

Resumen Calificación Segunda Emisión de Obligaciones (Estados Financieros septiembre 2018)

CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA.

Calificación

Mariana Ávila

Gerente de Análisis

mavila@globalratings.com.ec

Hernán López

Gerente General

hlopez@globalratings.com.ec

Instrumento	Calificación	Tendencia	Acción de Calificación	Metodología
Segunda Emisión de Obligaciones	AA	+	Revisión	Calificación de Obligaciones

Definición de categoría

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y a la economía en general.

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

Fundamentos de Calificación

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. en comité No. 160-2018, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el viernes 30 de noviembre de 2018 con base en los estados financieros auditados de los periodos 2015, 2016 y 2017, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha mes de corte de la información, califica en Categoría AA (+), a la Segunda Emisión de Obligaciones CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA. (Resolución No. SCVS-INMV.DNAR.170002005).

La calificación se sustenta en la expansión del sector de consultoría ambiental lo que permite que la empresa mantenga una tendencia positiva en sus ventas, de la mano de una adecuada administración y gestión financiera. Al respecto:

- El sector de las consultorías ambientales, en el cual se desempeña el Emisor, se encuentra en expansión debido a las normativas y regulaciones estatales vigentes que exigen cada vez un mayor control y cuidado del medio ambiente y a la mayor conciencia existente en el medio respecto de los temas ambientales.
- No obstante haber disminuido los montos en dinero de los contratos la empresa ha logrado sustituir con éxito una parte importante de esos ingresos, gracias a la implementación de programas y modelos innovadores en el campo ambiental y a incrementar el número total de contratos.
- La compañía no cuenta con prácticas de Gobierno Corporativo ni un Directorio formalizado.
- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, cuenta con resguardos de ley y un resguardo adicional que han cumplido con cabalidad.
- Las garantías que respaldan la emisión se han cumplido cabalmente, generando una cobertura adecuada sobre límites preestablecidos. La compañía ha cumplido con las obligaciones puntualmente sin presentar retrasos en los pagos de las obligaciones emitidas.
- El análisis de las proyecciones, en un escenario conservador, se evidenció un adecuado cumplimiento de estas y da como resultado un flujo positivo al término del año 2022, demostrando recursos suficientes para cumplir adecuadamente con las obligaciones emanadas de la presente emisión y demás compromisos financieros.
- Es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA.LTDA. presenta una muy buena capacidad de pago la que no se vería afectada por posibles cambios en el entorno. Dado el giro del negocio de la empresa, es posible prever que cualquier cambio en la normativa favorecería la gestión de la compañía.

Objetivo del Informe y Metodología

El objetivo del presente informe es entregar la calificación de la Segunda Emisión de Obligaciones CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA. como empresa dedicada a prestación de servicios profesionales especializados de consultoría en la rama de saneamiento ambiental, comprendiendo esta la planificación, diseño, estudio, evaluación, diagnóstico, control, programación de obras, supervisión de estudios y operatividad de proyectos de letrización, recolección y tratamiento de desechos sólidos, así como el estudio para concesiones e impactos ambientales, asesoría y asistencia técnica en giro de su actividad de mera consultora, a través de un análisis detallado tanto cuantitativo como cualitativo de la solvencia, procesos y calidad de cada uno de los elementos que forman parte del entorno, de la compañía en sí misma y del instrumento analizado.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. respecto a éstas, ha sido fruto de un análisis realizado mediante un set de parámetros que cubren: sector y posición que ocupa la empresa, administración de la empresa, características financieras de la empresa y garantías y resguardos que respaldan la emisión.

Conforme el Artículo 12, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la ponderación máxima en todos los aspectos que se analicen tiene que ver con la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes. Los demás aspectos tales como sector y posición de la empresa calificada en la industria, administración, situación financiera y el cumplimiento de garantías y resguardos se ponderan de acuerdo con la importancia relativa que ellas tengan al momento de poder cumplir con la cancelación efectiva de las obligaciones.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa.

La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información.

La información que sustenta el presente informe es:

- Entorno macroeconómico del Ecuador.
- Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Información cualitativa proporcionada por el Emisor.
- Información levantada “in situ” durante el proceso de diligencia debida.
- Estructura del Emisor. (perfil de la empresa, estructura administrativa, proceso operativo, líneas de productos, etc.).
- Prospecto de Oferta Pública de la Emisión.
- Escritura Pública de la Emisión.
- Estados Financieros Auditados 2015 - 2017, con sus respectivas notas.
- Estados Financieros no auditados con corte de máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza.
- Detalle de activos y pasivos corrientes del último semestre.
- Depreciación y amortización anual del periodo 2015-2017.
- Depreciación y amortización hasta el mes al que se realiza el análisis.
- Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
- Proyecciones Financieras.
- Reseñas de la compañía.
- Otros documentos que la compañía consideró relevantes

Con base a la información antes descrita, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. analiza lo descrito en el Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera:

- El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.

- Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.
- La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- La capacidad de generar flujo dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.
- Consideraciones de riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas.
- Consideraciones sobre los riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados.

Emisor

- CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA. fue constituida en Guayaquil el 18 de julio de 2002 ante el Abogado Piero Gastón Aycart Vicenzini Notario Titular Trigésimo e inscrita en el Registro Mercantil del cantón Guayaquil el 20 de agosto de 2002.
- La compañía se encuentra entre el listado de compañías ambientales vigentes en función de lo que detalla el Ministerio del Ambiente basado en el artículo 28 de Decreto Ejecutivo No. 1040.
- El 05 de mayo de 2017, la Junta General Extraordinaria Universal de Socios de CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA. decidió aumentar el capital suscrito de la compañía en USD 498.466 con lo cual el capital suscrito de la compañía quedó fijado en USD 583.362.
- A abril 2018, CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA. cuenta con 58 trabajadores un 28,95% más que en septiembre 2017, a los que la compañía considera de un rendimiento más que satisfactorio en la generalidad de los casos.
- Con la finalidad de mantener un adecuado manejo de su información la compañía dispone de diversos sistemas de información como SIGSAM, el cual es un sistema de información gerencial que integra los diferentes módulos que se han automatizado en la empresa.
- La administración mantiene reuniones periódicas para analizar la evolución de la compañía de manera cuantitativa y cualitativa, para establecer planes de acción con el objetivo de mejorar sus procesos, dichas reuniones quedan registradas por medio de actas. La Junta General de Socios es el órgano supremo.
- CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA cuenta con varios sistemas y mecanismos de control interno en todos los ejes fundamentales de la empresa. Desde el año 2012 la empresa ha desarrollado he implementado sistemas y mecanismos automatizados, con información actualizada y acceso en tiempo real.
- El miércoles 22 de febrero de 2017, lanzaron en Guayaquil Nikola, el primer asistente digital que ayuda a las organizaciones a estar al día con las obligaciones ambientales.
- CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA es una compañía dedicada al desarrollo de consultorías ambientales, está aprobada por el ministerio de Ambiente y está integrada por profesionales con amplios conocimientos en desarrollo sustentable y compromisos sociales, prevención y mitigación de la contaminación ambiental, manejo integrado de residuos y educación ambiental.
- Los servicios se desarrollan en sectores como: hidrocarburiífero, eléctrico, portuario, industrial, agrícola, minero oceanográfico y construcción.
- Durante los tres años auditados (2015 - 2017) se muestra una reducción en las ventas pasando de USD 3,46 millones en 2015 a USD 2,94 millones en 2016 y por último en 2017 fueron de USD 2,24 millones La reducción se dio principalmente en los estudios ambientales.
- Las ventas en septiembre 2017 se ubicaron por un monto total de USD 1,47 millones y a septiembre 2018 fueron de USD 1,89 millones presentando un crecimiento del 28,57% frente al año anterior
- Los costos de ventas año a año disminuyeron, pasando de USD 2,73 millones en el 2015 a USD 2,16 millones en el 2016 y a USD 1,38 millones en el 2017; además, los costos de ventas durante este periodo de tiempo redujeron su participación sobre las ventas, estos pasaron de

representar 78,97% en el 2015 del total de ventas a 73,64% en el 2016 y por último en el 2017 representaron el 61,77% de las ventas.

- Los costos de venta a septiembre 2017 fueron de USD 988,14 mil representado el 67,05% de participación sobre las ventas y a septiembre 2018 fueron de USD 1,34 millones teniendo una participación sobre las ventas de 70,66%.
- El margen bruto registrado en el 2015 fue de USD 727,28 mil en el 2016 de USD 775,70 mil mostrando así un incremento del 6,66% frente al año anterior, para el 2017 el margen bruto creció 10,51% ubicándose en USD 857,20 mil.
- La diferencia entre el margen bruto y los gastos administrativos dio como resultado una utilidad operativa en el 2015 de USD 49,54 mil, en el 2016 de USD 168,52 mil y por último en el 2017 fueron de USD 223,78 mil; mostrando así un crecimiento desde el 2015 hasta el 2017.
- Se registró una utilidad neta negativa en el 2015 de USD 76,69 mil, en el 2016 se registró una utilidad neta de USD 26 mil y en el 2017 fue de USD 9,36 mil, reducción del 69,99% frente al 2016 resultado de mayores gastos financieros.
- El margen bruto a septiembre 2017 fue de USD 988,14 mil y a septiembre 2018 de USD 555,79 mil, crecimiento del 35,49% resultado de percibir mayores ingresos en septiembre 2018.
- La diferencia entre margen bruto y gastos administrativos dio como resultado una utilidad operativa de USD 6,90 mil en septiembre 2017 y en septiembre 2018 fueron de USD 131,86 mil mostrando así un crecimiento de USD 124,96 mil dólares desde el año anterior
- En septiembre 2017 se registró una pérdida neta de USD 62,4 mil y en septiembre 2018 se obtuvo una utilidad neta de 26,23 mil.
- El total de activos en el 2015 fue de USD 4,53 millones en el 2016 fue de USD 4,82 millones y en el 2017 de USD 4,82 millones. El activo corriente en el 2015 representó el 38,31% (el 61,69% restante representan los activos no corrientes del total de activo); en el 2016 el activo corriente representó el 36,22% (el 63,78% restante es de activos no corrientes) y por último en el 2017 los activos corrientes representaron el 36,34% del total de activos (el 63,66% son de activos no corrientes).
- El total de activos en septiembre 2017 fueron de USD 4,76 millones y a septiembre 2018 se ubicaron en USD 5,41 millones mostrando un crecimiento del 13,47%. El activo corriente en septiembre 2017 representó el 36,26% del

total del activo (el 63,47% restante pertenece al activo no corriente) y a septiembre 2018 el activo corriente representó el 41,95% del total del activo, el 58,05% restante pertenece al activo no corriente

- El total de pasivos en el 2015 fue de USD 3,87 millones, en el 2016 fueron de USD 4,22 millones, un crecimiento del 9,11% frente al año pasado y en el 2017 de USD 4,2 millones mostrando una reducción del 0,43% frente al 2016
- El total de pasivos en septiembre 2017 fueron de USD 4,22 millones y en septiembre 2018 fueron de USD 4,77 millones registrando un crecimiento del 12,86%. Los pasivos corrientes en septiembre 2017 representaron el 32,55% del total de pasivos (el 67,45% restante corresponde a los pasivos no corrientes), a septiembre 2018 el pasivo corriente representó el 40,08% del total del pasivo y el 59,92% restante corresponde a los pasivos no corrientes.
- El patrimonio total en el 2015 tuvo un monto total de USD 665,09 mil, en el 2016 de USD 606,09 mil una reducción del 8,87% mientras que en el 2017 presentó un incremento del 1,56% ubicándose en USD 615,54 mil
- El total de patrimonio en septiembre 2017 fue de USD 543,7 mil y a septiembre 2018 fue de USD 642,7 mil un crecimiento del 18,21%, correspondiente al incremento de la cuenta resultados del ejercicio los cuales pasaron de ser negativos a positivos en septiembre 2018.
- El análisis de la combinación de activos corrientes y pasivos corrientes demuestra que el capital de trabajo fue siempre positivo en el periodo analizado, alcanzado los USD 354 miles al cierre del periodo fiscal 2017 y un índice de liquidez de 1,26.
- Para septiembre de 2018 el escenario es similar presentando un capital de trabajo de USD 359 millones y un índice de liquidez de 1,19 evidenciando la liquidez suficiente para cubrir las obligaciones financieras y no financieras.
- El índice de liquidez semestral entre enero 2018 y junio 2018 promedia 1,6 siendo, el mes de mayo su punto más alto (1,35).
- La rentabilidad sobre los activos y patrimonio presentó un decrecimiento en el 2015 como consecuencia de una pérdida negativa neta. Al cierre de septiembre 2018 estos indicadores presentaron una recuperación positiva alcanzado un ROE del 9,8% y un ROA del 1,16% producto de mejores resultados netos.

Instrumento

- Con fecha 7 de marzo 2017, la Junta General Extraordinaria de Socios de CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA., con la asistencia de todos sus accionistas resolvió autorizar la Segunda Emisión de Obligaciones de la empresa por un monto de hasta USD 1.250.000. Aprobada mediante Resolución No. SCVS-INMV.DNAR.170002005, emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 19 de junio de 2017.
- La prórroga solicitada para terminar la colocación de la emisión fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante resolución N° SCVS-INMV-DNAR-2018-00003445 el 19 de abril de 2018.
- Con fecha 14 de julio de 2017, el Agente Colocador inició la colocación de los valores. Con fecha 20 de noviembre de 2018 colocó el 100% del monto aprobado

CLASE	A
Monto	USD 1.250.000
Plazo	1.080 días
Tasa interés	8 %
Valor nominal	USD 1.000
Pago intereses	Trimestral
Pago capital	Trimestral

La emisión está respaldada por una garantía general y amparada por los siguientes resguardos:

GARANTÍAS Y RESGUARDOS	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno, a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.	Mantiene semestralmente un indicador promedio de liquidez de 1,16 a partir de la autorización de la oferta pública.	CUMPLE
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que	Con corte septiembre de 2018, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la	CUMPLE

Riesgos previsible en el futuro

Según el Literal g, Numeral 1, Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

GARANTÍAS Y RESGUARDOS	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	relación activos reales/pasivos de 1,10	
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No hay obligaciones en mora, no se han repartido dividendos.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.	Al 30 de septiembre de 2018, presentó un monto de activos menos deducciones de USD 3,80 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 3,08 millones, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE

RESGUARDOS ADICIONALES	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
La compañía se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.	Al 30 de septiembre de 2018 la relación pasivos con costo sobre los activos totales representan el 129,71%.	CUMPLE

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que

puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte cualquiera de la empresas se verían afectados los flujos de la compañía. El riesgo se mitiga por un análisis detallado del portafolio de clientes y con políticas de cobro definidas.

- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. La compañía mantiene variedad de líneas de negocio que permite mitigar este riesgo, además opera en un sector altamente reconocido y apreciado por la ciudadanía lo que hace difícil que se dicten medidas que atenten contra su desempeño.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de la compañía lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene la mayor parte de sus contratos suscritos con compañías privadas lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- Debido al giro de negocio de la compañía existe una fuerte relación con todos los sectores debido a la normativa vigente en el país que requiere el cumplimiento con las normas de seguridad ambiental. Producto de la situación económica general del país, varios sectores han visto afectado su crecimiento, pudiendo ocasionar tardanza en la recaudación lo que afectaría al flujo de la compañía. El riesgo se mitiga debido a que las normas de seguridad ambiental son vistas como fundamentales para la operación de los clientes lo que ocasiona que éstos mantengan sus permisos y autorizaciones plenamente vigentes y por lo tanto cumplan oportunamente con sus pagos.

Según el Literal i, Numeral 1, Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados los siguientes:

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son principalmente: cuentas por cobrar comerciales, otras cuentas por cobrar, inversiones y demás cuentas del activo. Los activos que respaldan la presente Emisión tienen un alto grado de liquidez, por la naturaleza y el tipo. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e

inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con una póliza de seguros que mantienen sobre los activos.

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes que mantiene.
- La propiedad, planta y equipo que resguardan la emisión pueden verse afectados por catástrofes naturales, robos, incendios, entre otros. Esto generaría pérdidas económicas a la compañía, para mitigar este riesgo la compañía cuenta con pólizas de seguro.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.

Al darse cumplimiento a lo establecido en el Literal h, Numeral 1, Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que contempla las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas:

A septiembre 2018 el 45,82% de los activos corresponde a cuentas por cobrar a compañías relacionadas. Tal cuenta corresponde a SAMBITO S.A., empresa dedicada a la purificación y filtración de agua. La empresa mantiene una actividad continua y la gerencia es la misma que la de ECOSAMBITO S.A. por lo que los flujos de la compañía son monitoreados continuamente.

El resumen precedente es un extracto del informe de la Revisión de la Calificación de Riesgo de la NÚMERO Emisión de Obligaciones EMPRESA, realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)
Gerente General

Informe Calificación Segunda Emisión de Obligaciones (Estados Financieros septiembre 2018)

CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA.**Entorno Macroeconómico****ENTORNO MUNDIAL**

Las expectativas económicas globales se mantienen firmes, con un pronóstico de crecimiento mundial de entre 3,1% y 3,9% en 2018 y 2019¹. Se espera una ralentización del crecimiento mundial en los próximos dos años, tras una moderación en la inversión y el comercio internacional, y un ajuste en los mercados financieros. Asimismo, se estima un crecimiento disparado entre países, en respuesta a los incrementos en el precio internacional del petróleo, a las tensiones comerciales, a las presiones del mercado cambiario y a la incertidumbre política internacional.

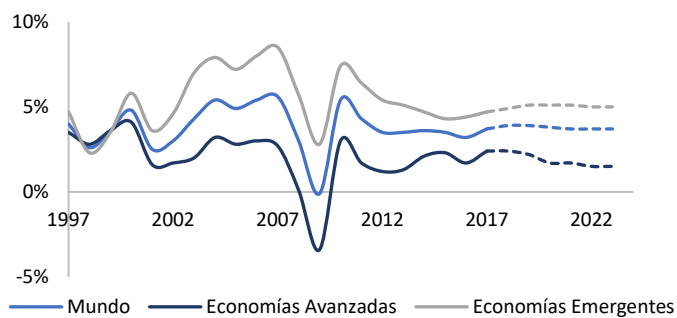


Gráfico 1: PIB Real – Variación anual porcentual.

Fuente: World Economic Outlook – julio 2018, Fondo Monetario Internacional
Elaboración: Global Ratings

Se prevé una ralentización en el crecimiento de las economías avanzadas dada la normalización en su política monetaria y el incremento en los precios de la energía, lo cual ha disparado las expectativas de inflación y desincentivado el consumo privado. No obstante, en algunas economías avanzadas la inflación se mantiene por debajo de los objetivos de los Bancos Centrales, causando el incremento en los tipos de interés, y por ende en los costos de endeudamiento de las economías emergentes. Se espera una actividad económica sostenida en los países importadores de commodities, mientras que el crecimiento en países exportadores de commodities repuntará en los próximos dos años.

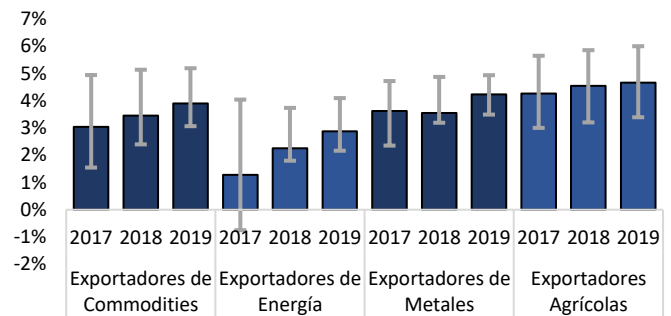


Gráfico 2: Crecimiento Económico en Países Exportadores

Fuente: Global Economic Prospects, junio 2018 – Banco Mundial

Elaboración: Global Ratings

Tras la desaceleración en la inversión privada, el monto total de deuda corporativa en las economías emergentes mantuvo una tendencia creciente durante la última década, que refleja la profundización de los mercados de capitales, pero impone un riesgo a la estabilidad de los mercados financieros, aumenta la vulnerabilidad del sector privado y bancario, y merma la expansión de la capacidad productiva.

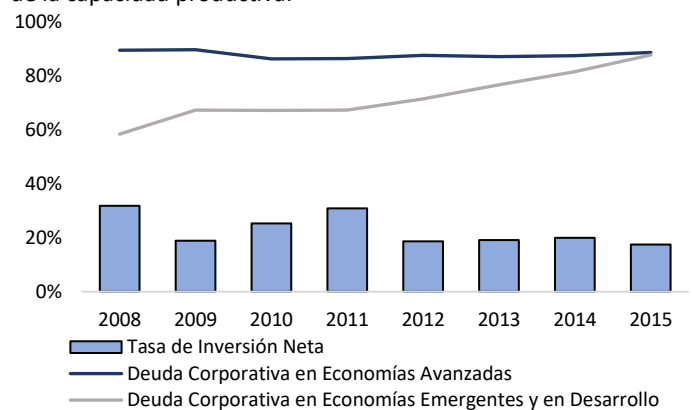


Gráfico 3: Deuda Corporativa como Porcentaje del PIB y Tasa de Inversión Neta.

Fuente: Global Economic Prospects, junio 2018 – Banco Mundial

Elaboración: Global Ratings

La tendencia en los mercados financieros internacionales está marcada por el incremento en la tasa de fondos federales en Estados Unidos y la reducción en la compra mensual de activos del Banco Central Europeo. La tasa de interés en las economías emergentes incrementó en el último trimestre debido a presiones inflacionarias y cambiarias. Los precios en el mercado accionario de las economías avanzadas incrementaron en 2018, mientras que la volatilidad y la

¹ De acuerdo con el Informe de Perspectivas Económicas Globales del Banco Mundial y el informe del Panorama Económico Mundial del Fondo Monetario Internacional.

aversión al riesgo disminuyeron. Sectores como servicios públicos telecomunicaciones, e industria impulsaron los índices al alza, mientras que sectores como petróleo y gas, tecnología y servicios al consumidor presionaron los mercados a la baja. Para septiembre de 2018, se registró la tasa de desempleo más baja en Estados Unidos desde 1969. Estas perspectivas laborales, junto con el comportamiento de la tasa de interés, contribuirán al fortalecimiento del dólar.

	COLOMBIA	PERÚ	CHILE	REINO UNIDO	U.E.	CHINA	RUSIA	JAPÓN
	Peso	Nuevo Sol	Peso	Libra	Euro	Yuan	Rublo	Yen
sep-18	2.985,97	3,30	659,63	0,76	0,86	6,89	65,32	113,39

Tabla 1: Cotizaciones del Dólar estadounidense en el mercado internacional

Fuente: Banco Central Ecuador

Elaboración: Global Ratings

ENTORNO REGIONAL

El crecimiento mundial en los próximos dos años estará impulsado por la región de Asia del Sur, en donde se espera un fortalecimiento de la demanda interna pero una inflación elevada, y por la región de Asia del Este y Pacífico, que afrontará una desaceleración económica hasta 2019 debido al enfriamiento de la economía china, las restricciones comerciales y los crecientes déficits fiscales.

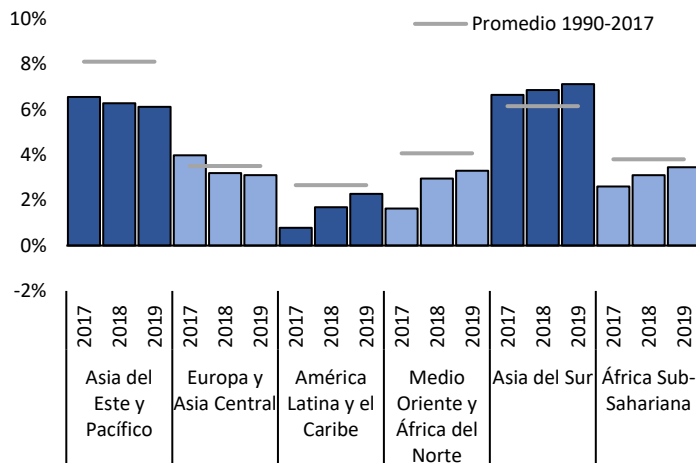


Gráfico 4: Tasa de crecimiento económico, por región.

Fuente: Global Economic Prospects, junio 2018 – Banco Mundial

Elaboración: Global Ratings

En cuanto a la región de **América Latina y el Caribe**, se pronostica un crecimiento económico de entre 1,7% y 1,8%² en 2018, y de 2,4% en 2019. Estas perspectivas pueden verse afectadas por ajustes en mercados financieros, proteccionismo y rupturas en negociaciones comerciales y consecuencias de fenómenos climáticos y naturales.

Los países exportadores de materia prima de la región afrontaron un incremento en la producción industrial, pero el aumento de la volatilidad de mercado deterioró la actividad industrial en el segundo trimestre de 2018. Los países exportadores de servicios se vieron beneficiados por el fortalecimiento de la demanda externa, alcanzando niveles de turismo récord para la región. Se pronostica un crecimiento moderado del consumo privado en los países importadores de commodities de la región.

² Según proyecciones del Banco Interamericano de Desarrollo en su Informe Macroeconómico de América Latina y el Caribe 2018, y del Banco Mundial en su informe Global Economic Prospects.

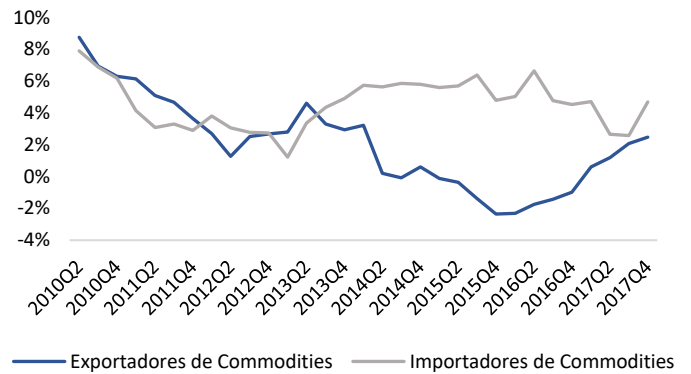


Gráfico 5: Crecimiento del PIB Real en América Latina y el Caribe.

Fuente: Global Economic Prospects, junio 2018 – Banco Mundial

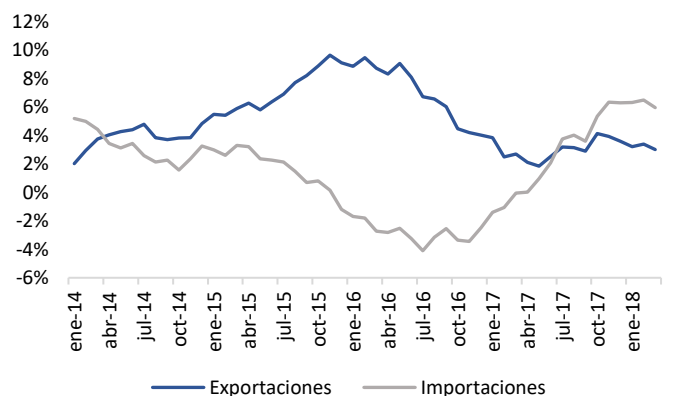
Elaboración: Global Ratings

Las reducciones en las tasas de interés y la recuperación en los precios de los commodities reactivaron la inversión privada en la región. No obstante, la inversión total en la mayoría de los países se sitúa por debajo de la media de economías emergentes en Europa, Asia y Medio Oriente debido a la falta de ahorro nacional y de oportunidades de inversión rentables. El fortalecimiento de la demanda mundial impulsó las exportaciones y contribuyó a la reducción de los déficits en cuenta corriente. Sin embargo, el crecimiento de las importaciones supera al crecimiento de las exportaciones, por lo que la balanza comercial de la región es negativa.

Gráfico 6: Crecimiento de exportaciones e importaciones en América Latina y el Caribe

Fuente: Global Economic Prospects, junio 2018 – Banco Mundial

Elaboración: Global Ratings



La inflación en la región presenta una tendencia negativa, en respuesta al recorte en las tasas de interés. No obstante, se espera que las decisiones de política monetaria presionen la tasa de inflación al alza durante los próximos meses. La tasa de desempleo ha incrementado durante el último año, y el empleo informal constituye una de las problemáticas más importantes de la región.

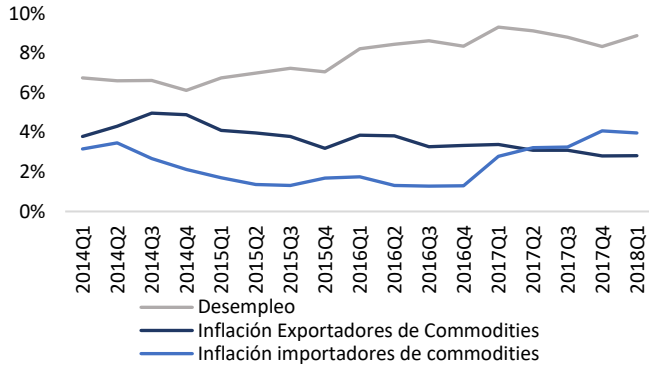


Gráfico 7: Inflación y Desempleo en América Latina y el Caribe
Fuente: Global Economic Prospects, junio 2018 – Banco Mundial.
Elaboración: Global Ratings

En cuanto a los mercados financieros de la región, los rendimientos de los bonos soberanos han incrementado, en promedio, desde inicios de 2018. Los niveles de deuda pública alcanzaron niveles récord en países como Brasil y Bolivia. Los índices de los mercados accionarios de la región, incluidos Colombia, Perú, México y Chile han afrontado una desvalorización a octubre de 2018, mientras que el de Ecuador fue el único de la región en presentar ganancias.

ENTORNO ECUATORIANO

El PIB del Ecuador alcanzó los USD 104.295 millones en 2017, y se proyecta un crecimiento de 2,2% para el año 2018 y de 1,5% para el año 2019. Para el segundo trimestre de 2018, el PIB nacional alcanzó los USD 27.024 millones, lo cual refleja un incremento de 0,9% con respecto al mismo periodo de 2017, y un incremento de 0,4% frente al primer trimestre de este año.

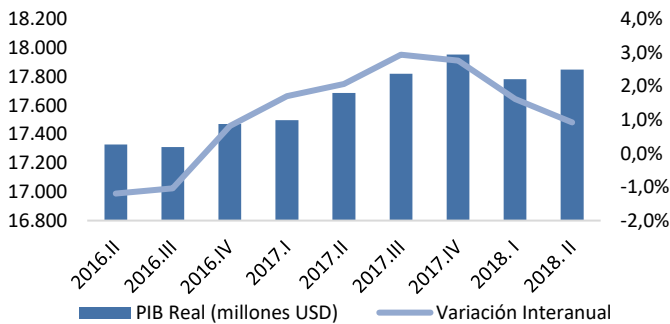


Gráfico 8: PIB Real del Ecuador a precios constantes de 2007 y tasa de variación interanual

Fuente: Banco Central del Ecuador. **Elaboración:** Global Ratings

Para septiembre de 2018, la deuda pública alcanzó el 46,90% del PIB. Alrededor de USD 34.874,4 millones constituyen deuda externa con Organismos Internacionales, Gobiernos, Bancos y Bonos, mientras que los restantes USD 13.866,2 millones constituyen deuda interna por Títulos y Certificados y con Entidades del Estado.

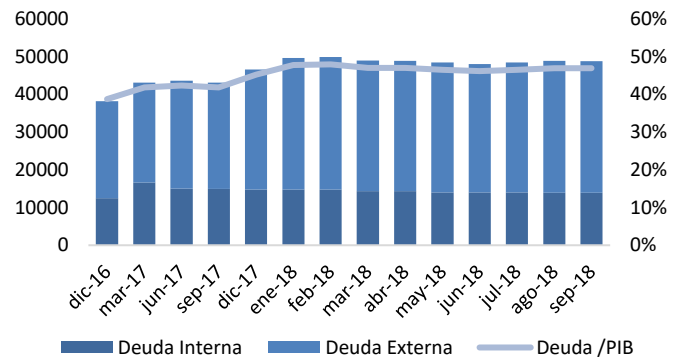


Gráfico 9: Deuda Pública (millones USD) y Relación Deuda/PIB.

Fuente: Ministerio de Finanzas del Ecuador. **Elaboración:** Global Ratings

La recaudación tributaria entre enero y septiembre de 2018 fue de USD 10.936 millones, representando un aumento de 8,2% frente al mismo periodo de 2017, y un incremento de 8,1% en la recaudación mensual en el mes de septiembre frente a agosto. El Impuesto al Valor Agregado representa el 45,4% de la recaudación total.

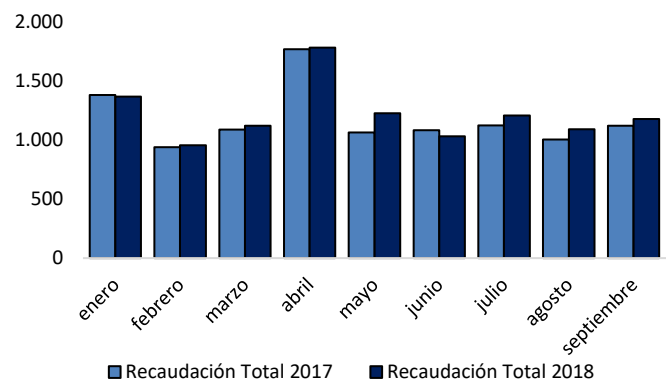


Gráfico 10: Recaudación Fiscal

Fuente: Servicio de Rentas Internas del Ecuador. **Elaboración:** Global Ratings

Los ingresos petroleros, que constituyen la principal fuente de ingresos para el Ecuador, se determinan por el precio internacional del petróleo. Para agosto de 2018, el precio medio del barril (WTI) fue de USD 67,99, lo cual constituye una caída de 4,3% frente al precio promedio de julio. Esta tendencia decreciente sugiere una caída en los ingresos disponibles para el Estado, perjudicando su capacidad de pago de la deuda. El riesgo país promedió 689 puntos durante septiembre de 2018 y alcanzó los 622 puntos al cierre de mes. Esto representa una caída de 14,2% en el riesgo país al cierre de mes frente a septiembre de 2017, pero constituye un aumento de 1,5% en el promedio frente a agosto de 2018. Asimismo, el riesgo país promedio incrementó en 9,5% en comparación con septiembre de 2017. Esto implica menores oportunidades de inversión y mayores costos de financiamiento en mercados internacionales.

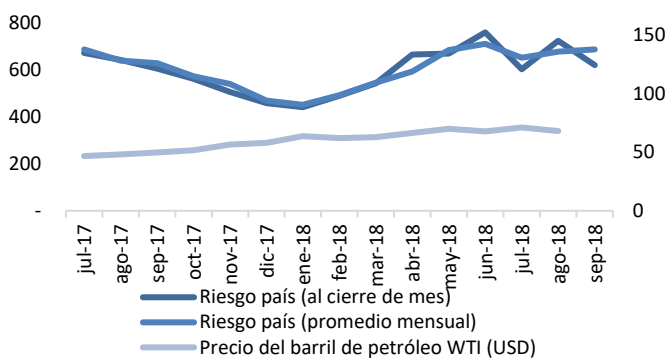


Gráfico 11: Riesgo País (eje izq.) y Precio del Barril de Petróleo (eje der.)
Fuente: Banco Central del Ecuador. Elaboración: Global Ratings

La inflación acumulada a septiembre de 2018 fue de -0,47%, mientras que la inflación mensual fue de 0,39% y la inflación anual fue de 0,23%. El incremento en los precios para septiembre de 2018 fue impulsado por los precios de las comunicaciones y las bebidas alcohólicas. Dada la estabilidad en los precios, el mercado laboral ha presentado poca volatilidad. La tasa de desempleo para septiembre de 2018 fue de 4,0%, un decremento porcentual de 0,1% con respecto a junio de 2018. Los cambios más significativos en el desempleo nacional se dieron en Guayaquil y Machala, donde el desempleo varió en -1,2% y 2,5% en el último año, respectivamente.

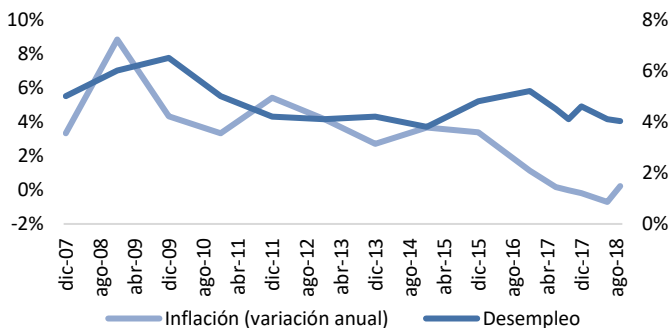


Gráfico 12: Tasa de Inflación Anual (eje izq.) y Tasa de Desempleo (eje der.)
Fuente: Banco Central del Ecuador e Instituto Nacional de Estadística y Censos
Elaboración: Global Ratings

Para septiembre de 2018, la tasa de empleo adecuado alcanzó un nivel de 39,6%. La tasa de subempleo se mantuvo constante de

junio a septiembre de 2018. No obstante, para septiembre 2018, las tasas de empleo no remunerado y de otro empleo no pleno incrementaron en 0,5% y 1%, respectivamente, frente a septiembre de 2017. El comportamiento de los índices de empleabilidad concuerda con las tendencias regionales de informalidad creciente.

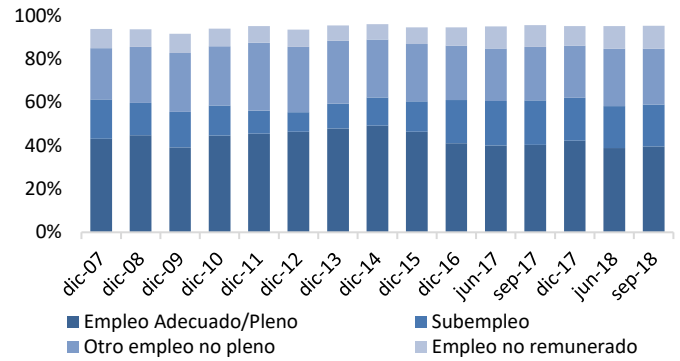


Gráfico 13: Evolución de Indicadores de Empleo Nacionales
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos. Elaboración: Global Ratings

De enero a agosto de 2018, la balanza comercial registró un déficit de USD -21,1 millones. Las exportaciones petroleras representaron el 41,2% de las exportaciones, mientras que las exportaciones no petroleras representaron el 58,8% del total de exportaciones. Para julio de 2018, la balanza petrolera mantuvo un saldo positivo de USD 3.187,9 millones. Por el contrario, la balanza comercial no petrolera presentó un déficit de USD -3.187,9 millones.

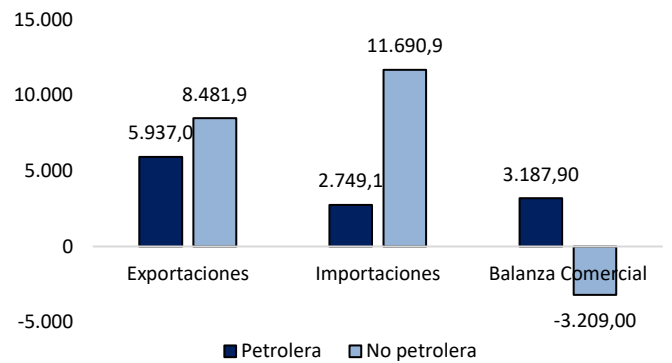


Gráfico 14: Balanza comercial petrolera y no petrolera (millones USD)
Fuente: Banco Central del Ecuador. Elaboración: Global Ratings

Para agosto de 2018, el sistema financiero nacional alcanzó USD 27.365,49 millones en captaciones a plazo. Este monto representa un incremento de 0,2% con respecto a julio de 2018, y un aumento de 10,4% con respecto a julio de 2017. El volumen de colocación de crédito particular del sistema financiero alcanzó los USD 38.096,49, lo cual representa un incremento de 17% con respecto a agosto de 2017, y de 1% frente a julio de 2018.

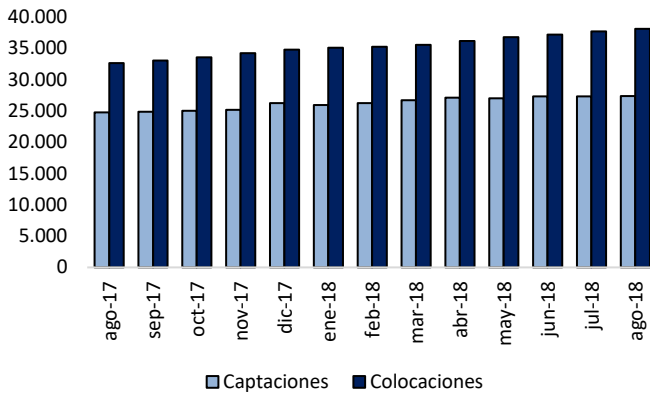


Gráfico 15: Evolución de las captaciones y colocaciones del sistema financiero

Fuente: Banco Central del Ecuador. **Elaboración:** Global Ratings

La tasa de interés activa referencial incrementó de 8,01% en septiembre 2018 a 8,34% en octubre 2018. Igualmente, la tasa de interés pasiva referencial incrementó de 5,08% en septiembre 2018 a 5,27% en octubre 2018.

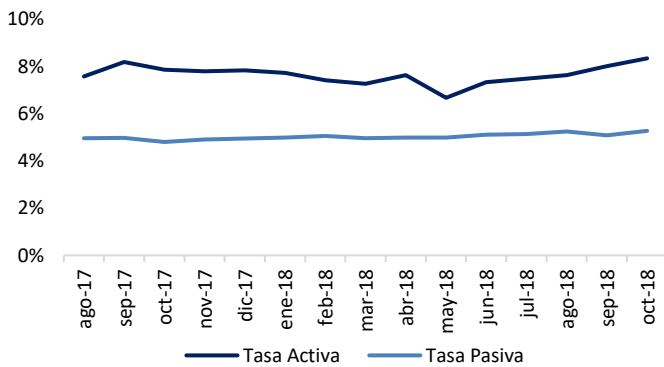


Gráfico 16: Evolución de tasas de interés referenciales

Fuente: Banco Central del Ecuador. **Elaboración:** Global Ratings

Las reservas internacionales en el Banco Central alcanzaron los USD 2.693 millones en septiembre de 2018, monto que representó un aumento de 14% frente a septiembre 2017 y una caída de 117% respecto al mes anterior. Por su parte, para septiembre de 2018, las reservas bancarias en el Banco Central fueron de USD 4.379,4 millones, cifra 3% superior a la de septiembre 2017, pero 2,52% inferior al mes anterior. Esto evidencia el riesgo de liquidez en el sistema financiero y la falta de respaldo ante las reservas de los bancos privados.

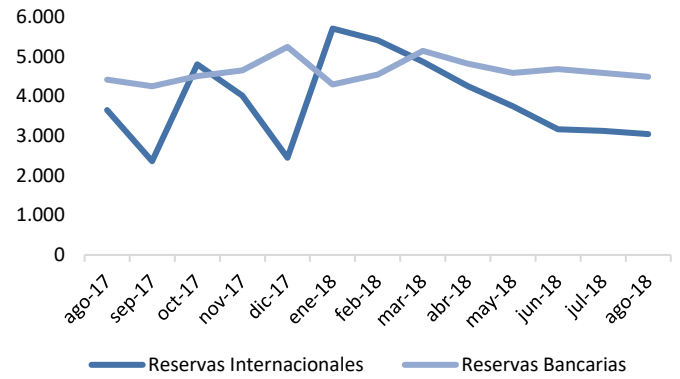


Gráfico 17: Reservas Internacionales y Reservas Bancarias en el BCE.

Fuente: Banco Central del Ecuador. **Elaboración:** Global Ratings

Con respecto al mercado bursátil, a septiembre de 2018 existen 280 emisores sin incluir fideicomisos o titularizaciones, de los cuales 147 son pymes, 103 son empresas grandes y 30 pertenecen al sector financiero. De acuerdo con la información provista por la Bolsa de Valores Quito, a septiembre de 2018, los montos negociados en el mercado bursátil nacional están compuestos por un 98,9% de instrumentos de renta fija y un 1,1% de instrumentos de renta variable. El 87% de las negociaciones corresponde al mercado primario y el 13% al mercado secundario. En este mes de análisis, se registró un monto nacional negociado de USD 805,53 millones

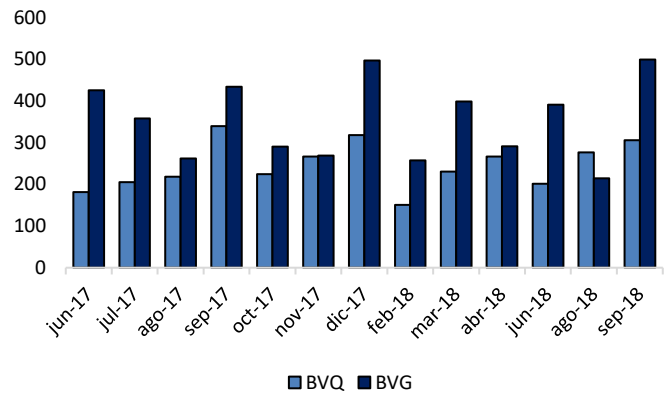


Gráfico 18: Historial de Montos Negociados (millones USD)

Fuente: BVQ. **Elaboración:** Global Ratings

Con lo antes expuesto se da cumplimiento a lo establecido en el Numeral 1, Artículo 20, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A., que el entorno mundial, regional y del Ecuador presenta tendencias de crecimiento conservadoras de acuerdo a las estimaciones realizadas y publicadas por el Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, CEPAL y Banco Central del Ecuador, puntualmente la economía ecuatoriana tiene expectativas de un crecimiento moderado para el presente año e ingresos suficientes para cubrir las obligaciones en lo que resta del 2018.

Sector Consultoría Ambiental

La dimensión ambiental ha ido adquiriendo una mayor importancia en las negociaciones internacionales de comercio e inversión debido a que dichas negociaciones tiene consecuencias directas e indirectas sobre la economía y el medio ambiente.

En un mercado rebotado de programas 'verdes', visuales y/o argumentadas, donde algunos productos son declarados como ecológicos, de origen en bosques cultivados, amigables o compatibles con el medio ambiente o libres de sustancias agresivas con el medio natural, éstos son vistos o leídos con desconfianza por el consumidor, dado que no hay formas de conocer si realmente cumplen con la oferta ambiental consignada.³

Debido al incremento de la preocupación por el medio ambiente surge la diversidad de exigencias ambientales siendo la consultoría ambiental la especialidad que se dedica a ofrecer asesoría, capacitación y trámites relacionados con todos los asuntos en materia ambiental de una empresa u organización.

Un consultor ambiental trabaja con el cliente en áreas como: contaminación de agua, aire y suelo, la evaluación de impacto ambiental, auditoría ambiental, gestión de residuos, política ambiental, gestión ecológico-territorial, el ruido y la medida de las vibraciones y la gestión ambiental.⁴

Algunas de las actividades que realiza la consultoría ambiental, son: coleccionar e interpretar datos de fuentes variadas, ordenándolos y presentándolos en forma escrita en informes científicos y declaraciones políticas, también dar asistencia a reuniones con clientes realizando presentaciones con la conducción de inspecciones de campo y supervisión para establecer datos o niveles de contaminación; adicional se desarrollan sistemas de gestión ambiental y conducción de auditorías para evaluar el funcionamiento ambiental de actividades particulares.

A nivel nacional, las empresas de consultoría ambiental se han incrementado debido a que tanto empresas públicas como privadas tienen que cumplir con prácticas ambientales acordes a su razón de ser, prácticas como: procedimientos de eliminación ecológica de residuos, uso eficiente de energía eléctrica, implementación de procesos que permiten el reciclaje de materiales, aplicación del diseño ecológico en los procesos de producción, uso de materias primas y/o insumos ecológicos entre otras, lo que ha motivado que en los últimos años la consultoría ambiental haya alcanzado enorme importancia lo que ha originado el desarrollo de metodologías e innumerables herramientas de análisis con enfoques cuantitativos y cualitativos⁵

En Ecuador el Ministerio del Ambiente, ente rector, coordinador y regulador de la Gestión Ambiental, trabajan desde el año 2010 en el proyecto "Sistema Único de Información Ambiental (SUIA)", como un instrumento de gestión y difusión de la información ambiental, que permite al país conocer el estado y los cambios que sufren los recursos naturales y el ambiente en general.⁶

En Ecuador se ha determinado varios indicadores, los mismos que reflejan la situación de un aspecto o factor ambiental, determinando el estado y tendencia de un fenómeno económico, social o ambiental en un período específico de tiempo, estos indicadores se los dividió en cuatro aspectos principales:

- Temática Ambiental.
- Indicadores alineados al Plan Nacional del Buen Vivir.
- Listado de Indicadores.
- Líneas de Gestión.

Dentro de estos cuatro aspectos se abarca en gran medida índices que informan sobre el estatus actualizado de varias áreas como: atmosfera y clima, suelos, ecosistemas, dinámica socio ambiental, recursos marinos y costeros.

El Ministerio del Ambiente del Ecuador (MAE), con el objetivo de incentivar al sector público y privado, a emplear nuevas y mejores prácticas productivas y de servicios, desarrolló "Punto Verde" como una herramienta para fomentar la competitividad del sector industrial y de servicios, comprometiéndolos con la protección y conservación del ambiente.⁷ Día a día, varias instituciones y empresas ecuatorianas se están sumando a este compromiso ambiental. El Ministerio del Ambiente (MAE) hasta el 2016 ha entregado la Certificación Ecuatoriana Ambiental Punto Verde a 37 compañías, de las cuales catorce son 'Empresas Ecoeficientes', una calificación otorgada a las unidades económicas que reducen sus niveles de contaminación a través de la ejecución de cuatro proyectos de producción limpia.⁸

La certificación y el reconocimiento Ambiental "Punto Verde" implica importantes beneficios, no solo para el ambiente, sino para las entidades involucradas, entre los más importantes están: ser una organización reconocida por su responsabilidad social y ambiental, estar dentro de la normativa ambiental nacional, utilizar la distinción obtenida en la promoción de los servicios del establecimiento, tener la facultad de utilizar el logo "Punto Verde" (como un medio de publicidad), incrementar sus beneficios económicos al mejorar el control de los costos, reducir impactos ambientales a lo largo del ciclo de vida del producto o

³https://www.rds.org.co/aa/img_upload/6561d3c9061e8d02a73efcc5799bfa07/Foro_Mercados.PDF

⁴ https://es.wikipedia.org/wiki/Consultor%C3%ADa_ambiental

⁵http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/5728/S017612_es.pdf;jsessionid=84CE957FA8DC8049E52A4B5481B65B28?sequence=1

⁶<http://sui.ambiente.gob.ec/documents/10179/185876/Manual+Indicadores+Ambientales.pdf/a8e60fbd-db26-487c-9c7f-7800cce7435d?version=1.0>

⁷ <http://www.ambiente.gob.ec/punto-verde/>

⁸ <http://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/economia/8/37-companias-del-pais-tienen-la-certificacion-punto-verde>

servicio, lograr procesos más eficientes con menor uso de materias primas, agua y energía, entre otros.⁹

Algunas de las empresas que hasta el momento han obtenido la Certificación “Punto Verde” son:

- Equisplast S.A.
- Novacero S.A. – Planta Lasso
- Ecuajugos S.A. – Nestlé Ecuador S.A.
- Cervecería Nacional S.A
- Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S.A.
- Intercia S.A.
- Contecon S.A.
- Acería del Ecuador C.A.
- Corporación Favorita C.A.
- Cerámicas Rialto S.A.

Además el Ministerio ha desarrollado un mecanismo diseñado para acceder al incentivo económico otorgado por el Código de la Producción, el cual otorga la Autorización Ambiental para la deducción adicional del 100% de la depreciación de máquinas, equipos y tecnologías destinadas a la implementación de mecanismo de producción más limpia, a mecanismos de generación de energía de fuente renovable (solar, eólica o similares) o a la reducción del impacto ambiental de la actividad productiva, y a la reducción de emisores de gases de efecto invernadero. Hoy en día, los criterios o exigencias ambientales se han convertido en parámetros fundamentales en los procesos de globalización de los mercados, debido a la sigilosa aplicación del desarrollo sostenible a toda actividad involucrada en la dinámica del desarrollo y bienestar humano.

La inserción de la variable ambiental a través de la economía de mercado para impulsar la valoración de los bienes y servicios ambientales brindados por la naturaleza; además, de tratar de contrarrestar los impactos ocasionados por las actividades humanas a las unidades productivas naturales, ha contribuido a la generación de nuevos negocios, desarrollados en el umbral de los mercados verdes, caracterizados por la transacción de bienes y servicios con oferta ambiental, donde sus tasas de crecimiento son más altas que las de los productos convencionales. Entendiendo que el potencial de estos mercados es tan grande y diverso como la misma riqueza natural, es en este escenario en donde se observa mayor dinámica de las certificaciones.

La Revista Ekos Negocios al cierre del 2017 considera como las tres empresas con mayores ingresos dentro del sector Servicio Ambiental a:

EMPRESA	INGRESOS	UTILIDAD
Ecuambiente Consulting Group Cía. Ltda.	10.986.357	2.664.255
Consultora Ambiental Ecosambito Cía. Ltda.	2.942.370	114.773
ConsulAmbiente Cía. Ltda.	2.743.832	111.457

Tabla 2: Ranking de empresas (USD)

Fuente: Ekos Negocios; **Elaboración:** Global Ratings

En cuanto a la competencia la compañía considera tener diferentes competidores de acuerdo con cada línea de negocio. Siendo sus principales competidores en la línea de Estudios Ambientales:

- Eficiencia Energética Y Ambiental Efficacitas Consultora CÍA. LTDA.
- Servicios Ambientales Walsh S.A
- Consulsua Cía. Ltda
- Consultoría Sanitaria Y Ambiental Consulambiente CIA. LTDA.
- Geoambiente CÍA. LTDA.
- Consultores independientes S.A.

Principales competidores en la línea de Ecoproyectos son:

- Nuques Y Luque Ingenieros Consultores CIA. LTDA.
- Jardín Botánico de Guayaquil.
- Carbono Máster.
- Compensa
- SGS
- Consultoras Independientes.

Principales competidores en la línea de eventos verdes son:

- Expoplaza.
- Organizadores de ferias gremiales.
- Organizadores de eventos corporativos.

Principales competidores en la línea de servicios ambientales industriales.

- Pipetech S.A.
- Veconsa S.A.

Con lo antes expuesto se da cumplimiento a lo establecido en el Numeral 1, Artículo 20, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que la compañía mantiene una buena posición en su sector a pesar de la competencia y la situación en la que se encuentra atravesando el sector consultoría ambiental.

⁹ <http://www.ambiente.gob.ec/12-empresas-a-nivel-nacional-tienen-punto-verde/>

La Compañía

CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA. fue constituida en Guayaquil el 18 de julio de 2002 ante el Abogado Piero Gastón Aycart Vicenzini Notario Titular Trigésimo e inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Guayaquil el 20 de agosto de 2002.

La compañía se encuentra entre el listado de compañías ambientales vigentes en función de lo que detalla el Ministerio del Ambiente basado en el artículo 28 de Decreto Ejecutivo No. 1040.

El objeto social de la compañía es la prestación de servicios ambientales de sus distintas fases o etapas tales como consultorías, asesoramientos, estudios, controles, proyectos, soluciones, supervisión de estudios y operatividad de proyectos ambientales, asistencia técnica ambiental a cualquier tipo de persona, sean naturales o jurídicas, nacionales o extranjeras. Se establecen como actividades complementarias para la consecución y refuerzo del objeto social de la compañía:

a) La importación, distribución y comercialización de equipos, maquinarias, aparatos, repuestos, y tecnología destinada a la protección, a la conservación, al control, al monitoreo ambiental, a la introducción de procesos ambientales o productivos limpios o amigables con el medio ambiente o el mejoramiento de la eficiencia que permitan obtener beneficios ambientales.

b) La capacitación técnica ambiental, investigación, innovación, desarrollo y transferencia tecnológicas en temas ambientales.

La misión de la compañía es: “Ser un ecosistema que integra, articula y ejecuta negocios ambientales”, y tiene como propósito estratégico “inspirar y provocar transformaciones que vuelvan a nuestro planeta sostenible”.

El 05 de mayo de 2017, la Junta General Extraordinaria Universal de Socios de CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA. decidió aumentar el capital suscrito de la compañía en USD 498,47 mil con lo cual el capital suscrito de la compañía quedó fijado en USD 583,36 mil.

A la fecha del presente informe, la compañía tiene la siguiente distribución de propiedad, tomando en cuenta que son acciones ordinarias, nominativas de USD 1,00 cada una:

NOMBRE	NACIONALIDAD	CAPITAL	PARTICIPACIÓN
Guarderas Hidalgo José Javier	Ecuatoriano	291.681	50%
Manrique Miranda Gustavo Rafael	Ecuatoriano	291.681	50%
Total		583.362	100%

Tabla 3: Estructura accionarial
Fuente: SCVS; Elaboración: Global Ratings

En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que éstos están comprometidos con el devenir de la empresa, situación que se refleja en que los socios están al frente de la compañía y están públicamente comprometidos con la causa medio ambiental.

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, según lo establecido en el Artículo 2, Numeral 3, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración.

CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA presenta vinculación por accionariado con las siguientes compañías:

EMPRESA	VINCULADO	SITUACIÓN LEGAL	ACTIVIDAD
Mantelimp S.A.	Guarderas Hidalgo José Javier	Activa	Asesoramiento y gestión
Soluciones Ambientales Totales Sambito S.A.	Guarderas Hidalgo José Javier Manrique Miranda Gustavo Rafael	Activa	Actividades de purificación, filtración de agua
Sambito Holding S.A. Sambiholding	Manrique Miranda Gustavo Rafael Guarderas Hidalgo José Javier	Activa	Servicio de consultoría en la rama ambiental
Sambito Representaciones S.A. Sambitorep	Manrique Miranda Gustavo Rafael Guarderas Hidalgo José Javier	Disolución	Distribuir y comercializar, toda clase de bienes, productos, para el consumidor.
Spanik S.A.	Guarderas Hidalgo José Javier	Disolución	Se dedicará a la importación, distribución y compraventa de libros, equipos de imprenta.
Innovex S.A.	Guarderas Hidalgo José Javier Manrique Miranda Gustavo Rafael	Disolución	A la explotación agrícola en todas sus fases, comercialización de productos agrícolas.
G.M & M Gestión Administrativa y Manejo de Recursos S.A.	Manrique Miranda Gustavo Rafael	Disolución	Actividades de planificación, organización, funcionamiento, control.
Innovex S.A.	Manrique Miranda Gustavo Rafael	Disolución	A la explotación agrícola en todas sus fases.
Bokashi S.A.	Guarderas Hidalgo José Javier Manrique Miranda Gustavo Rafael	Disolución	Elaboración y venta de fertilizantes orgánicos fermentados para la producción camaronera y agrícola.

Tabla 4: Compañías relacionadas por accionariado
Fuente: SCVS; Elaboración: Global Ratings

La compañía mantiene como empresas vinculadas por administración las siguientes:

EMPRESA	VINCULADO	CARGO
Sambito Representaciones S.A. Sambitorep	Guarderas Hidalgo José Javier	RL
Agroexpa, Agrícola Exportadora S.A.	Guarderas Hidalgo José Javier	RL
Bokashi S.A.	Guarderas Hidalgo José Javier Manrique Miranda Gustavo Rafael	RL RL
Soluciones Ambientales Totales Sambito S.A.	Guarderas Hidalgo José Javier Manrique Miranda Gustavo Rafael	RL RL

EMPRESA	VINCULADO	CARGO
Sambito Holding S.A. Sambiholding	Guarderas Hidalgo José Javier	RL
	Manrique Miranda Gustavo Rafael	RL
G.M &M Gestión Administrativa y Manejo de Recursos S.A.	Manrique Miranda Gustavo Rafael	SRL
Innovex S.A.	Manrique Miranda Gustavo Rafael	RL
Fusión Company S.A. Fusicomsa	Manrique Miranda Gustavo Rafael	SRL

Tabla 5: Compañías relacionadas por administración
Fuente: SCVS; Elaboración: Global Ratings

La compañía presenta vinculación por presentar participación en el capital social de otras compañías de acuerdo con el siguiente detalle:

COMPAÑÍA	ACTIVIDAD ECONÓMICA	PARTICIPACIÓN
Oleatn S.A.	Actividades de purificación, filtración de agua	17%

Tabla 6: Aporte de capital en compañías (USD)
Fuente: SCVS; Elaboración: Global Ratings

La empresa dispone de un equipo de personas, cuyos principales funcionarios poseen amplia experiencia y competencias adecuadas con relación a sus cargos, además en algunos casos, el tiempo que llevan trabajado para la empresa ha generado una sinergia de trabajo.

EJECUTIVOS PRINCIPALES	CARGO ACTUAL	ANTIGÜEDAD
Manrique Miranda Gustavo	Presidente	15 años
Guarderas Hidalgo José	Gerente General	12 años
Tutillo Sornoza Tanya	Gerente Financiera-Administrativa	13 años
Castillo Pinos Fabián	Gerente Proyectos	11 años
Cañarte Freile Alejandro	Gerente Comercial Estudios Ambientales	12 años
Monseratte Godoy Jacinto	Gerente Comercial Eco proyectos	9 años
Dager Jervis Biana	Gerente de Eventos Verdes	6 años

Tabla 7: Plana Gerencial
Fuente: ECOSAMBITO CÍA. LTDA.; Elaboración: Global Ratings

La compañía es gobernada por la Junta General de Socios y administrada por el Presidente y Gerente General. La Junta General Ordinaria de Socios se reúne por lo menos una vez al año dentro de los tres meses posteriores a la finalización del ejercicio económico y la Junta General Extraordinaria se puede reunir en cualquier época en que fuesen convocadas; las dos pueden ser convocadas por el Presidente o Gerente General. Las atribuciones de la Junta General de Socios son: conocer las cuentas, el balance e informe que presente el Gerente General acerca de los negocios sociales y dictar la distribución de los beneficios sociales y dictar la resolución correspondiente, resolver acerca de la distribución de los beneficios sociales, elegir por un período de 5 años al Gerente General de la compañía, el mismo que podrá ser reelegido indefinidamente entre otras que se mencionan en los estatutos. El Gerente General y Presidente ejercerán la representación legal, judicial, extrajudicial de la compañía. A continuación, se presenta un breve organigrama de la compañía:

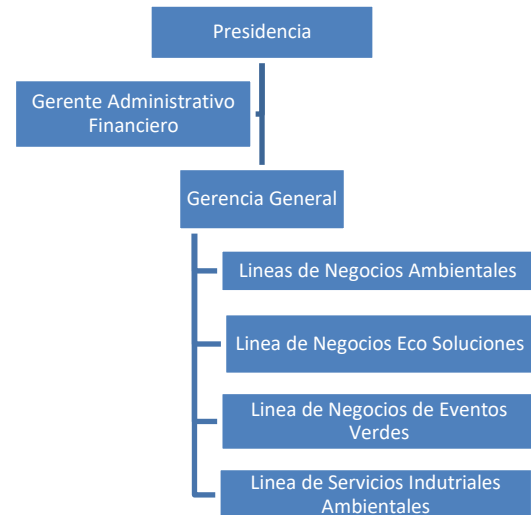


Gráfico 19: Extracto estructura organizacional
Fuente: ECOSAMBITO CÍA. LTDA.; Elaboración: Global Ratings

A septiembre 2018, CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA. cuenta con 65 trabajadores un 12% más que en abril 2018, a los que la compañía considera de un rendimiento más que satisfactorio en la generalidad de los casos. Es importante mencionar que debido al giro del negocio la compañía no cuenta con obreros.

Con la finalidad de mantener un adecuado manejo de su información la compañía dispone de un sistema de información gerencial llamado SIGSAM, el cual integra los diferentes módulos que se han automatizado en la empresa:

- Módulo Financiero.
- Módulo de Propuesta.
- Módulo de Estudios Ambientales.
- Módulo de Ecosoluciones.
- Módulo de Nóminas.
- Módulo de Cumpleaños.
- Tableros Estratégicos
- Tableros Gerenciales.
- Dashboard Comercial.
- Módulo de Gestión de Desempeño.
- Historial de Propuestas.
- Bolsa de Trabajo.

Uso para los clientes:

- Nikola (Plan de manejo ambiental).
- Calculadora de huella de Carbono.
- Visores Geográficos de Áreas Verde de Guayaquil.
- APP seguimiento de visitas.

Con todo lo expuesto en este acápite, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. sustenta que se da cumplimiento a la norma estipulada en los Literales e y f, Numeral 1, Artículo 19 y en los Numerales 3 y 4, Artículo 20, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política

y Regulación Monetaria y Financiera respecto del comportamiento de los órganos administrativos. Es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de

administración y planificación que se han ido afirmando en el tiempo.

BUENAS PRÁCTICAS

La compañía no cuenta con prácticas de Buen Gobierno Corporativo ni un Directorio formalizado, sin embargo, la administración mantiene reuniones periódicas para analizar la evolución de la compañía de manera cuantitativa y cualitativa, para establecer planes de acción con el objetivo de mejorar sus procesos, dichas reuniones quedan registradas por medio de actas. La Junta General de Socios es el órgano supremo.

CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA cuenta con varios sistemas y mecanismos de control interno en todos los ejes fundamentales de la empresa. Desde el año 2012 la empresa ha implementado sistemas y mecanismos automatizados, con información actualizada y acceso en tiempo real. El desarrollo de estos sistemas ha sido realizado por su propio departamento de Tecnología de Información y Comunicación, es liderado por el Presidente y el Gerente General de la empresa, con el acompañamiento de los Gerentes de cada área. Han desarrollado más de 23 módulos en una plataforma única llamada SIGSAM. Esta plataforma cuenta con niveles de seguridad y accesibilidad según las políticas de uso de los manuales de usuario. Dentro de los ejes de control interno se encuentran los siguientes:

Eje Comercial

El departamento comercial desarrollo un módulo de Gestión Comercial en el cual se registran las visitas, propuestas entregadas, propuestas pendientes de respuesta y contratos cerrados. Este módulo les permite controlar la gestión comercial de cada gerente, dar seguimiento a las propuestas enviadas y generar datos estadísticos. Una vez aprobada la propuesta se coordina la firma de los contratos, se cargan y se suben al sistema, lo que genera una notificación a la Gerencia de Operaciones para que pueda registrar el nuevo proyecto.

Eje operativo

Cuenta con más de 100 proyectos ejecutados anualmente y con más de 50 entregables por mes. El módulo del Sistema de Información de Proyectos – SIP, permite ingresar todos los proyectos con su respectivo cronograma de trabajo, técnico asignado, entregable de cada etapa y fecha real de culminación. Durante todas las etapas del proyecto, el sistema envía notificaciones de las distintas actividades a realizar vía e-mail antes, durante y después (en el caso de que no se haya entregado) al técnico encargado, a su jefe inmediato y al Gerente de Operaciones para el respectivo control y seguimiento. Previa revisión de los documentos entregables por parte de las Gerencias técnicas, el técnico asignado realiza la entrega de estos

y esta información es cargada y subida al reservorio de documentos de cada proyecto para así verificar su cumplimiento.

Eje Financiero

Siendo ese departamento uno de los ejes de mayor control, han desarrollado el Módulo Financiero con 7 sub-módulos:

- Ingresos
- Cuentas por pagar
- Control de cheques
- Pasivos Financieros
- Calendario
- Reportes
- Flujo de Caja

Cada uno tiene por objetivo registrar, controlar y dar seguimiento a las distintas obligaciones adquiridas con externos y cuentas por cobrar con su respectivo vencimiento, además de generar datos estadísticos. Mensualmente la gerente Administrativa - Financiera realiza una auditoría para verificar el correcto uso y la veracidad de la información, estos resultados son compartidos con el Presidente y Gerente General en el Informe Financiero Mensual.

Eje Administrativo

El departamento Administrativo implementó un sistema de gestión de desempeño con el que se busca mejorar el desempeño de cada colaborador, logrando así incrementar las probabilidades de cumplir las metas corporativas. El SGD (sistema de gestión de desempeño), al igual que los demás ejes fundamentales de la empresa, cuenta con un módulo en el SIGSAM en el que se pueden evidenciar las actividades prioritarias de cada colaborador con su respectivo resultado documentado para cada una de ellas. Mediante reuniones mensuales con los Gerente de cada área se identifican las actividades de cada colaborador con fecha de ejecución durante el mes en curso. Una vez concluida la "Prioridad" deben adjuntar el archivo del resultado documento con el cual se podrá comprobar la ejecución de esta y porcentaje de desempeño de cada colaborador.

Con todo lo expuesto en este acápite Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. sustenta que se da cumplimiento a la norma estipulada en Numeral 4, Artículo 20, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

Además la empresa cuenta con valores y principios fundamentales como:

- Son leales con la empresa y su propósito.
- Les apasiona hacer bien su trabajo.
- Trabajan con honestidad y espíritu de familia.
- Están en constante innovación
- Buscan la rentabilidad de sus clientes y la suya.

La empresa se ha mantenido como referente a nivel nacional, lo que le ha permitido cosechar varios reconocimientos a nivel nacional y mundial:

- Récord Guinness por reciclar 1.559.002 unidades de botellas PET en 6 días.
- Tres premios nacionales en el Festival del Cóndor de Oro 2011.
- Un Jade de Oro en Guatemala.
- Un Ojo de Iberoamérica en Argentina.
- Un León de Oro y de Plata en el Festival de Cannes en Francia.
- Cruz de Comendador otorgada por la alcaldía de Bucaramanga.
- Un Effie Latinoamericano.
- Un FIAP de Oro en EEUU.

El miércoles 22 de febrero de 2018 se lanzó en Guayaquil Nikola, el primer asistente digital que ayuda a las organizaciones a estar al día con las obligaciones ambientales. En el Centro de Convenciones de la UEES, se reunieron más de 60 personas, entre clientes, proveedores, autoridades ambientales de los cantones de Samborondón, Guayaquil, Daule, entre otros para conocer más sobre esa herramienta tecnológica que logra un control efectivo de la gestión ambiental, con información en tiempo real, presentado de forma ágil y práctica. Es el primer asistente digital para estar al día con las obligaciones ambientales las 24 horas los 7 días de la semana consistente en una plataforma digital que funciona a través de diferentes dispositivos electrónicos tales como: computadores, tablets y celulares. Con esa herramienta digital se puede visualizar en tiempo real el status de los planes de manejo ambiental de forma sencilla, programar alarmas que informan vía email: "cual, como y cuando" realizar los monitoreos, tener matrices de control de las actividades con sus responsables y estatus de las conformidades y no conformidades que se pueden enviar a los responsables por Email, Whatsapp, teléfono e incluso mensajes de texto; por último, se pueden obtener gráficos e indicadores de la gestión del plan de manejo ambiental.

Desde junio 2017 CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA. asumió la dirección ejecutiva de la primera Corporación Nacional de Reciclaje de neumáticos usados, en donde el primer año reciclaron 900 mil llantas fuera de uso.

La compañía en marzo 2018 se convirtió en el socio logístico del Fondo climático más importante del mundo. Organizó el Diálogo Estructurado con autoridades ambientales de 19 países de Latinoamérica en Bogotá, Colombia. El 7 de noviembre la compañía organizó este mismo evento para el Caribe.

Además, Sambito S.A. conformó el equipo técnico que trabajó en la ordenanza municipal de regulación y prohibición del plástico de un solo uso en la ciudad de Guayaquil, la cual fue aprobada en sesión de consejo el 6 de septiembre de 2018; dicha ordenanza regula y prohíbe soretas, fundas, plásticos tipo camisetas, utensilios y foam.

Las actividades productivas realizadas por CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA. se dirigen a cubrir las necesidades de consultoría, asesorías y productos que las compañías y empresarios tengan con relación al cumplimiento de la normativa ambiental, al igual que aquellos requerimientos que por convicción manifiesten. Sus actividades empresariales se encuentran debidamente autorizadas y controladas por las autoridades respectivas y su gama de servicios está incluida y regulada tanto por el Servicio de Rentas Internas como por el Instituto Nacional de Contrataciones Públicas, requerimientos que han gozado de estabilidad en la regulación de las actividades económicas relacionadas a sus objetivos. Los incentivos existentes para las actividades que realizan se contemplan en el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones.

El Emisor se encuentra regulado por el Servicio de Rentas Internas, Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Ministerio de Salud Pública del Ecuador, Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, Ministerio de Relaciones Laborales, Agencia Nacional y Regulación, Control, Vigilancia Sanitaria, entre otros, entidades que se encuentran vigilando el cumplimiento de las distintas normas y procesos.

La empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones con el sistema de seguridad social, con el Servicio de Rentas Internas y un certificado del buró de crédito, evidenciando que la compañía se encuentra al día con las instituciones financieras, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos. Cabe mencionar que a la fecha la compañía no mantiene juicios laborales, evidenciando que bajo un orden de prelación la compañía no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación, dando cumplimiento al Literal c, Numeral 1, Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

OPERACIONES Y ESTRATEGIAS

CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA es una compañía dedicada al desarrollo de consultorías ambientales, está aprobada por el ministerio de Ambiente y está integrada por profesionales con amplios conocimientos en desarrollo sustentable y compromisos sociales, prevención y mitigación de la contaminación ambiental, manejo integrado de residuos y educación ambiental. La compañía mantiene actualmente cuatro unidades de negocio:

Estudios Ambientales

La línea de Servicio de Estudios Ambientales tiene como prioridad proveer servicios de consultoría con estándares internacionales y en el marco del cumplimiento de la Normativa Ambiental local. Los proyectos ejecutados en esa Línea de Servicio favorecen la implementación de una estructura organizacional coherente con la planificación del uso eficiente de los recursos, la responsabilidad social y el compromiso ambiental; estableciendo prácticas y procedimientos en base a la correcta gestión ambiental. Su objetivo es ayudar al sector público y privado a encontrar soluciones ambientalmente sustentables, económicamente rentables y socialmente aceptables en proyectos de alta complejidad, de acuerdo con las regulaciones de la autoridad ambiental. Dentro de esta línea ofrecen:

Obtención de Licencias Ambientales.

- Estudios de Impacto Ambiental.
- Elaboración y actualización de líneas bases ambientales.
- Estudios Arqueológicos.
- Estudio de pasivos ambientales.
- Valoraciones económicas de impactos ambientales.
- Inventario forestales y valoración de inventarios

Asesoría en Gestión Integral de desechos.

- Cumplimiento del Acuerdo Ministerial 026.
- Elaboración y obtención de registros: Generación, Gestión y Transporte de materiales y desechos peligrosos.
- Elaboración de planes de minimización de desechos

Capacitaciones.

- Gestión integral de desechos.
- Educación ambiental.
- Seguridad, salud y ambiente.
- Legislación ambiental ecuatoriana.
- Manejo eficiente de recursos.
- Producción más limpia.

Otros servicios.

- Sistema de información geográfica – Cartografía.
- Diagnóstico de efluentes industriales.
- Asesoría en gestión y manejo de áreas protegidas
- Auditorías Ambientales de cumplimiento.
- Servicio integral de seguimiento y monitoreo a planes de manejo ambiental.
- Servicio de gestión de planes de relacionamiento comunitario.

Ecoproyectos

La Línea de Servicio Ecoproyectos diseña, implementa y evalúa proyectos ecológicos creados a la medida de las potencialidades y necesidades de la empresa, institución u organización, del sector público o privado, destinados a contribuir en el desarrollo sostenible de los grupos de interés. Priorizan las metodologías creativas de socialización, comunicación y ejecución, orientados a mejorar la calidad de vida de niños, jóvenes, adultos y adultos mayores, promoviendo su inclusión económica y social, con las técnicas sociales y pedagógicas más apropiadas a cada grupo. Trabajan con especialistas en diferentes áreas de desarrollo humano como la agricultura, turismo, educación, administración de recursos, reciclaje, ecoeficiencia, saneamiento ambiental, y gestión social. Crean en la responsabilidad de sus acciones sobre el planeta, la empresa está preparada para medir la huella de carbono corporativa, ciclo de vida de productos, recomendar planes de reducción de emisiones y plan de compensación para alcanzar la carbono-neutralidad. Dentro de esta línea ofrecen:

Carbono neutro.

- Medición de huella.
- Programas de reducción.
- Programas de compensación.

Manejo de áreas verdes.

- Fiscalización.
- Planes de manejo.
- Implementación.

Otros servicios:

- Forestales
- Agrícolas
- Turísticos
- Tratamiento de aguas residuales
- Negocios inclusivos.

- Ecobanca
- Responsabilidad Social Empresarial
- Programas de educación ambiental
- Tratamiento de aguas residuales
- Administración de Proyectos
- Agrícolas y forestales
- Inventarios forestales
- Evaluación de Impacto Social
- Socialización y Manejo de Conflictos
- Agricultura Sostenible

Eventos Verdes

Conscientes de que el conocimiento y la educación permanente es la clave para cambiar hábitos que conllevan a sociedades más equitativas y sustentables, la empresa cuenta con una Línea de Servicio de Eventos Verdes. El equipo se especializa en la conceptualización, planificación, y organización de cumbres ambientales de reflexión, educación ambiental, así como congresos, talleres, mesas de trabajo que generan una producción y comportamiento que aporta al desarrollo sustentable. Dentro de esta línea se ofrece:

- Cima Ecuador 2011.
- Cima Kids Ecuador.
- Cima Kids 2013 Ecuador.
- Cima Kids Colombia 2014.
- Mesa Redonda de Aceite de Palma Sostenible (RSPO).
- I Congreso de Producción Forestal Sostenible
- Premios Latinoamérica Verde (PLV) 2013.
- Premios Latinoamérica Verde (PLV) 2015.
- Premios Latinoamérica Verde (PLV) 2018.
- Foro Ambiental Tributario
- 3era Conferencia Mundial de Teca 2015.
- Aprendizaje Verde.
- IV Feria Internacional de ExpoAgro Ecuador 2011.
- Foro de Recicladores.
- IV Plataforma Regional para la Reducción del Riesgo de Desastre de las Américas.
- I Congreso Internacional de Producción Forestal Sostenible.
- Aula de Educación Ambiental Interactiva.
- Eventos varios Educación Ambiental para niños y jóvenes.
- Eventos corporativos de sensibilización Ambiental.

Los servicios se desarrollan en sectores como: hidrocarburo, eléctrico, portuario, industrial, agrícola, minero oceanográfico y construcción.

La compañía ha establecido una política de eco-eficiencia en todas sus actividades y procesos, que persigue la optimización y consecuente reducción en el uso de los recursos mediante un programa permanente de monitoreo, comunicación, capacitación, adquisición de tecnología y mejora continua.

A septiembre del 2018 ningún cliente de forma individual supera el 40% sobre las ventas totales. CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA., cuenta con políticas de crédito para asegurar una adecuada concesión de créditos a sus clientes y política de cobranzas, para asegurar una adecuada gestión de recuperación de cartera, con sustento en un análisis, autorización y respaldo adecuados. La política de crédito se divide en dos escenarios donde se establece un plazo máximo de 45 días promedio para el cobro de facturas de empresas públicas y establece un plazo de 15 días promedio para el cobro a compañía privadas, sin contar con pagos al contado al ser una empresa de servicios. A continuación, se presentan los principales clientes:

Cliente	Monto	Participación
CNPC Chuaquing Drilling Engineering Company	146.644,80	12%
Consorcio Ecuatoriano de Telecomunicaciones	64.438,26	5%
Fundación Latinoamérica Verde-LATAMVE	91.979,73	8%
G.A. Municipal de Guayaquil	335.435,50	29%
Termoguayas Generation	104.041,80	9%
Otros	430.853,98	37%
Total	1.173.394,27	100%

Tabla 8: Principales clientes septiembre 2018. Montos en USD
Fuente: ECOSAMBITO CÍA. LTDA.; **Elaboración:** Global Ratings

A septiembre 2018, el principal proveedor de CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA. es Tenedacorp S.A., con quien mantiene relaciones comerciales mediante contratos que incluyen políticas, precios y condiciones específicas. Adicionalmente, se encuentran compañías proveedoras de servicios que, no influyen mayormente en el giro de negocio, pero le permiten un desenvolvimiento adecuado a la compañía. A continuación, se presentan los principales proveedores:

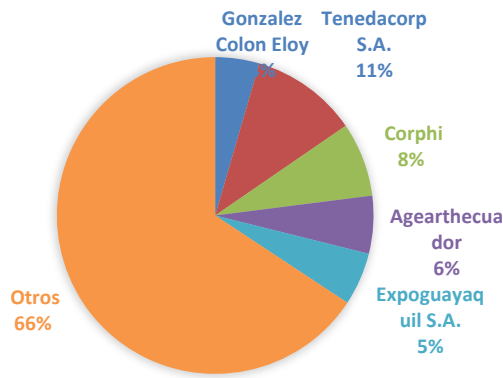


Gráfico 20: Principales Proveedores

Fuente: ECOSAMBITO CÍA. LTDA.; Elaboración: Global Ratings

A continuación, se presentan los ámbitos en los cuales se han planteado diversas estrategias:

Participantes con proyectos PVL (Premios Latinoamérica Verde).

- Aumentar en 1.000 los proyectos para el 2018.
- Creer una unidad de negocio que genere USD 50.000 adicionales a través de servicios en eventos cerrados (ruedas de negocio, talleres de capacitación, sesiones de Coaching).
- Contar con al menos 10 aliados estratégicos (anclas) para la rueda del negocio.
- Crecer un 30% en impacto de prensa.

Ciudadanía

- 2 espacios públicos alternativos de promoción de PVL (Premios Latinoamérica Verde).
- Incrementar número de asistentes.
- 2 grupos organizados ciudadanos mínimos.
- Al menos dos nuevos Auspiciantes.

Empresas privadas con auspiciantes

- Alcanzar USD 150.000 de nuevos auspicios de empresas privadas (auspiciantes por categoría).

Organismos Multilaterales

- Tener al menos 2 organismos multilaterales como socios estratégicos.
- Tener tres casos de éxito de financiamiento aportados por la banca.
- Subir un puesto en la encuesta de la CAF.

Por otro lado, el análisis FODA es una herramienta que permite visualizar la situación actual de la compañía, evidenciando los aspectos más relevantes, tanto positivos como negativos, así como factores externos e internos, de acuerdo con su origen.

FORTALEZAS		DEBILIDADES		
<ul style="list-style-type: none"> ■ Equipo consultor capacitado y profesional. ■ Consultor líder reconocido en el medio. ■ Comité comercial. ■ Equipo de técnicos jóvenes. ■ Controles internos Sigsam. ■ Credibilidad en el mercado. ■ Optimización en el uso de recursos. ■ Manejo de la información actualizada a tiempo real. ■ Cartera de clientes. ■ Experiencia ambiental 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Carencia de capacitación formal. ■ Falta de capital operativo. ■ Ausencia de un departamento de control de calidad. ■ Altos costos fijos. 	<th colspan="2">OPORTUNIDADES</th>	OPORTUNIDADES	
<ul style="list-style-type: none"> ■ Alianzas estratégicas. ■ Fondo de inversión verde. ■ Herramientas tecnológicas. ■ Posicionamiento de la empresa. ■ Creación de un data center. 	<th colspan="2">AMENAZAS</th>	AMENAZAS		
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Proyectos sin anticipos. ■ Situación del mercado. ■ Seguridad de la información. 			

Tabla 9: FODA

Fuente: ECOSAMBITO CÍA. LTDA.; Elaboración: Global Ratings

Con lo antes expuesto se da cumplimiento a lo establecido en el Numeral 2, Artículo 20, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que la compañía mantiene una adecuada posición frente a sus clientes, proveedores, manejando portafolios diversificados, mitigando de esta manera el riesgo de concentración. A través de su orientación estratégica pretende mantenerse como líder en el sector donde desarrolla sus actividades.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA., mantiene vigente la Segunda Emisión de Obligaciones. La presencia bursátil que ha mantenido la empresa se detalla a continuación:

EMISIÓN	AÑO	APROBACIÓN	MONTO USD	ESTADO
Primera Emisión de obligaciones Consultora Ambiental Ecosambito Cía. Ltda.	2011	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-11-1324	USD 1.000.000	Cancelado
Segunda Emisión de obligaciones Consultora Ambiental Ecosambito Cía. Ltda.	2017	SCVS.INMV.DNAR.17.00 02005	USD 1.250.000	Vigente

Tabla 10: Presencia Bursátil

Fuente: SCVS; Elaboración: Global Ratings

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos que ha mantenido CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA., en circulación en el Mercado de Valores.

EMISIÓN	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO
Primera Emisión de obligaciones Consultora Ambiental Ecosambito Cía. Ltda.	29	5	USD 1.000.000
Segunda Emisión de obligaciones Consultora Ambiental Ecosambito Cía. Ltda.	308	15	USD 1.198.657,57

Tabla 11: Liquidez de presencia bursátil

Fuente: SCVS; Elaboración: Global Ratings

En función de lo antes mencionado, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A., opina que se observa consistencia en la presencia bursátil dando cumplimiento a lo estipulado en el Literal f, Numeral 1, Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II y en el Numeral 5, Artículo 20, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

RIESGOS Y DEBILIDADES ASOCIADOS AL NEGOCIO

Según el Literal g, Numeral 1, Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte cualquiera de la empresas se verían afectados los flujos de la compañía. El riesgo se mitiga por un análisis detallado del portafolio de clientes y con políticas de cobro definidas.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma se incrementan los precios de los bienes importados. La compañía mantiene variedad de líneas de negocio que permite mitigar este riesgo, además opera en un sector altamente reconocido y apreciado por la ciudadanía lo que hace difícil que se dicten medidas que atenten contra su desempeño.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de la compañía lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene la mayor parte de sus contratos suscritos con compañías privadas lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas. En lo que respecta a los contratos con entes públicos lo sensible del tema ambiental dificulta cambios drásticos en la normativa que perjudiquen a la empresa.
- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con una póliza de seguros que cubre los activos.
- La propiedad, planta y equipo que resguardan la emisión pueden verse afectados por catástrofes naturales, robos, incendios, entre otros. Esto generaría pérdidas económicas a la compañía, para mitigar este riesgo la compañía cuenta con pólizas de seguro.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes, generando problemas en los flujos. La compañía mitiga este riesgo ya que mantiene seguimiento continuo de sus políticas de cobro.

- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos en el departamento de informática donde cuentan con servidores internos que permanentemente guardan la información.
- Un cese en las operaciones en las compañías en las cuales tiene participación de capital CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA. o la presencia de malos resultados podría disminuir el valor de las inversiones en acciones. Al ser estas empresas colaboradoras directos en las operaciones de la compañía, un problema en ellas podría tener un efecto en el desenvolvimiento de la compañía. El riesgo se mitiga ya que las inversiones en acciones no son significativas en el balance general de la empresa y además las compañías en las cuales se mantienen inversiones tienen un adecuado desempeño de sus actividades.

Según el Literal i, Numeral 1, Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera., Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados los siguientes:

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son principalmente: cuentas por cobrar. Los activos que respaldan la presente Emisión tienen un alto grado de liquidez, por la naturaleza y el tipo. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con una póliza de seguros que mantienen sobre los activos.

Análisis Financiero

El informe de calificación se realizó con base a los Estados Financieros auditados bajo NIIF para los años 2015, 2016 y 2017 por Víctor Alfonso Moncayo Calero VMC contador público autorizado, 2016 y 2017 por Campos y Asociados Cía. Ltda. Además, se analizaron los Estados Financieros no auditados al 30 de septiembre de 2017 y 30 de septiembre de 2018.

El Informe de Auditoría a diciembre 2017 presentó opinión con salvedad la cual menciona que al 31 de diciembre del 2017 se incluye USD 427.571,47 como otros activos que corresponde a

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes que mantiene.
- La propiedad, planta y equipo que resguardan la emisión pueden verse afectados por catástrofes naturales, robos, incendios, entre otros. Esto generaría pérdidas económicas a la compañía, para mitigar este riesgo la compañía cuenta con pólizas de seguro.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.

Al darse cumplimiento a lo establecido en el Literal h, Numeral 1, Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que contempla las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas:

- A septiembre 2018 el 45,82% de los activos corresponde a cuentas por cobrar a compañías relacionadas. Tal cuenta corresponde a SAMBITO S.A., empresa dedicada a la purificación y filtración de agua. La empresa mantiene una actividad continua y la gerencia es la misma que la de ECOSAMBITO S.A. por lo que los flujos de la compañía son monitoreados continuamente. En opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. el riesgo de no pago de la empresa SAMBITO S.A. es muy marginal.

ciertos ajustes realizados a activos y pasivos de ejercicios de años anteriores que está pendiente de regularizarse ya que, no se cumple con los requerimientos para ser activos como lo establece las normas de información financiera vigente.

Así mismo, en el Informe de Auditoría a diciembre 2016 presentó opinión con salvedad la cual menciona que en ese año la compañía no realizó la evaluación del deterioro y valor razonable de los activos financieros, inventario y propiedad, plantas y equipos como lo requiere la Normas Internacionales de

Información Financiera. Esta situación podría haber originado una disminución en los activos y en el patrimonio de la compañía, debido a que no se ha estimado ni evaluado este deterioro, los auditores no pueden determinar si su efecto sería relevante en los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2015.

En el Informe de Auditoría a diciembre 2015 presentó opinión con salvedad la cual menciona el saldo en otros activos netos por USD 220.610, incluyen la regularización de activos y pasivos aplicados en el período de transición de implementación de Normas Internacionales de Información Financiera, que debieron haber afectado al patrimonio de los socios en el ejercicio económico 2012. Estos valores se están regularizando anualmente contra los resultados de los años siguientes. Esta situación origina que el patrimonio se encuentre sobreestimado en USD 220.610 y el

resultado del ejercicio se encuentra subestimado por USD 170.000.

Es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que tales salvedades no comprometen la liquidez de la empresa y no tienen efecto en la capacidad de pago de ella.

A continuación, se presenta las principales cuentas agregadas de la compañía al final del 2015, 2016, 2017 y a septiembre de 2018.

CUENTAS	2015	2016	2017	SEP 2018
Activo	4.531,32	4.824,48	4.815,61	5.408,19
Pasivo	3.866,23	4.218,39	4.200,07	4.765,49
Patrimonio	665,09	606,09	615,54	642,70
Utilidad neta	(76,69)	26,00	9,36	26,23

Tabla 12: Principales cuentas (miles USD)

Fuente: Estados Financieros auditados 2015-2017 e internos septiembre 2018; **Elaboración:** Global Ratings

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

Ventas y Costo de Ventas

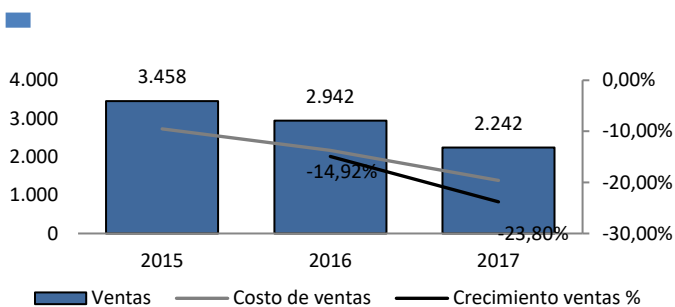


Gráfico 21: Evolución ventas (miles de USD) vs crecimiento de ventas (%)

Fuente: Estados Financieros Auditados 2015 - 2017;

Elaboración: Global Ratings

Durante los tres años auditados (2015-2017) se muestra una reducción en las ventas pasando de USD 3,46 millones en 2015 a USD 2,94 millones en 2016 y por último en 2017 fueron de USD 2,24 millones; esta disminución se debe a que la compañía registró menores ingresos por estudios ambientales, sin embargo, incrementó el número de estudios pasando de 196 en 2015 a 248 en el 2017. Para el último año, es decir el 2017, la reducción que presenta frente al año pasado se debe a que CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA. mantenía contratos con el Municipio de Guayaquil los cuales se retrasaron de la adjudicación por nuevos procesos administrativos del Municipio.

LÍNEA DE PRODUCTO	2015	2016	2017
Estudios ambientales	2.756.461	1.987.875	1.105.360
Eco proyectos	701.895	920.255	1.094.942
Eventos verdes	-	34.239	41.771
Total	3.458.356	2.942.369	2.242.073

Tabla 13: Composición de las ventas (USD)

Fuente: CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA.; **Elaboración:** Global Ratings

Los costos de ventas año a año disminuyeron, pasando de USD 2,73 millones en el 2015 a USD 2,16 millones en el 2016 y a USD 1,38 millones en el 2017; además, los costos de ventas durante este periodo de tiempo redujeron su participación sobre las ventas, estos pasaron de representar 78,97% en el 2015 del total de ventas a 73,64% en el 2016 y por último en el 2017 representaron el 61,77% de las ventas. Esta disminución entre el 2015 hasta el 2016 se debe principalmente a la reducción de gastos generales como: honorarios, comisiones, servicios prestados y dietas a personas naturales mientras que, para el periodo 2016-2017 esta disminución se debe directamente a la optimización de costos directos.

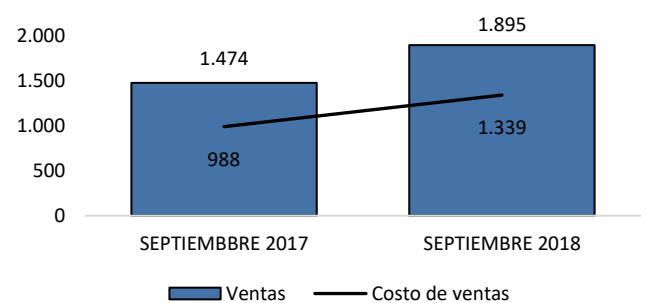


Gráfico 22: Evolución ventas y costo de ventas (miles USD)

Fuente: Estados Financieros internos septiembre 2017 y 2018; **Elaboración:** Global Ratings

Las ventas en septiembre 2017 se ubicaron en un monto total de USD 1,47 millones y a septiembre 2018 fueron de USD 1,89 millones presentando un crecimiento del 28,57% frente al año anterior. Este incremento se debe principalmente a la subcuenta división estudios ambientales (cambio de USD 361.315) y de las subcuentas eventos y otros servicios ambientales como se lo muestra en la siguiente tabla:

CUENTAS	SEPTIEMBRE 2017	SEPTIEMBRE 2018	DIFERENCIA EN DÓLARES
División Estudios Ambientales	747.677	1.108.992	361.315
Ecoproyectos	684.495	408.802	-275.693
Eventos	41.457	342.070	300.613
Otros Servicios Ambientales	-	34.589	34.589
Otros Ingresos	-	125	125
Total	1473629	1.894.578	

Tabla 14: Composición de las ventas (USD)

Fuente: CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA.; Elaboración: Global Ratings

Los costos de venta a septiembre 2017 fueron de USD 988,14 mil representado el 67,05% de participación sobre las ventas y a septiembre 2018 fueron de USD 1,34 millones teniendo una participación sobre las ventas de 70,66%. Para este último año bajo análisis se puede observar en la siguiente tabla que los

honorarios, comisiones, servicios prestados y dietas personales incrementaron en 96% para septiembre 2018 frente al año pasado; también, los costos indirectos crecieron en 67% y por último los costos de personal se incrementaron un 10%.

CUENTAS	SEPTIEMBRE 2017	SEPTIEMBRE 2018	VARIACIÓN
Costos de personal	634.296	697.216	10%
Honorario, comisiones, servicios prestados y dietas personas	169.205	332.418	96%
Costos Indirectos	184.638	309.154	67%
Total	988.139	1.338.788	35%

Tabla 15: Composición de los costos de ventas (USD)

Fuente: CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA.; Elaboración: Global Ratings

Resultados

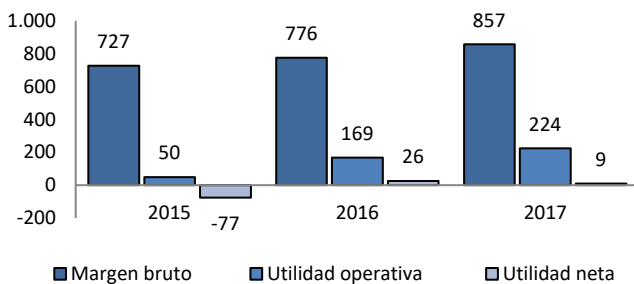


Gráfico 23: Evolución utilidad (miles USD)

Fuente: Estados Financieros Auditados 2015 - 2017; Elaboración: Global Ratings

El margen bruto registrado en el 2015 fue de USD 727,28 mil en el 2016 de USD 775,70 mil mostrando así un incremento del 6,66% frente al año anterior, para el 2017 el margen bruto creció 10,51% ubicándose en USD 857,20 mil. los gastos administrativos presentan una mayor participación sobre las ventas totales, pasando de representar el 19,60% en 2015 a 20,64% en 2016 y finalmente 28,25% en 2017, lo que obedece a la ya comentada disminución en las ventas, es importante denotar que entre los principales gastos administrativos destacan los gastos de arriendo y sueldos y salarios. El incremento entre 2016 y 2017 se debe a mayores gastos por sueldos y salarios (incremento de USD 12 mil), arriendos (incremento de USD 19 mil) y otros gastos (incremento de USD 42 mil), compensada con una disminución en gastos por depreciación (reducción de USD 12 mil).

La diferencia entre el margen bruto y los gastos administrativos dio como resultado una utilidad operativa en el 2015 de USD 49,54 mil, en el 2016 de USD 168,52 mil y por último en el 2017 fueron de USD 223,78 mil; mostrando así un crecimiento desde el 2015 hasta el 2017 ya que, como se mencionó antes, el margen bruto incrementa en mayor proporción que los gastos operativos

En el 2015 el conjunto de: gastos financieros, participación de trabajadores y gastos por impuesto a la renta dieron un total de USD 126,23 mil, mientras que, en el 2016 el conjunto de estos gastos dio como resultado USD 142,52 mil evidenciando así un crecimiento frente al año pasado, este aumento fue causado por el incremento en los rubros de gastos financieros y participación de trabajadores. Para el 2017 los gastos financieros, participación trabajadores y gastos por impuesto a la renta fueron de USD 214,42 mil, es decir, existió un crecimiento del 50,45% frente al año anterior debido a que los gastos financieros incrementaron en un 178,12% frente al 2016 causado por la Segunda Emisión de Obligaciones.

El resultado fue una utilidad neta negativa en el 2015 de USD 76,69 mil, en el 2016 se registró una utilidad neta de USD 26 mil y en el 2017 fue de USD 9,36 mil, reducción del 69,99% frente al 2016 resultado de mayores gastos financieros.

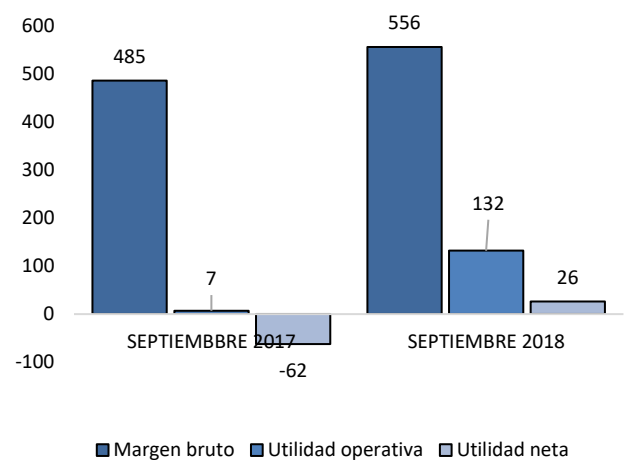


Gráfico 24: Evolución de la utilidad (miles USD); Fuente: Estados Financieros internos septiembre 2017 y 2018; Elaboración: Global Ratings

El margen bruto a septiembre 2017 fue de USD 988,14 mil y a septiembre 2018 de USD 555,79 mil, crecimiento del 35,49% resultado de percibir mayores ingresos en septiembre 2018.

Los gastos de administración a septiembre 2017 se ubicaron en USD 478,59 mil y a septiembre 2018 fueron de 555,79 mil, reducción del 11,42%, resultado de una baja en las subcuentas de honorarios, comisiones, servicios prestados y dietas persona (reducción del 22% frente a septiembre 2017), contribución afiliaciones (disminución del 68% frente al año pasado) y gastos no deducibles (reducción del 39%); como se lo muestra en la siguiente tabla.

CUENTAS	SEPTIEMBRE 2017	SEPTIEMBRE 2018	VARIACIÓN
Gastos de Personal	42.058,82	52.274,99	24%
Movilización y viáticos	13.407,18	13.826,42	3%
Servicios Básicos	78.643,39	80.298,41	2%
Honorarios, comisiones, servicios prestados y dietas personas	97.579,83	76.441,89	-22%
Servicios entre Sociedades	75.529,08	61.095,31	-19%
Contribución Afiliaciones	16.931,08	5.459,94	-68%
Mantenimiento y Reparación	17.062,46	18.981,69	11%
Varios Administrativos	27.886,20	35.042,03	26%
Gastos no deducibles	73.493,61	44.587,04	-39%
Total	442.591,65	388.007,72	-12%

Tabla 16: Composición de gastos administrativos (USD)

Fuente: CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA.; Elaboración: Global Ratings

La diferencia entre margen bruto y gastos administrativos dio como resultado una utilidad operativa de USD 6,90 mil en septiembre 2017 y en septiembre 2018 de USD 131,86 mil mostrando así un crecimiento de USD 124,96 mil dólares desde el año anterior; resultado del incremento en el margen bruto que se registró en septiembre 2018 y los menores gastos administrativos como ya se mencionó.

Los gastos financieros en septiembre 2017 fueron de 69,29 mil y a septiembre 2018 fueron de USD 105,63 mil (crecimiento del 52,44%) resultado de mayores préstamos. Por último en septiembre 2017 se registró una pérdida neta de USD 62,4 mil y en septiembre 2018 se obtuvo una utilidad neta de 26,23 mil.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos

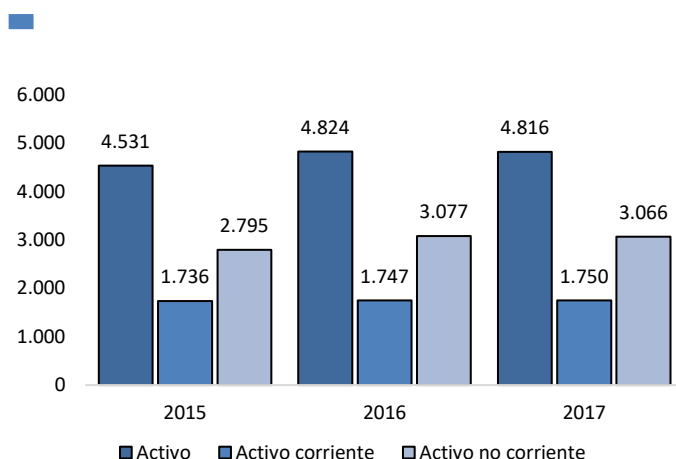


Gráfico 25: Evolución del activo (miles USD)

Fuente: Estados Financieros Auditados 2015 - 2017; Elaboración: Global Ratings

El total de activos en el 2015 fue de USD 4,53 millones, en el 2016 fue de USD 4,82 millones y en el 2017 de USD 4,82 millones. El activo corriente en el 2015 representó el 38,31% (el 61,69% restante representan los activos no corrientes del total de activo); en el 2016 el activo corriente representó el 36,22% (el 63,78% restante es de activos no corrientes) y por último en el 2017 los activos corrientes representaron el 36,34% del total de activos (el 63,66% son de activos no corrientes).

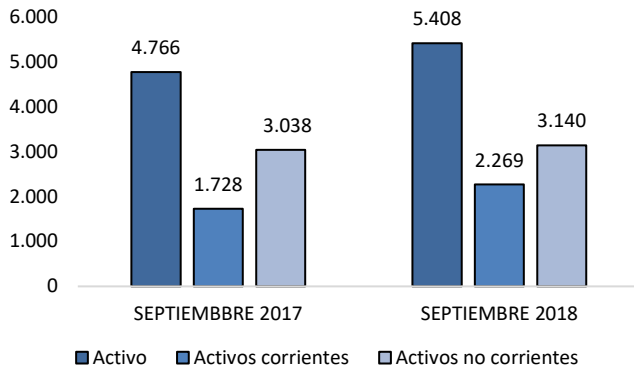


Gráfico 26: Evolución del activo (miles USD)

Fuente: Estados Financieros internos septiembre 2017 y 2018; **Elaboración:** Global Ratings

El total de activos en septiembre 2017 fueron de USD 4,76 millones y a septiembre 2018 se ubicaron en USD 5,41 millones mostrando un crecimiento del 13,47%. El activo corriente en septiembre 2017 representó el 36,26% del total del activo (el 63,74% restante pertenece al activo no corriente) y a septiembre 2018 el activo corriente representó el 41,95% del total del activo, el 58,05% restante pertenece al activo no corriente

Dentro de los activos corrientes, la cuenta anticipo a proveedores en el 2015 mostró un monto total de USD 537,11 mil en el 2016 fue de USD 745,04 (crecimiento del 38,71% frente al año anterior) y por último en el 2017 fue de USD 177,98 mil (reducción de 76,11%), estos valores corresponden a valores entregados a los responsables de los trabajos para el inicio y desarrollo de los proyectos y se mantienen como anticipos pendientes de regularización hasta que se justifiquen las adquisiciones de bienes y servicios utilizados para el desarrollo de los servicios.

Las cuentas por cobrar comerciales en el 2015 fueron de USD 562,41 mil (representaron el 12,41% del total de activos), en el 2016 fueron de USD 536,97 mil mostrando una reducción de 4,52% debido a que decreció la subcuenta de cliente locales y aumentó la estimación para cuentas incobrables, como se lo muestra en la siguiente tabla. Además, para el 2017 la cuenta por cobrar comerciales fue de USD 880,63 mil mostrando un crecimiento del 64% frente al 2016 causado porque la subcuenta clientes locales aumentó y la estimación para cuentas incobrables, en este 2017, fue de cero.

CUENTA	2015	2016	2017
Clientes Locales	591,02	569,97	880,63
Estimación cuentas incobrables	(28,61)	(33,00)	0
Total	562,41	536,97	880,63

Tabla 17: Composición cuentas por cobrar (miles USD)

Fuente: CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA.; **Elaboración:** Global Ratings

Además, las cuentas por cobrar comerciales tienen la siguiente antigüedad de cartera, en donde en el 2016 fue el único año en que la mayor proporción de cartera por vencer se encuentra en el rango de más de 61 días, esto se ve reflejado en la estimación de cuentas incobrables (tabla superior). También, se evidencia que la

concentración de la cartera está en mayor medida entre 1 a 30 días en los años 2015 y 2017.

ANTIGÜEDAD	2015	PARTICIPACIÓN	2016	PARTICIPACIÓN	2017	PARTICIPACIÓN
1 a 30 días	268,29	45%	166,24	29%	399,57	45%
31 a 60 días	165,10	28%	28,79	5%	127,40	14%
Más de 61 días	157,63	27%	374,94	66%	353,65	40%
Total	591,02	100%	569,97	100%	880,63	100%

Tabla 18: Antigüedad cuentas por cobrar (miles USD y %)

Fuente: CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA.; **Elaboración:** Global Ratings

En septiembre 2017 las cuentas por cobrar comerciales fueron de USD 599,67 mil y a septiembre 2018 se ubicaron en USD 1.173,39 millones presentando un crecimiento del 95,67%. El cliente que mayor participación de las ventas totales obtuvo fue GAD Municipal de Guayaquil con un total de USD 335,44 mil; sin embargo, mantiene cartera vencida por USD 320,44 mil en el rango de más de 180 días; seguido por el cliente CNPC Chuanqing Drilling Engineering Company Limite con una participación del 12,50% sobre el total de cuentas por cobrar (USD 146,64 mil). En la siguiente tabla se presenta el detalle de la antigüedad de la cartera.

ANTIGÜEDAD	SEP 2018	PARTICIPACIÓN
1 a 30 días	283,76	24%
31 a 90 días	0	0%
91 a 180 días	212,93	18%
Más de 181 días	676,699	58%
Total	1.173,4	100%

Tabla 19: Antigüedad cuentas por cobrar (miles USD y %) sep 2017 - 2018

Fuente: CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA.; **Elaboración:** Global Ratings

La cuenta proyectos en curso en el 2015 fue de USD 367,30 mil en el 2016 de USD 224,92 mil mostrando una reducción de 38,76% frente al año pasado; mientras que en el 2017 esta cuenta fue de USD 468,04 mil, crecimiento del 108,09% frente al 2016. Mostrando así, que para el periodo 2016-2017 la compañía registró mayores proyectos.

Dentro de los activos no corrientes la cuenta propiedad, planta y equipo pasó de USD 172,87 mil en el 2015 a USD 125,07 mil en el 2016 y por último a USD 85,61 mil en el 2017, esta tendencia a la baja durante los tres años, (2015-2017) se debe principalmente al efecto contable de la depreciación.

Mientras que, para septiembre 2017 el rubro de propiedad planta y equipo fue de USD 97,61 mil y en septiembre 2018 se registró un monto total de USD 51,80 mil mostrando una reducción del 46,92% resultado del efecto contable esperado de la depreciación.

Las cuentas por cobrar compañías relacionadas en el 2015 fueron de USD 2,14 millones y representaron el 47,30% del total de activos, en el 2016 de USD 2,47 millones y representaron el 51,27% del total de activos, por último, en el 2017 fueron de USD 2,37 millones. Además la principal compañía relacionada es Sambito S.A., la cual tiene una participación dentro de esta cuenta del 99,40% para 2017, también, la compañía cuenta con un pagaré a la orden con Sambito S.A. por el plazo de 3.844 días para cancelar la obligación que no genera interés.

EMPRESAS RELACIONADAS	2015	2016	2017
GYM S.A.	72.550,68	73.750,68	-
Innovex S.A.	46.371,77	46.371,77	-
Sambito S.A.	2.007.560,2 1	2.333.685,5 9	2.356.329,20
Sambito Representaciones	6.947,82	6.947,82	-
Fundación Latinoamérica Verde	-	-	4.483,48
Otras	10.054,05	12.554,05	9.629,05
Total	2.143.484,5 3	2.473.309,9 1	2.370.441,73

Tabla 20: Composición cuentas por cobrar compañías relacionadas (USD)

Fuente: CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA.; **Elaboración:** Global Ratings

Pasivos

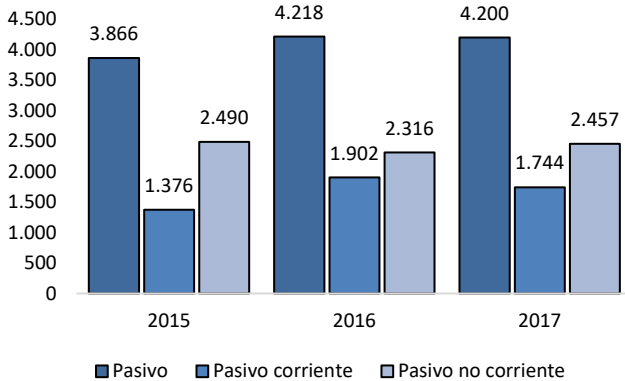


Gráfico 27: Evolución del pasivo (miles USD)

Fuente: Estados Financieros Auditados 2015 - 2017; **Elaboración:** Global Ratings

El total de pasivos en el 2015 fue de USD 3,87 millones, en el 2016 fue de USD 4,22 millones, un crecimiento del 9,11% frente al año pasado y en el 2017 de USD 4,2 millones mostrando una reducción del 0,43% frente al 2016

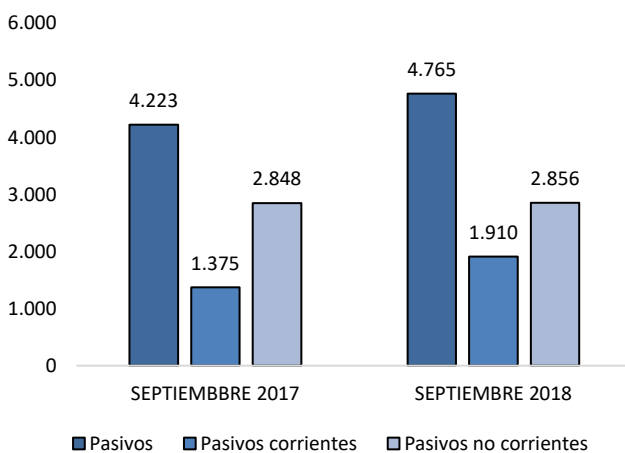


Gráfico 28: Evolución del pasivo (miles USD)

Fuente: Estados Financieros internos septiembre 2017 y 2018; **Elaboración:** Global Ratings

En septiembre 2017 el rubro cuentas por cobrar compañías relacionadas fue de USD 2,33 millones y en septiembre 2018 fue de USD 2,48 millones mostrando un crecimiento del 6,33%.

El rubro otros activos en el 2015 fue de USD 460,61 mil, en el 2016 de USD 466,71 mil y por último en el 2017 fue de USD 609,74 mostrando un crecimiento del 30,65% frente al año anterior, esta cuenta son los ajustes de activos y pasivos de años anteriores pendientes de regularizar.

El total de pasivos en septiembre 2017 fueron de USD 4,22 millones y en septiembre 2018 fueron de USD 4,77 millones registrando un crecimiento del 12,86%. Los pasivos corrientes en septiembre 2017 representaron el 32,55% del total de pasivos (el 67,45% restante corresponde a los pasivos no corrientes), a septiembre 2018 el pasivo corriente representó el 40,08% del total del pasivo y el 59,92% restante corresponde a los pasivos no corrientes.

La cuenta obligaciones financieras pasaron de USD 147,27 mil en el 2015 a USD 423,95 mil en el 2016, mostrando un crecimiento del 187, 87% frente al año pasado resultado de mayor adquisición de deuda con entidades bancarias y por último en el 2017 este rubro se ubicó en USD 336,73 mil revelando una reducción del 20,57%, debido a que se canceló el préstamo con el BBP Bank S.A. (monto registrado en el 2016 de USD 58,33 miles) y por la subcuenta de acreedores locales los cuales también se reducen (pasando de USD 299,55 miles en el 2016 a USD 283,13 miles en el 2017). Esta cuenta se refiere a préstamos de terceros no relacionados, genera intereses acordados entre las partes y poseen vencimientos corrientes.

Dentro del pasivo corriente, el rubro obligaciones financieras en septiembre 2017 se registró en USD 59,82 mil y a septiembre 2018 fue de USD 6,87 mil mostrando una reducción del 88,51% resultado de la amortización.

La cuenta emisión de obligaciones tanto en el 2015 como en el 2016 fue de cero, sin embargo, en el 2017 esta cuenta se registró por un monto total de USD 211,93 debido a la Segunda Emisión de Obligaciones que se realizó.

A septiembre 2017 la cuenta emisión de obligaciones fue de USD 161,98 mil y en septiembre 2018 fue de USD 250 mil, crecimiento del 54,34%, debido a que CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA. colocó el restante del monto aprobado de la Segunda Emisión De Obligaciones

El rubro cuenta por pagar comerciales en el 2016 presentó una reducción del 21,82% pasando de USD 712,74 mil en el 2016 a USD 557,21 mil en el 2016 y por último en el 2017 esta cuenta se ubicó

en un total de USD 846, 41 mil, crecimiento del 51,90%. Esta cuenta hace referencia por la adquisición de bienes y servicios a crédito para el giro del negocio, no generan interés porque fueron otorgado en créditos normales de mercado, no generan diferencial cambiario y no incluyen vinculados; es decir, al cierre del 2017 CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO S.A. adquirió mayores bienes y servicios para su giro de negocio.

A septiembre 2017 las cuentas por pagar comerciales se registraron en USD 385,74 mil y en septiembre 2018 fueron de USD 549,57 mil mostrando un crecimiento del 42,47% frente al año pasado, esto incremento se debe a la adquisición de bienes y crecimiento servicios a crédito producto del giro del negocio, esto va de la mano con el registrado en las ventas en septiembre 2018.

Anticipo a proveedores en el 2017 fue de USD 63,89 mil y en el 2016 de USD 313,67 mil mostrando una reducción del 79,63 resultado de anticipos recibidos correspondientes a valores obtenidos de los clientes por cumplimiento contractual para el inicio de los proyectos, incluye también la regularización a resultados en función de la facturación por el avance de proyectos.

Únicamente en el 2016 se registró la cuenta ingresos diferidos por un monto total de USD 167,07 mil esto hace referencia a las adiciones correspondientes a la nueva facturación emitida por cumplimiento contractual, sin necesidad de iniciar proyectos, por lo tanto, no ha generado costos y gastos, por este motivo no se reconoce en los resultados del ejercicio. La regularización a resultados se realiza cuando empieza a realizar ingresos y se devenga los costos y gastos por el avance de los proyectos.

Dentro de los pasivos no corrientes el rubro que mayor variación presentó fue la emisión de obligaciones en el 2017, la cual pasó de USD 0 en el 2016 a USD 630,80 mil en el 2017 debido a la Segunda Emisión de Obligaciones

En septiembre 2018 la cuenta emisión de obligaciones fue de USD 646,87 mil y en septiembre 2018 fue de USD 750 mil mostrando un crecimiento del 15,94% frente al año pasado resultado de la colocación del monto restante que fue aprobado en la Segunda Emisión de Obligaciones.

Las cuentas por pagar relacionadas en el 2015 fueron de USD 105,65 mil, en el 2016 de USD 82,96 mil y por último en el 2017 fue de USD 22,77 mil, mostrando así, una tendencia decreciente durante estos tres ultimo años; resultado de la reducción en la subcuenta con la compañía Sambito S.A. por un total de USD 69, 05 mil para el 2017; tal como se lo aprecia en la siguiente tabla.

CUENTAS	2015	2016	2017
Sambito S.A.	60	69.045,79	0
Ecoeventos	590	590	590
SambitoHolding S.A.	7.000	7.000	7.000
Cons. Ecomentefactura	98.000	6.322,30	15.180,30
TOTAL	105.650	82.958,09	22.770,30

Tabla 21: Composición cuentas por pagar relacionadas (miles USD)

Fuente: Estados Financieros auditados 2015-2017; **Elaboración:** Global Ratings

En el 2015 se registró únicamente en la cuenta ingresos diferidos un monto total de USD 534,98 mil; los cuales para los años 2016 y 2017 son reclasificados al corto plazo debido a que este monto (USD 534,98 mil) se encuentra en el largo plazo ya que esta cuenta corresponde a nueva facturación emitida por el cumplimiento contractual, son necesidad de iniciar el proyecto, por lo tanto, no se generó ni costos ni gastos, por este motivo no se reconoce en los resultados del ejercicio. Además, la regularización a resultados se registra solo cuando se empieza a realizar los ingresos y se devengan los costos y gastos por el avance de proyectos.

La cuenta anticipo clientes se registra únicamente en el 2015 por un monto total de USD 221,86 mil, lo que corresponde a valores obtenidos de los clientes por cumplimiento contractual para el inicio de proyectos y también incluye la regularización a resultados en función de la facturación por el avance de los proyectos. En los siguientes dos años (2016-2017) esta cuenta es de cero ya que se realizó una reclasificación de cuentas.

Además, otras cuentas por pagar únicamente en el 2015 se registraron por un monto total de USD 583,70 mil correspondiente a varias deudas tanto con el Banco Bolivariano Panamá S.A. como con acreedores en el exterior. En el 2016 y 2017 esta cuenta es de cero ya que se realizó una reclasificación de la cuenta la cual pasó a obligaciones financieras.

Al cierre de septiembre 2018, la deuda con costo financiero alcanzo el 33,72% de los pasivos totales, de tal manera que los pasivos pasaron a financiar el 88,12% de los activos de la compañía, apalancándose en mayor medida con proveedores e instituciones financieras.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. con la información antes señalada ha verificado que el Emisor ha cancelado oportunamente los compromisos pendientes propios de su giro de negocio, según lo establecido en el Literal a, Numeral 1, Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

Patrimonio

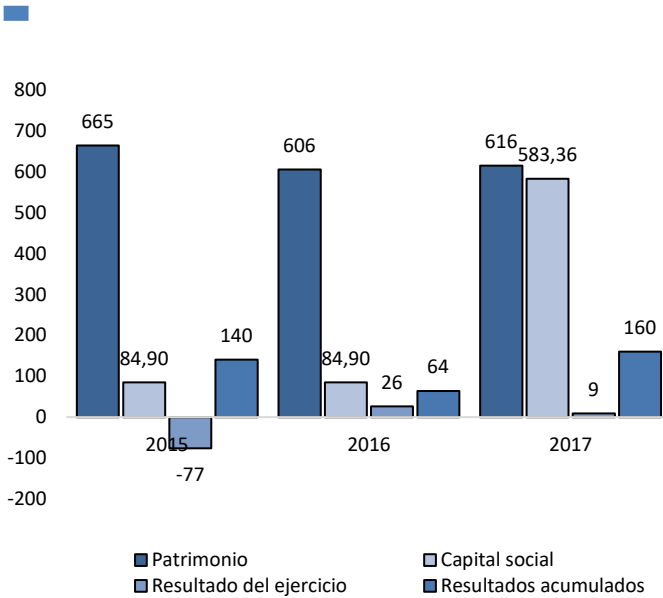


Gráfico 29: Evolución del patrimonio (miles USD)

Fuente: Estados Financieros Auditados 2015 - 2017; **Elaboración:** Global Ratings

El patrimonio total en el 2015 tuvo un monto total de USD 665,09 mil, en el 2016 de USD 606,09 mil una reducción del 8,87% mientras que en el 2017 presentó un incremento del 1,56% ubicándose en USD 615,54 mil 4

La cuenta aportes a futuras capitalización en el 2015 fue de USD 583,47 mil, en el 2016 fue de 498,47 mil una reducción del 14,57% frente al año anterior y en el 2017 este fue de cero debido al reverso de parte de los aportes a futuras capitalizaciones.

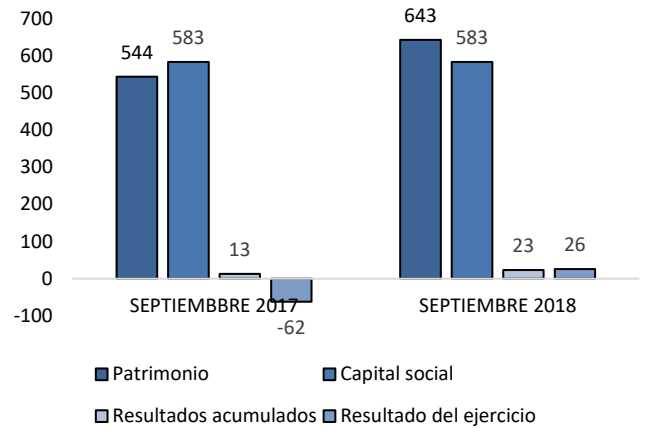


Gráfico 30: Evolución del patrimonio (miles USD)

Fuente: Estados Financieros internos septiembre 2017 y 2018; **Elaboración:** Global Ratings

El total de patrimonio en septiembre 2017 fue de USD 543,7 mil y a septiembre 2018 fue de USD 642,7 mil un crecimiento del 18,21%, correspondiente al incremento de la cuenta resultados del ejercicio los cuales pasaron de ser negativos a positivos en septiembre 2018.

Tanto las cuentas de capital social como reservas legales como se mantuvieron en los mismos valores presentados en septiembre 2017 que fueron USD 583,36 mil y USD 10,18 mil respectivamente. Los resultados acumulados al cierre de septiembre 2017 fueron de USD 12,55 mil y en septiembre 2018 de USD 22,93 incremento de USD 10,37 mil. Por último en septiembre 2017 la cuenta resultados del ejercicio fue negativa de USD 62,39 mil y a septiembre 2018 fue positivo de USD 26,23 mil.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

El análisis de la combinación de activos corrientes y pasivos corrientes demuestra que el capital de trabajo fue siempre positivo en el periodo analizado, alcanzado los USD 354 millones al cierre del periodo fiscal 2017 y un índice de liquidez de 1,26.

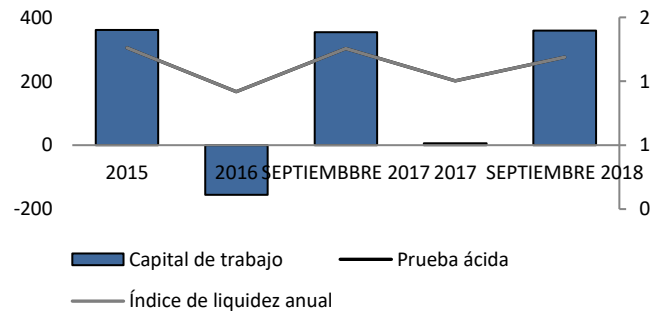


Gráfico 31: Capital de trabajo e índice de liquidez

Fuente: Estados Financieros Auditados 2015 – 2017 e internos a septiembre 2017 y 2018; **Elaboración:** Global Ratings

Para septiembre de 2018 el escenario es similar presentando un capital de trabajo de USD 359 millones y un índice de liquidez de 1,19 evidenciando la liquidez suficiente para cubrir las obligaciones financieras y no financieras.

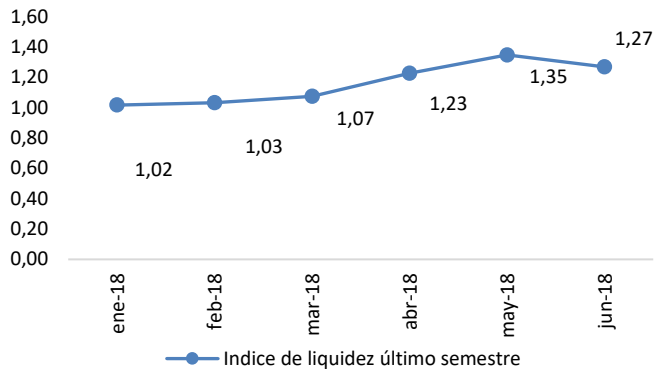


Gráfico 32: Índice de liquidez semestral

Fuente: CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA.; **Elaboración:** Global Ratings

El índice de liquidez semestral entre enero 2018 y junio 2018 promedia el 1,6 El índice de liquidez semestral entre enero 2018 y junio 2018 promedia el 1,6 siendo, el mes de mayo su punto más alto (1,35).

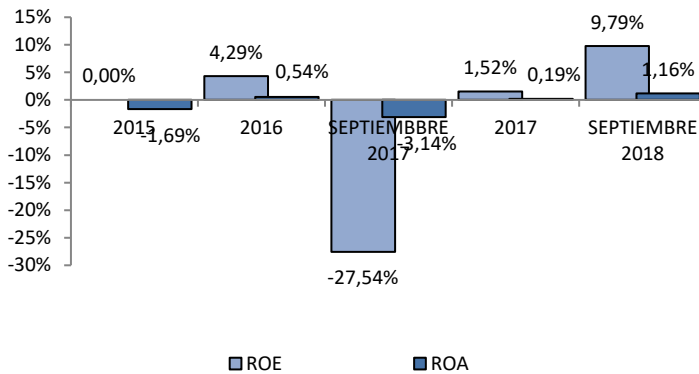


Gráfico 33: ROE - ROE; **Fuente:** Estados Financieros Auditados 2015 - 2017 e internos a septiembre 2017 y 2018; **Elaboración:** Global Ratings

La rentabilidad sobre los activos y patrimonio presentó un decrecimiento en el 2015 como consecuencia de una pérdida

El Instrumento

Con fecha 7 de marzo 2017, la Junta General Extraordinaria de Socios de CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA., con la asistencia de todos sus accionistas resolvió autorizar la Segunda Emisión de Obligaciones de la empresa por un monto de hasta USD 1.250.000. Aprobada mediante Resolución No. SCVS-INMV.DNAR.170002005, emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 19 de junio de 2017.

negativa neta. Al cierre de septiembre 2018 estos indicadores presentaron una recuperación positiva alcanzado un ROE del 9,8% y un ROA del 1,16% producto de mejores resultados netos.

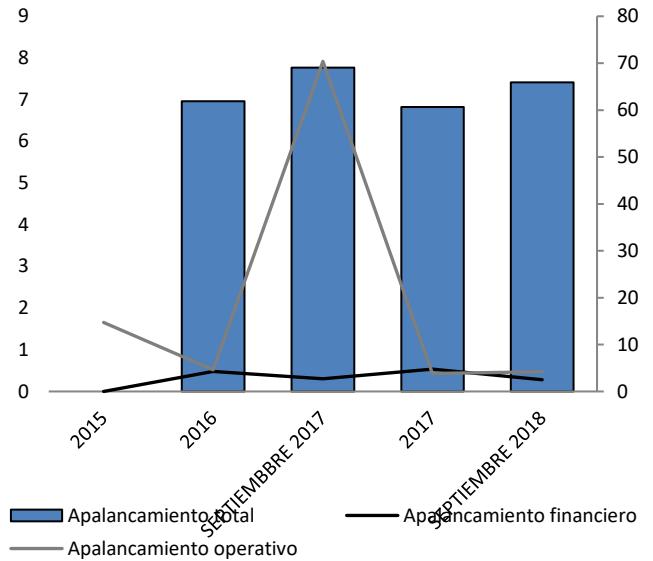


Gráfico 34: Apalancamiento

Fuente: Estados Financieros Auditados 2015 - 2017 e internos a septiembre 2017 y 2018; **Elaboración:** Global Ratings

El grado de apalancamiento total fue de 682% a diciembre 2017 y de 741% para septiembre 2018, es decir que por cada dólar de patrimonio la compañía tiene USD 6,82 de deuda con sus acreedores. Mientras que el grado de apalancamiento financiero fue de 476% en el 2017 y de 250% a septiembre de 2018 lo que se puede interpretar que, por cada dólar de deuda financiera, la compañía respalda el 0,40 con fondos propios.

Con lo antes expuesto se da cumplimiento a lo establecido en el Numeral 3, Artículo 20, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Es opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. que la compañía mantiene una adecuada administración financiera, optimizando sus costos y generando flujos adecuados que, junto a financiamiento externo, permiten un óptimo desarrollo de la empresa considerando que existió un manejo responsable en su endeudamiento al reducir sus pasivos en general.

La prórroga solicitada para terminar la colocación de la emisión fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante resolución N° SCVS-INMV-DNAR-2018-00003445 el 19 de abril de 2018. Con fecha 14 de julio de 2017, el Agente Colocador inició la colocación de los valores. Con fecha 15 de noviembre de 2018 colocó el 95,89% del monto aprobado.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. verificó que el instrumento presentó aceptabilidad evidenciado en los tiempos de colocación antes mencionados, dando cumplimiento a lo estipulado en el Numeral 5, Artículo 20, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias,

Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA.						
Monto de la emisión	Hasta USD 1.250.000					
Unidad monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América					
Características	CLASE	MONTO	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	1.250.000	1.800 días	8%	Trimestral	Trimestral
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados					
Garantía	Conforme a lo dispuesto en el Artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores, la presente emisión está amparada por garantía general.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 60% para cancelar pasivos de un costo mayor o plazo menor, pasivos con instituciones financieras locales, proveedores locales e instituciones locales y con el 40% financiar parte del capital de trabajo de la empresa; adquisición de activos para el giro propio del negocio.					
Valor nominal	USD 1.000,00					
Base de cálculos de intereses	30/360					
Sistema de colocación	Bursátil					
Rescates anticipados	No se contemplan rescates anticipados.					
Underwriting	No existe contrato de underwriting.					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico PANDZIC & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. No repartir dividendos mientras existan valores de las obligaciones en mora. 					
Resguardos Adicionales	<ul style="list-style-type: none"> La compañía se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa, en defensa. 					

Tabla 22: Características del instrumento

Fuente: : CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA., Elaboración: Global Ratings

El saldo de capital por pagar a 15 de noviembre de 2018 es de USD 874.999,99., compuesto por:

- Clase A: USD 1.198.657,57

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

N°	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES	TOTAL PAGO	SALDO DE CAPITAL
1	14/10/2017	809.914	40.496	16.198	56.694	769.418
2	14/01/2018	800.593	42.136	16.012	58.148	758.457
3	14/04/2018	963.457	53.525	19.269	72.795	909.931
4	14/07/2018	1.062.500	62.500	21.250	83.750	1.000.000
5	14/10/2018	1.000.000	62.500	20.000	82.500	937.500
6	14/01/2019	937.500	62.500	18.750	81.250	875.000
7	14/04/2019	875.000	62.500	17.500	80.000	812.500

N°	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES	TOTAL PAGO	SALDO DE CAPITAL
8	14/07/2019	812.500	62.500	16.250	78.750	750.000
9	14/10/2019	750.000	62.500	15.000	77.500	687.500
10	14/01/2020	687.500	62.500	13.750	76.250	625.000
11	14/04/2020	625.000	62.500	12.500	75.000	562.500
12	14/07/2020	562.500	62.500	11.250	73.750	500.000
13	14/10/2020	500.000	62.500	10.000	72.500	437.500
14	14/01/2021	437.500	62.500	8.750	71.250	375.000
15	14/04/2021	375.000	62.500	7.500	70.000	312.500
16	14/07/2021	312.500	62.500	6.250	68.750	250.000
17	14/10/2021	250.000	62.500	5.000	67.500	187.500
18	14/01/2022	187.500	62.500	3.750	66.250	125.000
19	14/04/2022	125.000	62.500	2.500	65.000	62.500
20	14/07/2022	62.500	62.500	1250	63.750	-

Tabla 23: Amortización Clase A (USD)

Fuente: CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA Elaborado: Global Ratings

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. con la información entregada por el emisor ha verificado que el emisor ha venido cancelando oportunamente los pagos correspondientes a capital e intereses del instrumento, según la tabla de amortización precedente. Del total del monto autorizado de la emisión, se colocó el 95,89%. Con lo expuesto anteriormente se da cumplimiento a los Numerales a y b, Numeral 1, Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

ACTIVOS MENOS DEDUCCIONES

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía, al 30 de septiembre de 2018, La compañía posee un total de activos de USD 5.408.187, de los cuales USD 3.798.448 millones son activos menos deducciones.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. verificó la información del certificado de activos menos deducciones de la empresa, con información financiera cortada al 30 de septiembre de 2018, dando cumplimiento a lo que estipula el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que señala que el monto máximo de las emisiones amparadas con Garantía General no podrán exceder el 80,00% del total de activos libres de todo gravamen, esto es: "Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; el monto no redimido de obligaciones en circulación; el monto no redimido de titularización de derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas en los que el emisor haya actuado como originador; 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 la negociación de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores; 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".

ACTIVOS MENOS DEDUCCIONES	
Activo Total (USD)	5.408.187,00
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	(439.739,00)
(-) Activos gravados.	
Activos Corrientes	
Activos no corrientes	
(-) Activos en litigio	

ACTIVOS MENOS DEDUCCIONES	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias.	
(-) Saldo de las emisiones en circulación	(1.000.000,00)
(-) Saldo en circulación de titularizaciones de derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas.	
(-) 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 valores de renta fija emitidos y negociados en REVNI.	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor.	(170.000)
Total activos menos deducciones	3.798.448,00
80 % Activos menos deducciones	3.038.758,40

Tabla 24: Activos menos deducciones (USD)

Fuente: CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA.; **Elaborado:** Global Ratings

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 30 de septiembre de 2018, presentó un monto de activos menos deducciones de USD 3,80 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 3,04 millones, cumpliendo así lo determinado en la normativa.

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 31 de septiembre de 2018, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el total de activos menos deducciones ofrece una cobertura de 0,8 veces sobre las demás obligaciones del Emisor.

Según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. "El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización y de emisión de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al 200% de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran los valores que se emitan, por lo menos en un 120% el monto excedido".

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Segunda Emisión de Obligaciones de CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA., así como de los valores que mantiene en circulación representa el 77,8% del 200% del patrimonio al 30 de septiembre de 2018 y el 155,59% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO	
Patrimonio	642.696,00
200% patrimonio	1.285.392,00
Saldo Titularización de Flujos en circulación	
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	1.000.000,00
Total emisiones	1.000.000,00
Total emisiones/200% patrimonio	77,80%

Tabla 25: 200% patrimonio

Fuente: CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA.; **Elaboración:** Global Ratings

GARANTÍAS Y RESGUARDOS

Mientras se encuentran en circulación las obligaciones, las personas jurídicas deberán mantener resguardos a la emisión, según lo señala el Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, por lo que la Junta General de Accionistas resolvió:

GARANTÍAS Y RESGUARDOS	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno, a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.	Mantiene semestralmente un indicador promedio de liquidez de 1,16 a partir de la autorización de la oferta pública.	CUMPLE
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte septiembre de 2018, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/pasivos de 1,01	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No hay obligaciones en mora, no se han repartido dividendos.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en Artículo	Al 30 de septiembre de 2018, presentó un monto de activos menos deducciones de USD 3,80 millones, siendo el 80,00% de los mismos la	CUMPLE

GARANTÍAS Y RESGUARDOS	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.	suma de USD 3,08 millones, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	

Tabla 26: Cumplimiento garantías y resguardos

Fuente: CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA.; **Elaboración:** Global Ratings

RESGUARDOS ADICIONALES	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
La compañía se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.	Al 30 de septiembre de 2018 la relación pasivos con costo sobre los activos totales representan el 129,71%.	CUMPLE

Tabla 27: Cumplimiento resguardos adicionales

Fuente: CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA.; **Elaboración:** Global Ratings

Cabe señalar que el incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido todas las emisiones, según lo estipulado en el Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

PROYECCIONES

De acuerdo con las estimaciones presentadas por el estructurador financiero en el Prospecto de Oferta Pública las ventas crecerán el 15% para el periodo de proyección (2018 – 2019), disminuirán un 5% para el año 2020, crecerán un 8% para el año 2021 y crecerán un 10% para el 2022.

El análisis de los valores reales frente a las proyecciones con corte 2017 presenta cumplimientos del 73,58% para los ingresos, del 66,25% para el costo de ventas y del 97,62% para los gastos operativos. Con todo lo antes mencionado se obtuvo un resultado antes de participación e impuestos de USD 63,15 mil versus la estimación donde se proyectaba resultados de USD 192,12 mil.

Producto de lo anterior y del incremento frente a lo proyectado de los gastos financieros la utilidad proyectada fue de USD 149,85 mil frente a lo real de USD 9,36 mil.

Con estos antecedentes se realizó la proyección del flujo de caja trimestralmente obteniendo como resultado un flujo positivo al cierre del periodo fiscal 2022 con una liquidez de USD 126,87 mil.

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. da así cumplimiento al análisis, estudio y expresa criterio sobre lo establecido en los Literales b y d, Numeral 1, Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título

XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, señalando que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que adquiere con la presente emisión.

Definición de Categoría

SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA.

CATEGORÍA AA +

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y a la economía en general.

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

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN		
FECHA	CALIFICACIÓN	CALIFICADORA
Calificación Inicial	AA +	ICRE
Noviembre 2017	AA +	ICRE
Mayo 2018	AA +	ICRE
Noviembre 2018	AA +	Global Ratings

Tabla 28: Historial de calificación

Fuente: SCVS; **Elaboración:** Global Ratings

Conforme el Artículo 12, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir

oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones de los respectivos contratos.

El Informe de Calificación de Riesgos de la Segunda Emisión de Obligaciones CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA, ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)
Gerente General

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.	Consultora Ambiental Ecosambito Cía. Ltda.									
	ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (miles USD)									
	2015		2016			2017				
Valor	Analisis vertical %	Valor	Analisis vertical %	Analisis horizontal %	Variación en monto	Valor	Analisis vertical %	Analisis horizontal %	Analisis horizontal %	Variación en monto
ACTIVO	4.531,32	100,00%	4.824,48	100,00%	6,47%	293,16	4.815,61	100,00%	-0,18%	(8,87)
ACTIVOS CORRIENTES	1.736,10	38,31%	1.747,22	36,22%	0,64%	11,13	1.749,82	36,34%	0,15%	2,60
Efectivo y equivalentes de efectivo	9,89	0,22%	21,28	0,44%	115,08%	11,38	32,97	0,68%	54,93%	11,69
Cuentas por cobrar comerciales	562,41	12,41%	536,97	11,13%	-4,52%	(25,44)	880,63	18,29%	64,00%	343,66
Otras cuentas por cobrar	43,92	0,97%	60,24	1,25%	37,16%	16,32	81,32	1,69%	35,00%	21,08
Anticipo proveedores	537,11	11,85%	745,04	15,44%	38,71%	207,93	177,98	3,70%	-76,11%	(567,06)
Impuestos corrientes	215,47	4,76%	158,78	3,29%	-26,31%	(56,69)	108,88	2,26%	-31,43%	(49,90)
Proyectos en curso	367,30	8,11%	224,92	4,66%	-38,76%	(142,38)	468,04	9,72%	108,09%	243,12
ACTIVOS NO CORRIENTES	2.795,22	61,69%	3.077,26	63,78%	10,09%	282,03	3.065,79	63,66%	-0,37%	(11,47)
Propiedad, planta y equipo	172,87	3,81%	125,07	2,59%	-27,65%	(47,79)	85,61	1,78%	-31,55%	(39,46)
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	2.143,48	47,30%	2.473,31	51,27%	15,39%	329,83	2.370,44	49,22%	-4,16%	(102,87)
Intangibles	18,26	0,40%	12,17	0,25%	-33,38%	(6,10)	0,00	0,00%	-100,00%	(12,17)
Otros activos	460,61	10,17%	466,71	9,67%	1,32%	6,10	609,74	12,66%	30,65%	143,03
Pasivos	3.866,23	100,00%	4.218,39	100,00%	9,11%	352,16	4.200,07	100,00%	-0,43%	(18,32)
PASIVOS CORRIENTES	1.375,74	35,58%	1.902,32	45,10%	38,28%	526,58	1.743,51	41,51%	-8,35%	(158,81)
Obligaciones financieras	147,27	3,81%	423,95	10,05%	187,87%	276,68	336,73	8,02%	-20,57%	(87,22)
Emission de obligaciones	0,00	0,00%	0,00	0,00%	100,00%	-	211,93	5,05%	100,00%	211,93
Cuentas por pagar comerciales	712,74	18,43%	557,21	13,21%	-21,82%	(155,53)	846,41	20,15%	51,90%	289,20
Anticipo clientes	0,00	0,00%	313,67	7,44%	100,00%	313,67	63,89	1,52%	-79,63%	(249,78)
Pasivo por impuesto corrientes	224,89	5,82%	220,16	5,22%	-2,10%	(4,72)	60,53	1,44%	-72,51%	(159,64)
Provisiones sociales	290,84	7,52%	220,25	5,22%	-24,27%	(70,59)	224,02	5,33%	1,71%	3,77
Ingresos diferidos	0,00	0,00%	167,07	3,96%	100,00%	167,07	0,00	0,00%	-100,00%	(167,07)
PASIVOS NO CORRIENTES	2.490,49	64,42%	2.316,07	54,90%	-7,00%	(174,42)	2.456,56	58,49%	6,07%	140,49
Obligaciones financieras	1.002,76	25,94%	2.180,48	51,69%	117,45%	1.177,73	1.750,36	41,67%	-19,73%	(430,12)
Emission de obligaciones	0,00	0,00%	0,00	0,00%	100,00%	-	630,80	15,02%	100,00%	630,80
Cuentas por pagar relacionadas	105,65	2,73%	82,96	1,97%	-21,48%	(22,69)	22,77	0,54%	-72,55%	(60,19)
Ingresos diferidos	534,98	13,84%	0,00	0,00%	-100,00%	(534,98)	0,00	0,00%	100,00%	-
Anticipo clientes	221,86	5,74%	0,00	0,00%	-100,00%	(221,86)	0,00	0,00%	100,00%	-
Otras cuentas por cobrar	583,70	15,10%	0,00	0,00%	-100,00%	(583,70)	0,00	0,00%	100,00%	-
Provisiones sociales	41,55	1,07%	52,63	1,25%	26,66%	11,08	52,63	1,25%	0,00%	-
PATRIMONIO	665,09	100,00%	606,09	100,00%	-8,87%	(59,00)	615,54	100,00%	1,56%	9,45
Capital social	84,90	12,76%	84,90	14,01%	0,00%	-	583,36	94,77%	587,15%	498,47
Reserva legal	10,18	1,53%	10,18	1,68%	0,00%	-	10,18	1,65%	0,00%	-
Aporte a futuras capitalizaciones	583,47	87,73%	498,47	82,24%	-14,57%	(85,00)	0,00	0,00%	-100,00%	(498,47)
Adopción por primera vez NIFF	-77,06	-11,59%	-77,06	-12,71%	0,00%	-	-147,37	-23,94%	91,25%	(70,32)
Resultados acumulados	140,29	21,09%	63,61	10,49%	-54,66%	(76,69)	160,01	25,99%	151,57%	96,40
Resultado del ejercicio	-76,69	-11,53%	26,00	4,29%	-133,90%	102,69	9,36	1,52%	-63,99%	(16,64)
PASIVO MAS PATRIMONIO	4.531,32	100,00%	4.824,48	100,00%	6,47%	293,16	4.815,61	100,00%	-0,18%	(8,87)

Fuente: Estados Financieros Auditados 2015, 2016 y 2017 del Emisor.

Elaboración: Global Ratings

GLOBAL RATINGS — CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. —	Consultora Ambiental Ecosambito Cía. Ltda.					
	ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA					
	(miles USD)					
	SEPTIEMBRE 2017		SEPTIEMBRE 2018			
Valor	Análisis vertical %	Valor	Análisis vertical %	Análisis horizontal %	Variación en monto	
ACTIVO	4.766,34	100,00%	5.408,19	100,00%	13,47%	641,85
ACTIVOS CORRIENTES	1.728,49	36,26%	2.268,51	41,95%	31,24%	540,02
Efectivo y equivalentes de efectivo	154,89	3,25%	4,30	0,08%	-97,23%	-150,59
Cuentas por cobrar comerciales	599,67	12,58%	1.173,39	21,70%	95,67%	573,72
Otras cuentas por cobrar y gastos prepagados	851,18	17,86%	942,73	17,43%	10,76%	91,55
Impuestos corrientes	122,75	2,58%	148,09	2,74%	20,64%	25,34
ACTIVOS NO CORRIENTES	3.037,85	63,74%	3.139,67	58,05%	3,35%	101,83
Propiedad, planta y equipo	97,61	2,05%	51,80	0,96%	-46,93%	-45,81
Inversiones en subsidiarias	170,00	3,57%	170,00	3,14%	0,00%	0,00
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	2.330,50	48,89%	2.478,13	45,82%	6,33%	
Otros activos no corrientes	439,74	9,23%	439,74	8,13%	0,00%	0,00
PASIVO	4.222,64	100,00%	4.765,49	100,00%	12,86%	542,85
PASIVOS CORRIENTES	1.374,59	32,55%	1.909,88	40,08%	38,94%	535,29
Obligaciones financieras	59,82	1,42%	6,87	0,14%	-88,51%	-52,95
Emisión de obligaciones	161,98	3,84%	250,00	5,25%	54,34%	88,02
Cuentas por pagar comerciales	385,74	9,14%	549,57	11,53%	42,47%	163,83
Otras cuentas por pagar y gastos acumulados	767,04	18,17%	1.103,43	23,15%	43,86%	336,39
PASIVOS NO CORRIENTES	2.848,06	67,45%	2.855,61	59,92%	0,27%	7,55
Obligaciones financieras	606,85	14,37%	600,00	12,59%	-1,13%	-6,85
Emisión de obligaciones	646,87	15,32%	750,00	15,74%	15,94%	103,13
Cuentas por pagar relacionadas	13,91	0,33%	111,21	2,33%	699,37%	97,30
Otras cuentas por pagar	1.527,80	36,18%	1.341,77	28,16%	-12,18%	-186,03
Provisiones sociales	52,63	1,25%	52,63	1,10%	0,00%	0,00
PATRIMONIO	543,70	100,00%	642,70	100,00%	18,21%	99,00
Capital social	583,36	107,30%	583,36	90,77%	0,00%	0,00
Reserva legal	10,18	1,87%	10,18	1,58%	0,00%	0,00
Aporte a futuras capitalizaciones	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,00
Resultados acumulados	12,55	2,31%	22,93	3,57%	82,65%	10,37
Resultado del ejercicio	-62,39	-11,48%	26,23	4,08%	-142,04%	88,63
PASIVO MAS PATRIMONIO	4.766,34	100,00%	5.408,19	100,00%	13,47%	641,85

Fuente: Estados Financieros no Auditados septiembre 2017 y septiembre 2018 entregados por el Emisor.
Elaboración: Global Ratings

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.	Consultora Ambiental Ecosambito Cía. Ltda.									
	ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES									
	(miles USD)									
	2015		2016				2017			
Valor	Análisis vertical %	Valor	Análisis vertical %	Análisis horizontal %	Variación en monto	Valor	Análisis vertical %	Análisis horizontal %	Variación en monto	
Ventas	3.458,36	100,00%	2.942,37	100,00%	-14,92%	(515,99)	2.242,07	100,00%	-23,80%	(700,30)
Costo de ventas	2.731,07	78,97%	2.166,67	73,64%	-20,67%	(564,40)	1.384,87	61,77%	-36,08%	(781,80)
Margen bruto	727,28	21,03%	775,70	26,36%	6,66%	48,42	857,20	38,23%	10,51%	81,50
(-) Gastos de administración	(677,75)	-19,60%	(607,18)	-20,64%	-10,41%	70,57	(633,42)	-28,25%	4,32%	(26,24)
Utilidad operativa	49,54	1,43%	168,52	5,73%	240,18%	118,98	223,78	9,98%	32,79%	55,26
(-) Gastos financieros	(39,63)	-1,15%	(53,75)	-1,83%	35,62%	(14,12)	(149,48)	-6,67%	178,12%	(95,74)
Utilidad antes de participación e impuestos	9,91	0,29%	114,77	3,90%	1058,53%	104,87	74,30	3,31%	-35,27%	(40,48)
Participación trabajadores	(1,49)	-0,04%	(17,22)	-0,59%	1058,53%	(15,73)	(11,14)	-0,50%	-35,27%	6,07
Utilidad antes de impuestos	8,42	0,24%	97,56	3,32%	1058,53%	89,14	63,15	2,82%	-35,27%	(34,40)
Gasto por impuesto a la renta	(85,11)	-2,46%	(71,56)	-2,43%	-15,93%	13,55	(53,79)	-2,40%	-24,83%	17,77
Utilidad neta	(76,69)	-2,22%	26,00	0,88%	-133,90%	102,69	9,36	0,42%	-63,99%	(16,64)
Depreciación	100,48	2,91%	60,82	2,07%	-39,47%	(39,66)	48,00	2,14%	-21,08%	(12,82)
EBITDA anualizado	150,02	4,34%	229,34	7,79%	52,88%	79,33	271,78	12,12%	18,50%	42,44

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.	Consultora Ambiental Ecosambito Cía. Ltda. ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (miles USD)					
	SEPTIEMBRE 2017		SEPTIEMBRE 2018			
	Valor	Análisis vertical %	Valor	Análisis vertical %	Análisis horizontal %	Variación en monto
Ventas	1.473,63	100,00%	1.894,58	100,00%	28,57%	420,95
Costo de ventas	988,14	67,05%	1.338,79	70,66%	35,49%	350,65
Margen bruto	485,49	32,95%	555,79	29,34%	14,48%	70,30
(-) Gastos de administración	(478,59)	-32,48%	(423,93)	-22,38%	-11,42%	54,66
Utilidad operativa	6,90	0,47%	131,86	6,96%	1811,58%	124,96
(-) Gastos financieros	(69,29)	-4,70%	(105,63)	-5,58%	52,44%	(36,34)
Utilidad antes de participación e impuestos	(62,40)	-4,23%	26,23	1,38%	-142,04%	88,63
Utilidad antes de impuestos	(62,40)	-4,23%	26,23	1,38%	-142,04%	88,63
Utilidad neta	(62,40)	-4,23%	26,23	1,38%	-142,04%	88,63
Depreciación y amortización	36,00	2,44%	36,53	1,93%	1,46%	0,53
EBITDA	42,90	0,02911	168,39	8,89%	292,53%	125,49

Fuente: Estados Financieros no Auditados septiembre 2017 y septiembre 2018 entregados por el Emisor.
Elaboración: Global Ratings

Consultora Ambiental Ecosambito Cía. Ltda.

PRINCIPALES CUENTAS

(miles USD)

CUENTAS	2015	2016	2017	SEPTIEMBRE 2018
Activo	4.531,32	4.824,48	4.815,61	5.408,19
Pasivo	3.866,23	4.218,39	4.200,07	4.765,49
Patrimonio	665,09	606,09	615,54	642,70
Utilidad neta	(76,69)	26,00	9,36	26,23
CUENTAS	2015	2016	2017	SEPTIEMBRE 2018
Activo	4.531,32	4.824,48	4.815,61	5.408,19
Activo corriente	1.736,10	1.747,22	1.749,82	2.268,51
Activo no corriente	2.795,22	3.077,26	3.065,79	3.139,67
CUENTAS	2015	2016	2017	SEPTIEMBRE 2018
Pasivo	3.866,23	4.218,39	4.200,07	4.765,49
Pasivo corriente	1.375,74	1.902,32	1.743,51	1.909,88
Pasivo no corriente	2.490,49	2.316,07	2.456,56	2.855,61
CUENTAS	2015	2016	2017	SEPTIEMBRE 2018
Patrimonio	665,09	606,09	615,54	642,70
Capital social	84,90	84,90	583,36	583,36
Reserva legal	10,18	10,18	10,18	10,18
Reserva facultativa	-	-	-	-
Reserva de capital	-	-	-	-
Aporte a futuras capitalizaciones	583,47	498,47	0,00	-
Adopción por primera vez NIFF	(77,06)	(77,06)	(147,37)	-
Resultados acumulados	140,29	63,61	160,01	22,93
Resultado del ejercicio	(76,69)	26,00	9,36	26,23

Consultora Ambiental Ecosambito Cía. Ltda.					
ÍNDICES (miles USD)					
Cierre Meses	2015 12	2016 12	SEPTIEMBRE 2017 5	2017 12	SEPTIEMBRE 2018 5
MÁRGENES					
Costo de Ventas / Ventas	78,97%	73,64%	67,05%	61,77%	70,66%
Margen Bruto/Ventas	21,03%	26,36%	32,95%	38,23%	29,34%
Util. antes de part. e imp./ Ventas	0,29%	3,90%	-4,23%	3,31%	1,38%
Utilidad Operativa / Ventas	1,43%	5,73%	0,47%	9,98%	6,96%
Utilidad Neta / Ventas	-2,22%	0,88%	-4,23%	0,42%	1,38%
FINANCIAMIENTO OPERATIVO					
EBITDA / Ventas	4,34%	7,79%	2,91%	12,12%	8,89%
EBITDA / Gastos financieros	378,52%	426,70%	61,91%	181,81%	159,41%
EBITDA / Deuda financiera CP	101,86%	54,10%	46,42%	49,54%	157,33%
EBITDA / Deuda financiera LP	14,96%	10,52%	8,21%	11,41%	29,94%
SOLVENCIA					
Activo total/Pasivo total	117,20%	114,37%	112,88%	114,66%	113,49%
Pasivo total / Activo total	85,32%	87,44%	88,59%	87,22%	88,12%
Pasivo corriente / Pasivo total	35,58%	45,10%	32,55%	41,51%	40,08%
Deuda financiera / Pasivo total	29,75%	61,74%	34,94%	69,76%	33,72%
Apalancamiento financiero	1,73	4,30	2,71	4,76	2,50
Apalancamiento operativo	14,68	4,60	70,38	3,83	4,21
Apalancamiento total	5,81	6,96	7,77	6,82	7,41
RENTABILIDAD/ ENDEUDAMIENTO					
ROA	-1,69%	0,54%	-3,14%	0,19%	1,16%
ROE	-11,5%	4,3%	-27,5%	1,5%	9,8%
Índice de endeudamiento	0,85	0,87	0,89	0,87	0,88
EFICIENCIA					
Rotación de la cartera	5,70	4,93	2,44	2,33	2,15
LIQUIDEZ					
Capital de trabajo	360	-155	354	6	359
Días de cartera	63	73	148	154	168
Días de pago	85	78	119	140	140
Prueba ácida	1,26	0,92	1,26	1,00	1,19
Índice de liquidez anual	1,26	0,92	1,26	1,00	1,19

CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA.												
	2018				2019				2020			
	TRIM I	TRIM II	TRIM III	TRIM IV	TRIM I	TRIM II	TRIM III	TRIM IV	TRIM I	TRIM II	TRIM III	TRIM IV
Saldo inicial	32,70	29,48	529,19	377,08	146,09	7,97	269,85	217,42	136,51	142,15	147,79	153,44
Ingresos:												
Ingresos operacionales	635,55	635,55	635,55	635,55	686,40	686,40	686,40	686,40	741,31	741,31	741,31	741,31
Ingresos no operacionales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos totales	635,55	635,55	635,55	635,55	686,40	686,40	686,40	686,40	741,31	741,31	741,31	741,31
Egresos:												
Gastos operacionales	413,11	413,11	413,11	413,11	446,16	446,16	446,16	446,16	481,85	481,85	481,85	481,85
Gastos no operacionales	158,10	158,10	158,10	181,45	159,87	159,87	159,87	191,62	161,66	161,66	161,66	202,55
Impuestos por pagar	-	-	-	29,11	-	-	-	39,58	-	-	-	50,97
Egresos totales	571,21	571,21	571,21	623,67	606,03	606,03	677,35	643,51	643,51	643,51	735,37	
Flujo operacional	64,34	64,34	64,34	11,88	80,37	80,37	80,37	9,04	97,80	97,80	97,80	5,94
Obligaciones por pagar												
Obligaciones financieras vigentes (i)	25,42	25,42	25,42	25,42	27,46	27,46	27,46	27,46	29,65	29,65	29,65	29,65
Obligaciones financieras vigentes (K)	-	85,69	128,53	154,94	128,53	128,53	42,84	-	-	-	-	-
Nuevos financiamientos (K+i)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emisión de obligaciones vigentes	42,14	53,53	62,50	62,50	62,50	62,50	62,50	62,50	62,50	62,50	62,50	62,50
Emisión de obligaciones nuevas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total obligaciones	67,56	164,64	216,46	242,86	218,49	218,49	132,80	89,96	92,15	92,15	92,15	92,15
Financiamiento												
Financiamiento bancario	-	600,00	-	-	-	400,00	-	-	-	-	-	-
Emisión de obligaciones nuevas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total financiamiento	-	600,00	-	-	-	400,00	-	-	-	-	-	-
Flujo financiado	-3,21	499,71	-	-	-	261,88	-52,43	-80,91	5,64	5,64	5,64	-86,21
Saldo flujo neto	29,48	529,19	377,08	146,09	7,97	269,85	217,42	136,51	142,15	147,79	153,44	67,22

CONSULTORA AMBIENTAL ECOSAMBITO CÍA. LTDA.							
	2021				2022		
	TRIM I	TRIM II	TRIM III	TRIM IV	TRIM I	TRIM II	TRIM III
Saldo inicial	67,22	89,44	111,66	133,88	41,90	82,14	122,38
Ingresos:							
Ingresos operacionales	800,61	800,61	800,61	800,61	864,66	864,66	864,66
Ingresos no operacionales	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos totales	800,61	800,61	800,61	800,61	864,66	864,66	864,66
Egresos:							
Gastos operacionales	520,40	520,40	520,40	520,40	562,03	562,03	562,03
Gastos no operacionales	163,47	163,47	163,47	214,30	165,30	165,30	165,30
Impuestos por pagar	-	-	-	63,37	-	-	-
Egresos totales	683,87	683,87	683,87	798,07	727,33	727,33	727,33
Flujo operacional	116,74	116,74	116,74	2,54	137,33	137,33	137,33
Obligaciones por pagar							
Obligaciones financieras vigentes (i)	32,02	32,02	32,02	32,02	34,59	34,59	34,59
Obligaciones financieras vigentes (K)	-	-	-	-	-	-	-
Nuevos financiamientos (K+i)	-	-	-	-	-	-	-
Emisión de obligaciones vigentes	62,50	62,50	62,50	62,50	62,50	62,50	62,50
Emisión de obligaciones nuevas	-	-	-	-	-	-	-
Total obligaciones	94,52	94,52	94,52	94,52	97,09	97,09	97,09
Financiamiento							
Financiamiento bancario	-	-	-	-	-	-	-
Emisión de obligaciones nuevas	-	-	-	-	-	-	-
Total financiamiento	-	-	-	-	-	-	-
Flujo financiado	22,22	22,22	22,22	-91,98	40,24	40,24	40,24
Saldo flujo neto	89,44	111,66	133,88	41,90	82,14	122,38	162,62