seguido por las actividades de procesamiento y conservación de camarón y acuicultura y pesca de camarón - esta última representa el 8,2% del PIB agroindustrial- que crecieron en un 6,7% y 5,2% respectivamente. De igual manera, el cultivo de banano, café y cacao – actividad que representa el 12,3% del PIB agroindustrial- creció un 3,6%, comportamiento que también se explica por un buen desempeño de sus exportaciones. En 2020, las exportaciones de banano y de cacao y elaborados crecieron 11% y 22% anual, respectivamente. En contraste, las actividades agroindustriales que más se contrajeron fueron: silvicultura y extracción de madera (-8,35%), fabricación de productos textiles (-10,7%) y producción de madera y productos de madera (-19,5%). Todas las actividades antes descritas, requieren dentro del proceso productivo apalancarse en la industria de agroquímicos, en virtud de lo cual, esta industria se vuelve transversal para el mercado.

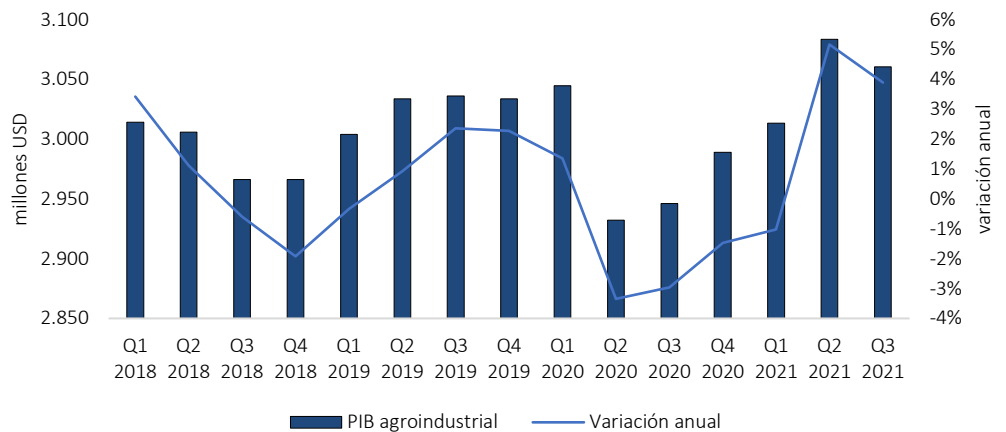
En 2021, el sector agroindustrial tuvo una considerable recuperación apalancado en las exportaciones de productos agrícolas y acuícolas. Durante el segundo trimestre de 2021, la agroindustria creció en un 5,2% anual, crecimiento explicado por un buen desempeño del sector de procesamiento y conservación de pescado (+18,6% anual) y de pesca y acuicultura (+15,8% anual). Por otro lado, el cultivo de flores creció en un 2,8% y otros cultivos agrícolas crecieron en un 3,6%¹². Cabe destacar que especialmente estas dos últimas actividades dependen en gran medida del desarrollo y efectividad de la industria agroquímica, que apalancada en el paquete tecnológico que han logrado agregar empresas mundiales *Basf*, *Bayer*, *Dow-Dupont* y *Chemchina*, para contrarrestar las plagas y enfermedades en estas actividades.

Al tercer trimestre de 2021 (última información disponible), el PIB agroindustrial creció en un 3,9% anual. Desempeño que estuvo impulsado la expansión interanual en las exportaciones de camarón elaborado, pescado y otros productos acuáticos, así como de las flores que en el tercer trimestre de 2021 registraron una tasa interanual de 14,8% correspondiente a la comercialización de 37,95 miles de toneladas métricas, frente a los 33,05 miles de toneladas métricas exportadas en el tercer trimestre de 2021, permitiendo que la industria del cultivo de flores haya crecido en un 2,9% anual. Por último, la industria de “otros cultivos agrícolas” creció en un 3,1% anual, explicado por el desempeño positivo de productos como el maíz duro, maíz suave y el tomate, en lo relacionado al incremento de la superficie cosechada y volumen de producción¹³.

¹² <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>

¹³ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/cntrimestral/CNTrimestral.jsp>

EVOLUCIÓN DEL PIB AGROINDUSTRIAL



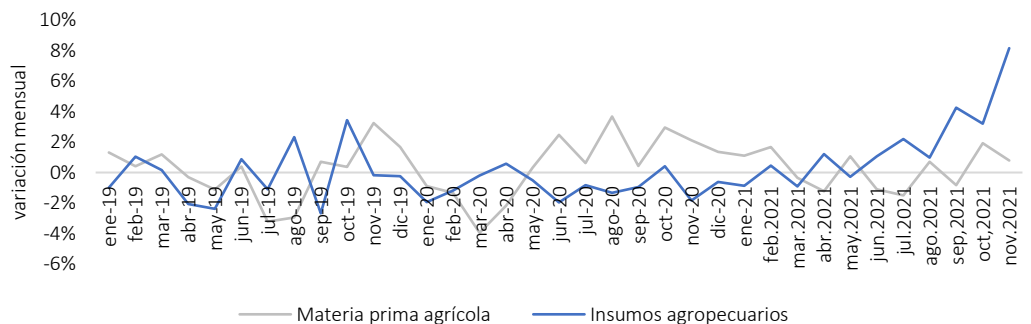
Fuente: BCE

La proyección económica realizada por el BCE para 2022 estima que el PIB agroindustrial crezca en un 3,5% anual. Este crecimiento estaría ligado a las exportaciones no petroleras compuestas principalmente por productos agrícolas. Cabe recalcar que el crecimiento del sector puede ser algo mayor al previsto por el BCE, esto considerando que, al cierre de 2021, las exportaciones no petroleras del Ecuador crecieron en un 19,8%, alcanzando una cifra récord de USD 18.092 millones FOB. Esta expansión de las exportaciones estuvo impulsada por las ventas externas de los siguientes productos (que alcanzaron récord en valor y volumen): camarón con un total de USD 5.323 millones FOB (39% en valor y 23% en volumen); cacao y elaborados con un total de USD 940 millones FOB (0,6% en valor y 2% en volumen) y flores que alcanzaron los USD 927 millones FOB (12% en valor y 10% en volumen)¹⁴.

Inflación: durante 2021, la escasez y alto costo de los fertilizantes marcaron la tendencia de la industria agroquímica nacional

Los agroquímicos utilizados en el mercado nacional en su mayoría corresponden a productos importados, en virtud de lo cual, el análisis se lo ha realizado con base a los precios de los principales componentes químicos utilizados para la elaboración de insumos, fertilizantes, entre otros. Durante 2021, a nivel internacional se experimentó una escasez de fertilizantes que impactó a la producción agrícola y se estima que afectará los precios de los alimentos en el 2022. La materia prima agrícola en 2021 mantuvo la variación de los precios entre 3% y -3%, mientras que los insumos agropecuarios alcanzaron en noviembre del mismo año un aumento del 8,1% en los precios. Esta variación generó pérdidas de USD 91 millones en el sector agrícola, que depende de los insumos¹⁵.

INFLACIÓN PRODUCTOS AGROQUÍMICOS



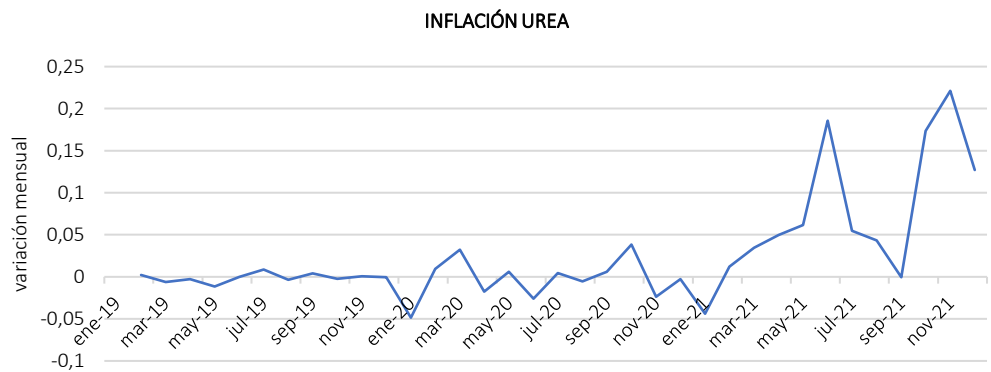
Fuente: SIPA Ecuador

¹⁴ Cifras de comercio exterior del BCE.

¹⁵ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/crisis-logistica-costo-exportaciones-ecuador/>

Uno de los productos con mayor afectación por la escalada de precios internacionales fue la urea, un fertilizante con alto contenido de nitrógeno que se utiliza alrededor del mundo para el crecimiento de las plantas, su nutrición y el rendimiento de los cultivos. Además, este insumo es utilizado en los sembríos de arroz, azúcar, cacao, papa, frutas, entre otros. Según las cifras del Banco Central del Ecuador, entre enero y agosto de 2021 el precio aumentó en 69% alcanzando los USD 502 por tonelada. Al mes de octubre de ese año, el precio se incrementó aún más, ubicándose en los USD 755 la tonelada, lo que se tradujo en una afectación directa hacia los costos de producción de los agricultores.

En general, todos los fertilizantes nitrogenados mostraron variaciones positivas en los precios con promedio de 30% más elevados frente al año 2020. En respuesta al menor stock internacional de productores de agroquímicos, así como el aumento en los costos de fletes y una mayor demanda mundial.



Fuente: SIPA Ecuador

En el caso de la urea, varios factores influyeron en el aumento de precio de este producto. En primer lugar, existió un alto costo de la energía con la que se produce este insumo, principalmente el gas natural, porque China (principal productor) generó un racionamiento de la electricidad limitando la producción de urea. Esto también provocó que el gobierno chino impusiera restricciones en la exportación de estos fertilizantes. Además, en los últimos meses de 2021 el conflicto entre Rusia y Ucrania fue un factor de temor en los países por lo que se produjo un desabastecimiento de insumos.

SECTOR MICROECONÓMICO

Empresas del sector: registraron un decrecimiento del 2% anual en el número de empresas

Con base en el Directorio de Empresas y Establecimientos publicado por INEC, al 2020 se registraron un total de 87 empresas dedicadas a la fabricación de plaguicidas y otros productos químicos de uso agropecuario, un +2,4% respecto de 2019. Las provincias de Pichincha y Guayas registran 35 empresas cada una, abarcando el 80,5% del total de empresas registradas a nivel nacional.

EMPRESAS FABRICACIÓN DE PLAGUICIDAS Y OTROS PRODUCTOS QUÍMICOS DE USO AGROPECUARIO	NÚMERO DE EMPRESAS 2019	NÚMERO DE EMPRESAS 2020	TASA DE VARIACIÓN ANUAL
Microempresa	31	36	16,13%
Pequeña	38	35	-7,89%
Mediana	12	12	0,00%
Grande	4	4	0,00%
Total	85	87	2,4%

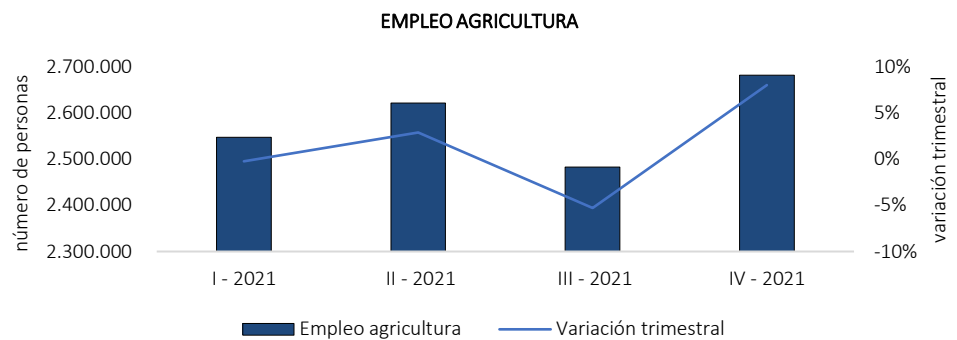
Fuente: INEC

Las empresas del sector agroquímico se ubican principalmente en la provincia de Pichincha (22,4%), seguida por Guayas (14,6%) y Manabí (10,5%), la diferencia corresponde al resto del país. Entre las empresas con mayor participación y ventas en el país están: Copacigulf, Farmagro, Agroarriba y Fermagri. La primera generó en el año 2020 cerca de USD 92 millones en ventas de fertilizantes e insumos agropecuarios.

Empleo del sector: representa el 40% del empleo generado en manufactura

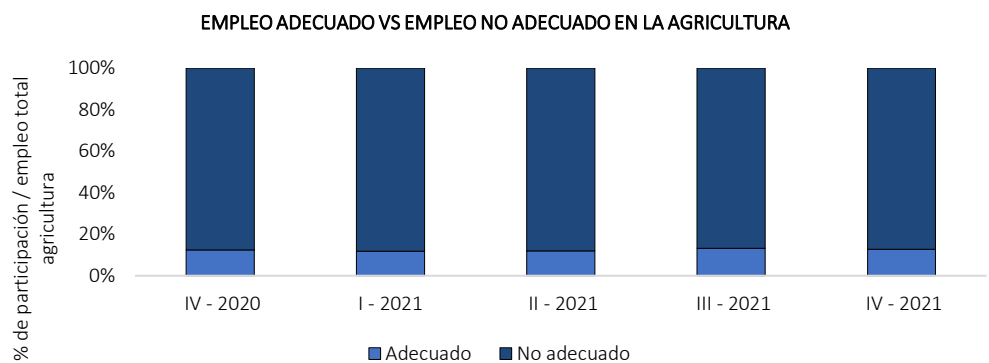
Debido a limitaciones metodológicas¹⁶, en la presente sección el análisis se enfocará principalmente en el empleo generado por la agricultura, más no la agroindustria. El sector agrícola no es solo importante por su aporte a la economía, sino también por su capacidad en la generación de empleo, sobre todo en el área rural. De acuerdo con el INEC, en diciembre de 2020 más 2.553.000 personas estaban empleadas en la agricultura, representando la tercera parte del total de personas con empleo en el país. Según el Ministerio de Producción, el 62% de la población rural depende o trabaja en alguna actividad agrícola, evidenciando la importancia de esta industria en la ruralidad¹⁷.

Al cierre de 2021, el empleo generado por el sector incrementó en un 5% respecto de 2020 alcanzando los 2,68 millones de empleos, lo cual fue consecuente con el desempeño que ha presentado el sector, sobre todo en los cultivos de cacao y flores.



Fuente: INEC

A pesar de que algo más de la tercera parte de la PEA se encuentra empleada en el sector agrícola ecuatoriano, es preciso destacar que este se caracteriza por una alta informalidad. Durante el último año, en promedio el 12,4% de las personas empleadas en la agricultura tuvo un empleo adecuado, mientras que el 87,6% restante un empleo no adecuado. No obstante, la participación del empleo adecuado agrícola ha venido creciendo, pasando del 12,4% en el último trimestre de 2021 al 12,8% en el cuarto trimestre de 2021.



Fuente: INEC

Respecto del empleo generado por la industria agroquímica¹⁸, considerando las limitaciones metodológicas explicadas al inicio de este apartado, en 2020 el empleo adecuado fue cercano a las 1.417 plazas de trabajo, lo que implica un incremento del 11,1% respecto de 2019. El 78% del empleo de la industria agroquímica se generó en la provincia de Guayas con un total de 1.103 trabajadores, seguido por Pichincha que agrupa el 16% del empleo de esta rama económica.

¹⁶ El INEC únicamente presenta el empleo adecuado generado por el sector agroindustrial, no el empleo total. Por esta razón, el análisis se centra en la agricultura que sí se presenta el empleo total.

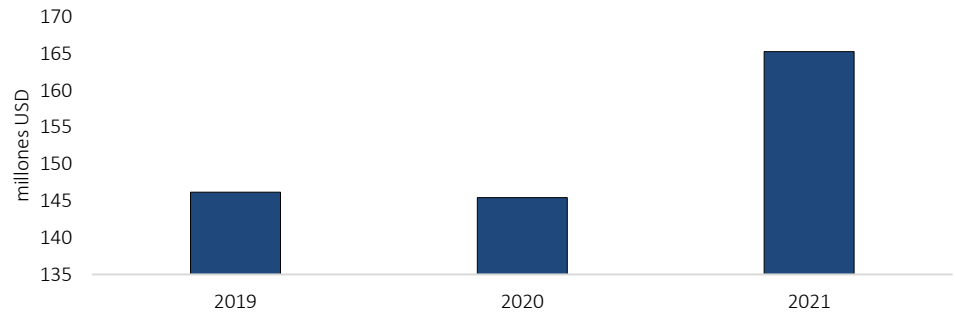
¹⁷ <http://extwprlegs1.fao.org/docs/pdf/ecu183434.pdf>

¹⁸ Para calcular el empleo de la industria agroquímica se consideró a los empleados registrados bajo la actividad económica C2021 correspondiente a la "Fabricación de plaguicidas y otros productos químicos de uso agropecuario."

[Ventas y exportaciones: el aumento en el nivel de precios internacionales explicó en parte, el crecimiento en las ventas de este sector durante 2021](#)

Las ventas y exportaciones de la industria agroquímica aumentaron significativamente en 2021 a pesar de la crisis de logística mundial. En 2021, según los datos registrados por el Servicio de Rentas Internas, el sector de agroindustria alcanzó los USD 165 millones, lo que significó una variación de 13,7% anual. La caída en el año 2020 fue menos significativa que en otros sectores de la economía, ya que los productos agrícolas fueron esenciales para la población en el periodo de pandemia, sin embargo, en 2021, la producción de estos insumos se ha ratificado como una actividad esencial para el correcto funcionamiento de las actividades agrícolas por lo que varias empresas como Copacigulf y Falmagro han aumentado sus ventas hacia los agricultores locales.

VENTAS DEL SECTOR AGROQUÍMICO



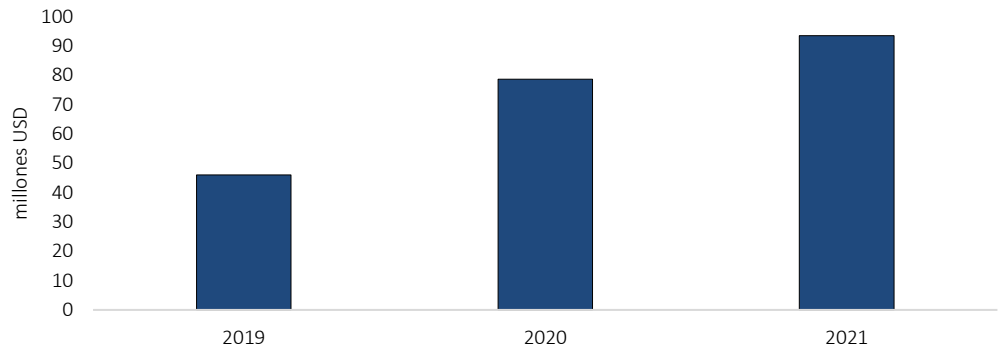
Fuente: SRI

La actividad con mayor crecimiento anual desde 2020 fue el servicio de apoyo a la fabricación de abonos y compuestos de nitrógeno (78,9%), explicado por la escasez de fertilizantes nitrogenados a nivel mundial que generó una necesidad en la producción local para abastecer al mercado agricultor. Le siguieron: la fabricación de insecticidas, raticidas, fungicidas, herbicidas, anti germinantes y reguladores del crecimiento de las plantas con un crecimiento de 28,6%, la fabricación de abonos nitrogenados (21,6%) y la fabricación de otros productos químicos de uso agropecuario (17%), mientras que la fabricación de sustratos decreció en 19,7%. A nivel de participación sobre las ventas totales. La fabricación de otros productos agropecuarios abarca el 51,7% de las ventas, seguida por los servicios de apoyo a la fabricación de plaguicidas y otros productos químicos (18,7%) y la fabricación de abonos nitrogenados (17,3%) que alcanzó los USD 28,5 millones en el 2021.

[Volumen de crédito](#)

Con base a las cifras de la Superintendencia de Bancos del Ecuador, el volumen de crédito otorgado por las entidades financieras para el sector agroquímico en el 2021 alcanzó los USD 93,45 millones, lo que significó un incremento de 18,9% frente al año anterior, siguiendo con una tendencia de crecimiento desde el 2020 en el que presentó una variación positiva de 71%. Esto se dio principalmente por el aumento en la importancia de las actividades agrícolas durante la pandemia, que fueron el principal motor de la economía mientras las actividades comerciales se paralizaron por las medidas de confinamiento. Además, actividades como la fabricación de fertilizantes nitrogenados fueron claves debido a la escasez mundial, por lo que requirieron de mayor capital.

VOLUMEN DE CRÉDITO SECTOR AGROQUÍMICO



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A nivel del sector manufacturero, el volumen de crédito alcanzó los USD 4.271,33 millones en 2021, lo que significó que el crédito destinado al sector agroquímico fue apenas el 2,18%, mientras que la cifra destinada a la actividad agrícola fue de USD 2.449,72 millones. El mayor porcentaje de crédito en 2021 se otorgó en las ciudades de Quito (USD 49,2 millones) y Guayaquil (USD 40,9 millones). Del total, el 39,1% se obtuvo de Citibank N.A., seguido por el Banco de Guayaquil S.A. (26,5%) y el Produbanco S.A. (13,3%).

COMPETITIVIDAD Y FACTORES EXÓGENOS

Una de las principales barreras de entrada que afronta el sector agroquímico es aranceles altos que estos productos deben pagar para ingresar al mercado, lo que eleva aún más la carga, que deben soportar las empresas que los adquieren para producir productos finales que se destinan a los agricultores. A lo anterior se suma la alta variabilidad de los precios internacionales que, en su mayoría, responden al comportamiento del precio del petróleo, del cual se derivan la mayoría.

Otra de las barreras de competitividad que soporta esta industria son aquellas conocidas como barreras no arancelarias, que corresponden a licencias, permisos y cuotas; incluso que puede reportarse en este sector y actividad. Estos elementos además impiden el acceso de nuevos actores al mercado, dado la falta de experiencia y conocimiento, lo que resta en ciertos casos a la competitividad de este mercado. Cabe anotar que, a nivel internacional, existen empresas que dominan esta industria, lo que se traslada a nivel nacional, en vista de que no todas las empresas puedan obtener la autorización para la importación y distribución de los productos que desarrollan.

En cuanto a la parte técnica, este sector ha enfrentado cambios normativos constantes por parte de las entidades públicas que norman al sector. Lo anterior se ha traducido en el incremento de los costos normativos que también han afectado al desarrollo de esta industria y que, por otro lado, restan las oportunidades de incrementar los montos de inversión y tecnificación.

CONCLUSIONES

La industria agroquímica aporta valor de forma transversal a las actividades esenciales que desarrolla la economía mundial y nacional, como es la provisión de alimentos y bebidas. Esta industria ha ganado espacio y desarrollo gracias a la tecnificación y constantes estudios a la que se encuentra sometida, con miras a mejorar los resultados de producción y protección de la salud humana, así como, la reducción del cambio climático.

En Ecuador la producción de agroquímicos aún es modesta, debido a la falta de especialización existente y de políticas públicas que protejan y estimulen el desarrollo de este sector en el largo plazo. De esta forma, la industria está expuesta constantemente a los efectos externos en el cambio de los precios de los insumos básicos para la producción agrícola (productos fitosanitarios en general). Asimismo, durante el 2021, los precios aumentaron en el 30% anual, afectando a la cadena productiva y como lo señalan organismos internacionales, presionarán a los precios de productos como legumbres y frutas durante el 2022.

Las estimaciones de crecimiento son favorables para la industria en general, considerando que en Ecuador existe aún un alto porcentaje de áreas de cultivo que no consumen o utilizan de forma frecuente estos productos, lo que los vuelve vulnerables ante plagas y enfermedades. Sin embargo, el crecimiento del contrabando y el mercado informal está latente en este sector, ocasionando pérdidas tanto para los comercializadores como productores, por los efectos adversos de estos productos.

POSICIÓN COMPETITIVA

De acuerdo con la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU) utilizada por la SCVS, COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA ocupa el séptimo lugar entre las 29 empresas del sector al que pertenece, tanto en la medición por ingresos al cierre de 2020, donde alcanzó el 4,66% 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
Induatenas S.A.	22.526.858	29.240.861	14.322.023	856.184	5,98%
Textiquim Compañía Limitada	8.395.285	6.151.407	2.490.036	269.280	10,81%
Aris Ecuador ARISIN S.A.	7.726.993	12.792.956	8.003.161	431.289	5,39%
Tecnología De Servicios Químicos TESQUIMSA C.A.	4.922.409	1.984.783	312.698	15.916	5,09%
Rc Mas Química Latam S.A.	3.179.949	3.097.965	1.281.376	308.413	24,07%
Dichem del Ecuador S.A.	3.083.299	4.974.590	1.721.339	-153.810	-8,94%
COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA.	2.719.570	3.199.158	1.440.114	342.551	23,79%
Sinternac S.A.	2.186.750	1.433.303	474.850	125.630	26,46%
Labintef Cía. Ltda.	1.913.029	2.265.431	441.151	139.937	31,72%
Ingeniería Fitosanitaria Ecuatoriana INFIEC Cía. Ltda.	1.712.657	1.567.586	180.562	58.223	32,25%

Fuente: SCVS

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el sector al que pertenece el Emisor presenta una posición estable con oferta y demanda de sus productos con una tendencia creciente, una estructura con mayor enfoque al momento en el sector privado.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA., empresa dedicada a las actividades de importación y exportación, distribución y comercialización de insumos y medicamentos necesarios para la agroindustria y la ganadería; a través de un análisis detallado tanto cuantitativo como cualitativo de la solvencia, procesos y calidad de cada uno de los elementos que forman parte del entorno de la compañía en sí misma y del instrumento analizado.

AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL

En la ciudad de Guayaquil, provincia del Guayas, bajo escritura pública se otorgada por el Notario Sexagésimo Sexto del cantón Guayaquil se aprueba el incremento de capital social en USD 299.200,00, estableciéndose en USD 300.000,00.

CAMBIO OBJETO SOCIAL

La compañía amplía y modifica su objeto social teniendo la posibilidad de diversificar las actividades que puede realizar, además de su giro principal de negocio que es la fabricación de sustancias y productos químicos, así como las etapas de comercialización, distribución, etc.

REGISTRO MERCANTIL

El 23 de Julio la escritura pública otorgada ante la Notaría Décima Vigésima Tercera del cantón Guayaquil.



COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CIA. LTDA. se ha establecido como un partícipe importante dentro del sector agroquímico, con premisas de expansión en el corto plazo al mercado internacional.

PRIMERA VENTA FACTURA COMERCIAL

COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. realiza su primera venta de factura comercial incursionando en el Mercado de Valores.

REACTIVACIÓN DE ACTIVIDAD

Después de 2 años de inactividad, bajo resolución No. 2196, a través de la Secretaría General de la Super se dispone el dejar sin efecto la causal de disolución por inactividad a COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA.

CONSTITUCIÓN

COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CIA. LTDA., el 15 de julio fue constituida en la ciudad de Guayaquil.

Fuente: COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA.

La misión de la compañía es “ser una compañía que se dedica a la venta de fertilizantes para uso agrícola. Atendiendo al sector productivo del Ecuador, facilitando sus procesos de adquisición, almacenamiento y logística”. Mientras que su visión es “ser el proveedor de fertilizantes preferido por el sector agrícola del Ecuador”.

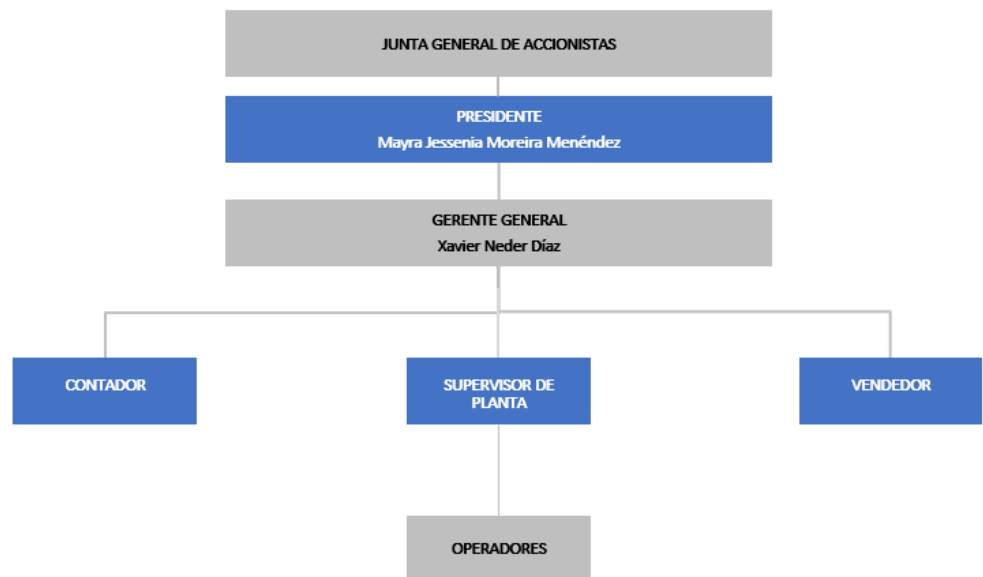
A la fecha del presente informe, el capital social de la compañía está representado por 300.000 participaciones ordinarias y nominativas de un dólar cada.

ACCIONISTAS		PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA.				
Neder Díaz Xavier Enrique		Ecuador	150.000,00	50,00%
Moreira Menéndez Mayra Jessenia		Ecuador	150.000,00	50,00%
Total			300.000,00	100,00%

Fuente: SCVS

En lo que respecta al compromiso de los socios, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que éstos están comprometidos con la empresa debido a que existe un apoyo constante en la administración con involucramiento de estos como principales ejecutivos. Adicionalmente está el incremento de capital social realizado en 2020 y la apertura del rubro de aporte a futuras capitalizaciones por un valor de USD 920.000,00 próximos a capitalizarse, como evidencia de su compromiso.

COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. no cuenta con prácticas de Gobierno Corporativo; sin embargo, su estructura organizacional y su gestión funcional, fueron establecidas de acuerdo con el desarrollo de las actividades del negocio, requerimientos estratégicos y los objetivos empresariales. La plana ejecutiva se encuentra compuesta por los principales administradores y alta gerencia de la empresa, que a su vez son sus propios socios.



Fuente: COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA.

Los principales administradores de la compañía cuentan con amplia experiencia y habilidades suficientes para desempeñar sus responsabilidades de acuerdo con sus cargos. COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. cuenta con 5 trabajadores, que se considera mantienen un rendimiento y nivel de satisfacción muy por encima de las expectativas..

La compañía cuenta con políticas y procedimientos internos para una perfecta comunicación de los hechos importantes de la empresa. La compañía realiza una auditoría externa anual, con una preliminar a octubre y revisión final al inicio de cada año.

Con la finalidad de mantener un adecuado manejo de su información la compañía dispone de diversos sistemas de información, entre los que destacan: ERP TWT (manejo del sistema contable, administrativo, logístico y de producción) y DEVECUA (facturación electrónica). Se trata de sistemas contables, de producción, financiero y ERP; manteniendo de esta manera un adecuado manejo y respaldo de su información.

Con todo lo expuesto en este acápite, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A opina que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, de acuerdo con el tamaño de la empresa y su pertenencia al grupo Nederagro, además, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación que se han ajustado al desarrollo integral de todas las divisiones de la compañía.

La empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones con el Sistema de Seguridad Social, con el Servicio de Rentas Internas mantienen facilidades de pago por USD 5.350,36, lo que evidencia que frente a un reporte anterior ha cumplido con el compromiso y un certificado del buró de crédito, evidenciando que la compañía se encuentra al día con las instituciones financieras, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos. La compañía no cuenta con procesos judiciales vigentes por lo que no hay riesgo de prelación en los pagos del instrumento.

NEGOCIO

COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. se dedica a la fabricación y comercialización de sustancias y productos químicos para el sector agrícola, en donde mantiene un amplio catálogo de diversos productos. La compañía mantiene 3 líneas de negocio principales para el uso agrícola, dentro de cada una opera con un amplio catálogo de productos.



La compañía se basa en ser el socio estratégico de sus clientes para optimizar los procesos de producción y comercialización, logrando de manera conjunta crecimiento sostenido y mejores resultados que hagan crecer el valor de las empresas. Para el cometimiento de estos objetivos la compañía se plantea estrategias basadas en la fiabilidad y la seguridad que brinda a sus clientes, siendo las condiciones necesarias para una empresa de éxito:

- Mantener siempre el control de las finanzas
- Prestar atención a la publicidad
- Nunca descuidar a sus clientes
- Potenciar el equipo de trabajo
- Establecer metas claras y alcanzables
- Fortalecer el liderazgo de la empresa
- Potenciar el negocio

Dentro de los objetivos estratégicos de la empresa, los cuales se establecen en el corto, mediano y largo plazo, destacan los siguientes:

Corto Plazo (en un año)

- Iniciar exportaciones a Perú y República Dominicana.

Mediano Plazo (hasta 3 años)

- Exportaciones, además de a Perú y República Dominicana, a Bolivia, Honduras, Panamá y Nicaragua.
- Mantener un nivel de al menos el 50% del total de ventas en exportaciones.
- Afianzar la línea de productos orgánicos.

Largo Plazo (más de 3 años)

- Duplicar la cartera de clientes por país.
- Convertirse en una empresa primariamente exportadora.

CLIENTES

COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. comercializa y distribuye productos tanto para clientes individuales como para corporativos principalmente en la zona de la provincia del Guayas. Localmente el plazo de crédito está entre los 90 y 120 a 130 días.

Entre los principales clientes se puede mencionar: Nederagro S.A., Importadora y Comercializadora Corporación GVM GVMCORP S.A., Negocios Industriales Real N.I.R.S.A. S.A. y Comerfinza S.A.

Debido a la estrategia de la empresa y al tener pocos años funcionando existe una concentración con Nederagro S.A., empresa relacionada. Se estima que para periodos futuros la compañía generará una mayor diversificación de cartera tanto con clientes nacionales como del extranjero.

CADENA DE SUMINISTROS

COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. mantiene proveedores tanto nacionales como del exterior debido a los productos que desarrolla. El principal proveedor de la compañía es su relacionada Nederagro S.A. que le brinda plazos de crédito favorables, seguido por GVM GVMCORP S.A.

Los proveedores locales en su mayoría le brindan un plazo de crédito entre 45 y 60 días. Mientras que los proveedores del exterior ofrecen plazos de crédito directo a 180 y 210 días.

RIESGO OPERATIVO

COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. cuenta con procesos claramente definidos, formalizados a través de diversas políticas para un manejo óptimo de la cadena de producción. Las principales políticas desarrolladas por la compañía son: políticas de cobro con clientes relacionados y no relacionados, pago a proveedores relacionados y no relacionados, política de resolución de conflictos de interés y políticas ante riesgos operativos, mitigantes y gestión.

COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. mantiene para temas de cartera, un abogado de planta que trata todos los temas relacionados al mismo. A la fecha del presente informe, la compañía no se ha visto en situaciones de este tipo.

Al pertenecer al sector agrícola, la compañía estableció una política de riesgos operativos ante factores externos que afectan la actividad de la compañía, por lo general climáticos. Por lo que se trata de paliar su impacto local con exportaciones a países menos afectados, a través de procesos internos de la empresa en la búsqueda de nuevos mercados que se alineen a las condiciones necesarias de la empresa.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. mantiene vigente el Primer Programa de Papel Comercial.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primer Programa de Papel Comercial	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00008937	1.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos que ha mantenido COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA., en circulación en el Mercado de Valores.

LIQUIDEZ DE INSTRUMENTOS	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Primer Programa de Papel Comercial	6	4	1.000.000

Fuente: SCVS

En función de lo antes mencionado, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. opina que se observa consistencia en la presencia bursátil.

INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria y Universal de Socios en su sesión del 21 de marzo de 2022, resolvió aprobar el Segundo Programa de Emisión de Papel Comercial, por un monto de hasta USD 1.000.000.

SEGUNDO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL		PLAZO INSTRUMENTO	PAGO DE CAPITAL
Características	MONTO (USD) 1.000.000,00	PLAZO EMISIÓN 360 días	PAGO DE CAPITAL Al vencimiento
Saldo vigente	USD 1.000.000		
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores		
Garantía específica	Fianza solidaria de NEDERAGRO S.A. por un monto de USD 1.000.000,00		
Destino de los recursos	Los recursos obtenidos de la emisión de obligaciones serán destinados para capital de trabajo, tales como pago de proveedores, compras de materia prima, insumos y otros bienes y/o servicios que mantengan la operación en marcha de la empresa		
Valor nominal	USD 1,00		
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados		
Sistema de colocación	Bursátil		
Base de cálculos de intereses	Cero cupón		
Rescates anticipados	La presente emisión no contempla rescates anticipados		
Underwriting	La presente emisión no contempla un contrato de underwriting.		
Estructurador financiero	Casa de Valores Futuro FUTUROCAPITAL S.A.		
Agente colocador	Casa de Valores Futuro FUTUROCAPITAL 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"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener, durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 		
Límite de endeudamiento	El Emisor se compromete a mantener durante el período de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los Activos de la empresa		

Fuente: Circular de Oferta Pública

GARANTÍA ESPECÍFICA

El análisis de la garantía específica lleva a la evaluación de la compañía NEDERAGRO S.A. que es una empresa ecuatoriana formuladora y comercializadora de fertilizantes y agroquímicos con altos estándares de calidad. Empresa relacionada con COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. por accionariado.

NEDERAGRO S.A. (DIC 2021)	USD
Activo	18.687.016
Pasivo	12.820.889
Patrimonio	5.866.127
Resultado del ejercicio	411.347

Fuente: COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA.

De acuerdo con los estados financieros internos a diciembre de 2021 NEDERAGRO S.A. contaba con activos totales por USD 18,69 millones y pasivos totales por USD 12,82 millones además un patrimonio total de USD 5,87 millones; por su parte, las ventas alcanzaron los USD 14,74 millones y un resultado del ejercicio por USD 411 mil. Dentro del activo su principal cuenta es cuentas por cobrar por USD 6,10 millones, en el pasivo son las cuentas por pagar por USD 5,10 millones y en el patrimonio el capital social tiene un aumento de USD 1,9 millones a USD 2,6 millones. Evidenciando que la empresa es capaz de generar números positivos para poder brindar la fianza solidaria que ofrece.

MONTO MÁXIMO EMISIÓN

El presente Programa de Papel Comercial está respaldado por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos. Al 30 de abril de 2022, la compañía mantuvo un total de activos de USD 5,30 millones, de los cuales USD 4,30 millones son 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 28 de febrero de 2022, 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 EMISIÓN	MONTO (USD)
Activo Total	5.298.678
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	
(-) Activos gravados	-
Inventarios	
Maquinaria y equipos	
Terrenos	
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	1.000.000
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas 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	
Total activos menos deducciones	4.298.678
80 % Activos menos deducciones	3.438.942

Fuente: COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 30 de abril de 2022, presentó un monto de activos menos deducciones de USD 4,30 millones, siendo el 80,00% de estos la suma de USD 3,43 millones, cumpliendo así lo determinado en la normativa.

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 30 de abril de 2022, 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 0,03 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 del Segundo Programa de Papel Comercial de COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. así como de los valores que mantiene en circulación, representaron el 31,83% del 200% del patrimonio al 30 de abril de 2022 y el 63,66% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO	MONTO (USD)
Patrimonio	1.570.818
200% Patrimonio	3.141.636
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	1.000.000
Nueva Emisión de Obligaciones	-
Total Emisiones	1.000.000
Total Emisiones/200% Patrimonio	31,83%

Fuente: COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA.

PERFIL FINANCIERO

ANÁLISIS FINANCIERO

El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros internos de los años 2018 y 2019 y solamente con auditados por Audiholder C. Ltda. del año 2020, estos estados financieros que no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se utilizaron estados financieros internos con corte diciembre 2021 y abril 2022.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. provienen fundamentalmente de las ventas realizadas a su relacionada NEDERAGRO S.A. que históricamente se han situado en torno a 80% del total de las ventas.

Las ventas han tenido una tendencia moderadamente creciente, con un incremento en el año 2021 de 4% respecto del año 2020.

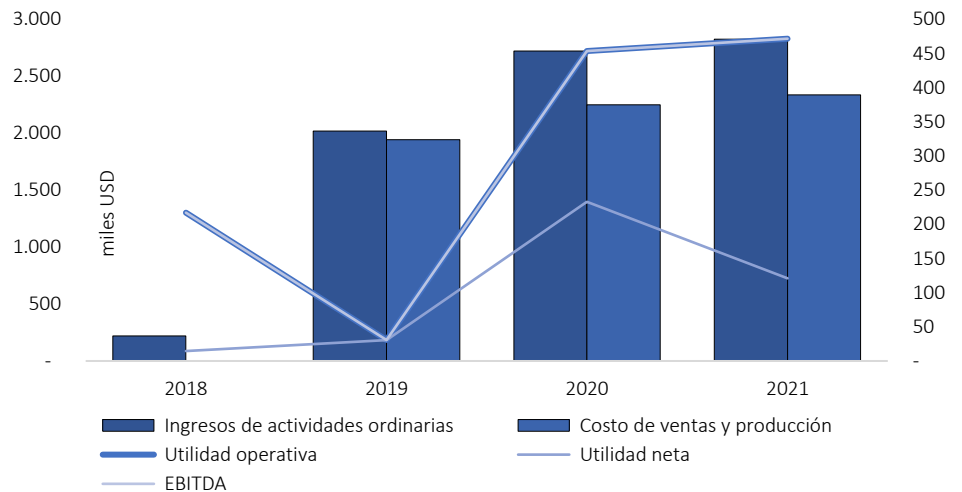
VENTAS POR LÍNEA DE NEGOCIO	2018 (USD)	2019 (USD)	2020 (USD)	2021 (USD)
Herbicidas	111.670	1076.373	1610.511	1697.337
Insecticidas	37.306	227.563	265.863	287.007
Fungicidas	37.121	373.665	480.092	480.027
Coadyuvantes	18.092	169.364	178.376	174.863
Bio Estimulantes	15.808	172.295	185.873	187.038
Total	220.000	2.019.260	2.720.720	2.826.270

Fuente: COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA.

El costo de ventas se ha situado en 83% los últimos dos años y se ha mantenido estable debido a que su principal proveedor es la relacionada NEDERAGRO S.A., que aporta de esta manera al crecimiento de COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA., una empresa nueva para el grupo.

Como consecuencia de lo anteriormente señalado el margen bruto se ha mantenido en el orden de USD 500 mil.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES



Fuente: Estados Financieros Auditados 2018 – 2021

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos de administración y ventas son absorbidos en su mayor parte por NEDERAGRO S.A. que no cobra por los servicios prestados que incluyen gerencia, administración e insumos; motivo por el cual los gastos de administración y venta han tenido niveles muy bajos e inferiores a los USD 20 mil.

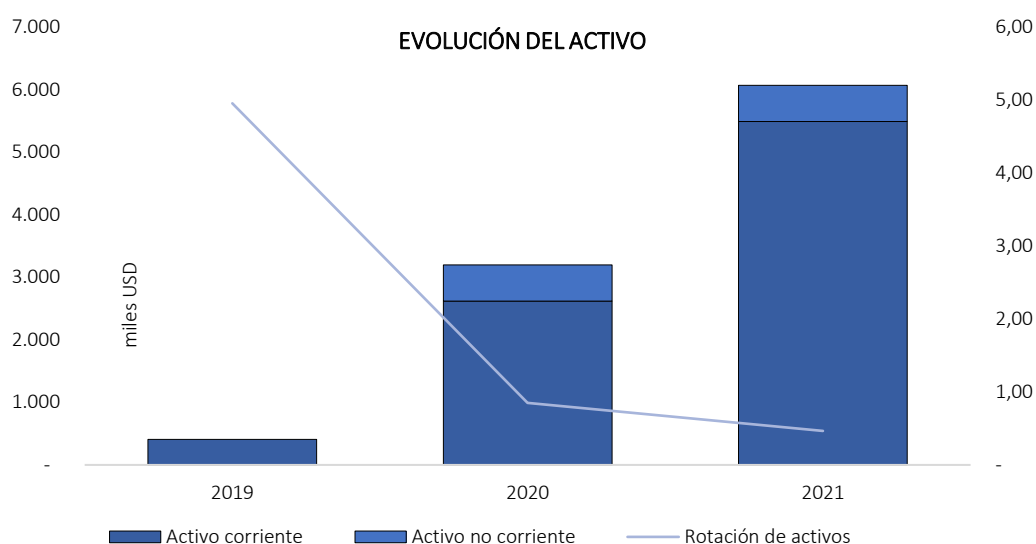
Los gastos financieros se han incrementado y dependen de las fuentes de financiamiento que se analizan más adelante, el incremento obedece a un aumento en las obligaciones con entidades financieras y a la emisión del Primer Programa de Papel Comercial.

En consecuencia, la utilidad operativa y neta, junto con el EBITDA se han mantenido estables en los años 2020 y 2021. Con estos datos la empresa ha mantenido un ROE de 15,8% en 2020 y 7,57% en 2021, disminución debida al incremento patrimonial; valores que en todo caso se consideran favorables frente a inversiones alternativas.

Por otra parte, el EBITDA presenta una cobertura sobre gastos financieros a 1,5 veces en 2021 y permite cubrir la deuda neta en un plazo de 6,9 años.

CALIDAD DE ACTIVOS

Los activos se han incrementado entre 2020 y 2021 en un porcentaje de 90% por efecto de aumentos en cuentas por cobrar e inventarios. Producto de los anterior 90% de los activos son activos corrientes, lo que permite un índice de liquidez de 2,37, y un ROA en torno a 2% que indica un rendimiento global de los activos razonable.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2019 – 2021

El grueso (8%) de las cuentas por cobrar de la compañía son con su relacionada NEDERAGRO S.A. el restante 15% corresponde a otros clientes. Estas cuentas son en su mayor parte comerciales, aunque un 33% corresponde a otras cuentas por cobrar que no pertenecen al giro del negocio. Las cuentas por cobrar no relacionadas tienen 46 días de cartera que comparan muy favorablemente con los 14 días de pago que se mantiene.

ANTIGÜEDAD DE CARTER ACOMERCIAL DICIEMBRE 2021	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Por vencer	1.385.434	86,09%
Vencida		
1 a 30 días	108.546	6,75%
31 a 60 días	47.877	2,98%
61 a 90 días	34.259	2,13%
91 a 120 días	6.938	0,43%
Más de 120 días	26.198	1,63%
Total	1.609.253	100,00%

Fuente: Estados Financieros Auditados 2019 – 2021.

Las cuentas por cobrar comerciales presentan un porcentaje de cartera vencida de 1,63% considerado muy bajo. No existen provisiones para esta cartera.

Los inventarios de la compañía se han incrementado en un 400% entre 2020 y 2021 debido a la necesidad de la empresa de acopiar mercadería para ventas que se estiman deben producirse en el primer semestre de 2022, y

que se esperan incrementales por la exportación de sus productos. Con este fundamento los días de inventario se sitúan en 415 días lo que es considerado alto y que suponen una tendencia que debería revertirse en base a las exportaciones ya comentadas. No existen al cierre de 2021 mercaderías en tránsito ni anticipo a proveedores.

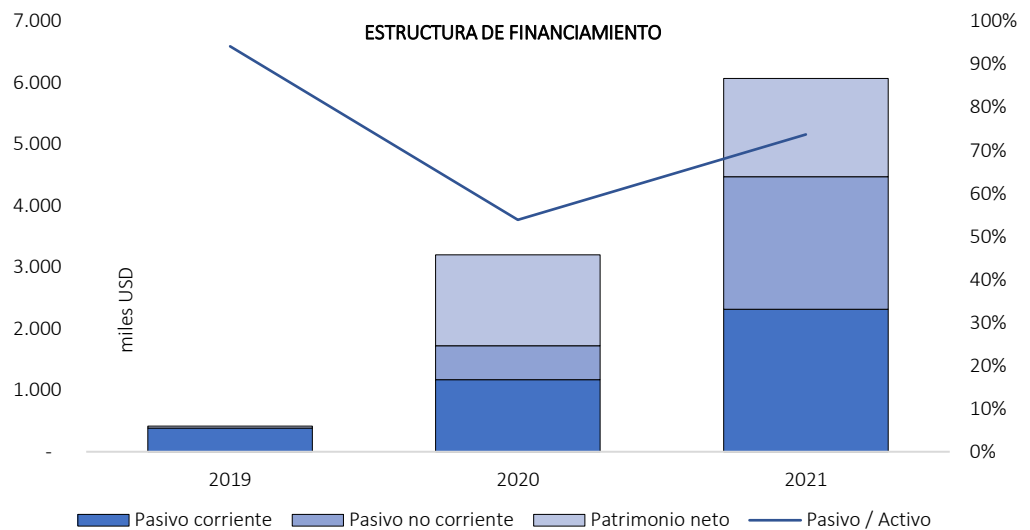
La propiedad planta y equipo adquirida en 2020 se ha mantenido inalterada para 2021 y cubre las necesidades de la operación.

Además, existen desde 2020 inversiones de corto plazo en Casa de Valores del Pacífico Valpacífico S.A., lo que se considera un valor de alta liquidez disponible en caso de requerirse.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

Los pasivos de COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. crecieron en un 260% entre 2020 y 2021 financiando 75% de los activos, su crecimiento obedece a la emisión del Primer Programa de Papel Comercial y al incremento de obligaciones con entidades financieras, sobre todo, a largo plazo. Como consecuencia 48% de los pasivos se componían por no corrientes y las principales fuentes de financiamiento fueron además de las ya señaladas las cuentas por pagar a la relacionada NEDERAGRO S.A. y en menor proporción anticipos de clientes.

En virtud de los movimientos señalados el año 2021 el flujo de actividades de operación tuvo un valor negativo de USD 2,8 millones producto del importante aumento de la actividad de la compañía que fue financiado en su mayor parte por flujos financieros, lo que explica el incremento en la deuda con costo.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2019 – 2021

La deuda con entidades financieras corresponde a un crédito con BanEcuador B.P. por un monto global que a diciembre 2021 alcanzaba un saldo de USD 2,43 millones y cuyo vencimiento se extiende a enero de 2027, con una tasa de interés de 9,76% y fue concedido con un año de gracia.

Por otra parte, en 2021 se colocó el Primer Programa de Papel Comercial con plazo de 180 días y un descuento de 8% y de 359 días con un descuento de 8,5%. Producto de lo anteriormente mencionado la deuda con costo se situó en USD 3,43 millones.

En lo que respecta a las cuentas por pagar a compañías relacionadas, estas representaron alrededor de 15% del total de pasivos y corresponden a acreencias de NEDERAGRO S.A. que no generan intereses.

El apalancamiento que representa el total de la deuda frente a los fondos propios de la compañía fue de 2,8 valor que se considera aceptable para una empresa en sus primeros años de operación.

El patrimonio se mantiene en USD 1,6 millones conformados por un capital suscrito de USD 300.000 y un aporte para futuras capitalizaciones de USD 920.000 del que debería disponerse por cuanto se ha mantenido por más de un año en esa condición. Existe un incremento del patrimonio frente al 2020 de 8% causado por las ganancias declaradas en 2020 parcialmente compensadas por resultados provenientes de la adopción por primera vez de la norma NIIF.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES GLOBALRATINGS

Las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se basan en los resultados reales de la compañía, en el comportamiento histórico durante los últimos dos años y han considerado las proyecciones de la compañía bajo un escenario de estrés. Cabe destacar que las premisas consideran un impacto inflacionario efecto de la situación mundial y local del orden del 5% anual, lo que constituye un fenómeno que depende de factores exógenos al Ecuador, sin que se vea un horizonte cercano para su control.

Tomando como base el comportamiento de 2021, las premisas consideradas para las ventas fue un crecimiento de 35% para 2022 y 8% para 2023. Los gastos de administración por su parte se incrementan en un 5% anual de acuerdo con la inflación esperada. Debe destacarse que los gastos proyectados incluyen una depreciación anual de USD 100.000, la que no se explicita en los resultados entregados por el emisor en 2021.

Los gastos financieros obedecen a la proyección de la estructura de pasivos que se analiza en párrafos siguientes.

Con las premisas anotadas la proyección arroja resultados positivos inferiores en 2022 respecto de 2021 básicamente por la consideración de la depreciación ya anotada e incrementales en el año siguiente, con estos resultados el ROE se sitúa en valores entre 5% y 6%, y el EBITDA permite cubrir los gastos financieros en alrededor de 2 años y cubrir la totalidad de la deuda en un tiempo menor a los 6 años.

PREMISAS	2019	2020	2021	2022	2023	2024	CRITERIO
	REAL	PRELIMINAR	PROYECTADO				
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	2.019	2.719	2.826	35%	8%	5%	
Costo de ventas y producción	96%	83%	82%	83%	83%	83%	Porcentaje sobre ventas
Gasto de Ventas	0%	0%	0%	0%	0%	0%	Porcentaje sobre ventas
Cuentas por Cobrar (CP)	0%	16%	10%	12%	12%	12%	Porcentaje sobre ventas
Cuentas por Cobrar (LP)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	Porcentaje sobre ventas
Provisiones	REVISAR	0%	0%	0%	0%	0%	Porcentaje sobre C x C
Inventarios	2%	30%	26%	37%	37%	37%	Porcentaje sobre Costo Ventas
Cuentas por Pagar (CP)	0%	3%	10%	0%	0%	0%	Porcentaje sobre Costo Ventas
Cuentas por Pagar (LP)	0%	0%	0%	2%	2%	4%	Porcentaje sobre Costo Ventas

Fuente: Estados Financieros Auditados 2019 – 2021

La cartera tiene incrementos de 12% con las compañías no relacionadas y de 15% en la relación con NEDERAGRO S.A. dando como resultado una proyección de 43 días de cartera muy parecidos a los 46 registrados en 2021 y comparables con los 14 en los que se mantienen los días de pago.

Por otra parte, los inventarios se proyectan considerando 270 días de existencias menores a los 415 días de diciembre 2021, parámetro que se estimó excepcional por las condiciones ya anotadas.

Los activos fijos no se proyectan incrementales y las inversiones temporales se adecuan a las necesidades de caja de la empresa.

En consecuencia, el flujo de actividades de operación proyectado para 2022 y 2023 es positivo lo que permite la cancelación de obligaciones con entidades financieras.

El índice de liquidez proyectado sería de 2,17 para 2022 y 3,11 para 2023, mientras que, la deuda neta se proyecta con una disminución en ambos años y el servicio de la deuda indica que el Primer Programa de Papel Comercial colocado entre 180 y 359 días en 2021 se extendería hasta inicios de 2023.

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 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 Circular de Oferta Pública, del respectivo Contrato Privado y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación del Segundo Programa de Papel Comercial de COMERCIALIZADORA DEL ECUADOR FERTIEXPORTS CÍA. LTDA. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	ABRIL 2021	ABRIL 2022
	REAL	PRELIMINAR	PROYECTADO	INTERANUAL				
ACTIVO	408	3.199	5.491	5.919	5.910	5.923	5.716	5.299
ACTIVO CORRIENTE	408	2.620	4.955	5.414	5.436	5.480	5.138	4.762
Efectivo y equivalentes al efectivo	1	283	220	240	272	295	375	91
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	-	444	283	458	494	519	-	49
Activos por impuestos corrientes	-	40	34	34	34	34	45	39
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	371	1.181	3.816	3.510	3.370	3.302	2.094	1.643
Otros activos corrientes	36	671	601	1.172	1.266	1.329	2.624	2.941
ACTIVO NO CORRIENTE	-	579	536	505	474	444	579	536
Propiedades, planta y equipo	-	579	579	590	602	614	579	579
Terrenos	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	-	-	(43)	(85)	(128)	(171)	-	(43)
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-
PASIVO	376	1.723	3.920	4.186	4.012	3.872	4.113	3.525
PASIVO CORRIENTE	376	1.173	1.768	2.484	2.157	1.315	1.730	1.371
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	-	59	235	63	137	144	659	65
Obligaciones con entidades financieras CP	-	-	276	450	497	548	123	276
Obligaciones emitidas CP	-	-	1.000	1.852	926	-	-	1.000
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	368	996	173	35	513	539	109	1
Otros pasivos corrientes	8	118	84	84	84	84	840	29
PASIVO NO CORRIENTE	-	550	2.152	1.702	1.855	2.557	2.383	2.154
Obligaciones con entidades financieras LP	-	550	2.152	1.702	1.855	2.557	2.383	2.154
Obligaciones emitidas LP	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-
PATRIMONIO NETO	32	1.476	1.571	1.733	1.898	2.051	1.603	1.774
Capital suscrito o asignado	1	300	300	1.220	1.220	1.220	300	300
Aportes para futuras capitalizaciones	-	920	920	-	-	-	920	920
Ganancias o pérdidas acumuladas	-	23	256	351	513	678	256	351
Ganancia o pérdida neta del periodo	31	233	95	162	165	153	127	203
Otros cuentas patrimoniales	-	-	-	-	-	-	-	-

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	ABRIL 2021	ABRIL 2022
	REAL	PRELIMINAR	PROYECTADO	INTERANUAL				
Ingresos de actividades ordinarias	2.019	2.719	2.826	3.815	4.121	4.327	751	1.545
Costo de ventas y producción	1.941	2.249	2.328	3.167	3.420	3.591	564	1.120
Margen bruto	78	470	499	649	701	736	188	425
(-) Gastos de administración	-	(7)	(62)	(107)	(113)	(118)	(9)	(17)
(-) Gastos de ventas	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Otros ingresos operacionales	-	1	1	1	1	1	0	-
(-) Gastos de provisiones	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad operativa	78	463	438	542	589	618	178	407
(-) Gastos financieros	-	(102)	(187)	(298)	(339)	(387)	(51)	(205)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	(47)	(10)	(124)	-	-	-	-	-
Utilidad antes de participación e impuestos	31	351	126	244	249	231	127	203
(-) Participación trabajadores	-	(53)	-	(37)	(37)	(35)	-	-
Utilidad antes de impuestos	31	299	126	208	212	196	127	203
(-) Gasto por impuesto a la renta	-	(66)	(32)	(46)	(47)	(43)	-	-
Utilidad neta	31	233	95	162	165	153	127	203
EBITDA	78	463	480	585	631	661	178	407

ÍNDICES	2019	2020	2021	2022	2023
	REAL	PRELIMINAR	PROYECTADO		
Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	1,08	2,23	2,18	2,52	4,17
Pasivos Corrientes / Pasivos Totales	1,00	0,68	0,59	0,54	0,34
Pasivos Totales / Activos Totales	0,92	0,54	0,71	0,68	0,65
Deuda Financiera / Pasivos Totales	-	0,32	0,96	0,82	0,80
Deuda LP / Activos Totales	-	0,17	0,29	0,31	0,43
EBITDA / Gastos Financieros	-	4,53	1,96	1,86	1,71
Utilidad Operacional / Ventas	0,04	0,17	0,14	0,14	0,14
Margen Bruto / Ventas	0,04	0,17	0,17	0,17	0,17
Utilidad Neta / Patrimonio	0,97	0,16	0,09	0,09	0,07

DEUDA NETA	2019	2020	2021	2022	2023	2024	ABRIL 2021	ABRIL 2022
	REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	-	276	450	497	548	123	276
Obligaciones emitidas CP	-	-	1.000	1.852	926	-	-	1.000
Obligaciones con entidades financieras LP	-	550	2.152	1.702	1.855	2.557	2.383	2.154
Obligaciones emitidas LP	-	-	-	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	-	550	3.428	4.004	3.278	3.105	2.506	3.430
Efectivo y equivalentes al efectivo	1	283	220	240	272	295	375	91
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-
Deuda neta	(1)	267	3.208	3.764	3.006	2.811	2.131	3.339

INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	ABRIL 2021	ABRIL 2022
	REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Deuda Neta	-	267	3.208	3.764	3.006	2.811	2.131	3.339
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	-	(908)	(2.984)	(406)	291	182	-	-
Necesidad Operativa de Fondos	36	1.057	649	1.566	1.623	1.704	251	2.114
Años de Pago con EBITDA (APE)	-	0,6	6,7	6,4	4,8	4,3	4,0	2,7
Años de Pago con FLE (APF)	-	-	-	-	10,3	15,4	-	-
Servicio de Deuda (SD)	-	-	-	1.334	2.370	1.515	-	646
Razón de Cobertura de Deuda DSCRC	-	-	-	0,44	0,27	0,44	-	0,63

INDICADORES	2018	2019	2020	2021	2022	2023
		REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO	
Deuda Neta	-	-	461	3.276	2.967	2.563
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	-	-	(908)	(2.814)	282	351
Necesidad Operativa de Fondos	-	36	1.057	2.964	2.245	2.425
Años de Pago con EBITDA (APE)	-	-	-	6,9	5,7	4,6
Años de Pago con FLE (APF)	-	-	-	-	10,5	7,3
Servicio de Deuda (SD)	-	-	13	157	1.461	1.624

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

La calificación otorgada por GLOBAL RATINGS 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/>

GLOBAL RATINGS 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 GLOBAL RATINGS 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. GLOBAL RATINGS 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, GLOBAL RATINGS 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. GLOBAL RATINGS 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, 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 EMISIÓN	Artículo 2, Sección I, Capítulo IV, 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.