

**PRIMER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL A CORTO PLAZO
DE CORPORACIÓN JCEVCORP CÍA. LTDA.**

Comité No: 001-2025	Fecha de Comité: 13 de enero de 2025
Informe con Estados Financieros no auditados al 30 de noviembre de 2024	Quito – Ecuador
Carlos Polanco	(593) 2323-0541
	cpolanco@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Primer Programa de Papel Comercial	AAA	Inicial	N/A

Significado de la Calificación

Categoría AAA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo de menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

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

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió asignar la calificación de "AAA" al **Primer Programa de Papel Comercial a Corto Plazo de Corporación JCEVCORP CÍA. LTDA con información al 30 de noviembre de 2024**. La calificación se sustenta en el fuerte posicionamiento del emisor dentro del mercado en el que opera, permitiendo ubicarse dentro de los primeros 3 puestos en la comercialización de electrodomésticos, electrónica y línea blanca. Hasta la fecha de corte, los ingresos de la empresa han mostrado un leve crecimiento interanual en comparación con el período anterior, lo que ha impulsado mantener indicadores de rentabilidad, en niveles destacados, Sus índices de liquidez son sobresalientes, sus niveles de endeudamiento normales y sus ratios de cobertura destacables. Además, presenta una solidez patrimonial que le permite mantener un índice de apalancamiento adecuado. Finalmente, se destaca la generación de flujos para cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones.

Resumen Ejecutivo

- **Comercialización al por mayor de electrodomésticos, motos y herramientas:** A nivel nacional JCEVCORP es una empresa reconocida por la distribución de marcas de prestigio, como lo son: LG Electronics, Samsung, JVC, Hyundai TV, Umco, etc., que ofrecen electrodomésticos, tanto en línea café como blanca y adicionalmente es distribuidor y propietario de la marca de motocicletas Daytona, las cuales son ensambladas en el país, por la empresa Assemblymotos S.A; la misma que es relacionada por paquete accionario.
- **Indicadores de rentabilidad sobresalientes:** A la fecha de corte, se registró un leve incremento en los ingresos operacionales de la Compañía. Este crecimiento se ve respaldado por la sólida red de distribución de la compañía, conformada por sus centros de distribución a nivel nacional. Es así como, los ingresos de Corporación JCEVCORP Cía. Ltda., en noviembre de 2024 totalizaron US\$ 57,05 millones como efecto del aumento de su línea de negocio de distribución, por otro lado, los costos de venta, contabiliza US\$ 45,552 millones por lo que la utilidad bruta presenta un aumento interanual del +1,48%. Por su parte la utilidad neta, replica la tendencia al contabilizar US\$ 4,73 millones, aumentando interanualmente en +3,17% (US\$ 145 mil), causado principalmente por un mejor control en los gastos operativos en relación con su periodo anterior similar. A pesar, de estas variaciones, los indicadores de rentabilidad ROA (11,42%) y ROE (22,42%), se muestran estables y sobresaliente en comparación con el mercado.
- **Notables indicadores de liquidez:** Históricamente, la entidad ha mantenido un índice de liquidez estable durante los últimos cinco años, con un promedio de 2,21 veces. Tendencia que se mantiene a la fecha de corte, registrando un leve aumento de 0,01 veces en este indicador cerrando en 2,30 veces. Por otro lado, también se ha observado un aumento en su capital de trabajo siendo lo suficientemente alto como para garantizar la continuidad de las operaciones de la empresa. En cuanto al saldo de efectivo, se ha producido un decrecimiento interanual del -56,14%, aun así, el nivel de caja que mantienen sigue siendo adecuado para poder cubrir sus obligaciones. Esto subraya la continua mejora de la entidad para cumplir con sus obligaciones con proveedores y deudas financieras, lo que refuerza su confianza en mantener sus inversiones en la empresa y procurar una sostenibilidad duradera.
- **Excelentes niveles de flujos operacionales:** a noviembre de 2024, la compañía refleja un aumento de sus flujos ebitda en +9,74%, gracias al aumento de la utilidad operativa. Se menciona como una de las fortalezas del emisor es la relación de la cobertura de su EBITDA/gastos financieros, que refleja un total de 13,82 veces, no obstante, es levemente inferior a su periodo similar anterior (17,13 veces, agos23). Referente a la cobertura de la deuda financiera, exhibe un valor de 1,11 veces, situándose sobre su promedio histórico de 0,59 veces. Finalmente, Pacific Credit Rating mide el tiempo en cantidad de años que necesita la empresa para pagar su deuda a base de

los flujos operativos a través de la relación Deuda Financiera/EBITDA; de forma que, a la fecha de corte, la entidad culminaría su deuda actual en aproximadamente 1 años con los flujos percibidos de sus ingresos operacionales.

- **Niveles de solvencia estables:** Para la fecha de corte Corporación JCEVCORP Cía. Ltda., presenta un patrimonio con un leve decrecimiento interanual de -0,14%, efecto impulsado por el decrecimiento de los resultados acumulados en (US\$ -307 mil). Adicional, su pasivo creció en +7.41%, lo que aumento levemente su nivel de apalancamiento al cerrar en noviembre de 2024 en 0,96 veces, por debajo del histórico (1,01 veces). No obstante, se destaca el compromiso de los accionistas de la empresa.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Crecimiento de indicadores de rentabilidad.

Factores que podrían desmejorar la calificación:

- Crecimiento sostenido en los gastos operacionales y financieros.
- Crecimiento sostenido de deuda que afecte los niveles de liquidez.
- Incumplimiento en los resguardos de ley.

Riesgos Previsibles en el Futuro

- El principal riesgo a las que el emisor está expuesto se relaciona con el escenario económico del país, en ese sentido, actualmente las perspectivas son favorables, no obstante, podrían cambiar, acotando que la pandemia todavía no ha desaparecido y podría existir un rebrote de la enfermedad, lo que ocasionaría nuevamente la paralización de actividades, afectando la operatividad de la empresa.
- La fuerte competencia en el sector también puede incidir en el crecimiento de las ventas del emisor, pues al comercializar productos elásticos, con varios sustitutos, son sensibles a los precios. Sin embargo, este sentido, la administración informó la salida de dos de los competidores más importantes en el sector, por lo que una parte del mercado quedaría desatendida y se convertía en una oportunidad de incrementar las ventas del emisor, sin descuidar el riesgo de crédito.
- Gran porcentaje de las ventas son realizadas a crédito. Con la finalidad de reducir el riesgo, la compañía cuenta con una póliza actualizada con Seguros Confianza, garantizando así la recuperación de la cartera y mitigando el riesgo de impago. La póliza cubre el siniestro cuando la cartera tiene 90 días de vencida, aunque debido a la emergencia sanitaria, la aseguradora ha considerado 60 días adicionales para cancelar el siniestro.
- Robos, incendios o desastres naturales, los que podrían afectar el activo más importante de la empresa (inventario), generando así pérdidas para la compañía; este riesgo se encuentra mitigado con pólizas de seguros, además las bodegas de almacenamiento cuentan con la seguridad pertinente.
- Nuevas medidas y/o incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales, las cuales pueden generar incertidumbre en la economía, lo que incrementaría los precios de los bienes importados.

Aspectos de la Calificación

La calificación de riesgo otorgada al instrumento se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Contexto Macroeconómico¹

A partir del año 2018, la reducción del gasto de consumo final del gobierno ha generado una considerable desaceleración del PIB debido a la dependencia de la economía nacional hacia el sector público. Si bien, este comportamiento se mantuvo durante el año en mención y a principios del 2019, la contracción se acentuó durante los dos últimos trimestres del 2019 producto de las manifestaciones de octubre, ocasionadas por la propuesta del Ejecutivo de eliminar el subsidio a los hidrocarburos; seguidamente, cuando el país estaba tratando de conseguir la senda del crecimiento en el 2020, surge en China la propagación del virus Covid-19, el cual por su alta tasa de contagio logra diseminarse por todo el mundo; generando la paralización económica en la mayoría de países a nivel mundial. Por lo anterior, Ecuador no fue inmune al impacto negativo en su economía, el cual registró una caída del 9,20% de su Producto Interno Bruto, impulsado principalmente por el decrecimiento de la inversión, la disminución del consumo final de hogares, gobierno general y la contracción de las exportaciones de bienes y servicios.

Para inicio del año 2021, la paulatina reapertura de los establecimientos y el inicio de los planes de vacunación, permitieron que la economía local comience a recuperarse. El 24 de mayo del mismo año, Guillermo Lasso fue posesionado como presidente electo por el Ecuador, la estabilidad política generó una confianza en el mercado y, es así como, al segundo semestre, el PIB creció en 4,24 p.p. frente a lo reflejado el año anterior, con lo cual superó la proyección de 3,55% realizada por el Banco Central del Ecuador. El desempeño obtenido, responde al incremento del Gasto de Consumo Final de los Hogares, causando una recuperación de las actividades económicas y productivas en el país.

En marzo 2022, iniciaron los conflictos bélicos entre Rusia y Ucrania, lo que afectó negativamente al dinamismo económico global, como el canal de comercio internacional, tanto en importaciones y exportaciones, flujo de pagos,

¹ Las cifras utilizadas para este extracto son las últimas publicadas por la página web del Banco Central del Ecuador.

por lo que las transacciones con el mercado euroasiático se ralentizaron, se considera que hasta el 2021, Rusia era el tercer país de destino de exportaciones no petroleras, específicamente de banano, camarón y flores. De manera similar, el costo del transporte marítimo se encareció, causando un aumento en el costo de la materia prima. Por otro lado, Rusia se vio afectado a nivel de exportaciones de petróleo, lo que repercutió positivamente sobre los ingresos del Estado ecuatoriano, percibiendo US\$ 144,20 millones adicionales por cada dólar en que se incrementa el precio del crudo por encima del precio estipulado en la proforma General del Estado.

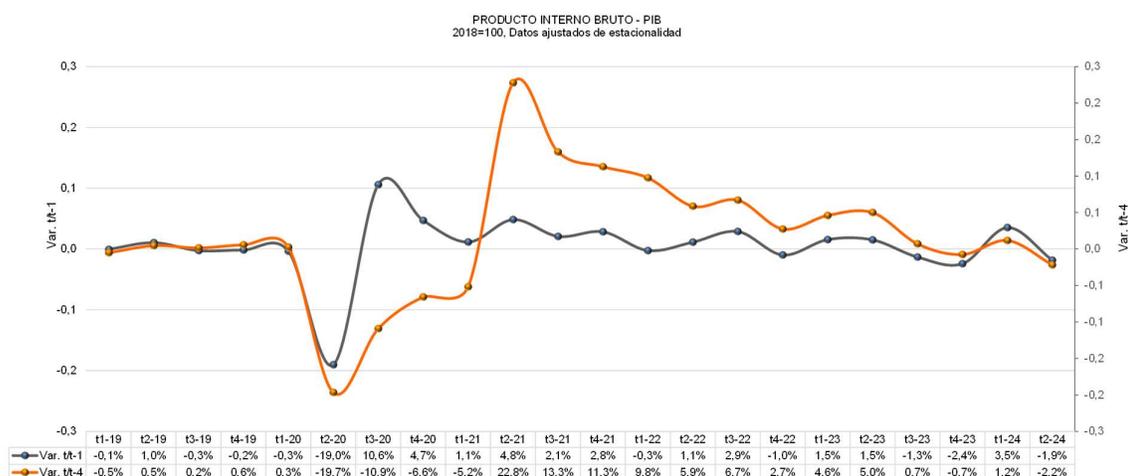
En referencia al segundo semestre de 2022, la economía nacional tuvo afectaciones importantes que generaron una interrupción de las actividades productivas y cotidianas causadas por las movilizaciones. Los efectos, a junio, sumaron US\$ 1.115,40 millones, de lo cual US\$ 1.104,80 millones corresponde a pérdidas y el restante a daños. Los cinco sectores que tuvieron mayores afectaciones fueron: energía e hidrocarburos US\$ 329,70 millones, comercio con US\$ 318,10 millones, industria con US\$ 227,40 millones, agricultura con US\$ 80,40 millones y turismo con US\$ 56,20 millones.

A finales de 2022, la economía nacional demostró un dinamismo positivo de +6,3 p.p., alcanzando un PIB de US\$ 95.865,47 millones, lo cual se ubica por encima de lo esperado según el ajuste en la previsión del Banco Central realizada durante el tercer trimestre del mismo año. Este incremento es una muestra de la recuperación de la economía nacional posterior a las paralizaciones llevadas a cabo en el mes de junio de dicho año.

En cuanto al segundo trimestre de 2023, se evidencia que el PIB experimentó un crecimiento de +3,34% en comparación con el mismo período del año anterior, alcanzando un monto de US\$ 18.122,58 millones. Dicho dinamismo, fue impulsado principalmente por el gasto del gobierno (+6,4%), consumo de los hogares (+4,3%) y la Formación Bruta de Capital Fijo en +3,8%. Se destaca principalmente el crecimiento del Gasto del Gobierno el cual se dio principalmente por compra de bienes y servicios; así como, el pago de remuneraciones del sector salud y educación; así mismo, el consumo de los hogares se expandió principalmente por un mayor nivel de remesas y operaciones de créditos de consumo y por último la Formación Bruta de Capital Fijo, se vio influenciada positivamente por una mayor compra de maquinarias y equipos de transporte.

Para finales de 2023, el Producto Interno Bruto (PIB) mostró una caída del 0,7% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este descenso se debió a la reducción en el gasto de los hogares (-0,5%), la inversión (-5,2%) y las exportaciones (-7,4%). Por otro lado, se observó un aumento en el gasto del gobierno en un 1% y en las importaciones en un 16,2%.

El PIB de Ecuador al cierre del segundo trimestre de 2024, experimentó una caída interanual del -2,2% la causa principal de este comportamiento se debe a contracciones significativas en varios sectores clave. La formación bruta de capital fijo (FBKF) se redujo un 8,2%, principalmente debido a una caída del 17,2% en el sector de la construcción. El consumo de los hogares disminuyó un 2,2%, afectando especialmente a los sectores textil, calzado y servicios, mientras que el gasto gubernamental se contrajo un 0,6%. Sin embargo, las exportaciones mostraron un crecimiento del 1,9%, impulsadas por ventas de petróleo crudo, camarón elaborado y minerales metálicos, entre otros. Las importaciones crecieron marginalmente un 0,2%, principalmente por la demanda de productos refinados de petróleo. A nivel sectorial, destacaron positivamente las actividades profesionales técnicas (8,5%), pesca y acuicultura (5,5%), y explotación de minas y canteras (1,8%), contrastando con el desempeño negativo de la mayoría de los sectores económicos.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En términos industriales, solo 6 de 20 sectores mostraron resultados positivos. Destacan especialmente Actividades Profesionales y Técnicas con un crecimiento anual del 8,5%, Pesca y Acuicultura con una expansión del 5,5%, Explotación de Minas y Canteras con el 1,8%, Manufactura de Productos Alimenticios con el 1,1% y Actividades Inmobiliarias con el 0,8% de crecimiento anual.

Con fecha 10 de mayo de 2023, se firmó el Tratado de Libre Comercio Ecuador-China, siendo este el primer acuerdo comercial que el Ecuador suscribe con un país asiático. En el cual, se contempla 17 disciplinas y es considerado de última generación debido al capítulo de comercio electrónico. En materia de bienes, el intercambio comercial entre ambos países alcanzó alrededor de los US\$ 12.000 millones para el 2022. Las exportaciones alcanzaron los US\$ 5.823 millones, sobresaliendo productos como el camarón, el concentrado de plomo y cobre, otros productos mineros, banano, balsa, madera y sus elaborados, cacao, entre otros. Se registraron importaciones por un monto aproximado de US\$ 6.353 millones, en productos como: manufacturas de metales, automóviles, teléfonos celulares, computadoras, máquinas y sus partes, entre otros. Es importante mencionar que, el 77% de las importaciones provenientes de China se centran en materias primas, insumos, bienes de capital y combustibles, elementos necesarios para la producción.

En materia de política, el 17 de mayo de 2023, el entonces Presidente del Ecuador, Guillermo Lasso, mediante decreto ejecutivo 741 resolvió la disolución de la Asamblea Nacional. La decisión del mandatario se enmarcó en un mecanismo constitucional conocido como muerte cruzada. El 20 de octubre del presente periodo, el Consejo Nacional Electoral (CNE) ratificó, con el 100% de actas escrutadas, la victoria de Daniel Noboa en las elecciones presidenciales anticipadas. Con su triunfo el riesgo país presentó cierta mejoría, pues el EMBI disminuyó a 1.750 puntos.

Con fecha 1 de noviembre de 2023 la Corte Constitucional revisó y aprobó el Tratado de Libre Comercio (TCL) entre China y Ecuador, el cual fue aprobado en febrero del 2024 y entró en vigencia el 1 de mayo de 2024, cumpliendo con todos los requisitos y plazos establecidos. Este acuerdo, fruto de negociaciones técnicas, se proyecta que genere miles de nuevas plazas de empleo y un aumento de entre USD 3000 y USD 4000 millones en exportaciones no petroleras ecuatorianas hacia China, en los próximos años.

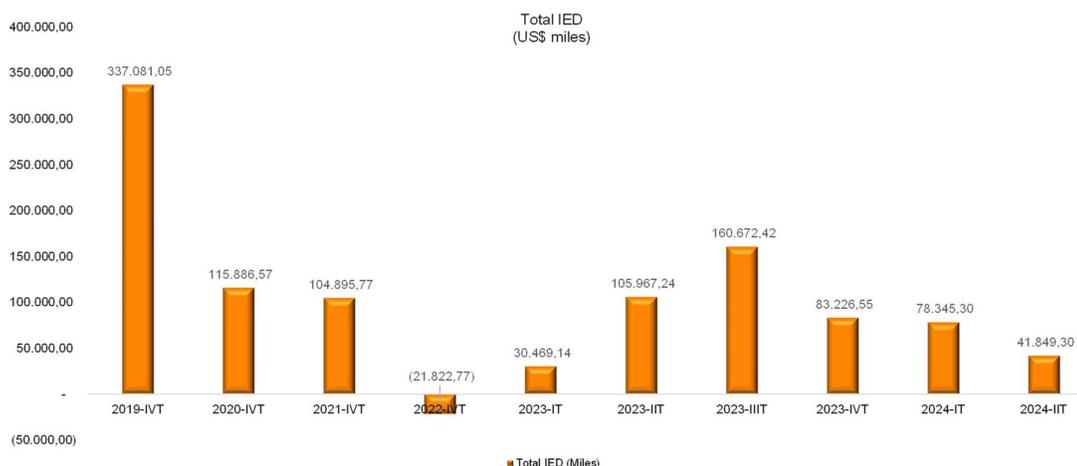
En el primer semestre de 2024, las exportaciones totales de Ecuador crecieron un 12% respecto al mismo periodo de 2023. Las exportaciones no petroleras, que representaron el 71% del total, aumentaron un 7,1% en valor, mientras que las petroleras, con un 29% de participación, se incrementaron un 25%. Este crecimiento fue acompañado por una mejora en el Índice de Términos de Intercambio no petrolero, que pasó de 0,99 a 1,11, indicando condiciones más favorables para el comercio exterior ecuatoriano.

China se posicionó como el principal destino de las exportaciones no petroleras con un 22% de participación, seguida por la Unión Europea, Estados Unidos, Rusia y Colombia. Estos cinco destinos captaron el 72% de las exportaciones no petroleras. Notablemente, la Unión Europea y Estados Unidos mostraron los mayores incrementos en valor (25,3% y 18,1% respectivamente), mientras que China registró una reducción del 15,6%. Esta diversificación de mercados y el crecimiento tanto en el sector petrolero como no petrolero reflejan una dinámica positiva en el comercio exterior ecuatoriano para el período analizado.

Durante este periodo, hubo un aumento significativo en la cantidad de petróleo ecuatoriano exportado en el mercado spot, debido a la finalización de los contratos a largo plazo que Petroecuador mantenía con compañías internacionales. Por otro lado, las exportaciones que no incluyen petróleo experimentaron un incremento del 2,1% en el trimestre. En cuanto a las importaciones totales, estas alcanzaron los US\$ 6.366,6 millones, lo cual representa una disminución del 15,0% con respecto al trimestre anterior y del 9,3% en comparación con el mismo periodo del año pasado.

Inversión Extranjera Directa (IED)

Durante el segundo trimestre de 2024, la inversión Extranjera Directa experimentó una contracción de -US\$ 64,12 millones respecto a su comparativo del mismo periodo del año 2023, debido a la reducción del comercio y explotación de minas principalmente. Individualmente, la Inversión Extranjera Directa por actividad económica, presentó desinversión en ocho de las nueve actividades reportadas por el Banco Central del Ecuador. Debido a la situación política, el aumento de inseguridad y violencia han limitado el consumo, sectores que antes eran atractivos como minas y canteras, actualmente ya presentan caídas significativas por la incertidumbre actual, aspectos que dificultan la atracción de nuevos capitales.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

La Inversión Extranjera Directa considera solamente los nuevos capitales que ingresan al país. Por este motivo, los flujos de IED de años anteriores pueden estar reinvertidos ya que al generarse en el país no se consideran como IED. En referencia a las actividades en las que se evidencia un crecimiento del capital extranjero de manera interanual.

A continuación, se presenta un detalle de la inversión extranjera directa hasta el segundo trimestre de 2024:

Inversión Extranjera Directa (Miles de US\$)					
Participación por industria	2023-IIT	2023-IIIT	2023-IVT	2024-IT	2024-IIIT
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	(203,97)	11.971,81	(1.045,68)	356,17	573,05
Comercio	32.569,45	17.627,32	11.387,47	5.147,73	13.366,73
Construcción	(1.550,20)	(160,76)	(629,75)	1.907,10	(1.696,69)
Electricidad, gas y agua	400,80	704,89	(869,00)	(479,70)	(3.697,70)
Explotación de minas y canteras	50.519,22	85.057,17	42.862,11	22.412,53	18.286,42
Industria manufacturera	1.440,27	15.025,69	(30.467,20)	19.757,09	334,98
Servicios comunales, sociales y personales	98,41	35.793,40	84,17	3.205,33	17,99
Servicios prestados a las empresas	14.405,55	(15.103,19)	57.191,65	2.225,88	7.384,72
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	8.287,71	9.756,09	4.712,78	23.813,18	7.279,80
Total IED	105.967,24	160.672,42	83.226,55	78.345,30	41.849,30

Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Índice de Precios al Consumidor (IPC)

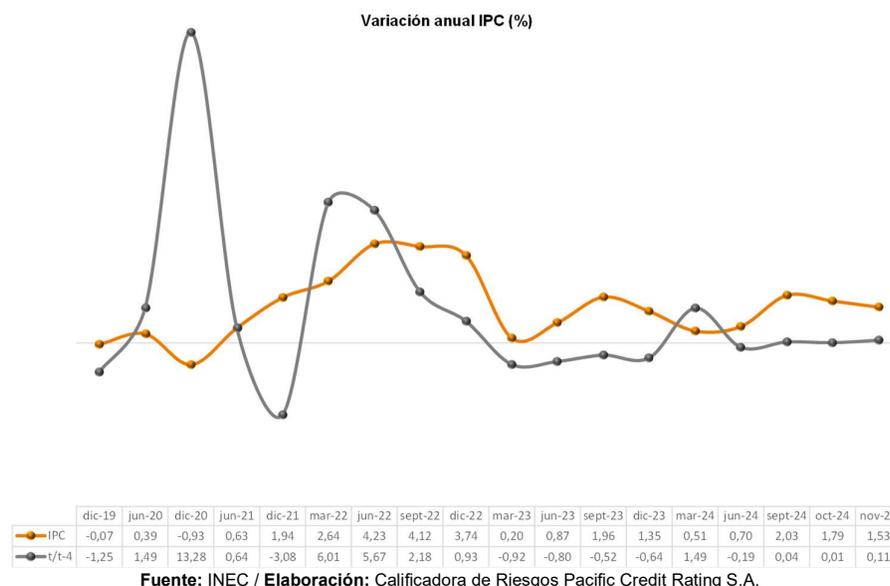
A noviembre 2024, Ecuador experimentó una deflación mensual de 0,2% respecto a noviembre del mismo año. La inflación anual se situó en 1,53%, mostrando una disminución en comparación con el 1,37% registrado en noviembre de 2023. Estos datos indican una estabilidad general de precios, con una tendencia a la baja en el corto plazo. En cuanto al costo de vida, la canasta familiar básica se ubicó en noviembre de 2024 en US\$ 804,79, es decir, US\$ 0,25 por debajo que, en octubre, cuando cerró en US\$ 805,04. Esta disminución va en línea con la caída de precios en noviembre. Por su parte, el ingreso familiar mensual promedio fue de US\$ 858,67, apenas US\$ 53,88 por encima que la canasta básica.

Las Canastas Familiares: Básica (Compuesta por 75 productos) y Vital (Compuesta por 73 productos, son un conjunto de bienes y servicios imprescindibles para satisfacer las necesidades básicas del hogar tipo compuesto por 4 miembros con 1,6 perceptores de ingresos que ganan la remuneración básica unificada.

IPC Acumulada Anual												
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2017	0,09	0,29	0,42	0,86	0,91	0,32	0,18	0,20	0,04	-0,10	-0,38	-0,20
2018	0,19	0,34	0,41	0,27	0,09	-0,19	-0,19	0,08	0,47	0,42	0,17	0,27
2019	0,47	0,24	0,02	0,19	0,19	0,15	0,25	0,14	0,13	0,65	-0,06	-0,07
2020	0,23	0,07	0,27	1,28	1,01	0,39	-0,23	-0,55	-0,71	-0,90	-0,90	-0,93
2021	0,12	0,20	0,38	0,73	0,81	0,63	1,16	1,28	1,30	1,51	1,87	1,94
2022	0,72	0,96	1,07	1,67	2,24	2,90	3,06	3,09	3,46	3,58	3,57	3,74
2023	0,12	0,14	0,20	0,40	0,49	0,87	1,41	1,92	1,96	1,78	1,37	1,35
2024	0,13	0,22	0,51	1,79	1,67	0,70	1,63	1,85	2,03	1,79	1,53	

Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) en Ecuador se compone de doce divisiones de consumo. A noviembre de 2024, las tres divisiones que más incidieron en la inflación mensual de noviembre de 2024 son las siguientes: Alimentos y bebidas no alcohólicas (-0,1561%); Transporte (-0,0411%); y, Prendas de vestir y calzado (-0,0334%). Estas cifras indican una deflación en estos sectores clave, lo que sugiere una disminución en el costo de vida relacionado con gastos básicos del hogar y alimentación.



Perspectivas Económicas Nacionales

Las perspectivas económicas de Ecuador para finales de 2024 y 2025 se mantienen desafiantes, con un crecimiento proyectado significativamente por debajo del promedio regional.

Proyecciones de crecimiento

Para el cierre de 2024, las expectativas de crecimiento económico en Ecuador son extremadamente bajas:

- El Banco Mundial redujo su proyección a apenas un 0,3% de crecimiento del PIB.
- El FMI es aún más pesimista, estimando un crecimiento de solo 0,1%.

Estas cifras posicionan a Ecuador como una de las economías con peor desempeño en América Latina para 2024.

Factores que afectan el desempeño económico

Varios elementos están impactando negativamente la economía ecuatoriana:

Crisis energética: Los apagones causados por el fenómeno de El Niño han reducido significativamente la actividad productiva.

Inseguridad: El aumento de la violencia ha limitado la inversión y el consumo.

Reforma tributaria: El incremento del IVA del 12% al 15% ha tenido un efecto recesivo en la economía.

Incertidumbre política: La falta de mayoría del gobierno en la Asamblea complica la aprobación de reformas económicas.

Cierre del Yasuní ITT: Podría resultar en una caída del 14% en la producción petrolera.

Las proyecciones para 2025 sugieren una leve mejoría, aunque siguen siendo modestas:

El Banco Central del Ecuador proyecta un crecimiento del 1,5% para 2025.

El FMI prevé una recuperación más conservadora, con un crecimiento de 0,8%.

Sin embargo, estas proyecciones son consideradas "demasiado optimistas" por algunos economistas, dada la incertidumbre política que acompañará las elecciones presidenciales.

Ecuador enfrenta varios desafíos estructurales que limitan su crecimiento potencial:

- Dependencia del sector petrolero
- Falta de diversificación de exportaciones
- Rigidez en la regulación laboral
- Limitaciones a la competencia

Para lograr un crecimiento sostenido, el país necesita abordar estas barreras estructurales y fomentar la inversión privada. Aunque se espera una leve mejoría para 2025, Ecuador enfrenta un panorama económico complejo que requerirá reformas significativas y consenso político para superar los obstáculos actuales y alcanzar un crecimiento más robusto y sostenible.

Calificación de Riesgo Soberano

La calificación de riesgo soberano de Ecuador ha sido mantenida en **CCC+** por Fitch Ratings en su informe más reciente de agosto de 2024. Esta calificación refleja un riesgo elevado de impago de la deuda externa del país, debido a la inestabilidad económica y las limitaciones en el acceso al financiamiento internacional. Además, la perspectiva es preocupante, ya que factores como la incertidumbre política, el bajo crecimiento económico y un historial deficiente de cumplimiento de pagos siguen afectando la confianza de los inversionistas.

Por su parte, **S&P Global** ha confirmado la calificación de **B-** para la deuda soberana de Ecuador, pero cambió su perspectiva de "estable" a "negativa" en enero de 2024. Este cambio se debe principalmente a las crecientes

presiones de liquidez y a la dificultad que enfrenta el gobierno para implementar políticas correctivas en un contexto de alta inseguridad y falta de confianza en los mercados.

Ambas agencias han señalado que la estabilidad futura de la economía ecuatoriana dependerá en gran medida de la capacidad del gobierno para consolidar las finanzas públicas y recuperar la confianza de los acreedores internacionales.

Por su parte, Moody's ha mantenido la calificación de riesgo soberano de Ecuador en **Caa3** con una perspectiva estable desde Julio 2023. Esta calificación indica un alto riesgo crediticio, reflejando la vulnerabilidad del país ante posibles incumplimientos de su deuda externa. A pesar de que Ecuador cuenta con ciertos factores positivos como acceso a financiamiento multilateral, los riesgos relacionados con la inestabilidad política y la falta de crecimiento económico siguen afectando su calificación

A continuación, se presenta un cuadro comparativo de la calificación del Riesgo Soberano del país por 3 firmas Calificadoras Internacionales:

Calificaciones de Riesgo Soberano Ecuador 2024			
Calificadoras de Riesgo	Calificación	Perspectiva	Actualización
FITCH	CCC+	-	Agosto 2024
MOODY'S	Caa3	Estable	Julio 2023
S&P	B-	Negativa	Enero 2024

Fuente: Calificadoras de Riesgo Internacionales / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Oferta y Utilización Final de Bienes y Servicios

La evolución en el gasto del consumo final del gobierno mantiene un comportamiento acorde a los objetivos del Ejecutivo nacional, el cual consiste en disminuir progresivamente el gasto público. En este sentido, al cierre del 2022 el gasto consumo final de los hogares registró un comportamiento positivo al pasar de US\$ 68.636 millones al finalizar el 2021 a US\$ 73.693 millones en diciembre 2022. Por el lado del gasto de consumo final del gobierno, este cerró 2021 en US\$ 15.596 millones mostrando un incremento interanual de 0,05% en comparación con el mismo periodo de 2021.

El Equilibrio Oferta-Utilización representa la forma en la que se usan todos los bienes y servicios finales ofertados en un mercado económico. La oferta comprende la producción, medida por el PIB, y las importaciones. Por su parte, la demanda se descompone por el consumo final (tanto de hogares como del gobierno), la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF), que constituye la nueva inversión fija, la variación de existencias (o de inventarios) y las exportaciones.

El crecimiento anual de 2023 se explica, principalmente, por el incremento en el Gasto de Consumo Final del Gobierno en 3,7%, el cual estuvo relacionado con mayores erogaciones en remuneraciones en 6,1% y en las compras de bienes y servicios en 8,5%, de acuerdo con las operaciones del Presupuesto General del Estado (PGE). Dentro del rubro de remuneraciones, resalta el incremento en los montos destinados a los sectores de educación y salud. En el primer caso, en 2022 se publicaron las reformas a la Ley Orgánica de Educación Intercultural (LOEI), que permitió la equiparación y homologación salarial de los docentes del Magisterio Nacional, generando un aumento de los salarios de los maestros en el sistema de educación pública. El incremento en el sector salud respondió a mayores adquisiciones en medicamentos, dispositivos de uso general, laboratorio clínico y de patología relacionado con las derivaciones de atenciones en salud a nivel nacional e internacional, que permite mantener y ampliar la cobertura de los servicios de salud. Además, se destaca el incremento de 1.262 nuevas policías, llegando a 59.000 uniformados en 2023 con el fin de fortalecer la seguridad en el país.

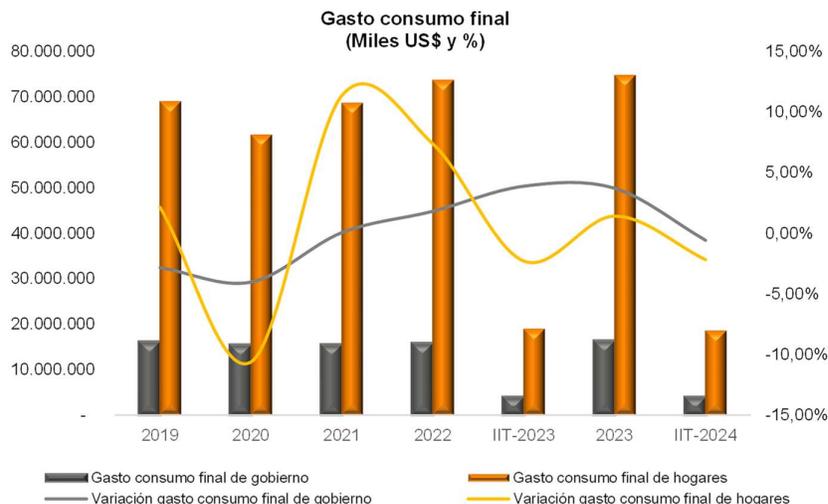
El Gasto de Consumo Final de los Hogares registró un crecimiento anual de 1,4%. El desempeño de este componente responde al crecimiento del VAB de sus industrias asociadas, entre las que se destacan: la Agricultura, ganadería y silvicultura; el Transporte y almacenamiento; y, el Comercio.

En el segundo trimestre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) de Ecuador se contrajo un 2,2% en comparación con el mismo periodo de 2023. Esta caída estuvo impulsada por la disminución de la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en un 8,2%, el Gasto de Consumo Final de los Hogares en -2,2%, y el Gasto de Consumo Final del Gobierno en -0,6%. La contracción de la FBKF se debió en gran parte a la caída del sector de la construcción en 17,2%, que representa el 44% de este componente, además de una reducción en la demanda de bienes de capital como maquinaria y equipo de transporte. El consumo de los hogares se redujo debido a la menor demanda de productos textiles, calzado, y servicios como comercio, transporte, alojamiento y comida. La disminución del gasto gubernamental estuvo relacionada con una reducción en la compra de bienes y servicios. Sin embargo, las exportaciones e importaciones mostraron leves incrementos del 1,9% y 0,2%, respectivamente.

En el primer semestre de 2024, Ecuador recibió un total de USD 3.005 millones en remesas, lo que representa un incremento del 18% en comparación con el mismo periodo de 2023, cuando se recibieron USD 2.545 millones. Este crecimiento en las remesas ha sido impulsado en gran medida por la migración creciente, particularmente hacia Estados Unidos, que es el principal país emisor de remesas hacia Ecuador, con USD 2.161,5 millones enviados durante el semestre. Este flujo de remesas ha sido un alivio para la economía ecuatoriana, que enfrenta una contracción en otros sectores

La evolución en el gasto del consumo final del gobierno mantiene un comportamiento acorde a los objetivos del Ejecutivo nacional, el cual consiste en disminuir progresivamente el gasto público. En este sentido, al cierre del 2022 el gasto consumo final de los hogares registró un comportamiento positivo, que en términos nominales dicho

crecimiento representó US\$ +5.056,63 millones (+4,59%) al pasar de US\$ 45.142 millones al finalizar el 2021 a US\$ 47.216 millones en 2022; por el lado del gasto de consumo final del gobierno, este cerró en US\$ 10.670 millones mostrando un incremento interanual del +4,46% (US\$ +455,15 millones) a comparación con el mismo periodo de 2021.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En lo referente al Gasto de Consumo Final del Gobierno General en marzo 2024, este experimentó una caída interanual del 0,3%. Este descenso fue influenciado por el bajo desempeño en los indicadores de empleo registrado y características ocupacionales y del empleador. Los servicios administrativos del gobierno y para la comunidad en general mostraron una disminución del 0,3%. Dentro de los servicios educativos, los relacionados con enseñanza cultural sufrieron una reducción significativa del 9,2%. Por último, en los servicios de salud humana y asistencia social, actividades como la atención de enfermería en instituciones (-3,7%), la asistencia social para personas de edad y discapacitados (-10,5%), otras formas de asistencia social sin alojamiento (-7,5%), y otras actividades de atención en instituciones (-9,1%) también experimentaron disminuciones.

Endeudamiento

A junio de 2024, según el último reporte del Banco Central del Ecuador, el saldo de la deuda externa pública totalizó USD 48.125,7 millones, lo que equivale al 39,2% del PIB. Los desembolsos fueron de USD 29,8 millones, mientras que las amortizaciones alcanzaron los USD 312,5 millones. En cuanto a la deuda externa privada, esta sumó USD 10.342,9 millones, equivalente al 9,1% del PIB, con desembolsos por USD 178,5 millones y pagos de amortizaciones por USD 725,3 millones.

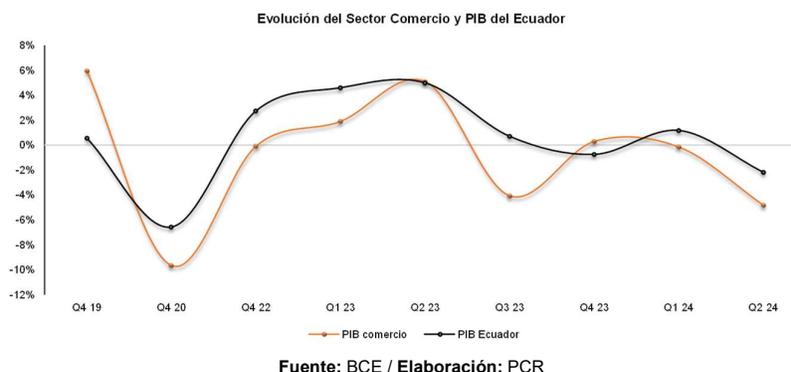
Sector Comercial

El sector comercial de Ecuador es uno de los pilares fundamentales de su economía, representando en promedio un 15,8% del Producto Interno Bruto (PIB) en los últimos años. Esta actividad abarca un extenso abanico de más de 190 subactividades económicas, destacando áreas como la venta de vehículos, productos alimenticios, artículos farmacéuticos, ropa, calzado y productos agrícolas. Su estructura se divide en comercio al por menor, orientado directamente al consumidor final, y al por mayor, enfocado en transacciones en grandes volúmenes. En 2024, el sector refleja tanto su importancia como los desafíos que enfrenta debido a factores internos y externos que han moldeado su desempeño.



Fuente: BCE / Elaboración: PCR

El crecimiento del sector comercial ha estado vinculado de forma directa al consumo privado, el cual se ha visto afectado por diversos factores como la inflación, la inseguridad, y cambios tributarios. Durante 2023, la variación anual del Valor Agregado Bruto (VAB) del comercio fue de apenas 0,74%, marcando una notable ralentización frente al 14,67% registrado en 2021. En el segundo trimestre de 2024, el sector mostró un desempeño negativo con una contracción del PIB comercial de 4,81%. A pesar de estas cifras, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta que el sector cierre el año con un crecimiento del 1,5%, superando ligeramente la previsión de crecimiento general de la economía del país, que se estima en un 1,0%.



Uno de los factores más críticos que han afectado al comercio en 2024 han sido los recurrentes cortes de energía eléctrica, que provocaron pérdidas estimadas en US\$ 20 millones por hora de inactividad, de acuerdo con la Federación Nacional de Cámaras de Comercio. Estas interrupciones, que llegaron a extenderse hasta doce horas diarias, generaron impactos significativos en las cadenas de suministro, la operación de los comercios y la confianza de los consumidores. A este problema se suma la crisis de inseguridad, que ha alterado los patrones de consumo y la inversión en el sector. El 66% de los comerciantes reportaron una reducción en sus ventas, mientras que muchos establecimientos han tenido que invertir en sistemas de seguridad y mecanismos alternos de generación de energía, incrementando sus costos operativos.

Por otro lado, la reforma tributaria implementada en 2024 trajo consigo un incremento del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15%. Este cambio afectó directamente al poder adquisitivo de los hogares, reduciendo el consumo y obligando a las empresas a ajustar precios y estrategias para mantener su competitividad. Adicionalmente, las empresas han enfrentado restricciones de crédito. Aunque el volumen total de créditos otorgados al sector mostró una leve recuperación de 1,38% en el primer semestre de 2024 frente al mismo período de 2023, el acceso al financiamiento sigue siendo limitado, especialmente para pequeñas y medianas empresas.

De acuerdo con el Informe de Cuentas Nacionales del BCE, la demanda de productos y servicios esenciales, como textiles, calzado, comercio, transporte, alojamiento y alimentación, registró una notable disminución. Las ventas en sectores clave del comercio minorista, incluyendo combustibles, productos farmacéuticos y ferretería, también se vieron afectadas. Además, las importaciones de bienes de consumo duradero, como vehículos, muebles y electrodomésticos, cayeron un 12,7%, reflejando un debilitamiento en la demanda de este tipo de productos.

Pese a estas condiciones adversas, los consumidores ecuatorianos han demostrado cierta capacidad de adaptación, aunque con un cambio significativo en sus hábitos de compra. El canal tradicional, que abarca tiendas y pequeños comercios y representa el 65% del consumo en el país, experimentó una caída del 18% en los primeros seis meses del año, lo que evidencia una mayor cautela en el gasto diario.

A pesar de este panorama, el comercio electrónico continúa ganando terreno, aunque sigue siendo un sector pequeño en comparación con las transacciones presenciales. Según proyecciones de Mentinno, para 2024 las ventas en línea alcanzarían un 1,5% del PIB nacional, impulsadas por un aumento en el acceso a tecnología y cambios en los hábitos de consumo.

La perspectiva para el sector comercial hacia finales de 2024 dependerá en gran medida de la estabilización de la economía general y del impacto de los acuerdos comerciales internacionales. La reciente firma del acuerdo con China, que otorga preferencias arancelarias a un 99% de las exportaciones ecuatorianas, representa una oportunidad significativa, especialmente para productos agrícolas como banano, camarón y café. Sin embargo, persisten riesgos importantes, como el incremento en los precios de insumos, las disrupciones en las cadenas de suministro globales y posibles reformas tributarias adicionales.

En conclusión, el sector comercial de Ecuador enfrenta un panorama complejo en 2024, marcado por desafíos económicos y sociales que han ralentizado su crecimiento. No obstante, su papel como motor económico del país sigue siendo indiscutible, y las estrategias para mejorar la competitividad, reducir costos y fomentar la innovación serán claves para su recuperación. Con medidas adecuadas y un entorno más estable, el comercio podría retomar su dinamismo y consolidarse como uno de los sectores más relevantes para el desarrollo del Ecuador.

Perfil y Posicionamiento del Emisor

La compañía Comercializadora Juan Carlos Espinosa Vintimilla Cía. Ltda. fue constituida por escritura pública otorgada en Cuenca el 21 de julio de 1998 e inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón el 18 de agosto de 1998. Posteriormente en el año 2013 cambia su denominación a Corporación JCEVCORP Cía Ltda. En sus inicios se creó para servir al mercado local con bienes de producción nacional en su mayoría, y después inició con la importación y comercialización de electrodomésticos, motocicletas y neumáticos alrededor de todo el país; actualmente cuenta con bodegas en las principales ciudades del país, Quito, Guayaquil y Cuenca.

A principios del año 2000, hubo un hecho que cambió el rumbo de la empresa; cuando Ecuador adoptó la dolarización oficialmente, después de haber sufrido una gran crisis económica a finales de 1998, junto con una fuerte devaluación del sucre, muchas empresas importadoras se vieron afectadas ya que tenían deudas en dólares; después de la Crisis la marca LG Electronics buscaba un fuerte posicionamiento en el país por lo que necesitaba nuevos distribuidores y es entonces cuando JCEVCORP encuentra esta oportunidad, lo convierte en el segundo distribuidor de la marca en el país, y significó una ventaja cuando sus competidores se enfocaban en salir de la crisis.

El 6 de febrero de 2013 se reúne la Junta de Accionistas y aprueba el cambio de la denominación social de “Comercializadora Juan Carlos Espinosa Cía. Ltda.” a “Corporación JCEVCORP Cía. Ltda.”. La empresa es reconocida actualmente en el mercado ecuatoriano por la distribución a nivel nacional de marcas de prestigio tales como LG, Hyundai, Whirlpool, entre otras; que ofrecen electrodomésticos, tanto en línea café, (Televisores, equipos de Audio, parlantes) como blanca, (Lavadoras, cocinas, refrigeradoras, microondas, etc.) y adicionalmente es distribuidor de la marca de motocicletas Daytona, mismas que son ensambladas en el país, por la empresa Assemblymotos S.A; relacionada por paquete accionario.

Misión

Ser una empresa de comercialización y distribución de productos de línea blanca, línea café, motocicletas y electrodomésticos a comerciantes debidamente calificados, brindando productos de calidad a precios justos y con un excelente servicio al cliente, logrando así una relación estratégica y de confianza mutua.

Visión

Consolidamos a nivel nacional como una comercializadora de alto nivel, eficiente y con una perspectiva comercial a largo plazo, implementado constantemente la innovación tecnológica para la satisfacción plena del cliente.

Corporación JCEVCORP cuenta con tres oficinas de atención y/o bodegas de distribución en las principales ciudades del país Guayaquil, Quito y Cuenca, con una flota de 12 camiones propios permitiendo gestionar negocios con sus clientes de una manera más ágil. Adicionalmente cuenta con un equipo de ventas de 22 personas las mismas que se encuentran distribuidas en todo el país y que están capacitadas para brindar asesoramiento a los clientes.



Fuente/ Elaboración: Corporación JCEVCORP Cía. Ltda.

Un aspecto fundamental de la propuesta de valor de Corporación JCEVCORP Cía. Ltda. es su extensa red de centros de servicio técnico a nivel nacional. Esta red, compuesta por 242 talleres para motocicletas, 26 para línea blanca, 21 para audio y video, y 12 para aire acondicionado, demuestra el compromiso de la empresa con la satisfacción y el soporte postventa a sus clientes en todo el territorio ecuatoriano.

La empresa ha establecido sólidas relaciones comerciales a nivel internacional con socios estratégicos en Colombia, México, Panamá, China y Corea del Sur. A nivel nacional, su red de distribución se fortalece con aproximadamente 400 socios en el canal mayorista, lo que le permite llegar a abarcar gran cantidad del mercado ecuatoriano.

Corporación JCEVCORP Cía. Ltda. ha establecido alianzas estratégicas con las principales cadenas de electrodomésticos del país, lo que le permite ofrecer sus productos en más de 500 puntos de venta a nivel nacional, asegurando una amplia cobertura a nivel nacional.



Fuente/ Elaboración: Corporación JCEVCORP Cía. Ltda.

Empresas y Líneas de Negocio

Corporación JCEVCORP Cía. Ltda. opera a través de diversas líneas de negocio enfocadas en el sector de motocicletas, electrodomésticos y de ferretería. Su estructura incluye: JCEV, dedicada a electrodomésticos y ferretería; Assembly Motos, enfocada en el ensamble de motocicletas; FullMotos, la comercializadora de motocicletas; TodoMoto, especializada en la venta de partes y piezas para motocicletas; y Credimport, dedicada a la importación y comercialización de neumáticos. Esta diversificación le permite a la corporación abarcar un amplio espectro del mercado.

Empresas y Líneas de Negocio	
Empresa	Línea de negocio
JCEV	Electrodomésticos y ferretería.
Assemblymotos S. A.	Ensamble de motocicletas.
Full Motos DMOT S.A.S.	Comercializadora de motocicletas.
Todomoto-Importaciones S.A.S.	Distribución de partes y piezas de motocicletas.
Credimport Cía. Ltda.	Distribución de neumáticos.

Fuente: Corporación JCEVCORP Cía. Ltda. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Productos

Corporación JCEVCORP Cía. Ltda. se dedica a la comercialización de una amplia gama de productos, que abarcan desde electrodomésticos y línea blanca, hasta motocicletas y neumáticos. En el sector de electrodomésticos, ofrece marcas de renombre mundial como LG y Whirlpool, conocidas por su innovación, calidad en electrónica y línea blanca. También, cuentan con la marca Imusa, popular por sus productos para la preparación de bebidas. En el ámbito de las motocicletas, distribuyen marcas como Daytona y Samurai. Finalmente, en el sector de neumáticos, comercializan marcas como Continental, Kumho, Tornel, Mazzini, Infinity, Triangle y Three-A, ofreciendo una variedad de opciones para diferentes necesidades y presupuestos.



Fuente/ Elaboración: Corporación JCEVCORP Cía. Ltda.

Competencia

Para el año 2023, la empresa, cuya actividad principal se enmarca en el código CIU G4759.05 (venta al por menor de electrodomésticos en establecimientos especializados: refrigeradoras, cocinas, microondas, etc.), logró una participación de mercado equivalente a +10,98% del total de las ventas anuales dentro de este rubro.

Participación en el mercado (CIU; G4759.05)		
Empresa	Valor (US\$)	Participación (%)
La Ganga R.C.A. S.A.	170.244.084,69	30,50%
Crecoscorp S.A.	155.930.743,80	27,94%
Corporación Jcevcorp Cia. Ltda.	61.302.524,20	10,98%
Compañía General De Comercio Y Mandato Sociedad Anónima	49.410.957,59	8,85%
Car Soundvision Cia. Ltda.	34.524.630,02	6,19%
Hometrade S.A.	17.121.633,37	3,07%
Anglo Ecuatoriana De Guayaquil C.A.	12.519.626,61	2,24%
Blue Air Technologies Blueairtech S. A.	6.723.038,10	1,20%
Comercializadora Alvarado & Asociados Electroofertas Cia. Ltda.	5.809.451,26	1,04%
Otras 54 empresas	44.540.482,39	7,98%
Total	558.127.172,03	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

FODA

FORTALEZAS	OPORTUNIDADES	DEBILIDADES	AMENAZAS
<ul style="list-style-type: none">Multinegocio (motos, electro, herramientas, neumáticos.)Multicanal (Cadenas, Mayoreo, Especializado, Cuentas Clave)Empresa de Repuestos dentro del grupo de negocios para soporte postventa.Desarrollo de marcas y relación con proveedoresBuena salud financiera del negocio.	<ul style="list-style-type: none">Desarrollo de Canales (Ejm. Institucional)Especialización Comercial en marca-canalIncorporación de nuevas marcas (propias)EcommerceInternacionalización (Largo Plazo)	<ul style="list-style-type: none">Falta de canal propio para comercializaciónSistema de información integralBaja innovación tecnológicaCultura organizacional tradicional aún no enfocada en indicadores y análisis crítico.	<ul style="list-style-type: none">Competencia agresiva en descuentos y preciosEntorno Político- Económico.Reducción liquidez en la economíaIncremento Morosidad en el sistema financiero.Niveles de inseguridad preocupantes en el país.Ingreso de negocios transnacionales al país.

Fuente: Corporación JCEVCORP Cia. Ltda. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Estrategias

Para el año 2022 el enfoque de la empresa está encaminado hacia la generación de rentabilidad, ya no dirigido únicamente en el volumen de ventas, especialmente en marcas propias como Daytona, Continental, Hyundai, Infinty, Mazzini.

Dentro de las acciones para lograr los objetivos están las siguientes:

Comerciales – Crediticias

- Portafolio de productos óptimo para atender el mercadeo ecuatoriano
- Producto calificado con el fin de mantener los estándares de calidad establecidos
- Clasificación de clientes para mejorar cobertura en las diferentes zonas
- Impulsar la venta de motocicletas, ganar participación en el mercado con atención a distribuidores y cadenas de tiendas
- Enfocar la venta a clientes con buena calificación y que se encuentren al día con sus obligaciones anteriores
- Revisión periódica de cupos de crédito y actualización de información para evitar siniestros
- Mantener índices adecuados en cuanto a días promedio de cobro y cartera en Mora

Financieras

- Cumplir con todas las obligaciones contraídas con el mercado de valores, proveedores locales y del exterior e instituciones financieras con las que mantenemos créditos vigentes.
- Mantener líneas de crédito activas para obtener financiamiento de forma oportuna de acuerdo con los requerimientos.
- Apalancar a la empresa con financiamiento internacional para obtener mejores tasas de interés.

Organizacional

Desde septiembre del 2021 la empresa se encuentra en un proceso de asesoría societaria y tributaria lo que ha implicado los siguientes cambios:

- Mejor planificación, eficiencias en pago de impuestos. TIE: 1.40% Razonable para el sector en el que se encuentra la empresa.
- Creación de Holding del grupo que paulatinamente se convertirá en dueña de las empresas con el fin de precautelar que los dueños de estas no sean personas naturales
- Conformación del Directorio
- Implementación en proceso de: Buen gobierno corporativo y protocolo familiar
- Unificación del Departamento contable y auditoría para un manejo más integral de las empresas del grupo.

Gobierno Corporativo

Corporación JCEVCORP Cía. Ltda. es un ente jurídico que se encuentra bajo el marco de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Su composición accionaria se encuentra concentrada en un solo accionista el cual es Walton International Walint S. A. S.

Plana Gerencial

A la fecha de corte, la plana gerencial está conformada como se presenta a continuación:

Plana Gerencial			
Cargo	Nombre	Formación	Experiencia en la empresa
Gerente	Juan Carlos Espinoza	Técnica	27 años
Subgerente	Marcos Rafael Arévalo	Universitaria CPA	21 años
CFO	María José Espinoza	Universitaria MBA	12 años
Director comercial	Rene Andrés Toral	Universitaria MBA	1 año

Fuente: Corporación JCEVCORP Cía. Ltda. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Empleados

A la fecha de corte la empresa cuenta con 68 empleados. En el siguiente cuadro se observa la distribución de los mismos en las diferentes áreas de la empresa.

Detalle de empleados por área	
Área	No. de empleados
Dirección General	2
Ventas	15
Producción	12
Marketing	10
Logística	7
Post Venta	5
Contabilidad	4
Importaciones	4
Finanzas	3
Crédito y Cobranzas	3
Sistemas	2
Talento Humano	1
Total	68

Fuente: Corporación JCEVCORP Cía. Ltda. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

El Sistema de evaluación de desempeño del personal de la compañía es como se detalla a continuación:

Departamento de ventas y cartera: Medidos por cumplimiento de presupuesto

Departamento de logística: Medido por entregas exitosas, también relación gasto de logística vs ventas

Los demás funcionarios son evaluados en base a tareas cumplidas.

Sistema contable

El sistema contable es ERP PAC, es un sistema informático integrado administrativo contable para el control de inventarios, compras, cuentas x pagar, ventas, cartera, bancos y contabilidad general.

Responsabilidad Social

Respecto con la responsabilidad social JCEVCORP CIA LTDA., a la fecha de corte ha identificado a sus grupos de interés² y ha definido estrategias de participación con los mismos. La entidad ha efectuado acciones que promueven la eficiencia energética bajo un programa no formal de uso responsable de energía eléctrica. Por otra parte, el emisor no cuenta con programas y políticas formales respecto al reciclaje, pero sí lo realiza a través de centros de acopio en las ciudades de Guayaquil y Cuenca. Adicional, la empresa no cuenta con programas que promueven el consumo racional del agua.

Respecto con la contratación de proveedores JCEVCORP CIA LTDA. no ha establecido dentro de sus formatos de selección criterios ambientales de evaluación. La empresa no ha sido objeto de multas o sanciones en materia ambiental por parte de la Dirección de Ambiente. Adicionalmente, la empresa realiza algunas acciones que promueven la igualdad de oportunidades, erradicación del trabajo forzoso y otorgan beneficios de ley a los trabajadores. Por último, el emisor cuenta con un código de ética.

Calidad de Activos:

A noviembre de 2024, los activos de JCEVCORP Cía. Ltda. totalizan en US\$ 45,26, tras presentar un desarrollo interanual de +3,43% (US\$ +1,50 millones), tendencia que se mantiene con su promedio histórico (+13,24%; 2019-2023). El comportamiento observado se atribuye principalmente al crecimiento de los activos corrientes, mismo que creció anualmente en +4,61% (US\$ +1,92 millones), mientras que los activos no corrientes disminuyeron en -21,26% (US\$ -426 mil).

De manera particular, se observa que los activos financieros a valor razonables con cambios en resultados crecen en +443,68% (US\$ 1,35 millones), seguido por los activos por impuestos corrientes en +905,89% (US\$ +1,49 millones), y seguros y otros pagos anticipados por +49,30% (US\$ 3,05 millones).

² Instituciones educativas hospitalares y fundaciones.

En cuanto a la composición general de los activos se encuentra conformada principalmente por activos corrientes 96,51% (US\$ 43,68 millones) y el 3,49% se concentra en activos no corrientes, lo que nominalmente corresponde a US\$ 1,58 millones. Es importante mencionar que la estructura de sus activos exhibe que la entidad cuenta con los suficientes recursos líquidos para hacer frente a los pasivos de corto plazo. De manera más detallada, se observa que los inventarios ponderan el 35,59% (US\$ 16,11 millones), seguido de cuentas por cobrar con 28,07% (US\$ 12,71 millones), servicios y otros pagos anticipados 20,44% (US\$ 9,25 millones), activos por impuestos corrientes 5,12% (US\$ 2,31 millones).

Con respecto al activo con mayor ponderación, se observa que los inventarios totalizan US\$ 16,911 millones y presentó un crecimiento de US\$ +2,41 millones con respecto a su corte similar.

Inventario	Inventarios	
	nov-24	Participación
PT y Mercadería en almacén	16.497.012,24	102,40%
Mercadería en Tránsito	360.369,71	2,24%
Provisiones	(747.551,16)	-4,64%
Total	19.907.584,96	100%

Fuente: JCEVCORP Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Del total del inventario, el 102,40% corresponde a mercadería en productos terminados y mercadería en almacén, mientras que el 2,24% todavía se encuentra en tránsito y la diferencia se atribuye a provisiones, rubro que responde al ajuste de costos frente al precio determinado necesarios para cerrar la venta. Adicionalmente, el inventario del emisor está conformado aproximadamente por productos los cuales se caracterizan por ser de marcas de renombre y de alta calidad. Por otro lado, a la fecha de corte, los días de rotación de inventario se ubicaron en 117 días, es decir 16 días más a su corte similar de noviembre 2023 y superior a su promedio histórico de 112 días (2019-2023).

La segunda cuenta con mayor importancia dentro de los activos son las cuentas por cobrar comerciales, las cuales a la fecha de corte totalizaron un monto total de US\$ 12,71 millones, experimentando un desarrollo interanual de -20,46% (US\$ -3,26 millones), comportamiento que evidencia la reactivación económica del país aunado a los esfuerzos de emisor por su desempeño y posicionamiento de mercado.

A la fecha de corte, JCEVCORP Cía. Ltda. maneja una estructura diversificada, lo que se traduce en un portafolio diferenciado y a la adopción de estrategias comerciales enfocadas en clientes con buena calificación y que se encuentren al día con sus obligaciones anteriores, lo que les permite establecer un seguimiento óptimo y velar por los flujos de la compañía con respecto al otorgamiento de créditos comerciales, JCEVCORP cuenta con un manual de políticas de crédito y cobranza aprobado en el año 2020. En el que se detalla que el departamento de cartera deberá regirse a las políticas de cobertura, cupos que otorga Seguros Confianza y a los lineamientos que están expuestos, con el fin de precautelar o disminuir el riesgo de presentar clientes con poca capacidad de pagos, los cuales podrían caer en mora y afectar la liquidez de la empresa. Bajo esta premisa, se genera crédito a aquellos que sostengan un puntaje sobre 650 en la calificación de Buro de Crédito, cuenten con referencias comerciales que indiquen ventas a crédito con pagos al día y sin cheques protestados, ausencia de juicios por deudas y no mantener cuentas cerradas. Dado el caso que no se apruebe la solicitud de crédito, el pago se debe realizar al contado.

Las cuentas por cobrar comerciales corresponden a facturas pendientes de cancelación con plazos de hasta 180 días las cuales no generan intereses e incluyen cheques emitidos por los clientes pendiente de cobro, de igual manera incluye cuentas por cobrar relacionadas a transacciones de compras y ventas.

Vale señalar, que la empresa cuenta con seguro de crédito con Seguros Confianza. Una vez que la cartera esta vencida por más de 90 días se notifica a la aseguradora y al departamento legal para iniciar el proceso extrajudicial y en caso de no tener respuesta a la demanda. Es política de la empresa demandar así la aseguradora cubra el siniestro.

En cuanto a los días de cobro, las cuentas por cobrar comerciales cerraron en 64 días, tras presentar un desarrollo interanual de 3 días, pero continúa siendo inferior a su promedio histórico (84 días, 2019-2023).

Por otro lado, las propiedades y equipo exhibieron una ligera contracción de -7,94% (US\$ -135,38 mil), totalizando en US\$ 1,57 millones. Rubro que está conformado mayoritariamente por terrenos, seguido de edificios construcciones en curso valorados, muebles y enseres, equipos de cómputo y vehículos.

La calificadora observa el crecimiento de la cuenta general de activos, misma que obedece al crecimiento de activos corrientes, comportamiento congruente con el giro de negocio del emisor. El inventario es la subcuenta más representativa que mantiene la entidad.

Pasivos:

Los pasivos han mostrado una tendencia creciente en su promedio histórico (+13,48%; 2019-2023), comportamiento que se mantiene a la fecha de corte, al haber presentado un desarrollo anual de +7,41% (US\$ +1,53 millones). El dinamismo observado responde principalmente al crecimiento del pasivo a largo plazo (+31,00%; US\$ +762,92 mil) seguido del pasivo corriente el cual crece en (+4,22%; US\$ +769 mil).

De manera particular, se observa que el crecimiento de la cuenta general se atribuye al crecimiento principalmente de las obligaciones financieras L/P en +100% (US\$ 847,39 mil), seguido de las obligaciones financieras a corto plazo +71,41% (US\$ +1,82 millones).

En cuanto a la estructura del pasivo, se destaca que está conformado principalmente por las cuentas por pagar comerciales C/P con el 60,49% de representatividad, con un valor nominal de US\$ 13,44 millones, seguido de la deuda financiera L/P 19,72% (US\$ 4,38 millones), cuentas por pagar no relacionadas L/P 8,48% (US\$ 1,88 millones) y restante se atribuye a cuentas con menor ponderación. El rubro de cuentas por pagar comerciales muestra un comportamiento creciente en su promedio histórico (+26,23%; 2019-2023).

El emisor maneja inventario tanto nacional como importado, por lo que cuenta con apalancamiento de sus proveedores de ambos orígenes. JCEVCORP posee una relación comercial con cerca de 158 proveedores de bienes, dividiéndose en proveedores locales, proveedores relacionadas y proveedores del exterior

Debido a la reputación de la empresa en cuanto al cumplimiento con sus obligaciones y la excelente relación que mantiene con sus relacionadas; los proveedores han ofrecieron una mayor flexibilidad en los pagos. Se otorgó de 30 a 60 días adicionales a lo establecido, lo que es fundamental para evitar la presión en sus flujos. Es así como los días de cuentas por pagar, a noviembre 2024, se ubicaron en 97 días, 8 días menos en comparación a noviembre 2024 y superior a su promedio histórico 79 días (2019-2023).

La deuda financiera presenta un comportamiento decreciente con un promedio histórico de -12,02% (2019-2023). A la fecha de corte el dinamismo se contraponen al presentar un aumento interanual de +104,57% (US\$ 2,67 millones), totalizando en US\$ 5,22 millones, lo que le ha permitido operar de manera continua. En cuanto a su composición se observa que la deuda a largo plazo acapara el 83,79% del total de deuda, con un valor nominal de US\$ 4,38 millones, seguido de la deuda a corto plazo con el 16,21% (US\$ 847 mil). El destino de los recursos principalmente va dirigido para pago de proveedores y obligaciones por pagar.

Detalle de Obligaciones Financieras noviembre 2024		
Institución	Saldo	Participación
Institución 1	1.800.000,00	34,43%
Institución 2	1.347.846,57	25,78%
Institución 3	787.694,62	15,06%
Institución 4	633.411,44	12,11%
Institución 5	400.000,00	7,65%
Institución 6	200.000,00	3,83%
Intereses por pagar	59.692,35	1,14%
Total	5.228.644,98	100,00%

Fuente: JCEVCORP Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

PCR observa cumplimiento en los pagos tanto en tiempo y forma de sus obligaciones con instituciones financiera, así como con proveedores locales y del exterior.

Soporte Patrimonial:

JCEVCORP Cía. Ltda., se constituyó en el año 1998, desde entonces la compañía ha celebrado varias reformas a sus estatutos como; por ejemplo, aumentos en el capital social. En el año 2013, las compañías Comercial Precires Cía. Ltda. e Importglobal Cía. Ltda. fueron absorbidas por el emisor, dejando un capital suscrito de US\$ 588,72 mil hasta el año 2017 y, en el año 2018, se incrementó el capital social hasta US\$ 1,50 millones donde el principal socio es Juan Carlos Espinoza con una participación del 98,29% (US\$ 1,47 millones) y el 1,71% restante corresponde a María José Espinoza con US\$ 25,63 mil. El constante crecimiento de este rubro demuestra el compromiso y apoyo de sus accionistas. Al 31 de diciembre de 2021, el capital suscrito y pagado de la compañía se mantiene en US\$ 1,5 millones, conformado por participaciones ordinarias y nominativas de US\$ 1 c/u.

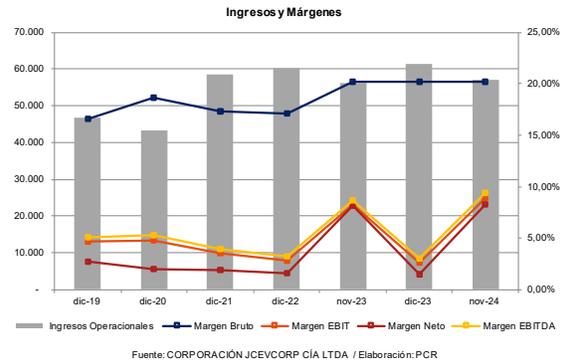
Históricamente, el patrimonio de JCEVCORP Cía. Ltda., ha mantenido un comportamiento creciente en promedio de +14,72% (2019-2023). A la fecha de corte, este dinamismo se contraponen tras presentar un desarrollo interanual de -0,14% (US\$ -32,84 mil), cerrando en US\$ 23,04 millones. El comportamiento observado obedece al decrecimiento de los resultados acumulados (-1,88%; US\$ -307 mil). En cuanto a su composición, a la fecha de corte se observa que los resultados acumulados representan mayoritariamente al total del patrimonio con el 69,67% (US\$ 16,05 millones), seguido las ganancias del ejercicio con el 20,55% (US\$ 4,73 millones), capital social con el 6,51% (US\$ 1,5 millones) y el restante se atribuye a la reserva legal y otros resultados integrales. PCR observa que el nivel de capital aún permanece en niveles bajos frente a su tamaño.

PCR, destaca el compromiso de los accionistas en el fortalecimiento del capital social histórico, además se observa el crecimiento interanual del patrimonio, mismo que corresponde al robustecimiento de los resultados acumulados.

Desempeño Operativo:

JCEVCORP Cía. Ltda. se dedica principalmente a la importación y comercialización de electrodomésticos de línea blanca y café, motocicletas y accesorios, neumáticos y repuestos. La compañía maneja aproximadamente 43 marcas donde se puede observar un incremento en motocicletas y línea café, y además se ha podido evidenciar la diversificación de la empresa.

El emisor cuenta con diversas estrategias para mantener niveles de venta óptimos. Entre sus estrategias claves se encuentra su constante innovación, sus estrategias de crecimientos, mejoramientos continuos y alcanzar una mayor cobertura a nivel nacional, a través de la venta a sus clientes mayoristas por medios de sus bodegas de distribución, localizadas estratégicamente en Guayaquil, Quito y Cuenca. Asimismo, se apoya de una flota de camiones propios, lo que le permite gestionar negocios con sus clientes de una manera más ágil.



Fuente: CORPORACIÓN JCEVCORP CÍA LTDA / Elaboración: PCR

Adicionalmente, mantiene un amplio portafolio de productos de alta calidad, que le otorga una ventaja competitiva; así también, comercializa productos de marcas de alto calibre tanto nacional como internacional como Daytona, Hyundai, LG Electronics, Continental, Triangle, con gran reputación en el mercado de líneas blancas y café, neumáticos y motocicletas.

Durante el año 2020 inicia un periodo de recuperación en las ventas explicado primero por la oportunidad que se le presentó a la empresa para abastecer a cadenas de tiendas que se encontraron con problemas de inventario por los retrasos en las importaciones. Asimismo, esta reactivación es producto de medidas impartidas por la empresa para ser sustentables en tiempos de crisis tales como: aplicar descuentos en ventas prepago y promociones. De igual manera, se impulsaron las ventas de motocicletas, debido a que es una herramienta de trabajo con alta demanda por las entregas a domicilio y porque funciona como un sustituto del transporte público. Todo lo mencionado anteriormente, junto con la flexibilización de las medidas de confinamiento y de movilidad, las cuales incentivaron la reactivación económica; impulsaron los niveles de ventas del emisor, los cuales, a partir de junio alcanzaron niveles incluso superiores a los mantenidos en el 2019.

Para el año 2021 los ingresos reflejaron un incremento. Es necesario mencionar que el incremento en ventas se justifica por el crecimiento que tuvo el mercado de motocicletas en un 15%, la desaparición de pequeños y medianos importadores, así como la estrategia adecuada de la empresa en continuar con la diversificación de clientes. Por otro lado, se alude el crecimiento a que debido al exceso de inventario que la empresa mantenía, la empresa estaba abastecida continuamente, escenario contrario a los de sus competidores, los mismos que presentaban dificultades por el desabastecimiento del mercado debido a los problemas de importación, situación que colocó a la empresa en una mejor posición.

Finalmente, para el año 2022 los ingresos continúan recuperándose frente a su similar de 2021, ubicándose en US\$ 50,50 millones, luego de situarse en US\$ 47,39 millones, gracias a la reactivación económica y las estrategias de la compañía para posicionarse con sus diferentes marcas en el mercado.

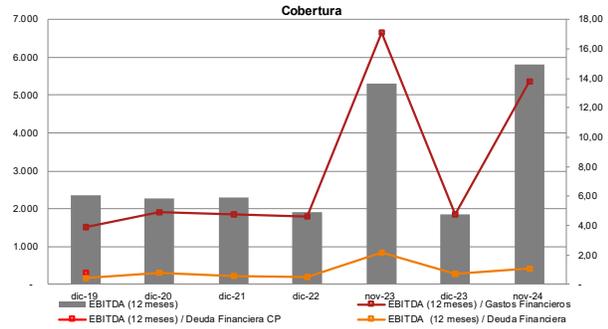
A la fecha de corte, los ingresos operacionales de la entidad cerraron en US\$ 57,05 millones, rubro superior en +1,49% (US\$ 839 mil), respecto de su corte similar. De manera análoga los costos de venta presentaron crecimiento nominal similar de +1,50% (US\$ 671 mil). Con lo cual, su utilidad bruta registró un valor de US\$ 11,52 millones, ligeramente superior a su corte similar (+1,48%; US\$ 168 mil). La entidad a la fecha de corte presentó un decrecimiento en sus gastos operacionales de +16,84% dichos gastos se dividen en gastos administrativos y gastos de ventas, con lo cual la utilidad operativa cerró en US\$ 5,08 millones, superior a su corte similar en +9,54% (US\$ +442 mil). Adicional a ello, los gastos financieros crecieron en +36,04% (US\$ +111 mil), cerrando en US\$ 421 mil, con lo cual la utilidad cerró en US\$ 4,73 millones, rubro superior a su corte interanual +3,17% (US\$ +145 mil).

Con el rubro anteriormente obtenido, los indicadores de rentabilidad fueron afectados tras presentar un decrecimiento interanual, (ROA: -1.02 p.p.; ROE: -2,53 p.p.), con lo cual a noviembre de 2024 cerraron en: ROA: 11,42%; ROE: 22,42% siendo indicadores destacables.

Cobertura con EBITDA:

El EBITDA hace referencia a las ganancias de la empresa antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones, es decir es un indicador de la rentabilidad del negocio. Los flujos EBITDA (12 meses) de Corporación JCEVCORP CÍA LTDA durante los últimos cinco años han mantenido en promedio un desarrollo de -5,67% al pasar de US\$ 2,35 millones (2019) a US\$ 1,84 millones (2023) como resultado del dinamismo de ventas atribuido al giro del negocio.

Para el mes de noviembre 2024, los flujos anualizados alcanzan US\$ 5,32 millones al experimentar un crecimiento interanual de +9,74% (US\$ +473 mil). Como consecuencia del aumento de la utilidad operativa, dichos flujos han permitido cubrir de manera saludable los gastos incurridos por concepto financiero cuyo indicador se ubica en 13,82 veces, que si bien es cierto se contrajo en -0,19 veces, aun denota una cobertura holgada. Asimismo, al observa la relación de los flujos obtenidos en el periodo de análisis frente a la deuda financiera tanto de corto como largo plazo, el indicador culmina en 1,33 veces y 1,11 veces respectivamente. Finalmente, en el periodo de análisis los flujos percibidos en noviembre 2024 permiten que el emisor cubra sus pasivos totales en 0,26 veces, cifra igual a la observada en su periodo similar y acorde a sus históricos (0,14 veces; 2019-2023).

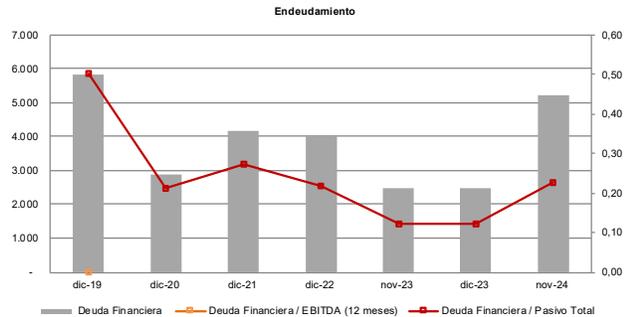


Fuente: CORPORACIÓN JCEVCORP CÍA LTDA / Elaboración: PCR

Endeudamiento:

La calificadora de riesgos conceptúa la robustez del patrimonio del emisor, Por ende, CORPORACIÓN JCEVCORP CÍA LTDA, determina la capacidad de sostener de manera adecuada los niveles de apalancamiento financiero.

Para noviembre 2024, el apalancamiento³ alcanza un indicador de 0,96 veces, registro menor al obtenido tanto a su periodo similar (1,01 veces; nov23) como al promedio de los últimos cinco años (1,01 veces), asimismo, sustentando el nivel de deuda sobre el pasivo total se pudo observar un resultado leve de 0,24 veces, además de establecer en 0,23 veces la cobertura del patrimonio frente a la deuda financiera.



Fuente: CORPORACIÓN JCEVCORP CÍA LTDA / Elaboración: PCR

Corporación JCEVCORP en los últimos cinco años (2019-2023) presenta un decrecimiento constante de sus niveles de deuda con una tasa promedio de -12,02%; a través de la cancelación de compromisos financieros con entidades bancarias, además en el mercado de valores. Sin embargo, a la fecha de corte, la deuda creció interanualmente en +112,61%; es decir un aumento nominal por +US\$ 2,77 millones.

Por otro lado, se ubica el ratio Deuda / EBITDA, relación que mide la capacidad que tiene la empresa de pagar su deuda; de otro modo, este mide el tiempo en cantidad de años que necesita la empresa para pagar su deuda a base de los flujos operativos; de forma que, a diciembre 2023, el emisor culminaría su deuda en 1,33 años con los flujos percibidos; mientras que a la fecha de corte el indicador cierra en 0,90 años; cifra que está por debajo al promedio de los últimos cinco años (2019-2023), siendo este de 1,80 años.

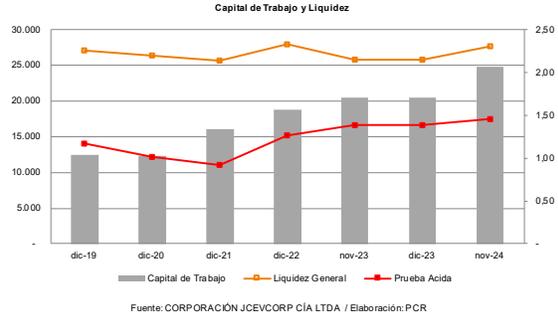
PCR corrobora la adecuada administración de recursos que realiza CORPORACIÓN JCEVCORP, además de resaltar que el emisor es parte del mercado comercial, permitiendo que la compañía cancele sus obligaciones totales en 3,82 años; rubro que se ubica por debajo del promedio de los últimos cinco años (7,59 años; 2019-2023).

³ Pasivo Total /Patrimonio

Liquidez y Flujo de Efectivo:

Se destacan los esfuerzos por parte del emisor al reestructurar sus pasivos a través del traslado de la deuda corriente a la de largo plazo, para así evitar presión en sus flujos, con lo cual la liquidez se ubicó en 2,30 veces, ligeramente superior a su corte similar (2,915 veces noviembre 2023) y superior a su promedio histórico (2,21 veces).

En un análisis más ácido, al retirar los inventarios, la liquidez de la empresa para hacer frente a sus pasivos de corto plazo se ubicó en 1,45 veces, valor superior al promedio histórico (1,15 veces; 2019-2023) y a su corte similar de noviembre 2023 (1,38 veces).



Por otro lado, el capital de trabajo cerró en US\$ 24,69 millones, tras presentar un desarrollo interanual de +20,67% (US\$ +4,23 millones) y superior a su promedio histórico de US\$ 15,99 millones (2019-2023).

A noviembre 2024, el flujo operativo cierra en un saldo positivo de US\$ 7,64 millones, derivado de mayores ingresos por ventas, frente a un menor pago a proveedores, así como la postergación de pagos y de las actividades comerciales del emisor. Por otro lado, se refleja un flujo de inversión negativo de US\$ -179 mil por compras de activos intangibles. Finalmente, se observa que el flujo neto de financiamiento alberga un valor negativo de US\$ -7,83 millones lo que obedece a la amortización de deuda financiera, con lo cual a la fecha de corte el flujo de efectivo cierra en US\$ 611 mil.

Instrumento Calificado

Primer Programa de Papel Comercial corto plazo

Con fecha 23 de diciembre de 2024, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de la compañía CORPORACIÓN JCEVCORP CÍA LTDA., la cual aprobó los términos y condiciones de la presente emisión al estar conformada por la totalidad de sus accionistas y se decidió aprobar el Primer Programa de Papel Comercial con garantía general por un monto de hasta US\$ 4'000.000,00, según el siguiente detalle que consta el circular de Oferta Pública:

Características del Programa				
Emisor:	CORPORACIÓN JCEVCORP CÍA. LTDA.			
Monto del programa:	Hasta por US\$ 4.000.000.00			
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América.			
Características:	Monto del programa	Plazo del programa	Pago de Intereses	Amortización de capital
	4.000.000,00	359 días	cupón cero	al vencimiento
Valor Nominal de cada Título	Valores de valor nominal unitario desde un centavo de los Estados Unidos de América (US\$0,01).			
Contrato de Underwriting:	La presente emisión de obligaciones no contempla contrato de underwriting para su colocación.			
Redención sorteos y Rescates anticipados:	En lo referente a redenciones, sorteos y rescates anticipados, la presente Emisión de Obligaciones de corto plazo Papel Comercial ,si contará con redención y rescates anticipados ,para lo cual aplicará lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, es decir que el EMISOR establecerá acuerdos con los Obligacionistas, previo, el cumplimiento de lo previsto, en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores. Además, el EMISOR también podrá realizar ofertas de adquisición de los títulos en circulación de la presente Emisión de Obligaciones de corto plazo o Papel Comercial, mediante ofertas que efectúe éste, a través de las bolsas de valores del país. La presente emisión de obligaciones no contempla contrato de underwriting para su colocación.			
Sistema de Colocación:	El sistema de colocación es Bursátil. .			
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores Decevale S.A.			
Estructurador Financiero, Legal y Agente Colocador:	PICAVAL Casa de Valores S.A.			
Representante de los Obligacionistas:	Cevallos Mora & Peña Abogados & Consultores Cía. Ltda.			
Destino de los recursos:	Los recursos provenientes de la colocación de los valores del Programa de Papel Comercial serán utilizados para la reestructuración de deuda financiera con Instituciones Financieras no vinculadas con el Emisor, y para capital de trabajo consistente en compra de inventario y pago a proveedores, en los términos de la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros y demás normas aplicables.			
Resguardos de ley y establecidos en la Junta:	La Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de Corporación Jcevcorp. Cía. Ltda., en reunión celebrada el 23 de diciembre de 2024, resolvió como los resguardos del Programa de Papel Comercial los estipulados por la normativa legal y vigente sobre la materia, dispuestos en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros. En función de lo señalado, los resguardos aplicables al presente Programa de Papel Comercial serán: <ol style="list-style-type: none"> 1) 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 efectivos 2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3) Mantener durante la vigencia del Programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 			
Límite de Endeudamiento y compromiso adicional	El EMISOR en todo momento y mientras esté vigente el Primer Programa de Emisión de Papel Comercial, se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de deuda financiera sobre patrimonio no mayor a dos (2) veces.			

	<p>La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año, para el cálculo de deuda financiera se considerará las cuentas de pasivo de corto y largo plazo referentes a créditos bancarios y emisiones a través del mercado de valores.</p> <p>Como compromiso adicional, el EMISOR se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas.</p>
Garantía General:	<p>Las obligaciones de corto plazo o Papel Comercial del presente programa estarán amparadas con Garantía General del emisor, en los términos de la Ley de Mercado de valores, Libro II de Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros y demás normas aplicables.</p>

Fuente: Picaval S.A / Elaboración: PCR

Destino de los Recursos:

Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial serán utilizados para capital de trabajo y reemplazo de deuda, en los términos de la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros y demás normas aplicables y para inversiones en CAPEX relacionadas con el giro del negocio del Emisor.

Provisiones de recursos:

De acuerdo con la planificación de pagos, y según el vencimiento de los valores de la emisión de obligaciones, el emisor considera en el flujo de caja el pago de cada dividendo a fin de disponer de los recursos en la fecha prevista de pago.

Resguardos de Ley:

Los resguardos establecidos por Ley vigentes, en detalle son los siguientes:

Según el acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas resuelve adoptar los siguientes resguardos a la emisión en los términos establecidos en la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, y conforme a las resoluciones adoptadas en la mencionada Junta:

1. 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 efectivos.
2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
3. Mantener durante la vigencia de la Emisión de Obligaciones de corto Plazo, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25. Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos 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; 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

Compromiso Adicional.

Las obligaciones que se emitan contarán con la garantía general del emisor, la cual consiste en todos sus activos no gravados, conforme lo dispone el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores.

Limitaciones de Endeudamiento.

CORPORACIÓN JCEVCORP CÍA. LTDA se compromete a mantener semestralmente la relación deuda financiera neta sobre patrimonio menor o igual a dos (2) veces durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de corto plazo.

$$\text{Límite de endeudamiento} = \frac{\text{Deuda Financiera Neta}}{\text{Patrimonio}}$$

Activos que Respaldan la Emisión

A la fecha de corte los activos que respaldan la emisión se detallan a continuación.

Activos que respaldan la emisión	
Cuenta	Monto
Inversiones	300.000,00
Cuentas por Cobrar Comerciales	2.000.000,00
Inventarios	1.500.000,00
Propiedad Planta y Equipo	200.000
Total	4.000.000

Proyecciones de la Emisión

Estado de Resultados

JCEVCORP Cía. Ltda. se dedica principalmente a la importación y comercialización de electrodomésticos de línea blanca y café, motocicletas y accesorios, neumáticos y repuestos. La compañía maneja varias marcas a noviembre 2024.

La compañía tiene por actividad económica que le permiten cumplir con su objeto social mediante la distribución a nivel nacional de marcas de prestigio tales como LG, Hyundai, Whirlpool, entre otras; que ofrecen electrodomésticos, tanto en línea café, (Televisores, equipos de Audio, parlantes) como blanca, (Lavadoras, cocinas, refrigeradoras, microondas, etc.) y adicionalmente es distribuidor de la marca de motocicletas Daytona, mismas que son ensambladas en el país, por la empresa Assemblymotos S.A.;. Se menciona que los ingresos presentan un aumento de +8,10% a niveles históricos (2019- 2023, replica que se evidencia, dentro de las premisas de las proyecciones donde se observa un crecimiento promedio de crecimiento del 4% aproximadamente para siguientes años que durara la emisión.).

Estado de Pérdidas y Ganancias proyectado				
En miles de (USD)	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27
Ingresos	62.815	65.673	68.661	71.785
Costo de ventas	-49.624	-51.882	-54.242	-56.710
Utilidad Bruta	13.191	13.791	14.419	15.075
<i>Márgen Bruto</i>	<i>21,0%</i>	<i>21,0%</i>	<i>21,0%</i>	<i>21,0%</i>
Gastos de Venta	-5.523	-5.774	-6.037	-6.312
Gastos de Administración	-2.701	-2.824	-2.952	-3.087
Utilidad Operativa	4.967	5.193	5.430	5.677
<i>Márgen Operativo</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,9%</i>
Gastos financieros	-503	-295	-344	-220
Otros gastos/ingresos, neto	-691	-722	-755	-790
Utilidad antes de Impuestos	3.774	4.176	4.330	4.667
Impuesto a la Renta	-943	-1.044	-1.083	-1.167
Utilidad Neta	2.830	3.132	3.248	3.500
<i>Márgen Neto</i>	<i>4,5</i>	<i>4,8</i>	<i>4,7</i>	<i>4,9</i>

Fuente: Corporación JCEVCORP/ Elaboración: PICAVAL

Las proyecciones anuales para la presente emisión se han definido en base al crecimiento y evolución del emisor dentro del mercado correspondiente a sus líneas de negocios, en donde la empresa refleja el constante crecimiento de ingresos es así como pasa de US\$ 43,25 millones en el año 2020 a US\$ 57.05 en el año 2023, a la fecha de corte, la tendencia se replica con un leve incremento interanual en +1,49% y para los años 2025-2026 y 2027 se observa un crecimiento del 5%, Finalmente. Factores externos como la incertidumbre política del último año, la inseguridad, alza en los costos de los seguros, desaceleración del crédito, dan cuenta del ajuste en las cifras a proyectar.

Para la proyección del costo de ventas se tomó como referencia información de años anteriores, en ese sentido, a diciembre de 2024 se esperaba tener un valor total de US\$ 49,62 millones en el costo de ventas, posteriormente, para el cierre de 2025 se proyecta un costo de venta de US\$ 51,88 millones, para 2026 un costo de ventas de US\$ 54,24 y finalmente para el 2027 contabilizará US\$ 56,71 millones con un crecimiento acorde al crecimiento de las ventas en un 4,55%. De este modo, para 2027 se proyecta un aumento en su utilidad bruta del 4,55% al posicionarse en US\$ 15,07 millones.

En cuanto a sus gastos operacionales, la premisa para la proyección de estos es un aumento en base a la inflación ya que dichos gastos no se relacionan con la cantidad de ventas. Así pues, la inflación que se proyecta es de un 4,00% entre 2024- 2025 -2026 y 2027. De este modo, los valores totales de gastos tanto de ventas como administrativos son de US\$ 8,22 millones para el cierre de 2024 y de US\$ 9,39 millones para el cierre de 2027. Es así como la utilidad operativa de Corporación JCEVCORP Cía. Ltda. para los próximos años es de US\$ 4,96 millones para 2024 y de US\$ 5,68 millones para 2027. Por su parte, en el apartado de gastos financieros se espera una relativa estabilidad al mostrar crecimientos y decrecimientos que van acorde a la variación de tasas activas para su financiamiento. Finalmente, la utilidad que se proyecta al cierre de 2024 es de US\$ 1,10 millones, lo cual se traduce en un aumento de +214,64% respecto a lo registrado en 2023 y para 2027 se proyecta una utilidad de US\$ 3,50 millones lo cual hace referencia a un incremento anual de +7,76%.

Con todo, PCR considera que el emisor presenta una saludable capacidad de generación de flujos en concordancia a las proyecciones y de las condiciones de mercado, derivado de su posicionamiento y adecuada administración de capital de trabajo. Esto le ha permitido al emisor cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones con las instituciones financieras con las que mantiene relación. Con lo antes mencionado se concluye que Corporación JCEVCORP., muestra una adecuada solvencia y capacidad de pago para hacer frente a sus obligaciones aun en periodos de estrés.

Flujo de Efectivo y Flujo de Caja

A continuación, se presentan las proyecciones del flujo de efectivo y flujo de caja de Corporación JCEVCORP Cía. Ltda., que corresponden al período 2024-2027. Los recursos de la Primera Emisión de Papel Comercial serán utilizados para la restructuración de deuda financiera con Instituciones Financieras no vinculadas con el Emisor, y para capital de trabajo consistente en compra de inventario y pago a proveedores. Bajo ese sentido la emisión antes mencionada

Bajo ese sentido la emisión antes mencionada consta en el Flujo de Efectivo de la compañía y se prevé la colocación en el año 2025, de igual manera en el flujo 2025 se prevé realizar los pagos respectivos en tiempo y forma.

Para finales del 2024 se prevé un flujo operacional de US\$ -1,54 millones provenientes de los flujos generados por el propio giro de negocio del emisor; considerando los cambios en cuentas por cobrar, cambios en inventarios y cambios en cuentas por pagar y gastos pagados por anticipados se menciona que el emisor para finales del año 2024 quedó con un sobre stock de inventario el cual se normaliza en los siguientes años, de igual manera para los años 2025, 2026 y 2027 se espera un flujo operacional positivo de US\$ 347 mil, US\$530 mil y US\$ 4,08 millones respetivamente.

Por otro lado, se estima que el flujo proveniente por actividades de inversión es negativo con US\$ -862 mil en 2024, y US\$ -73 mil para el año 2025 y US\$ 106 mil para el año 2027, efecto que obedece a adquisiciones de propiedad, planta y equipo. Mientras que, se proyecta un flujo de financiamiento que pasa de US\$ 2,26 millones en el año 2024 a US\$ -4,00 millones en el año 2026, donde se evidencia un alto grado de amortización de sus obligaciones con el mercado de valores en el año 2026 se menciona que la colocación del papel se hará cada 6 meses por lo que el emisor hará revolvencia durante estos periodos como estrategia de flujos. Se menciona que el flujo operativo generado por el emisor en los años 2024 2025 y 2027 que corresponden a la vigencia del programa de papel comercial a corto plazo no es suficiente para cubrir las inversiones y pagar la deuda que mantienen, por lo que la Compañía tendrá que recurrir al financiamiento con instituciones financieras los cuales le puedan permitir mantener la operación y reducir los niveles de deuda paulatinamente

Finalmente, el flujo neto generado en el periodo proyectado refleja saldos de caja finales positivos en los tres años US\$ 470 mil en el año 2024, US\$ 325 mil en el año 2025, US\$ 418 mil en el año 2026 y US\$ 350 mil para el año 2027.

Flujo de Efectivo Proyectado				
En miles de (USD)	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27
Utilidad Neta	2.830	3.132	3.248	3.500
Depreciaciones y amortizaciones	214	170	169	178
Cargos no monetarios	214	170	169	178
Utilidad más cargos no monetarios	3.045	3.302	3.417	3.678
(+/-) CxC comerciales	2.746	-2.039	-863	-512
(+/-) Inversiones	-1.351	-168	-464	295
(+/-) Inventarios	-2.394	-478	-905	-480
(+/-) Otras cuentas por cobrar	875	-83	-188	-95
(+/-) Impuestos por cobrar	-596	-87	-91	-95
(+/-) Gastos pagados por anticipados	-4.321	-397	-796	-52
(+/-) Propiedades de Inversión	300	0	0	0
(+/-) CxP Proveedores	-8	214	354	1.192
(+/-) Pasivos por Impuestos corrientes	63	42	25	65
(+/-) Beneficios a empleados	4	13	14	15
(+/-) Otros pasivos corrientes	61	3	3	3
(+/-) Cuentas por pagar	0	0	0	0
(+/-) Beneficios a empleados	37	25	26	27
(+/-) capital de trabajo	-4.585	-2.955	-2.886	360
Flujo operativo	-1.541	347	530	4.038
Activo fijo	-852	-72	-137	-105
Activo Intangible	-10	-1	0	-1
Flujo de inversión	-862	-73	-137	-106
Obligaciones bancarias	2.262	-4.421	-300	0
Emisión I PC 2025	0	8.000	8.000	0
Amortización I PC 2025	0	-4.000	-8.000	-4.000
Flujo financiero	2.262	-421	-300	-4.000
Flujo generado	-141	-146	94	-68
Caja inicial	611	470	324	418
Caja acumulada	470	324	418	350

Fuente: Corporación JCEVCORP/ Elaboración: PICAVAL

Flujo de Caja Proyectado				
En miles de (USD)	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27
Entradas:	60.335	70.422	73.353	72.344
Ingresos ordinarios	58.073	62.422	65.353	70.844
Desembolsos bancarios	2.262	0	0	1.500
Colocaciones Mercado de Valores	0	8.000	8.000	0
Salidas:	-60.476	-70.568	-73.259	-72.412
Pago costos y proveedores	-49.468	-51.585	-53.820	-55.409
Inversión en activo fijo neto	-852	-72	-137	-105
Activo Intangible	-10	-1	0	-1
Gastos Operativos	-8.010	-8.428	-8.820	-9.220
Gastos Financieros	-503	-295	-344	-220
Amortización prestamos	0	-4.421	-300	-1.500
Amortización emisiones	0	-4.000	-8.000	-4.000
Impuesto a la renta	-943	-1.044	-1.083	-1.167
Otros gastos	-691	-722	-755	-790
Flujo Neto	-141	-146	94	-68
Saldo Inicial	611	470	324	418
Saldo Final	470	324	418	350

Fuente: Corporación JCEVCORP/ Elaboración: PICAVAL

Garantía General de la Emisión

PCR ha recibido por parte del emisor el certificado de activos libres de gravamen al corte 30 de noviembre de 2024, es así como el monto máximo a emitir es de US\$ 32,21 millones por lo que el instrumento aprobado se encuentra dentro del monto máximo permitido por Ley.

Monto Máximo de Emisión	
Detalle	Monto (US\$)
Activo Total	45.263.742
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	850.004
(-) Activos gravados	4.149.762
(-) 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	-
(-) 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	40.263.975
80 % Activos menos deducciones	32.211.180

Fuente: JCEVCORP Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Activos en Litigio

A la fecha de corte, el emisor no mantiene valores de activos en litigio. Por otro lado, en la página de Consejo de la Judicatura se observó 1 demanda por indemnización por despido intempestivo. En calidad de "Actor" se evidencia un registro de 62 acciones o infracciones generadas principalmente por cobro de pagaré a la orden, cheques, facturas, ejecución de acta de transacción, y concurso de acreedores, etc.

En cuanto al certificado de cumplimiento de obligaciones patronales, a la fecha de corte, el mismo indica que el emisor no registra obligaciones en mora.

Adicionalmente, la Calificadora ha revisado que a la fecha de corte los valores que mantiene JCEVCORP Cía. Ltda. en el mercado de valores por el proceso de la emisión de obligaciones, son inferiores al límite del 200% de su patrimonio que establece la normativa.

Monto Máximo de Valores en Circulación (Miles US\$) A noviembre 2023	
Detalle	Valor
Patrimonio	23.046
200% Patrimonio	46.092
Monto no redimido de obligaciones en circulación	-
Monto pendiente por emitir	4.000
Total Valores en Circulación	-
Total Valores en Circulación / Patrimonio (debe ser menor al 200%)	17,36%
Cumplimiento	SI

Fuente: JCEVCORP Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Para el emisor, el saldo con instituciones financiera ocupa el segundo lugar en la prelación de pagos, mismo que está respaldado ampliamente por la garantía general en 5,09 veces, como se describe a continuación:

Posición Relativa General a noviembre 20224 (US\$)			
Orden de Prolación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	1.601	5.229	13.441
Pasivo Acumulado	1.601	6.830	20.271
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)		246	
Activos Libres de Gravamen (sin considerar saldo de emisiones en circulación)		40.264	
Cobertura de Fondos Líquidos	0,15	0,04	0,01
Cobertura ALG	25,15	5,90	1,99

Fuente: JCEVCORP Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Metodología utilizada

- Manual de Calificación de Riesgo-PCR

Información utilizada para la Calificación

- Información financiera:** Estados financieros auditados del año 2019 por la firma auditora BESTPOINT CIA LTDA. y, para el año 2023 la firma OHM & CO.
- Estados financieros internos con corte a noviembre 2023 y 2024.
- Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas
- Circular de Oferta Pública (Primer Programa de Papel Comercial)
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a noviembre 2024.

- Otros papeles de trabajo.

Limitaciones

- No se presentaron limitaciones para la calificación.

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores es un sistema donde se realizan todas las operaciones de inversión destinadas a financiar diversas actividades que generan rentabilidad. Esto se lleva a cabo mediante la emisión y negociación de valores, tanto a corto como a largo plazo, y a través de operaciones directas en las Bolsas de Valores. Las principales ventajas del mercado de valores incluyen su organización, eficiencia y transparencia, así como una intermediación competitiva que fomenta el ahorro y lo convierte en inversión, generando un flujo constante de recursos para financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

El año 2020 fue desafiante para el mercado bursátil ecuatoriano debido a la crisis sanitaria por COVID-19, que afectó la liquidez de la economía. Varias empresas se acogieron a una resolución de la Junta de Regulación Financiera para reprogramar el pago de cuotas de capital. Además, la intervención de varios participantes del mercado bursátil por investigaciones de la Fiscalía y la Superintendencia de Compañías impactó negativamente su imagen.

En Ecuador, se están adoptando las opciones de financiamiento e inversión que ofrece el mercado bursátil, lo que se refleja en los montos negociados en el mercado secundario, que en 2019 representaron un 12% y en 2020 un 13%, mientras que el resto se encuentra en el mercado primario. La competencia de las instituciones financieras es uno de los motivos de la evolución limitada de este mercado. En 2021, el monto negociado en el mercado bursátil nacional fue de US\$ 15,70 millones, equivalente al 14,8% del PIB ecuatoriano, con un dinamismo del 32,08% en comparación con el año anterior.

Para diciembre de 2022, el monto negociado descendió a US\$ 13,45 millones, representando un 11,8% del PIB y una variación de -14%. A finales de 2023, el monto negociado se contrajo en un 1%, totalizando US\$ 13,31 millones y representando el 11% del PIB.

A septiembre de 2024, el monto transado alcanzó los US\$ 11,53 millones, representando un 8% del PIB. Esta participación ha experimentado un crecimiento sostenido desde el 4% registrado en 2012, evidenciando una tendencia al alza que alcanzó su punto máximo en 2021 con un 15%.

Al analizar el mercado por sector a septiembre de 2024, los títulos emitidos por el sector privado representaron el 50,43% (US\$ 599,28 millones), mientras que los del sector público representaron el 49,57% (US\$ 589,15 millones). Las principales ramas económicas participantes en el mercado bursátil nacional han sido Actividades Financieras y de Seguros (61,36%), Administración Pública y Defensa (28,45%), Industrias Manufactureras (3,64%), Comercio al por Mayor y al por Menor (3,45%), y otros 12 sectores con una participación individual menor (3,10%).

El 51,70% del monto total negociado se concentró en la Bolsa de Valores de Quito con US\$ 614,36 millones, mientras que el 48,30% restante correspondió a la Bolsa de Guayaquil con US\$ 574,07 millones a septiembre de 2024. En cuanto a los instrumentos financieros más negociados, destacaron los certificados de depósito (US\$ 372,55 millones), seguidos por los certificados de inversión (US\$ 313,83 millones), certificados de tesorería (US\$ 187,99 millones), notas de crédito (US\$ 82,43 millones) y papel comercial (US\$ 76,26 millones).

Tras los crecimientos presentados en los últimos años, el 2023 el Mercado de Valores presentó una contracción y las expectativas para el cierre de 2024 son similares, los principales factores son la percepción del riesgo país que han implicado en las restricciones de las inversiones, esto sumado a la demora en el pago de vencimiento de algunos emisores, creando incertidumbre en el mercado. La mayor percepción de riesgo también ha ocasionado que los inversionistas migren hacia el corto plazo ocasionando la limitación de inversionistas.

A la fecha de corte el emisor no mantiene instrumentos vigentes en el mercado de valores.

Anexos

Anexo: Estructura Accionaria (US\$)		
Accionista	Valor	(%)
Juan Carlos Espinoza Vintimilla	1.474.371	98,29%
María José Espinoza Gonzalez	25.629	1,71%
Total	1.500.000	100,00%

Fuente: JCEVCORP Cia. Ltda. / Elaboración: PCR

Estado de resultados proyectados (2024-2027)

Estado de Pérdidas y Ganancias													
En miles de (USD)	dic-24	mar-25	jun-25	sept-25	dic-25	mar-26	jun-26	sept-26	dic-26	mar-27	jun-27	sept-27	dic-27
Ingresos	62.815	15.762	32.837	48.598	65.673	16.479	34.331	50.809	68.661	17.228	35.893	53.121	71.785
Costo de ventas	-49.624	-12.452	-25.941	-38.392	-51.882	-13.018	-27.121	-40.139	-54.242	-13.610	-28.355	-41.966	-56.710
Utilidad Bruta	13.191	3.310	6.896	10.206	13.791	3.461	7.209	10.670	14.419	3.618	7.537	11.155	15.075
<i>Márgen Bruto</i>	<i>21,0%</i>	<i>21,0%</i>	<i>21,0%</i>	<i>21,0%</i>	<i>21,0%</i>	<i>21,0%</i>	<i>21,0%</i>	<i>21,0%</i>	<i>21,0%</i>	<i>21,0%</i>	<i>21,0%</i>	<i>21,0%</i>	<i>21,0%</i>
Gastos de Venta	-5.523	-1.386	-2.887	-4.273	-5.774	-1.449	-3.018	-4.467	-6.037	-1.515	-3.156	-4.671	-6.312
Gastos de Administración	-2.701	-678	-1.412	-2.090	-2.824	-709	-1.476	-2.185	-2.952	-741	-1.543	-2.284	-3.087
Utilidad Operativa	4.967	1.246	2.597	3.843	5.193	1.303	2.715	4.018	5.430	1.362	2.838	4.201	5.677
<i>Márgen Operativo</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,9%</i>
Gastos financieros	-503	-111	-131	-215	-295	-104	-184	-264	-344	-160	-160	-200	-220
Otros gastos/ingresos, neto	-691	-173	-361	-535	-722	-181	-378	-559	-755	-190	-395	-584	-790
Utilidad antes de Impuestos	3.774	962	2.105	3.094	4.176	1.018	2.153	3.195	4.330	1.013	2.284	3.416	4.667
Impuesto a la Renta	-943	-240	-526	-773	-1.044	-254	-538	-799	-1.083	-253	-571	-854	-1.167
Utilidad Neta	2.830	721	1.579	2.320	3.132	763	1.615	2.396	3.248	760	1.713	2.562	3.500
<i>Márgen Neto</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,6%</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,6%</i>	<i>4,7%</i>	<i>4,7%</i>	<i>4,7%</i>	<i>4,4%</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,9%</i>

Estado de Flujo de caja y efectivo proyectado

Flujo de Efectivo													
En miles de (USD)	dic-24	mar-25	jun-25	sept-25	dic-25	mar-26	jun-26	sept-26	dic-26	mar-27	jun-27	sept-27	dic-27
Utilidad Neta	2.830	721	857	742	812	763	851	781	851	760	953	850	938
Depreciaciones y amortizaciones	214	50	40	40	41	41	42	43	43	44	44	45	45
Cargos no monetarios	214	50	40	40	41	41	42	43	43	44	44	45	45
Utilidad más cargos no monetarios	3.045	772	897	782	852	805	893	824	895	803	997	894	983
(+/-) CxC comerciales	2.746	-397	-1.459	195	-377	-54	-618	18	-209	134	-646	215	-215
(+/-) Inversiones	-1.351	-95	-73	24	-24	-190	-84	-160	-31	374	-80	27	-27
(+/-) Inventarios	-2.394	324	-657	219	-363	-61	-693	82	-233	238	-640	161	-239
(+/-) Otras cuentas por cobrar	875	-7	-76	25	-25	-7	-80	27	-128	-8	-88	29	-29
(+/-) Impuestos por cobrar	-596	-7	-80	27	-27	-7	-84	28	-28	-8	-88	29	-29
(+/-) Gastos pagados por anticipados	-4.321	143	-503	85	-122	-217	-8	-252	-320	538	-391	-66	-133
(+/-) Propiedades de Inversión	300	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+/-) CxP Proveedores	-8	-226	582	-335	192	53	603	-350	48	553	638	-213	213
(+/-) Pasivos por Impuestos corrientes	63	3	39	-13	13	4	40	-32	13	23	42	-14	14
(+/-) Beneficios a empleados	4	1	12	-4	4	1	13	-4	4	1	14	-5	5
(+/-) Otros pasivos corrientes	61	0	3	-1	1	0	3	-1	1	0	3	-1	1
(+/-) Cuentas por pagar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+/-) Beneficios a empleados	37	2	23	-8	8	2	24	-8	8	2	25	-8	8
(+/-) Otros pasivos no corrientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+/-) capital de trabajo	-4.585	-258	-2.191	215	-721	-476	-884	-652	-874	1.849	-1.210	154	-432
Flujo operativo	-1.541	514	-1.295	997	131	328	9	172	21	2.652	-213	1.048	551
Activo fijo	-852	0	-2	-22	-49	-21	-21	-75	-20	-13	-22	-54	-16
Activo Intangible	-10	-1	0	0	0	0	0	0	0	-1	0	0	0
Flujo de inversión	-862	-1	-2	-22	-49	-21	-21	-75	-20	-14	-22	-54	-16
Obligaciones bancarias	2.262	-2.664	-704	-986	-67	-300	0	0	0	1.300	200	-1.000	-500
Emisión I PC 2025	0	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	0	0	0	0
Amortización I PC 2025	0	0	0	-2.000	-2.000	-2.000	-2.000	-2.000	-2.000	-4.000	0	0	0
Flujo financiero	2.262	-664	1.296	-986	-67	-300	0	0	0	-2.700	200	-1.000	-500
Flujo generado	-141	-151	-1	-10	16	7	-12	97	1	-62	-35	-6	35
Caja inicial	611	470	319	318	308	324	331	319	416	418	356	321	315
Caja acumulada	470	319	318	308	324	331	319	416	418	356	321	315	350

Estado de Flujo de caja y efectivo proyectado

Flujo de Caja													
En miles de (USD)	dic-24	mar-25	jun-25	sept-25	dic-25	mar-26	jun-26	sept-26	dic-26	mar-27	jun-27	sept-27	dic-27
Entradas:	60.335	17.723	16.225	18.337	18.137	17.942	18.286	18.221	18.904	19.797	16.932	17.623	17.991
Ingresos ordinarios	58.073	15.723	14.225	16.337	16.137	15.942	16.286	16.221	16.904	18.497	16.732	17.623	17.991
Desembolsos bancarios	2.262	0	0	0	0	0	0	0	0	1.300	200	0	0
Colocaciones Mercado de Valores	0	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	0	0	0	0
Salidas:	-60.476	-17.874	-16.226	-18.347	-18.121	-17.935	-18.297	-18.124	-18.902	-19.859	-16.967	-17.629	-17.956
Pago costos y proveedores	-49.468	-12.671	-12.831	-12.812	-13.272	-12.958	-13.421	-13.413	-14.029	-13.031	-14.023	-13.851	-14.504
Inversión en activo fijo neto	-852	0	-2	-22	-49	-21	-21	-75	-20	-13	-22	-54	-16
Activo Intangible	-10	-1	0	0	0	0	0	0	0	-1	0	0	0
Gastos Operativos	-8.010	-2.013	-2.196	-2.024	-2.195	-2.116	-2.296	-2.115	-2.294	-2.212	-2.399	-2.211	-2.398
Gastos Financieros	-503	-111	-20	-84	-80	-104	-80	-80	-80	-160	0	-40	-20
Amortización prestamos	0	-2.664	-704	-986	-67	-300	0	0	0	0	0	-1.000	-500
Amortización emisiones	0	0	0	-2.000	-2.000	-2.000	-2.000	-2.000	-2.000	-4.000	0	0	0
Impuesto a la renta	-943	-240	-286	-247	-271	-254	-284	-260	-284	-253	-318	-283	-313
Otros gastos	-691	-173	-188	-173	-188	-181	-196	-181	-196	-190	-205	-190	-205
Flujo Neto	-141	-151	-1	-10	16	7	-12	97	1	-62	-35	-6	35
Saldo Inicial	611	470	319	318	308	324	331	319	416	418	356	321	315
Saldo Final	470	319	318	308	324	331	319	416	418	356	321	315	350
Comprobación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Anexo: Estado de Situación Financiera, Estado de Resultado Integrales y Estado de Flujo de Efectivo (US\$ Miles)							
CORPORACIÓN JCEVCORP CÍA LTDA							
Estado de Situación Financiera Individual (miles US\$)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	nov-23	dic-23	nov-24
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	1.001	275	821	1.199	562	611	246
Inversiones temporales CP	-	1.209	-	779	165	306	1.662
Documentos y cuentas por cobrar no relacionados CP	10.270	8.829	8.353	14.346	15.973	22.271	12.705
Documentos y cuentas por cobrar relacionados CP	-	-	-	-	-	-	-
Servicios y otros pagos anticipados	-	-	2.280	186	6.197	68	9.252
Otras cuentas por cobrar	-	-	347	-	2.186	-	1.392
Inventarios netos	10.787	12.160	17.217	14.971	14.377	13.702	16.110
Activos por impuestos corrientes	-	-	1.101	1.310	2.299	1.323	2.319
Activos disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos corrientes	296	236	54	-	-	-	-
Activo corriente prueba ácida	11.567	10.549	12.956	17.820	27.382	24.578	27.575
Total activo corriente	22.355	22.708	30.173	32.792	41.759	38.280	43.685
Propiedades, planta y equipo	2.156	2.381	2.466	1.773	1.704	1.698	1.569
Derechos de uso	-	-	-	-	-	-	-
Propiedad de inversión	312	-	-	300	300	300	-
Activo intangible	66	53	59	75	1	-	10
Activos por impuesto diferido	13	176	-	-	-	-	-
Documentos y cuentas por cobrar no relacionados L/P	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos no corrientes	-	-	10	-	-	-	-
Total activo no corriente	2.547	2.610	2.635	2.147	2.005	1.998	1.579
Activo total	24.901	25.319	32.708	34.939	43.764	40.278	45.264
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	5.910	7.396	11.139	10.604	14.268	14.206	13.441
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras CP	1.622	1.005	1.105	2.146	2.556	2.459	4.381
Obligaciones entidades CP	1.231	818	400	200	-	-	-
Pasivos por arrendamientos corrientes	-	-	-	-	-	-	-
Otras cuentas por pagar	-	-	78	-	255	-	62
Provisiones por beneficios a empleados CP	331	353	1.259	281	222	292	248
Otros pasivos corrientes	842	784	152	872	924	862	863
Pasivo corriente	9.936	10.356	14.134	14.104	18.225	17.820	18.995
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas L/P	-	-	-	-	1.886	1.885	1.885
Cuentas y documentos por pagar relacionadas L/P	-	-	5	-	1	-	1
Obligaciones con entidades financieras L/P	1.639	458	2.460	1.700	-	-	847
Obligaciones entidades L/P	1.334	600	200	-	-	-	-
Provisiones por beneficios a empleados L/P	-	-	474	591	574	503	490
Pasivos por arrendamientos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos no corrientes	368	358	149	56	-	0	-
Pasivo no corriente	3.341	1.416	3.287	2.348	2.461	2.388	3.224
Pasivo total	13.278	11.772	17.421	16.451	20.685	20.208	22.218
Capital suscrito o asignado	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500
Reserva legal	357	398	437	502	486	547	531
Otros resultados integrales	141	226	167	138	138	222	222
Ganancias o pérdidas acumuladas	8.353	10.584	12.112	15.383	16.348	16.902	16.041
Ganancia o pérdida neta del periodo	1.273	838	1.055	965	4.591	900	4.736
Superávit por revaluación	-	-	-	-	-	-	-
Patrimonio total	11.624	13.546	15.287	16.488	23.079	20.070	23.046
Deuda Financiera	5.826	2.851	4.165	4.846	2.556	2.459	5.229
Corto Plazo	2.853	1.923	1.505	2.346	2.556	2.459	4.381
Largo Plazo	2.973	1.058	2.660	1.700	-	-	847
Estado de Resultados Integrales (Miles US\$)							
Ingresos Operacionales	46.776	43.251	58.391	60.366	56.217	61.303	57.056
Costo de ventas	39.026	35.200	48.282	50.078	44.857	48.915	45.528
Utilidad bruta	7.750	8.051	10.109	10.288	11.360	12.388	11.528
(-) Gastos de administración	(2.695)	(2.001)	(3.914)	(2.743)	(1.650)	(4.785)	(1.370)
(-) Gastos de ventas	(2.897)	(3.979)	(4.122)	(5.873)	(5.071)	(5.990)	(5.077)
Ingresos (gastos) operacionales neto	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos de provisiones	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad operativa	2.158	2.071	2.072	1.672	4.638	1.613	5.081
(-) Gastos financieros	(601)	(465)	(481)	(413)	(309)	(388)	(421)
Otros ingresos (gastos) no operacionales neto	724	43	162	506	262	512	76
Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la R	2.281	1.649	1.753	1.765	4.591	1.737	4.736
(-) Participación trabajadores	(245)	(247)	(263)	(251)	-	(261)	-
Resultado antes de impuestos	2.036	1.401	1.490	1.513	4.591	1.476	4.736
(-) Impuesto a la renta por pagar	(763)	(563)	(380)	(548)	-	(577)	-
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	1.273	838	1.110	965	4.591	900	4.736
Estado de Flujo de Efectivo (Miles US\$)							
Flujo Actividades de Operación	2.918	3.477	(2.227)	1.169	7.599	1.355	7.644
Flujo Actividades de Inversión	(368)	(103)	(585)	(548)	(81)	(76)	(179)
Flujo Actividades de Financiamiento	(2.614)	(2.892)	2.185	(243)	(8.155)	(1.561)	(7.830)
Flujo del Periodo	(64)	483	(627)	378	(637)	(282)	(365)
Saldo Inicial de Efectivo	1.064	(208)	1.448	821	1.199	893	611
Saldo Final de Efectivo	1.001	275	821	1.199	562	611	246

Fuente: JCEVCORP Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Anexo: Márgenes e Indicadores Financieros (% Miles US\$, veces y días)							
CORPORACIÓN JCEVCORP CIA LTDA							
Márgenes e Indicadores Financieros	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	nov-23	dic-23	nov-24
Márgenes							
Costos de Venta / Ingresos	83.43%	81.39%	82.69%	82.98%	79.79%	79.79%	79.80%
Margen Bruto	16.57%	18.61%	17.31%	17.04%	20.21%	20.21%	20.20%
Gastos Operacionales / Ingresos	11.96%	13.83%	13.76%	14.27%	11.96%	17.58%	11.30%
Margen EBIT	4.61%	4.79%	3.55%	2.77%	8.25%	2.63%	8.90%
Gastos Financieros/Ingresos	1.28%	1.08%	0.82%	0.68%	0.55%	0.63%	0.74%
Margen Neto	2.72%	1.94%	1.90%	1.60%	8.17%	1.47%	8.30%
Margen EBITDA	5.03%	5.26%	3.93%	3.18%	8.64%	3.01%	9.34%
EBITDA y Cobertura							
Depreciaciones	112	121	149	159	137	150	141
Amortizaciones	83	82	73	86	81	82	107
EBITDA (12 meses)	2.352	2.273	2.294	1.917	5.298	1.844	5.813
EBITDA (acumulado)	2.352	2.273	2.294	1.917	4.856	1.844	5.329
EBITDA (12 meses) / Gastos Financieros	3.91	4.89	4.77	4.64	17.13	4.76	13.82
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera CP	0.82	1.25	1.52	0.82	2.07	0.75	1.33
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	0.40	0.79	0.55	0.47	2.07	0.75	1.11
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0.18	0.19	0.13	0.12	0.26	0.09	0.26
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.75	0.88	0.81	0.86	0.88	0.88	0.85
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.25	0.12	0.19	0.14	0.12	0.12	0.15
Deuda Financiera / Patrimonio	0.50	0.21	0.27	0.22	0.11	0.12	0.23
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.44	0.24	0.24	0.25	0.12	0.12	0.24
Pasivo Total / Patrimonio	1.14	0.87	1.14	0.89	0.90	1.01	0.96
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	2.48	1.27	1.82	2.11	0.48	1.33	0.90
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	5.64	5.18	7.59	8.58	3.90	10.96	3.82
Rentabilidad							
ROA (12 meses)	5.11%	3.31%	3.39%	2.76%	11.44%	2.23%	11.42%
ROE (12 meses)	10.95%	6.19%	7.26%	5.22%	21.70%	4.48%	22.42%
Liquidez							
Liquidez General	2.25	2.19	2.13	2.33	2.29	2.15	2.30
Prueba Acida	1.16	1.02	0.92	1.26	1.50	1.38	1.45
Capital de Trabajo	12.418	12.352	16.039	18.688	23.534	20.460	24.690
Flujo de efectivo/ deuda de corto plazo	35%	15%	55%	51%	22%	25%	6%
Rotación							
Días de Cuentas por Cobrar Comerciales	79	73	52	86	61	131	64
Días de Cuentas por Pagar	55	76	83	76	105	105	97
Días de Inventarios	100	124	128	108	106	101	117
Ciclo de Conversión de Efectivo	124	122	97	117	62	127	83
Servicio de la deuda							
Obligaciones con entidades financieras C/P	1.622	1.005	1.105	2.146	2.556	2.459	4.381
Obligaciones emitidas C/P	1.231	818	400	200	-	-	-
(-) Gastos financieros	601	465	481	413	309	388	421
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	1.001	275	821	1.199	562	611	246
Inversiones temporales C/P	-	1.209	-	779	165	306	-
Total Servicio de la deuda	3.457.266	627.903	1.694.163	3.306.689	1.752.800	1.739.171	1.198.652
Cobertura de servicio de deuda MV y GF	3	(11)	38	(1)	(13)	(3)	33

Fuente: JCEVCORP Cía. Ltda. / Elaboración: PCR

Atentamente,

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