

CALIFICACIÓN:

Primer Programa de Papel Comercial	AA
Tendencia	(+)
Acción de calificación	Inicial
Metodología de calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	N/A

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones 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 la Circular de Oferta Pública, del respectivo Contrato Privado de Emisión y de más documentos habilitantes.

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para el Primer Programa de Papel Comercial de GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. en comité No. 174-2022, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 15 de junio de 2022; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2019, 2020 y 2021, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha abril de 2022 (Aprobada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas el 11 de marzo de 2022).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- Al término del primer trimestre de 2020, la elaboración productos alimenticios y de bebidas ha experimentado un aumento significativo en los precios de los insumos y materias primas, en respuesta a la invasión de Rusia a Ucrania, que ha ocasionado escasez o retrasos en los despachos. A lo anterior se agregó el aumento en el costo de los combustibles como el petróleo y el gas, los cuales, encarecieron el transporte marítimo y área. Lo que fue corroborado por el Índice de Precios de Alimentos publicado por el Banco Mundial, que mostró que, entre diciembre de 2021 y marzo de 2022, este rubro experimentó un incremento de 23,5%. Para 2022, el BCE prevé que la agroindustria crezca un 2,8%, un crecimiento superior al que presentaría la economía en su conjunto (+2,5%). El crecimiento de la agroindustria se vería dinamizado por una expansión de pesca y acuicultura que se espera crezca en un 3,7%, siendo el séptimo año de crecimiento consecutivo. Sin embargo, este resultado dependerá en gran medida de las acciones que puedan tomar las empresas para evitar una caída en la demanda, debido al encarecimiento de los productos, para lo cual, será importante el aporte del gobierno a través de medidas que permitan reducir los costos normativos (tramitología), tiempos, acceso a mercados, entre otros.
- GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. cuenta con más de 20 años de trayectoria en el mercado agropecuario, comercializando insumos agroquímicos y veterinarios de la más alta calidad, y con el respaldo de proveedores internacionales, con los cuales ha firmado convenios de representación y distribución exclusiva en el país. La empresa sigue los principios, lineamientos corporativos, planes estratégicos y principios operativos y financieros establecidos por el Directorio no estatutario, que busca alinearse a los principios de Gobierno Corporativo. Convirtiéndose en la empresa líder de un grupo de compañías dedicadas a las actividades agropecuarias, lo que le ha permitido, como Grupo, diversificar los segmentos de mercado a los que atiende y expandir las líneas de productos para satisfacer incluso necesidades del consumidor final, que genera un margen más elevado.
- GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. ha tenido ventas estables durante los últimos tres años aunque en 2021 alcanzaron un valor de USD 10,6 millones superior a lo histórico. El costo de ventas se ha mantenido en rangos que oscilan entorno al 61% lo que ha permitido que la empresa obtenga un margen bruto de más de USD 4 millones, lo que junto a un control adecuado de los costos a dado como resultados utilidades crecientes. Los activos de la empresa han crecido desde 2019 a 2021 empujados por un aumento en las cuentas por cobrar a clientes con una cartera adecuadamente provisionada. El financiamiento se ha centrado en la deuda con costo produciéndose una diversificación en plazos y tasas producto del ingreso de la compañía al Mercado de Valores, es evidente que la compañía mantiene una posición sólida lo que se refleja en índices financieros adecuados, un EBITDA que permite cubrir los gastos financieros y un apalancamiento de niveles menores a la unidad.
- Al estresar las proyecciones del estructurador se evidencia que GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. tiene capacidad para aumentar su endeudamiento y de acuerdo con las proyecciones tiene la posibilidad de cubrir holgadamente las obligaciones de corto y largo plazo. Los índices financieros reflejan una mejora sustancial frente a los valores históricos.
- El Programa bajo análisis se encuentra debidamente instrumentado y estructurado, cuenta con resguardos de ley y establece un límite una relación de pasivos con costo sobre total patrimonio no mayor a (1,50) veces. El emisor se compromete a mantener en todo momento bienes suficientes para garantizar las obligaciones del programa y hacer frente a los pagos correspondientes a esta mediante una mejora en la capacidad de generación de flujo operativo, que permitirá, a su vez, reducir gradualmente el nivel de deuda con costo.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. provienen de las ventas realizadas de sus dos principales líneas de negocios: insumos agrícolas y veterinarios. Ambas líneas dependen de la naturaleza del segmento en el que se realicen las ventas. El comportamiento de las ventas no muestra una tendencia clara y se relaciona con el desarrollo de la agroindustria en el país, así las ventas pasaron de USD 10,39 millones en 2019 a USD 9,65 millones en 2020 y a USD 10,7 millones en 2021.

Durante 2020 las ventas se vieron afectadas por la declaratoria de emergencia a nivel nacional y la consecuente paralización económica que limitó la actividad y comercialización de los productos. La compañía atiende necesidades de sectores agro-productivos que no detuvieron por completo su producción, lo cual le permitió compensar parcialmente los efectos de la cuarentena. A partir del mes de mayo las ventas comenzaron a normalizarse, pero se mantuvieron por debajo de las alcanzadas en 2019.

El costo de ventas mantuvo un comportamiento acorde al de los precios de compra de los productos para las líneas de negocio los que se importan de distintos países como Estados Unidos, España, Japón India, Costa Rica, Perú y China. Durante 2019 el costo representó 62,4% de las ventas, para 2020 este valor totalizó en 61,4%, mientras que para diciembre de 2021 la participación del costo sobre las ventas fue de 61,2%. Para abril de 2022 el margen bruto fue de 1,4 millones, levemente superior al margen de abril de 2021.

Los gastos operacionales están formados por gastos de ventas y gastos de administración. Los gastos de administración tendieron a crecer en términos monetarios en función del crecimiento de la empresa, lo que obedeció a mayores sueldos y beneficios.

Por otro lado, los gastos de ventas mantuvieron una tendencia acorde a las ventas de cada periodo, para 2019 los gastos de ventas representaron el 16,2% con un valor monetario de USD 1,68 millones, para 2020 las ventas cayeron a causa de la pandemia, por lo que el gasto de ventas pasó a representar 15,6% (USD 1,5 millones), mientras que para 2021 los gastos de ventas ascendieron a 16% (USD 1,6 millones).

Producto de lo anterior la utilidad operativa tuvo fluctuaciones. Es así como durante 2019 - 2020 la utilidad operativa tuvo valores superiores a USD 855 mil. En 2021 llegó a USD 907 mil, por efecto del incremento de ingresos en un 10% frente a 2020.

Los gastos financieros dependen del financiamiento que ha necesitado la compañía para su operación cuyo análisis se presenta más adelante, cabe mencionar que desde 2019 (USD 781 mil) dichos gastos tuvieron un crecimiento en 2020 (USD 902 mil) hasta llegar en 2021 a USD 817 mil

La utilidad antes de participación e impuestos fue siempre positiva durante el periodo bajo análisis y alcanzó los USD 340 mil en 2021, lo que significó un ROE de 1,8% que se compara favorablemente frente al año anterior en donde la relación del beneficio económico con los recursos necesarios fue de 1

Los activos de la compañía han mantenido un comportamiento creciente, pasando de USD 15,5 millones en 2019 a USD 17,5 millones en 2021. El principal activo de GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. es la inversión en la subsidiaria NINDALGO S.A., empresa dedicada al procesamiento de alimentos y biofertilizantes, en cuyo crecimiento y desarrollo la compañía ha participado activamente, acciones por un valor de USD 4,8 millones, USD 4,9 millones y USD 5,3 millones en 2019, 2020 y 2021 respectivamente. El valor de USD 5,3 millones se ha mantenido hasta abril de 2022, representando 30,5% del total de los activos.

Otro rubro de importancia es propiedad, planta y equipo que contabilizó en promedio USD 2,8 millones en el periodo 2019 - 2020 y ascendió a USD 3,7 millones tomando en cuenta terrenos y depreciación acumulada en 2021 en el que representó 21,5% de los activos.

Por su parte, los inventarios responden a los niveles de productos adquiridos localmente e importados, y almacenados para satisfacer la demanda local. Para 2020 los inventarios presentaron una disminución de 35% con respecto a 2019, que respondió a una menor adquisición de mercadería frente al deterioro en los niveles de ventas y de las condiciones de mercado.

En 2020, la actividad de la compañía generó flujos de efectivo a nivel operacional negativos principalmente producto de mayores niveles de caja (que pasó de USD 253 mil en 2019 a USD 989 mil en 2020) y una disminución en las cuentas por pagar a proveedores (de USD 2,3 millones en 2019 a USD 12,1 millones en 2020) lo que generó una mayor necesidad de financiamiento, que la empresa suplió mediante recursos de entidades financieras y una emisión de obligaciones. En 2021, la tendencia se revirtió produciéndose una generación de recursos a nivel operativo el que permitió, junto a una disminución del efectivo y sus equivalentes, una disminución de la deuda con costo en montos de USD 1 millón.

Durante el periodo analizado, el pasivo estuvo compuesto fundamentalmente por las cuentas por pagar a proveedores y por obligaciones con entidades financieras, que juntas representaron el 92% del total de pasivo al cierre de 2019 y 82% para el cierre de 2021, evidenciando la mayor participación de los recursos propios de la empresa en el financiamiento de las actividades. Adicionalmente, tras el ingreso de la compañía en el Mercado de Valores durante 2020, las obligaciones emitidas pasaron a representar el 10% el 2021.

El patrimonio de la empresa mantuvo una tendencia al alza pasando de USD 7,7 millones en 2019 a USD 9,07 millones en 2021. Por otro lado, el patrimonio pasó de financiar el 49,74% de los activos en 2019 a financiar el 46,22% de los activos en 2020 y el 52% en 2021. Para abril de 2022 este mismo alcanzó los USD 9,17 millones, denotando un crecimiento del 17,16% con respecto de abril de 2021.

RESULTADOS E INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	ABRIL 2021	ABRIL 2022
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	10.395	9.655	10.696	11.257	11.848	12.470	3.557	3.943
Utilidad operativa (miles USD)	855	826	907	974	1.092	1.217	375	450
Utilidad neta (miles USD)	50	77	166	177	286	379	50	96
EBITDA (miles USD)	1.083	1.050	1.167	1.234	1.352	1.477	375	450
Deuda neta (miles USD)	4.636	6.177	5.992	5.739	5.677	5.347	6.216	6.001
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(212)	(1.755)	1.246	788	371	455	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	2.076	2.574	3.944	3.468	3.650	3.842	4.446	2.599
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	3.833	3.780	4.464	4.675	5.333	5.140	4.360	4.744
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,28	0,28	0,26	0,26	0,25	0,29	0,09	0,09
Capital de trabajo (miles USD)	(502)	1.050	984	(31)	297	1.851	2.771	1.067
ROE	0,65%	0,99%	1,83%	1,91%	3,00%	3,82%	1,91%	3,13%
Apalancamiento	1,01	1,16	0,92	0,89	0,87	0,81	1,06	0,96

Fuente: GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se basan en premisas que consideran los resultados reales de la compañía, el comportamiento histórico de los principales índices financieros y las proyecciones del emisor que se analizan en un escenario conservador. En general se ha tomado en cuenta que la inflación en un futuro próximo podría aumentar y situarse en alrededor de 5%, fenómeno mundial que depende de factores exógenos al Ecuador los que sin embargo tendrían influencia en la economía.

Considerando la recuperación de la actividad fruto de la normalización de la situación sanitaria y tomando en cuenta que 2021 fue un año en el que la empresa reflejó resultados superiores a años previos a la pandemia se prevé un crecimiento estable de 5,3% para los años siguientes.

Se proyecta una participación del costo sobre las ventas similar al de 2021. El costo de venta depende de los precios de compra de los productos para las diversas líneas de negocio que se importan de distintos países, específicamente se proyecta una participación de 60,9% del costo sobre las ventas entre 2022 y 2024. De esta manera, se proyecta un margen bruto estable en promedio de USD 4,6 millones durante los años 2022 y 2024.

Estos supuestos arrojan un margen operativo creciente entre 2021 y 2024, que alcanzará un máximo de USD 1,2 millones para 2024. La utilidad neta alcanzaría valores cercanos a los USD 177 mil para 2022, lo que configuraría un ROE superior a 2%, valor que llegaría a 4% en 2024.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, se estima un comportamiento creciente en los activos totales durante el periodo proyectado. Este crecimiento será atribuible a la recuperación en los niveles de ventas, que requerirá de un mayor aprovisionamiento de inventario junto a la proyección de crecimiento en el activo fijo de la empresa. Respecto a la rotación de la mercadería, se proyectan un periodo de 72 días de inventario durante el año 2022, superior al registrado durante 2020

Se prevé una estructura similar en el pasivo durante el periodo proyectado concentrado en el corto plazo, considerando que la amortización gradual de la Primera Emisión de Obligaciones y tomando en cuenta la nueva participación en el Mercado de Valores con el Primer Programa de Papel Comercial. Con la colocación de los valores se espera un leve incremento el fondeo a corto plazo

Se estima que el EBITDA se mantenga positivo y logre cubrir los gastos financieros para los siguientes años. Para el cierre 2022, se prevé que el EBITDA cubra el Gasto Financiero 1,7 veces y para 2024 se espera que la cobertura llegue hasta 2,3 producto del mayor nivel ingresos.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS 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 puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales son una constante permanente que genera incertidumbre para el sector incrementando los precios de bienes importados. La compañía mantiene una adecuada diversificación de proveedores lo que permite mitigar este riesgo.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier empresa en el Ecuador. En el caso puntual de GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A., 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 privados, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- Afectaciones al sector agrícola, como fenómenos climatológicos, podrían reducir la demanda de insumos agroquímicos, lo cual afectaría directamente al nivel de ingresos de la compañía. La diversificación adecuada del portafolio y la incursión en nuevos segmentos de mercado le permiten a la compañía mitigar este riesgo.
- Riesgo de tipo de cambio, que afecta a las futuras transacciones comerciales asociadas a la adquisición de los productos en el extranjero. La compañía mantiene proveedores internacionales en diversos países, lo que le permite mitigar este riesgo.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo por efecto de pérdidas de información. La compañía mitiga este riesgo por medio de políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, así como mediante aplicaciones de software contra fallas para posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsibles de los activos que respaldan el programa y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respaldan el Programa, de acuerdo con la declaración juramentada, son principalmente cuentas y documentos por cobrar clientes. Los activos que respaldan al presente Programa pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan el Programa 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 y una minuciosa evaluación previo al otorgamiento de crédito.

- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y, por lo tanto, incrementar el riesgo de la cartera. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera. La empresa considera que su cartera es de fácil recuperación, y le da un seguimiento continuo y cercano.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. para abril de 2022, se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas largo plazo por USD 1,08 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas corresponden a 5,62% del total de activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo del Programa de Papel Comercial es poco representativo. Si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones, ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, tendría un efecto negativo en los flujos de la empresa. No obstante, la compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

INSTRUMENTO

PRIMER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL					
Características	MONTO (USD)	PLAZO DEL PROGRAMA	PLAZO DE LA EMISIÓN	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL
	1.500.000	720 días	360 días	Cero-cupón	Al vencimiento
Garantía general	De acuerdo con el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores.				
Garantía específica	No				
Destino de los recursos	Los recursos del presente programa serán utilizados en aproximadamente un 50% para sustitución de pasivos con instituciones financieras, consistente en el pago de créditos de corto plazo; y, aproximadamente un 50% en capital de trabajo consistente en pago a proveedores por la compra de inventarios.				
Estructurador financiero	Picaval Casa de Valores S.A.				
Agente colocador	Picaval Casa de Valores S.A.				
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador DCV-BCE.				
Representantes de obligacionistas	Cevallos Mora & Peña Abogados & Consultores Cía. Ltda.				
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinte y cinco (1,25). 				
Límite de endeudamiento	El emisor se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de pasivos con costo / Patrimonio no mayor a 1,50 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será anual, con balances cortados a diciembre de cada año. Para el cálculo del pasivo con costo se considerará las obligaciones bancarias y emisiones a través del mercado de valores.				
Compromiso adicional	Como compromiso adicional, el emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas.				

Fuente: Circular de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de la Calificación de Riesgos del Primer Programa de Papel Comercial de GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

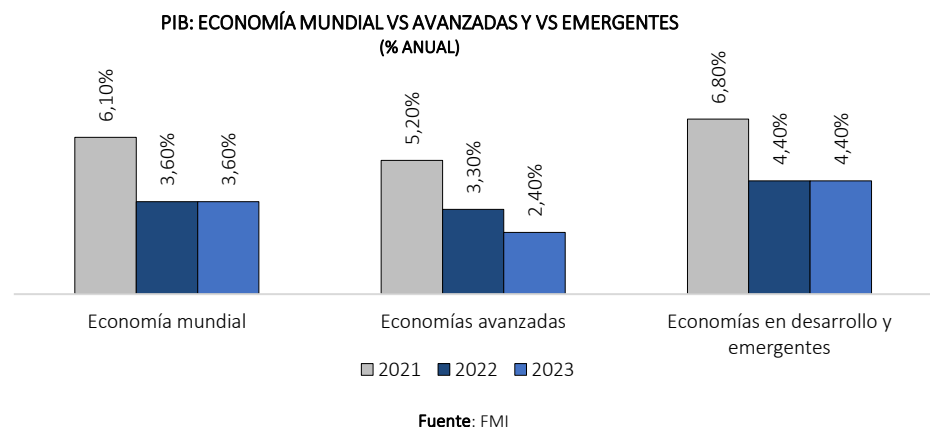
PERFIL EXTERNO

ECUADOR: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2022

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

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

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



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

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

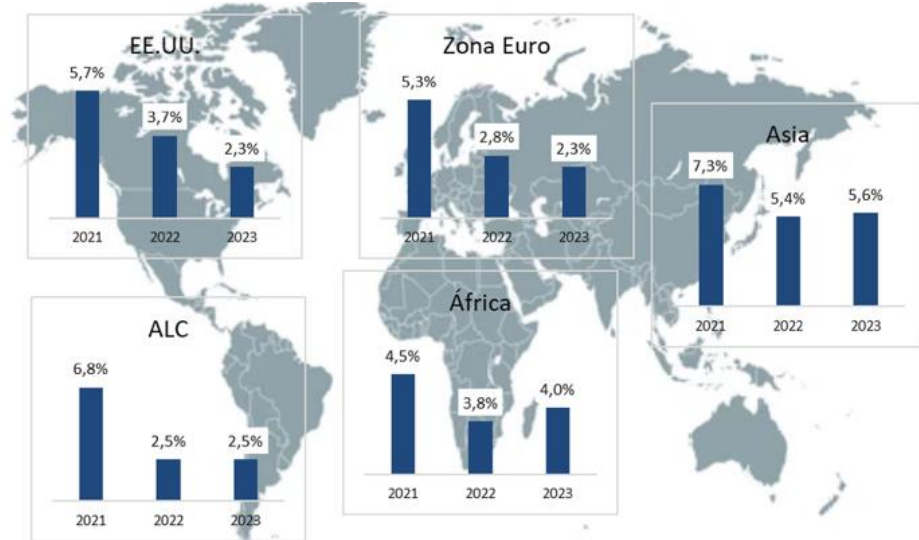
La Comisión Económica para América Latina y el Caribe -CEPAL- concuerda con el impacto negativo que la guerra trae para la región, por lo cual, estima que el crecimiento económico se ubique en el orden de 1,8% anual para 2022. El aumento en los precios de los alimentos y otras materias primas -esenciales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

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

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

tiene por destino EE. UU., Unión Europea y China, en vista de una menor demanda que se podría producir en estos mercados.

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



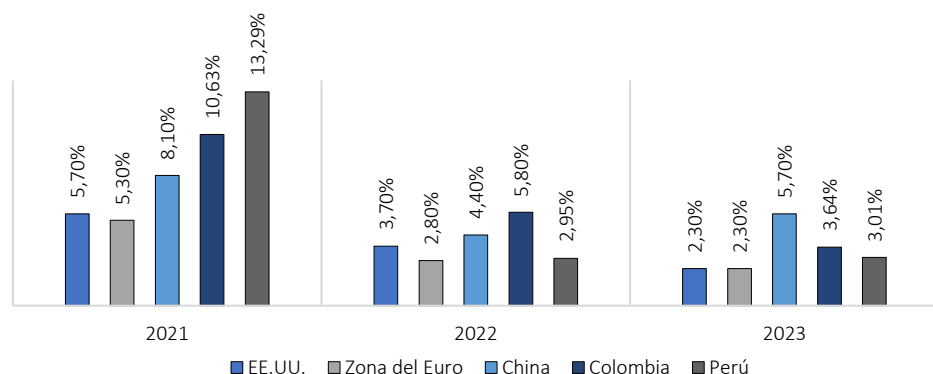
Fuente: FMI

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

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

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

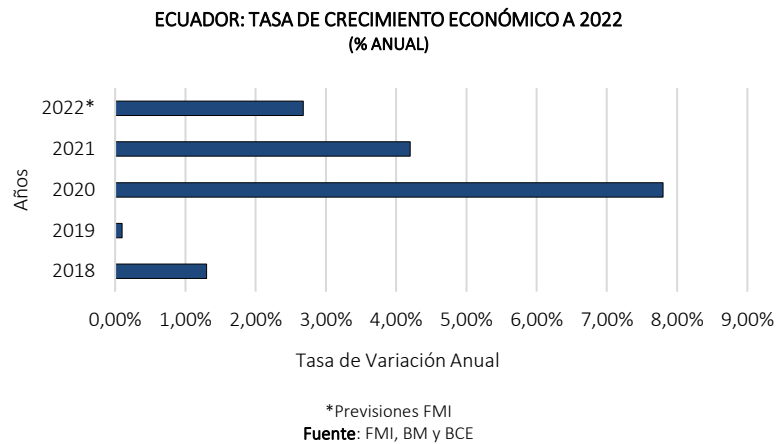
PREVISIONES MUNDIALES



Fuente: FMI

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

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



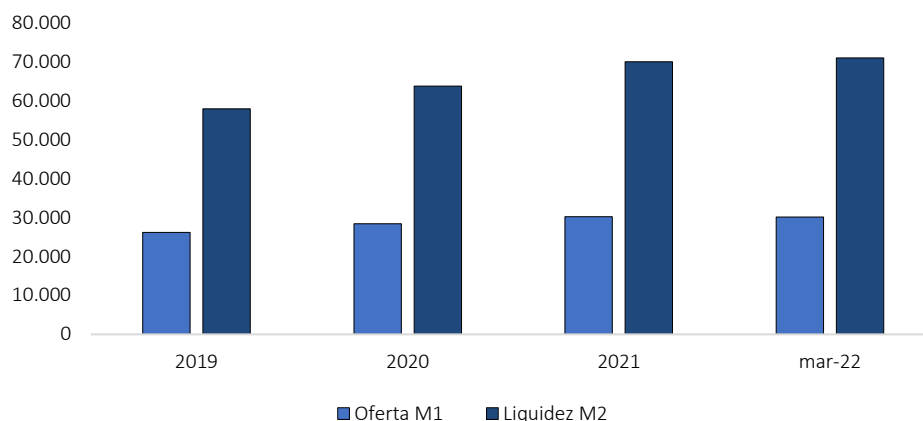
FACTORES DE ÍNDOLE INTERNA Y EXTERNA QUE EXPLICAN EL COMPORTAMIENTO ECONÓMICO DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

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

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

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

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

EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ TOTAL


Fuente: BCE

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

MERCADOS FINANCIEROS (MILLONES USD)	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	marzo 2022	30.176	2,1%	6,1%
Especies monetarias en circulación	marzo 2022	18.360	-0,4%	3,5%
Depósitos a la vista	marzo 2022	11.732	6,3%	10,5%
Liquidez total (M2)	marzo 2022	71.033	1,4%	11,1%
Captaciones al plazo de la banca privada	abril 2022	41.034	-1,6%	9,6%
Colocaciones de la banca privada	abril 2022	35.439	1,5%	18,3%
Reservas internacionales	marzo 2022	9.226	14,7%	59,6%
Reservas bancarias	marzo 2022	7.973	4,4%	10,4%
TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	TASA	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	mayo 2022	6,74%	-0,30 p.p.	2,59 p.p.
Tasa pasiva referencial	mayo 2022	5,54%	-0,25 p.p.	0
Diferencial de tasas de interés	mayo 2022	1,20%	-0,27 p.p.	2,59 p.p.

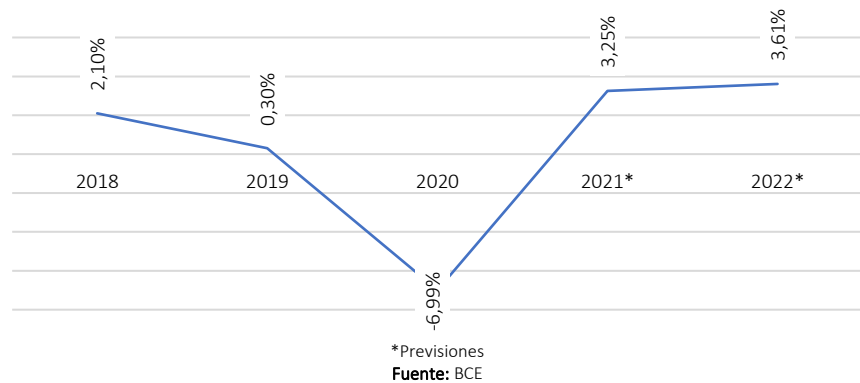
Fuente: FMI, BM y BCE

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

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

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

CONSUMO DE LOS HOGARES



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

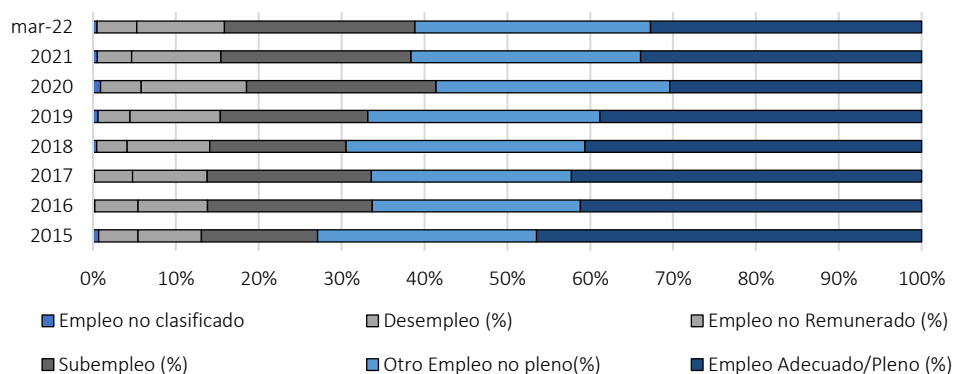
La inflación ha experimentado un incremento súbito hasta abril de 2022, como resultado de los efectos económicos del conflicto armado entre Rusia y Ucrania, la crisis logística y el aumento generalizado de la demanda postpandemia. Para Ecuador, estos factores explican que la tasa de inflación anual se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

INFLACIÓN	2019	2020	2021	ABRIL 2021	ABRIL 2022
Inflación mensual	0,01%	-0,08%	0,16%	0,35%	0,60%
Inflación anual	0,27%	-0,34%	1,69%	-1,47%	2,89%
Inflación acumulada	-0,93%	-0,93%	1,94%	-1,47%	2,89%

Fuente: INEC

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

MERCADO LABORAL



Fuente: INEC

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

Al cierre del primer trimestre de 2022, las ventas totales registradas en el mercado ecuatoriano sumaron USD 47.078 millones, es decir, USD 6.131 millones adicionales a la cifra reportada en el mismo período de 2021 (USD 40.947 millones), en términos porcentuales, este resultado implicó un aumento de 15%

interanual. A nivel provincial, Pichincha registró ventas totales por USD 18.731 millones, seguida de Guayas con USD 16.760 millones, mientras que Azuay y Manabí, a una distancia bastante considerable, reportaron ventas por USD 2.203 millones y USD 1.854 millones, respectivamente. Por tipo de actividad, las cifras evidenciaron que el comercio con una participación de 39,3% y la manufactura con 16,7%, fueron los sectores con mayor aporte. El sector de explotación de minas y canteras se ubicó en el tercer lugar con una participación 10,7%, equivalente a USD 5.034 millones, ubicándola como una de las actividades con mejor desempeño de los últimos años.

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

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	2019	2020	2021	IIIT-2021	IVT-2021
Monto (millones de USD)	975	1.104	621	249	114
% del PIB	0,9%	1,1%	0,58%	0,93%	0,41%

CONTRATOS INVERSIÓN	EMPLEOS	INVERSIÓN	2022	2023	2024	2025
500 contratos	130.000	Local 60%	15,7%	22,7%	10,7%	7,3%
		Extranjera 40%				

Fuente: BCE - MPCEIP

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

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

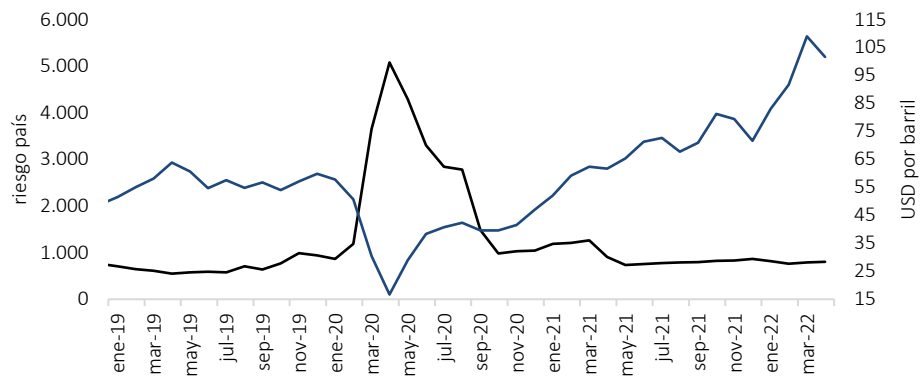
COMERCIO EXTERIOR	2019	2020	2021	IIIT-2021	IT-2022	VAR % TRIMESTRAL
Balanza Comercial Total	855,2	20.057,2	2.870,7	826,2	932,6	12,88%
Exportaciones Totales	22.329,4	20.226,6	26.699,2	5.861,3	8.085,1	37,94%
Importaciones Totales	21.474,2	169,4	23.828,5	5.035,1	7.152,5	42,05%

Fuente: BCE

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

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

RIESGO PAÍS VS EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL PETRÓLEO



Fuente: JP Morgan

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

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

INDICADORES FISCALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	INDICADOR	VARIACIÓN INTERANUAL
Déficit fiscal (millones USD)	2021	4.246	-38,9%
Déficit fiscal (%PIB)	2021	4%	-3 %
Recaudación tributaria neta (millones USD)	2021	12.794	11%
Recaudación tributaria neta (millones USD)	enero-abril 2021	5.543	25,2%
Deuda pública (millones USD)	marzo 2022	62.718	-0,48%
Deuda pública (%PIB)	marzo 2022	56,85%	6,52%
Deuda interna (millones USD)	marzo 2022	14.428	-18,9%
Deuda externa (millones USD)	marzo 2022	46.222	2,20%

Fuente: SRI

CONCLUSIONES

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

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

El nivel de empleo ha crecido de forma modesta hasta marzo de 2022, varias actividades económicas se reactivaron de forma diferenciada, aunque las ventas totales al cierre del primer trimestre reportaron un

⁴ <https://www.finanzas.gob.ec/proforma-enviada-2022-30-de-octubre-de-2021/>
⁵ <https://www.americaeconomia.com/guillermo-lasso-2657223274-menor-deficit>

aumento de 15% de forma interanual, explicada por el mejor desempeño que han experimentado las provincias de Pichincha y Guayas. El aumento del crédito ha sido otro de los factores que han sustentado este crecimiento, sin embargo, el desempeño económico aún sigue siendo volátil.

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

SECTOR AGROINDUSTRIAL

CONTEXTO: La agroindustria ecuatoriana posee una ventaja productiva frente a otros mercados por la variedad de microclimas existentes.

El sector de agroindustria se dedica a la producción, industrialización y comercialización de productos agrícolas, forestales y algunos recursos naturales. Agrega valor a los productos de la industria y garantiza que los alimentos sean aptos para el consumo en general. Esta industria se caracteriza por mantener una participación significativa dentro de la producción nacional de países en desarrollo como Ecuador, en respuesta, a que los principales productos de exportación provienen de la agricultura, pero mediante procesos de manufactura son industrializados para su posterior venta y comercialización.

Según la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO- por sus siglas en inglés, 2017), la agroindustria representa más de 50% del total del valor añadido manufacturero en los países de ingresos bajos, y 30% en aquellos de ingresos medios. Ecuador tiene una ventaja productiva especialmente en esta industria considerando el clima y biodiversidad de ecosistemas que posee, lo que le permite, obtener mayores horas de luz al día, así como precipitaciones marcadas por estaciones invernales y ciclos de productos corto y largo, favoreciendo al crecimiento de productos y que las cosechas pueden efectuarse en más de una vez al año.

A nivel administrativo Ecuador cuenta con el Ministerio de Agricultura y Ganadería, así como la Unidad de Almacenamiento para implementar medidas de apoyo y soporte en la cadena de valor. La agroindustria surge de la integración de la agricultura con la industria, en respuesta, a la necesidad de la nueva tecnología agropecuaria e industrial, con miras a incrementar la producción a gran escala. Este sector de forma agregada aporta en gran medida un 42% del empleo que en conjunto generan la agricultura y la industria.

DESEMPEÑO ECONÓMICO EN GENERAL: El sector agroindustrial fue estratégico durante la pandemia para evitar la interrupción en el suministro de alimentos y bebidas.

Durante la pandemia del COVID-19, la actividad agroindustrial reportó uno de los menores impactos, en vista de la alta demanda que experimentaron sectores de alimentos y bebidas, debido al confinamiento. La producción de camarón y banano (los productos no petroleros más representativos para Ecuador), presentaron tasas de crecimiento de hasta 2 dígitos frente a 2019. Consecuentemente, varias empresas que forma parte de estos sectores tuvieron que incrementar la capacidad productiva, a través, de la ampliación de plantas y fábricas de producción para satisfacer la creciente demanda internacional; cabe destacar que China (país de origen del COVID-19) ya había recuperado su economía, lo que permitió mantener la demanda de camarón y productos del mar, especialmente.

La interrupción de la cadena de valor en algunos sectores económicos que forman parte directa e indirectamente de la agroindustria enfrentó ciertos procesos de paralización, que sin embargo fueron atenuados por las acciones tomadas por el gobierno para evitar un mayor colapso social. En ese sentido, el Estado buscó garantizar el suministro de alimentos, especialmente en aquellos que se masifican como: producción de carne, leche, huevos, molinería, aceites vegetales, frutas, verduras y bebidas no alcohólicas.

A nivel productivo, la agroindustria aporta con la mayor producción en la economía nacional, con un 18%⁶ en 2020 (equivalente a USD 11.911 millones), superando actividades como el sector petrolero, minero, manufacturero, construcción y comercial. Para 2021, esta participación se redujo ligeramente a 17,8%, pese a que en monto aumentó (USD 12.312 millones), explicado por la recuperación de actividades de explotación

⁶ PIB en términos reales de 2007.

de recursos no renovables como el petróleo y la minera. No obstante, la agroindustria es la actividad agrega más relevante dentro de la economía ecuatoriana.

Las provincias con mayor superficie agropecuaria que sirven de base la producción industrial se encuentran ubicadas la región Costa, especialmente en Guayas, Los Ríos, Manabí y Esmeraldas. En Guayas la producción de caña de azúcar y arroz son algunos de los sectores más destacado, mientras que Esmeraldas la producción de palma africana constituye las actividades más relevantes y en Los Ríos la producción de maíz seco. A este hecho se suma las condiciones climáticas favorables que permiten que los productos agrícolas se cosechen durante todo el año, condición que permite mantener un flujo constante de exportaciones a los mercados internacionales.

La agricultura en los países de América Latina sigue siendo un pilar clave en la generación de empleos y reducción de la pobreza, especialmente en zonas rurales. Según el BID, un crecimiento de 1% del PIB agrícola, tiene un impacto positivo de un 0,12% en el PIB general, "lo cual es un dato significativo". Además, el crecimiento de un 1% del PIB agrícola se traduce en un incremento en el gasto de la población más pobre de hasta 2,5 veces más en comparación con el crecimiento del PIB no agrícola, desempeñando así un rol fundamental en la reducción de la pobreza⁷.

La metodología de clasificación sectorial del Banco Central del Ecuador (BCE) ubica a la agroindustria como una actividad económica base y motor para el mercado nacional, en vista de su relacionamiento y encadenamiento con otras ramas económicas, estimulando el desarrollo y producción incluso de otras actividades económicas conexas, entre las que se destacan: el transporte y la comercialización al por mayor y menor de productos en mercados y centros de distribución. La innovación y procesos de transformación, pero sobre todo la industrialización ha permitido que la actividad agrícola transite a un proceso agroindustrial, mediante la cual se incorpora valor añadido a las materias primas, generando al mismo tiempo ingresos y oportunidades de empleo, especialmente a los países en desarrollo⁸.

La agroindustria además está caracterizada, considerando su integración vertical en la economía, por el mayor aporte a la generación de empleo, representando más de 35% del empleo total (entre la agricultura y el sector agroindustrial). Dentro del entorno rural la importación de esta actividad aumenta, tomando en cuenta que más de dos tercios del empleo existente, corresponde a esta actividad, especialmente en sectores como la de cría de animales (ganado y otras especies).

SECTOR MACROECONÓMICO

[PIB del sector: a 2021, el PIB agroindustrial representó 17,8% de la producción nacional total, superando a actividades como la minera y el petróleo](#)

La agroindustria ecuatoriana está conformada por más de 20 actividades económicas que van desde la producción de alimentos y bebidas hasta la producción de muebles y papel. Con base a lo anterior, la construcción del PIB ha considerado la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU) tomando en cuenta los siguientes sectores: 1) Agricultura, 2) Acuicultura y Pesca de Camarón, 3) Pesca (excepto camarón), 4) Actividades manufactureras de origen agropecuario (elaboración de productos alimenticios, bebidas y productos de tabaco, fabricación de productos textiles, prendas de vestir y cueros, producción de madera y productos de madera, incluidos muebles, fabricación de papel y de productos de papel, y actividades de edición e impresión; fabricación de productos de caucho, entre otras)⁹.

Con cifras al término de 2020, el PIB real de la agroindustria fue de USD 11.911 millones, equivalente a 18% del PIB nacional, superando a actividades tradicionales como el comercio, petróleo, construcción, entre otros. A pesar de que durante ese año esta industria se contrajo en un 1,6%, la participación respecto del PIB total creció con relación a 2019-año en el que representó 16,8% del PIB- debido a que en 2020 el PIB se contrajo en un 7,8%. A lo anterior se agregó que esta industria fue una de las más resilientes durante la

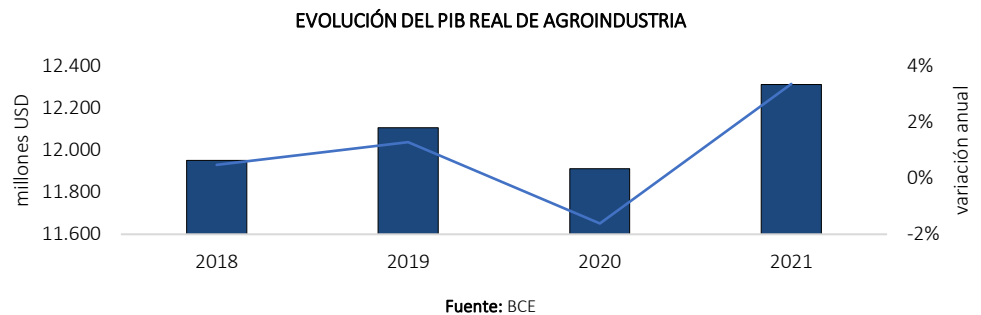
⁷ <http://www.fao.org/3/a-i2421b.pdf>

⁸ <http://www.fao.org/biotech/sectoral-overviews/agro-industry/es/>

⁹ <http://extwprlegs1.fao.org/docs/pdf/ecu183434.pdf>

pandemia, comportamiento que se explica debido a la alta demanda de alimentos a nivel nacional y extranjera¹⁰.

Dentro del sector, las actividades de cultivo de banano, café y cacao, y acuicultura y pesca de camarón -esta última representa 8,2% del PIB agroindustrial- fueron las que más crecieron expandiéndose en un 6,8% cada una. La razón del crecimiento de la acuicultura se explicó, principalmente, por mayores volúmenes de exportación hacia los Estados Unidos con un crecimiento de 47,1% anual¹¹. Por el lado de cultivo de banano, café y cacao – actividad que representa 12,3% del PIB agroindustrial- su comportamiento que también se explicó por un buen desempeño de sus exportaciones. En 2020, las exportaciones de banano y de cacao y elaborados crecieron 11% y 22% anual, respectivamente. En contraste, las actividades agroindustriales que más se contrajeron fueron: elaboración de tabaco (-23,3%), fabricación de muebles (-14,8%) y silvicultura y extracción de madera (-13,3%).



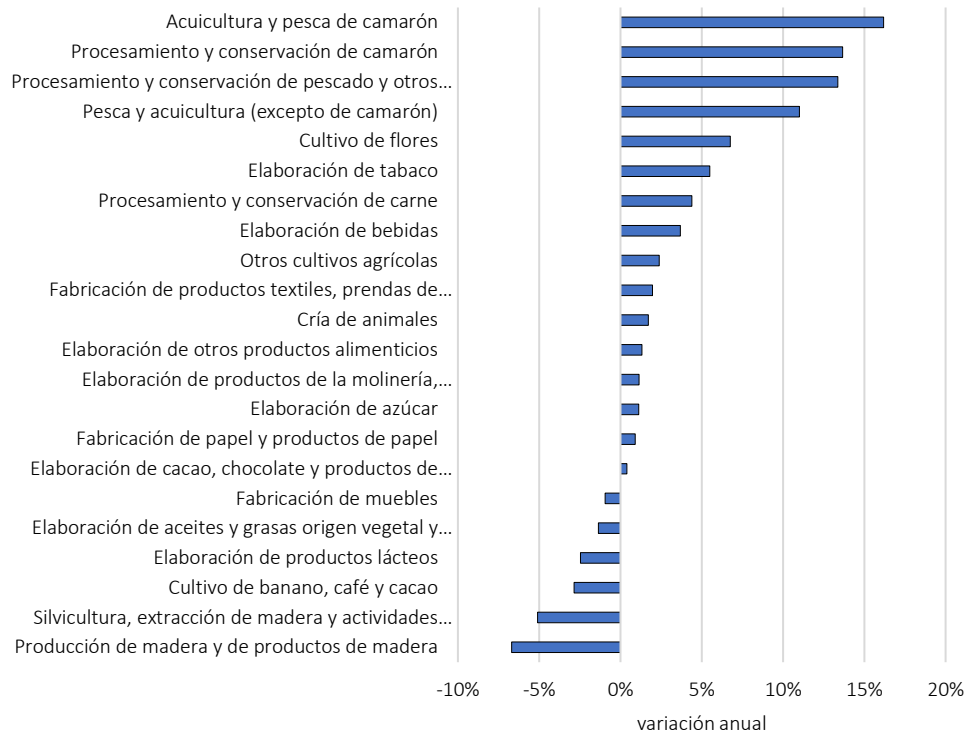
En 2021, la agroindustria mostró un mayor dinamismo. En el cuarto trimestre creció en un 5,3% anual, apalancado en la expansión de la acuicultura y pesca de camarón (+22%), cultivo de flores (+16,7%) y la pesca (11,8%). De forma global, la agroindustria creció un 3,4% anual, lo cual le permitió superar los niveles de actividad económica alcanzado en años previos a la pandemia, siendo una de las pocas actividades que logró recuperar el PIB de años anteriores. Dentro de la agroindustria, las actividades relacionadas con acuicultura y pesca -que crecieron a tasas de dos dígitos- fueron claves para el desarrollo del sector. Cabe recalcar que tanto la pesca como la acuicultura dependen, en gran medida, de las exportaciones. En este contexto, es preciso señalar que, en 2021, las exportaciones de camarón crecieron a una tasa de 39%, superando la barreras de los USD 5.000 millones -cifra récord tanto en valor como en volumen-, mientras que las exportaciones de enlatados de pescado registraron USD 1.263 millones, es decir, una variación de 8% anual¹².

¹⁰ <https://investigacionyestudios.supercias.gob.ec/wp-content/uploads/2021/08/Estudio-Agroindustria.pdf>

¹¹ Reporte estadístico comercio exterior de Fedexpor <https://drive.google.com/file/d/1Xly8NT8oAAg7Za6YQMqBvsVKRrwhwNck0/view>

¹² Reporte estadístico de comercio exterior Edición Especial 2021 (Fedexpor).

DESEMPEÑO SUBACTIVIDADES AGROINDUSTRIA 2021

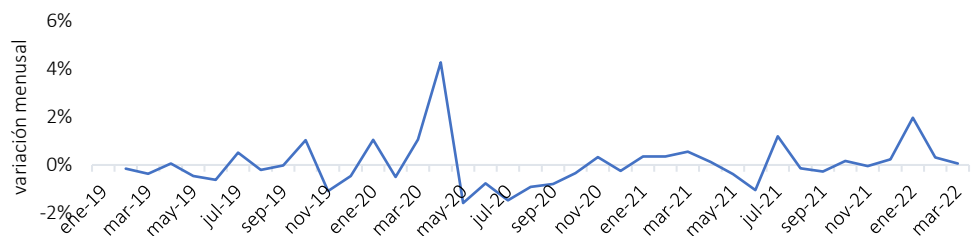


Fuente: BCE

[Inflación: al cierre del primer trimestre de 2022, la inflación en la agroindustria presentó un pico de 1,96% en enero, explicada por el aumento en las materias primas](#)

En el año 2020, la inflación fue progresivamente incrementando, explicada por la incertidumbre de las personas en cuanto al fin del confinamiento. A este factor se sumó el evento de las protestas de octubre de 2019, cuando se incrementaron los precios de los combustibles afectando a la cadena de producción, efecto que sin embargo fue menor al esperado. Las restricciones de movilidad y la especulación generaron un incremento en el precio general de los alimentos en 2020 con respecto a 2019, según el reporte de inflación del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC)¹³. La Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación anunció para noviembre de 2021, los alimentos alcanzaron la mayor alza del planeta en los últimos diez años. En la misma línea, la falta de recursos para cuidar los cultivos y el incremento en los precios de insumos y fertilizantes generaron una disminución de calidad en los productos, de esta manera los precios de los productos agrícolas no reflejaron la realidad del sector.

INFLACIÓN DEL SECTOR AGROINDUSTRIAL



Fuente: INEC

La inflación promedio del sector agroindustrial en 2021 presentó una variación mensual de -0,9%, frente al año anterior. Esto sucedió por el incremento en los precios de 4,26% en el mes de abril de 2020, al inicio de la pandemia, que elevó el promedio de inflación de 2020, en relación con el año 2021, en el que los precios

¹³ <https://www.eluniverso.com/noticias/informes/los-alimentos-suben-de-precio-por-tercer-mes-consecutivo-en-ecuador-una-tendencia-a-nivel-mundial-nota/>

se mantuvieron más estables por el retorno del país a su producción normal. Sin embargo, en el mes de enero de 2022 la inflación de la industria alcanzó una variación de 1,96%, debido al aumento en el precio del barril de petróleo que superó USD 100, por lo que los combustibles y las materias primas alzaron sus costos. Esto, sumado a la crisis logística en el mundo que ha generado dificultades para el sector productivo en la exportación de productos y sobre todo en la importación de materias primas o productos como fertilizantes para mantener los cultivos.

SECTOR MICROECONÓMICO

[Empresas del sector: 80% de las empresas de la agroindustria se dedican a la agricultura y ganadería](#)

EMPRESAS DEDICADAS COMERCIO AL POR MAYOR	NÚMERO DE EMPRESAS 2019	NÚMERO DE EMPRESAS 2020	TASA DE VARIACIÓN ANUAL
Microempresa	92.267	88.673	-3,9%
Pequeña	4.508	3.890	-13,71%
Mediana	1.429	1.379	-3,5%
Grande	552	552	0%
Total	98.756	94.494	-4,32%

Fuente: INEC

El Directorio de Empresas y Establecimientos del Instituto Nacional de Estadística y Censos registró en el año 2020 94.494 empresas que se dedican a las actividades relacionadas con la agroindustria, 4,3% menos que en el año 2019. El 93,8% se trata de microempresas, de las cuales 71.191 (80%) se dedican a la agricultura y ganadería. Las empresas que tuvieron un desempeño favorable en 2020 fueron las procesadoras de pescado, camarón y otros productos del mar, elaboración de productos alimenticios, y aquellas industrias que se dedican a generar productos de la molinería, panadería y fideos, las cuales compensaron la reducción y el efecto de la pandemia. Entre las empresas con mayor beneficio del sector se encuentran Agropesa, Agripac y Pronaca.

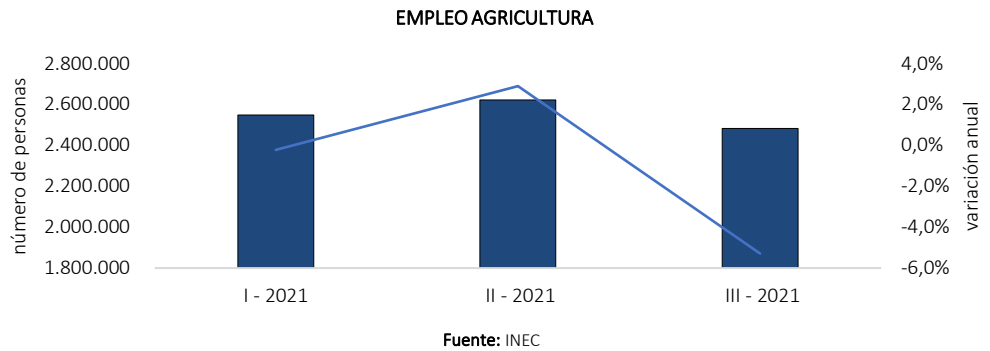
En virtud de lo mencionado en párrafos anteriores, varias empresas del sector agroindustrial incrementaron las ventas en 2020 entre un 15% y un 40% adicional incluso, pese a que este período estuvo marcado por la pandemia. El confinamiento y la incertidumbre por parte de los consumidores, quienes se dedicaron a generar compras de "bunker", obligaron a incrementar la producción de ciertos productos hasta en un 200%, según reportes de las Cámaras de Producción de Quito y Guayaquil.

[Empleo del sector: el nivel de empleo durante el primer trimestre de 2022 se incrementó en mayor medida en la manufactura frente a la agricultura](#)

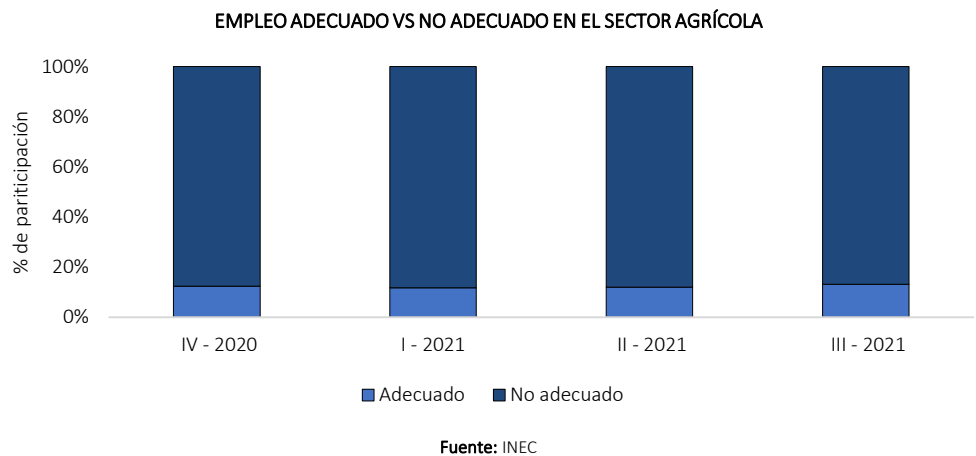
Debido a limitaciones metodológicas¹⁴, en la presente sección el análisis se enfocará principalmente en el empleo generado por la agricultura únicamente, debido a la falta de información por agroindustrias de forma específica. Con base a cifras del INEC, a diciembre de 2020 más 2.553.000 personas estaban empleadas en la agricultura, representando la tercera parte del total de personas con empleo en el mercado nacional. Según el Ministerio de Producción 62% de la población rural depende o trabaja en alguna actividad agrícola, evidenciando la importancia de esta industria en la ruralidad ¹⁵. Al tercer trimestre de 2021 (última información disponible), el empleo generado por el sector se redujo en 5,3% respecto del segundo trimestre de 2021, lo cual, en parte, obedece a un tema estacional.

¹⁴ El INEC únicamente presenta el empleo adecuado generado por el sector agroindustrial, no el empleo total. Por esta razón, el análisis se centra en la agricultura que sí se presenta el empleo total.

¹⁵ <http://extwprlegs1.fao.org/docs/pdf/ecu183434.pdf>



A pesar de que algo más de la tercera parte de la PEA se encuentra empleada en el sector agrícola, es preciso destacar que este se caracteriza por una alta informalidad. Durante el último año, en promedio 12,3% de las personas empleadas en la agricultura tuvo un empleo adecuado¹⁶, mientras que 87,7% restante un empleo no adecuado. No obstante, la participación del empleo adecuado agrícola ha venido creciendo, pasando de 12,4% en el último trimestre de 2021 a 13,2% en el tercer trimestre de 2021¹⁷.



Respecto del empleo generado por la agroindustria, considerando las limitaciones metodológicas mencionadas anteriormente, en 2020 el empleo adecuado generado por la agroindustria en conjunto alcanzó más de 450 mil plazas de trabajo, lo que implica una reducción de 6,3% respecto de 2019. Cerca del 40% del empleo de la cadena agroindustrial se concentra en la agricultura, seguido por la elaboración de productos alimenticios que representa el 30,5%. La tercera actividad que más empleo adecuado generó dentro de la agroindustria fue la pesca y acuicultura que abarcó 9% del empleo total.

[Ventas y exportaciones del sector: las ventas del sector agroindustrial a 2021 han sido crecientes frente a 2020 y 2019](#)

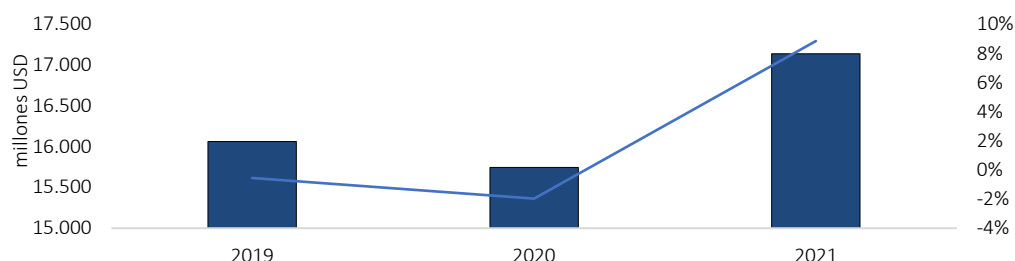
En 2021, las ventas del sector de agroindustrial presentaron un incremento anual de 8,9% frente 2020, mientras que frente a 2019 (prepandemia), también se reportó resultado favorable con una tasa 6,7% anual, que se explica en gran medida por el crecimiento explosivo de las ventas de productos como camarón, el atún, harina de pescado, aceite de palma, entre otros productos semielaborados y elaborados que aumentaron su demanda especialmente en el mercado europeo y asiático.

Entre las subactividades que reportaron un mejor desempeño en las ventas de 2021, se observó al cultivo de bananos y plátanos, que alcanzó 2.514 USD millones en 2021, con una participación de 14,67% con respecto al total de las ventas registradas durante el año, seguido por la explotación de criaderos de pollos que representó 11,5% con ventas de USD 1.971 millones. De forma general, varios productos derivados de la agroindustria se vieron afectados en 2021, por el alza de los precios en fertilizantes y químicos básicos para

¹⁶ Personas con empleo que perciben ingresos laborales iguales o superiores al salario mínimo, trabajan no menos de 40 horas a la semana y/o menos de ese tiempo porque no desean trabajar horas adicionales.
¹⁷ Las cifras de empleo a nivel sectorial para el sector de agroindustria que publica el INEC no se encuentran disponibles.

la producción, a lo que se sumó la escasez de contenedores por la crisis logística mundial, afectando a la exportación de varios productos no petroleros tradicionales y no tradicionales. Cabe recalcar que una industria creciente en estos 2 últimos años ha sido el cannabis para uso medicinal, cuyo cultivo, procesamiento y comercialización se expandió a septiembre de 2021 en 100% anual.

EVOLUCIÓN ANUAL DE VENTAS Y EXPORTACIONES EN EL SECTOR DE AGROINDUSTRIA



Fuente: SRI

La balanza comercial total, es un indicador que permite observar de forma agregada el comportamiento de productos derivados de la agroindustria, los cuales, según las cifras presentadas por el BCE crecieron en 2021 en 19,8%, generando ventas externas por un monto de USD 18.092 millones. Cabe mencionar que 68% de las exportaciones que ha efectuado el país durante este período correspondieron a productos no petroleros, de los cuales más de 35% correspondieron únicamente a productos como el camarón y banano.

BALANZA COMERCIAL 2021 (MILLONES FOB USD Y % DE VARIACIÓN ANUAL)

	EXPORTACIONES	VARIACIÓN ANUAL EXPORTACIONES	IMPORTACIONES	VARIACIÓN ANUAL IMPORTACIONES	BA COM
Petroleras	8.607	+63,9%	4.656	+79,1%	
No petroleras	18.092	+19,8%	19.172	+33,6%	
Total	26.699	+31,2%	23.829	40,6%	

Fuente: BCE

Dentro de las exportaciones no petroleras, el camarón tuvo un papel destacado, incrementando su presencia en el mercado chino. Hasta diciembre de 2021, las exportaciones de este producto fueron de USD 5.323 millones FOB, un 39,2% superior respecto de 2020. El atún y pescado se ubicaron como el segundo producto con mayor crecimiento, con una expansión de sus exportaciones de 16,5% anual, alcanzando los USD 367 millones, seguido por enlatados de pescado que creció un 7,8% llegando a los USD 1.060 millones.

PRINCIPALES PRODUCTOS NO PETROLEROS NO MINEROS DE LA CANASTA EXPORTABLE 2021 (MILLONES DE USD FOB)

PRODUCTO	VALOR FOB (MILLONES USD)	VARIACIÓN ANUAL
Camarón	5.323	+39,2%
Banano y plátano	3.485	-5%
Enlatados de pescado	1.262	+7,8%
Cacao y elaborados	122	+2,7%
Atún y pescado	367	+16,5%
Café y elaborados	63	3,6%

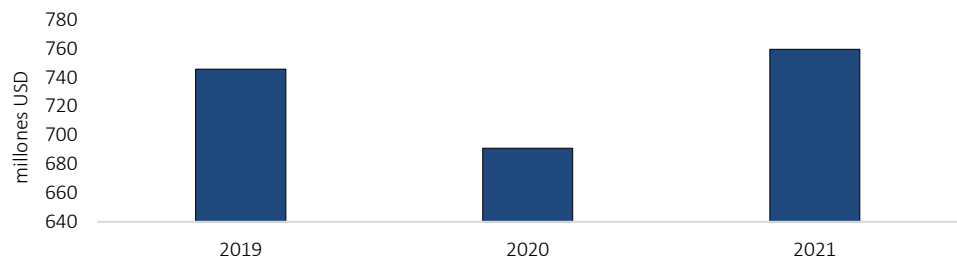
Fuente: BCE

[Recaudación tributaria: a su vez, entre enero y marzo de 2022, la recaudación de la agroindustria totalizó USD 256 millones, un 36,7% más con relación al año previo](#)

La recaudación tributaria del sector agroindustrial en 2020 se situó en USD 690 millones, evidenciando una caída de 7,4% respecto de 2019, contracción consecuente con los efectos de la pandemia. La contracción de la recaudación tributaria se explica principalmente por una caída de 20% en la industria de bebidas -actividad que representa 30% de la recaudación total de la agroindustria-. No obstante, la recaudación del sector en los últimos 4 años ha representado 14% de la recaudación tributaria total. Entre las actividades con mayor reducción en el monto recaudado constaron las actividades relacionadas con la industria textil ya que, debido al confinamiento, el consumo de estos productos fue pospuesto, en consecuencia, la fabricación de prendas

de vestir y de productos textiles, presentaron tasas de variación negativas 28,5% y 22,8% anual, respectivamente.

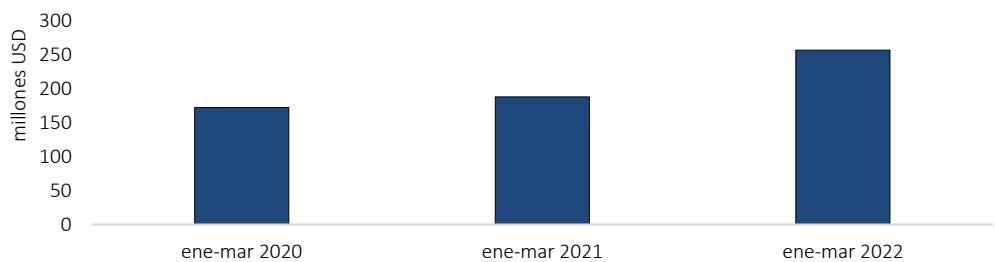
RECAUDACIÓN DEL SECTOR DE AGROINDUSTRIA



Fuente: SRI

A su vez, entre enero y marzo de 2022, la recaudación de la agroindustria totalizó USD 256 millones, un 36,7% más con relación al año previo. Este mayor dinamismo estuvo dado por un crecimiento en marzo de 112% en la fabricación de productos alimenticios. La agricultura, actividad que representa 40,5% de la recaudación tributaria del sector agroindustria tuvo un crecimiento interanual de 38,8%, favorecido por el bajo incremento en los precios y la mayor demanda de materia prima por la apertura de negocios como hoteles y restaurantes.

RECAUDACIÓN AGROINDUSTRIA

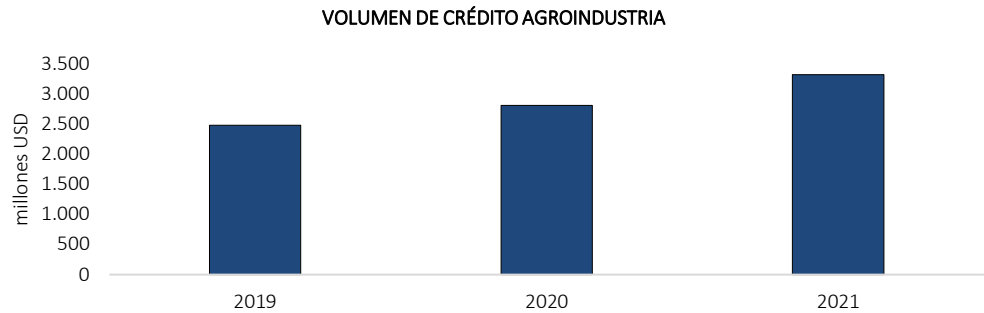


Fuente: SRI

[Volumen de crédito: la mayor parte del crédito destinado al sector en 2021 se dirigió al sector agrícola con un monto acumulado de USD 2.449,7 millones](#)

El volumen de crédito reportado para 2021 (compuesto por 17 subactividades actividades económicas), ascendió a USD 3.312 millones, monto que estuvo un 18% por encima de aquel reportado en 2020 (USD 2.806 millones). Con respecto al período 2019, el volumen de crédito también fue mayor en 33,7%. La necesidad de incrementar la capacidad de producción y operativa en el sector, tendencia que se podrían mantener al alza durante el año 2022, en vista de que el consumo de los hogares se estima crecería en 3,5% anual.

Del total de volumen proporcionado a las actividades agrícolas el mayor porcentaje se otorgó por parte del Banco de Guayaquil S.A., que aportó en el año cerca de USD 576 millones, seguido por Banco de la Producción Produbanco S.A. (USD 428). De la misma forma, para las actividades de manufactura de la industria, la institución con mayor volumen de crédito otorgado fue Banco de Guayaquil S.A. (USD 203 millones), seguido por Banco Pichincha C.A. (USD 165 millones), presentándose como los bancos más significativos para la productividad del sector.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

La mayor parte del crédito destinado al sector en 2021 se dirigió al sector agrícola, que recibió USD 2.449,7 millones, mientras que las actividades de manufactura relacionadas recibieron USD 862,7 millones. Por tipo de actividad económica, el procesamiento de camarón se ha constituido como la subactividad a la cual se han destinado mayores recursos vía crédito privado, en 2021, el monto fue de USD 803 millones, equivalente a 24,24% del total generado. Seguido a esta actividad, se observó al cultivo de frutas tropicales y subtropicales con una participación de 10,38% (USD 344 millones), la elaboración de aceites y grasas de aceite vegetal y animal con 8,69% (USD 288 millones) y la pesca marina con 6,64% (USD 220 millones). En conjunto, los sectores antes descritos explicaron más de 50% del destino del crédito entregado por la banca privada hacia la agroindustria.

FACTORES EXÓGENOS Y COMPETITIVIDAD

Ecuador cuenta con una gran variedad de productos acuícolas, agrícolas y pesqueros de forma abundante que se destacan por su alta calidad a nivel internacional, muchos de los cuales, destacan en el mercado mundial. Ecuador es el mayor exportador de banano del mundo exportando más de 26% del mercado internacional; en otras palabras, 1 de cada 4 bananos consumidos en el mundo son ecuatorianos. A su vez, el país representa una potencia en producción y exportación de camarón y atún, siendo el segundo mayor exportador del mundo y el primer proveedor para la Unión Europea. Además, es el tercer exportador de flores a nivel mundial. Otro producto tradicional del país es el cacao, siendo el cuarto país exportador del mundo. Lo anterior refleja oportunidades para expandir e incrementar la venta externa productos tradicionales con mayor valor agregado, considerando las ventajas climáticas y competitivas frente a otros productos para elevar la producción. No obstante, el sector alimenticio y agroindustrial todavía enfrenta problemas estructurales (baja tecnología, procesos de innovación, entre otros).

Según lo mencionado por líderes empresariales de la agroindustria todavía es necesario que se impulsen políticas públicas que fomenten la competitividad para estas industrias. Entre los retos que enfrentan han destacado el no contar con una normativa adecuada, incremento de costos y una excesiva presión fiscal. Sobre este último punto cabe destacar que, con la reciente entrada en vigor de la Ley para el Desarrollo Económico, durante los ejercicios fiscales 2022 y 2023, las sociedades con un patrimonio neto superior a los USD 5 millones¹⁸ deberán realizar una contribución excepcional, afectando a este tipo de empresas.

El mercado internacional es clave para el sector agroindustrial, por esta razón el gobierno se ha planteado como objetivo fomentar la competitividad mediante la reducción de aranceles en partidas arancelarias de materia prima y bienes de capital¹⁹ y se tiene previsto que en este año se efectuó una nueva reforma arancelaria. Adicionalmente, 1.862 subpartidas arancelarias se eliminaron de la nómina de productos sujetos a la presentación de Documentos de Control Previo de Importación con la finalidad de agilizar procesos y optimizar tiempos²⁰. Por último, es preciso tomar en cuenta la agenda comercial que se ha planteado el gobierno para potenciar la canasta exportable del país, que tiene como objetivo aumentar la competitividad al eliminar barreras de entrada y el pago de aranceles. En la actualidad, Ecuador mantiene 10 acuerdos comerciales que permiten que 40% de las exportaciones no petroleras gocen de preferencias arancelarias, frente a más de 90% que gozan los países vecinos como Colombia y Perú. En los próximos cuatro años, el

¹⁸ http://esacc.corteconstitucional.gob.ec/storage/api/v1/10_DWL_FL/eyJYXjwZXRhjoicm8iLCJ1dWlkjoiM2E4YTNiNTktNzQ0My00ZmU0LWFIMmMtOWZjNjJjODI1MDhkLnBkZjU

¹⁹ <https://www.produccion.gob.ec/buenas-noticias-en-el-impulso-a-la-competitividad-el-gobierno-del-encuentro-presenta-reforma-arancelaria/>

²⁰ [https://www.produccion.gob.ec/gobierno-nacional-impulsa-la-competitividad-con-eficiencia-en-tramites/#:~:text=1.862%20subpartidas%20arancelarias%20se%20eliminaron,Exterior%20\(COMEX\)%20mediante%20la%20Resoluci%C3%B3n](https://www.produccion.gob.ec/gobierno-nacional-impulsa-la-competitividad-con-eficiencia-en-tramites/#:~:text=1.862%20subpartidas%20arancelarias%20se%20eliminaron,Exterior%20(COMEX)%20mediante%20la%20Resoluci%C3%B3n)

gobierno se ha planteado como objetivo concretar 10 nuevos acuerdos comerciales con socios comerciales importantes como Estados Unidos, México, Canadá, China, Corea del Sur y la Unión Económica Euroasiática. Así como concretar la adhesión como miembro pleno a la Alianza del Pacífico.

Paralelamente, la industria en general enfrenta la crisis logística naviera internacional que se ha caracterizado por el incremento en el precio de los fletes, afectando a las materias primas y los productos alimenticios terminados. Esta situación se vio agudizada por el conflicto entre Rusia y Ucrania que ha derivado -entre otros- una mayor presión a la cadena de suministros y al encarecimiento de insumos para la agroindustria, combustibles y materias primas, lo cual ha derivado en un cambio en la composición de costos de producción que, en un contexto de aumento sostenido que experimenta la inflación mundial, traerá efectos negativos para los productos nacionales frente los principales competidores como Colombia y Perú, quienes han devaluado su moneda como medida para ganar competitividad, restando espacio a productos ecuatorianos.

Finalmente, los estragos de la guerra ya se han sentido en algunas subactividades importantes de la agroindustria, como es el caso del sector bananero, considerando que Rusia es el principal destino de las exportaciones de banano representando 20% de las ventas externas y, dependiendo de la estación del año, Rusia puede llegar a representar 25% de las exportaciones, mientras que a Ucrania se destina 3%. Consecuentemente, el conflicto entre Rusia y Ucrania ha representado un problema significativo para el sector bananero, lo que derivó en una paralización por parte de representantes del sector que además señalaron que no están recibiendo el pago acorde al precio mínimo de sustentación.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Al término del primer trimestre de 2020, la elaboración productos alimenticios y de bebidas ha experimentado un aumento significativo en los precios de los insumos y materias primas, en respuesta a la invasión de Rusia a Ucrania, que ha ocasionado escasez o retrasos en los despachos. A lo anterior se agregó el aumento en el costo de los combustibles como el petróleo y el gas, los cuales, encarecieron el transporte marítimo y área. Lo que fue corroborado por el Índice de precios de alimentos publicado por el Banco Mundial, que mostró que, entre diciembre de 2021 y marzo de 2022, este rubro experimentó un incremento de 23,5%.

Algunos de los efectos derivados del incremento en el precio de las materias primas han provocado que la tasa de inflación anual a marzo de 2022 se ubicara en 2,64%, en respuesta al aumento en el precio de productos como: el aceite vegetal y animal se ubicó en más d 30%, lo anterior por tanto implicará un impacto para el consumo nacional, sobre todo en la base de la pirámide que representa más de 50% de la población nacional, equivalente a más de 2,7 millones de hogares.

Para 2022, el BCE prevé que la agroindustria crezca un 2,8%, un crecimiento superior al que presentaría la economía en su conjunto (+2,5%). El crecimiento de la agroindustria se vería dinamizado por una expansión de pesca y acuicultura que se espera crezca en un 3,7%, siendo el séptimo año de crecimiento consecutivo. Sin embargo, este resultado dependerá en gran medida de las acciones que puedan tomar las empresas para evitar una caída en la demanda, debido al encarecimiento de los productos, para lo cual, será importante el aporte del gobierno a través de medidas que permitan reducir los costos normativos (tramitología), tiempos, acceso a mercados, entre otros.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. cuenta con más de 25 años de experiencia en la comercialización de insumos agropecuarios. Específicamente, se dedica a la importación y exportación de cualquier producto o materias primas para la industria alimenticia humana y animal, para la agricultura, ganadería, productos agrícolas, veterinarios, piscícolas, forestales y todo lo que esté relacionado con actividades conexas, así como todo tipo de semillas de flores, pie de plantas, los frutos de las plantas y plantas agrícolas en general destinadas al consumo humano y animal, entre otros.

GOBIERNO COORPORATIVO

La compañía estableció lineamientos de gobierno corporativo y constituyó un Directorio no estatutario, con características y funciones definidas.

CERTIFICADO BPA

La compañía obtuvo el certificado de Buenas Prácticas de Almacenamiento.

REFORMA INTEGRAL

Se inscribió la escritura de aumento de capital, transformación en sociedad anónima y establecimiento de nuevos estatutos.



ACTUALIDAD

La compañía, a futuro ve nuevos retos de crecimiento hacia otras líneas de negocio y comercialización de nuevos productos.

CERTIFICACIÓN DEL SISTEMA DE GESTIÓN DE CALIDAD

La compañía dispone de un sistema de gestión de calidad conforme la norma ISO 9001-2015.

AUMENTO DE CAPITAL

La compañía aumentó su capital suscrito por USD 2.000.000, alcanzando un capital social de USD 3.000.000.

CONSTITUCIÓN

GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. fue constituida tras la adquisición de las acciones de NOEMIMPORT, como una compañía limitada.

Fuente: GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A.

La compañía tiene como misión: “garantizar calidad en los insumos agropecuarios para satisfacer integralmente los requerimientos de los clientes, colaboradores, y comunidad en general, brindando la mejor atención, con eficiencia laboral enfocada en asistencia técnica de personal altamente capacitado y proactivo, basado en una gestión empresarial ética, responsable y sostenible”. Su visión es “consolidar las marcas en la comercialización de insumos agropecuarios; brindando un servicio de excelencia que le permita ser un eje referencial a nivel nacional e internacional”.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 3.000.000, con acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. El compromiso de los accionistas se refleja en la fortaleza patrimonial que ha mantenido la compañía históricamente.

COMPOSICIÓN ACCIONARIAL GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Luis Eduardo Grandes Román	Ecuador	2.970.000	99,00%
Franz Richelieu Grandes Navarro	Ecuador	30.000	1,00%
Total		3.000.000	100,00%

Fuente: SCVS

GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. es accionista principal de la compañía NINDALGO S.A. con una participación de 97% sobre el capital social y su otro accionista es Luis Eduardo Grandes Román con 3% de participación. NINDALGO S.A. se dedica a la explotación mixta de cultivos y animales sin especialización en ninguna de las actividades.

Como parte de su presencia en el mercado nacional, a futuro se plantea como una empresa con nuevos retos de crecimiento hacia otras líneas de negocio y comercialización de nuevos productos. Para ello, confía en los cimientos sólidos y excelentes productos que tiene la empresa; pero, sobre todo, cuenta con un excelente grupo humano de trabajo, comprometido e identificado con Grupo Grandes.

La compañía es gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por un Presidente y por un Gerente. Entre las atribuciones que tiene la Junta General de Accionistas se encuentran elegir al Presidente

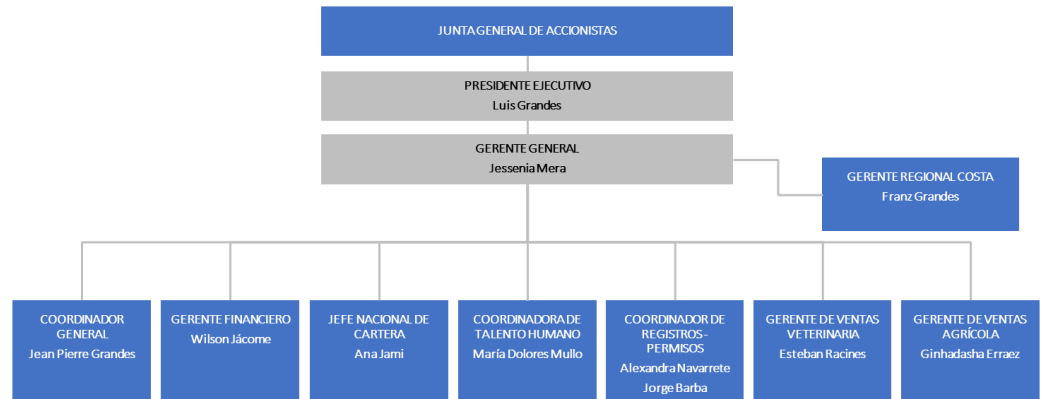
y al Gerente de la compañía, así como a un Comisario Principal y a su respectivo suplente y determinar sus atribuciones, conocer y aprobar anualmente las cuentas, el Estado de Situación Financiera y los informes que presentan el Gerente y el Comisario, distribución de beneficios sociales, entre otras atribuciones mencionadas en los estatutos.

El Presidente y el Gerente están comprometidos en dirigir el negocio alineado con las Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo. En este sentido, la compañía constituyó un Directorio no estatutario, encargado de la definición de lineamientos estratégicos. El objetivo principal de la compañía es maximizar el valor para los accionistas a la vez que se cumple con las leyes ecuatorianas con normas éticas en todo momento. Actualmente las principales competencias del directorio son:

- Contabilidad y Finanzas – Una de las misiones más importantes del Directorio es asegurar que el valor de los accionistas mejore a través del desempeño de la Compañía y que esté protegido a través de controles financieros internos adecuados.
- Gerencia – Para monitorear a la gerencia de la Compañía, el Presidente necesita comprender las tendencias gerenciales en general y las tendencias del sector en particular. El Directorio deberá tener uno o más directores que comprendan y se mantengan actualizados sobre las "mejores prácticas" gerenciales generales y su aplicación en entornos empresariales complejos y de rápida evolución.
- Criterio Empresarial – Los accionistas dependen de los directores para tomar decisiones sensatas.
- Conocimiento del Sector Agrícola. – Las compañías se enfrentan continuamente a nuevas oportunidades y amenazas que son únicas para el sector agrícola. El Directorio deberá tener uno o más miembros con conocimiento apropiado y relevante específico al sector agrícola
- Mercados Internacionales – Para tener éxito en una economía cada vez más global, el Presidente deberá tener uno o más directores que aprecien la importancia de las tendencias empresariales globales y que tengan conocimiento de primera mano de la experiencia internacional en los negocios en dichos mercados.
- Liderazgo – En última instancia, El Presidente determinará el desempeño de GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. y la capacidad que tiene el Principal Funcionario Ejecutivo de atraer, motivar y energizar a un equipo de liderazgo con alto desempeño.
- Estrategia y Visión – Un papel clave del Presidente es aprobar y monitorear la estrategia de Grupo Grandes para asegurar el alto desempeño continuado de la Compañía.
- Respuesta en Caso de Crisis – Las organizaciones inevitablemente experimentan crisis de corto y largo plazo. La capacidad de manejar las crisis puede minimizar las ramificaciones de estas y limitar sus impactos negativos en el desempeño de la Compañía. El Presidente deberá tener uno o más directores que tengan la capacidad y el tiempo para desempeñarse durante períodos de crisis cortos y prolongados.

Además, GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. ha desarrollado un Plan de Sucesión que busca identificar, desarrollar y monitorear al personal de alto desempeño y con alto potencial para desarrollarlos y formar sucesores, quienes a futuro ocuparan posiciones estratégicas en la empresa.

La empresa dispone de un equipo de personas cuyos principales funcionarios cuentan con amplia experiencia y competencias adecuadas en relación con los cargos. A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un total de 87 empleados, divididos en personal administrativo, personal comercial y obreros. No existen sindicatos ni comités de empresa.



Fuente: GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A.

Con el objetivo de mantener un manejo adecuado de la información empresarial, GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. mantiene actualizados los sistemas de tecnologías de información. Adicionalmente, la compañía cuenta con diversos recursos informáticos que incluyen servidores PCs y estaciones de trabajo, así como equipos informáticos para los ejecutivos de la empresa. Los respaldos de información se realizan de manera frecuente y responsable. Se trabaja con el sistema contable y financiero PAC y se realizan los respaldos de información en un sistema NAS y en la nube.

Con todo lo expuesto anteriormente, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de óptimos sistemas de administración y planificación que se han ajustado al desarrollo integral de todas las divisiones.

Los certificados de cumplimiento de obligaciones con el Sistema de Seguridad Social y con el Servicio de Rentas Internas evidencian que la compañía se encuentra al día con los organismos de control. Adicionalmente, el certificado del Buró de Crédito refleja que la compañía se encuentra al día con las entidades 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.

NEGOCIO

GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. es una empresa dedicada a la importación y comercialización de insumos agropecuarios, comprometida en cumplir las exigencias de los clientes, mediante productos de calidad, asesorías con profesionales altamente capacitados y entregas puntuales. Se caracteriza por mantener un crecimiento sostenido, contar con personal proactivo y motivado, respetar la normativa legal y medioambiental vigente, mejorando continuamente los procesos internos.

GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. está representada por dos líneas de productos: agrícola (nutrición vegetal y agroquímica) y veterinaria. Del total de productos comercializados por la empresa, 62% son adquiridos mediante proveedores del exterior

Actualmente la compañía cuenta con 3 puntos de distribución a nivel nacional. La matriz está ubicada en la ciudad de Quito, y adicionalmente la compañía mantiene dos sucursales en las ciudades de Guayaquil y Quevedo. La calidad de los productos que comercializa a nivel nacional le permite posicionarse en el mercado.

GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. ha desarrollado sus actividades en el sector agropecuario, un sector tradicional en el país con una demanda creciente de productos e insumos para el cultivo de alimentos y cría de ganado, al cual se ha añadido la demanda de insumos para el sector camaronero. Actualmente la estrategia de la compañía se sustenta en la representación exclusiva y la comercialización de productos potentes para el agro destinados al cuidado, renovación y alimentación de la tierra, que permiten a los

clientes obtener los mejores resultados. Para el logro de los objetivos, la compañía se orienta en la provisión de productos de alta calidad, a través de obtención y mantenimiento de normas internacionales de calidad de manera continua. GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. cuenta con el Sistema de Gestión de Calidad ISO 9001 y con la certificación de cumplimiento de Buenas Prácticas de Almacenamiento otorgado por Agrocalidad.

AGRÍCOLA

• **Nutrición Vegetal:** Las planta necesitan ciertos nutrientes que son fundamentales para su crecimiento pleno y el logro de rendimientos óptimos. Las consecuencias de la falta de estos nutrientes pueden variar desde el crecimiento perjudicado y decoloración de las hojas hasta la pérdida de los cuerpos fructíferos, en todos los casos el rendimiento de las cosechas disminuye. La problemática que existe en las plantaciones se mitiga mediante la utilización de productos naturales que ayudan al fortalecimiento de los cultivos. Los productos que se comercializan de nutrición vegetal son productos naturales que ayudan a mejorar los cultivos.

• **Agroquímica:** Innovación y tecnología sostenible en el corazón de su cultivo. Las soluciones agrosostenibles FORCROP optimizan la calidad de los cultivos y la productividad agrícola. Incluye la mejora de los suelos agrícolas, la nutrición y estimulación selectiva de los cultivos y el cuidado del estado sanitario de los mismos. FORCROP se ha convertido en la marca de calidad y de alto valor añadido. Ofrece una de las cartera de productos más extensa y está ampliando con éxito su presencia en los mercados internacionales. En esta línea existe diversidad de productos como:

- Bioestimulantes
- Compatibilidad orgánica
- Enmiendas
- Fertilizantes minerales
- Lavador de follaje
- Los productos agrícolas más vendidos son: Solum PH, Lower 7, Aquabal, Ramix Cal, Acuaqal, Dispersal, Destroisal, Saltifalcio, Naturesa, Saltrade, Carbosical, Solum H80, Humipower H85, Humistar WP, Robusterra.

VETERINARIA

• La medicina veterinaria es la rama de la medicina que se ocupa de la prevención, diagnóstico y tratamiento de enfermedades, trastornos y lesiones en los animales. El ámbito de la medicina veterinaria es amplio, cubriendo todas las especies, tanto domésticas como silvestres. En esta línea existe diversidad de productos como:

- Instrumental
- Fármacos veterinarios
- Maquinaria láctea
- Ecografía.
- Los productos veterinarios más vendidos fueron: Ket A100, Ketamin, Keta 50, Ketonal, Hematofos B12, Hematovit, Hematomic, Hematotal.

Además, cuenta con independencia, autoabastecimiento, diversificación de productos y servicio en el proceso de comercialización, lo cual ha facilitado su posicionamiento y desarrollo en el mercado nacional. En este sentido, la compañía ha invertido en centros de acopio y almacenamiento y flota propia de vehículos. Durante los últimos años ha mantenido obras en proceso para mejorar los centros de acopio y almacenamiento y la edificación de la matriz en la ciudad de Quito. GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. no solo se encarga de vender sus productos, sino también, capacita a los clientes sobre cómo utilizar y obtener un mejor resultado en las haciendas, fincas, plantaciones, cría de animales domésticos, ganado, etc.

RIESGO OPERATIVO

Con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en las operaciones, GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. mantiene vigentes pólizas de seguros:

PÓLIZAS DE SEGURO	ASEGURADORA
Transporte Equipos Y Mercadería	Aseguradora del Sur S.A.
Todo Riesgo De Vehículos	Aseguradora del Sur S.A.
Incendio	Aseguradora del Sur S.A.
Robo	Aseguradora del Sur S.A.
Equipo Electrónico	Aseguradora del Sur S.A.
Rotura de maquinaria	Aseguradora del Sur S.A.
Accidentes personales	Aseguradora del Sur S.A.
Todo riesgo de camiones	Aseguradora del Sur S.A.

Fuente: GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. mantiene en el Mercado de Valores vigente la Primera Emisión de Obligaciones.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-IRQ-DRMV-2020-00004740	2.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos de GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. en el Mercado de Valores

LIQUIDEZ DE PRESENCIA BURSÁTIL	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Primera Emisión de Obligaciones	497	25	1.852.797

Fuente: Picaval Casa de Valores S.A.

INSTRUMENTO

Con fecha 11 de marzo de 2022, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A., en la que se aprobó el Primer Programa de Papel Comercial por un monto de hasta USD 1.500.000.

PRIMER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL					
Características	MONTO (USD)	PLAZO DEL PROGRAMA	PLAZO DE LA EMISIÓN	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL
	1.500.000	720 días	360 días	Cero-cupón	Al vencimiento
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados				
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.				
Garantía específica	No				
Destino de los recursos	Los recursos del presente programa serán utilizados en aproximadamente un 50% para sustitución de pasivos con instituciones financieras, consistente en el pago de créditos de corto plazo; y, aproximadamente un 50% en capital de trabajo consistente en pago a proveedores por la compra de inventarios.				
Valor nominal	USD 0.01				
Base de cálculos de intereses	30/360				
Sistema de colocación	Bursátil				
Rescates anticipados	No se contempla redención, rescates anticipados, ni sorteos de los valores.				
Underwriting	El presente programa de Papel Comercial no contempla un contrato de <i>underwriting</i> .				
Estructurador financiero	Picaval Casa de Valores S.A.				
Agente colocador	Picaval Casa de Valores S.A.				
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador DCV-BCE.				
Representantes de obligacionistas	Cevallos Mora & Peña Abogados & Consultores Cía. Ltda.				
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinte y cinco (1,25). 				
Límite de endeudamiento	El emisor se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de pasivos con costo / Patrimonio no mayor a 1,50 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será anual, con balances cortados a diciembre de cada año. Para el cálculo del pasivo con costo se considerará las obligaciones bancarias y emisiones a través del mercado de valores.				
Compromiso Adicional	Como compromiso adicional, el emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas.				

Fuente: Circular de Oferta Pública

MONTO MÁXIMO DEL PROGRAMA

El presente Programa de Papel Comercial está respaldado por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 30 de abril de 2022, la compañía mantuvo un total de activos por USD 17,93 millones, de los cuales USD 5,73 millones fueron activos menos deducciones. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de monto máximo de emisión de la empresa, con información financiera cortada a abril de 2022, evidenciando que el monto máximo de emisión es de USD 4,58 millones

Se entiende como monto máximo: “Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias. Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir.”

MONTO MÁXIMO DEL PROGRAMA	MONTO (USD)
Activo Total	17.937.087
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	1.437.225
(-) Activos gravados	4.360.000
Activo fijo	3.560.000
Inventarios	800.000
(-) Activos en litigio	307.717
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	772.876
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	5.326.092
Total activos menos deducciones	5.733.178
80 % activos menos deducciones	4.586.542

Fuente: GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A.

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 30 de abril de 2022, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el total de activos depurados ofrece una cobertura de 0,72 veces sobre las demás obligaciones del Emisor.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor del Primer Programa de Papel Comercial de GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representa 12,4% del 200% del patrimonio al 30 de abril de 2022 y 24,8% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO	MONTO (USD)
Patrimonio	9.168.554
200% Patrimonio	18.337.108

200% PATRIMONIO	MONTO (USD)
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	772.876
Nueva Emisión de Obligaciones	1.500.000
Total Emisiones	2.272.876
Total Emisiones/200% Patrimonio	12,39%

Fuente: GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros de 2019 auditados por Núñez Serrano & Asociados Auditores Consultores, del año 2020 auditados por Ohm & Co. Auditoría & Consultoría y los Estados Financieros de 2021 auditados por Núñez Serrano & Asociados Auditores Consultores. Ningún informe de auditoría presentó salvedades en su opinión. Adicionalmente, se analizaron los Estados Financieros Internos con corte al 30 de abril de 2021 y 30 de abril de 2022.

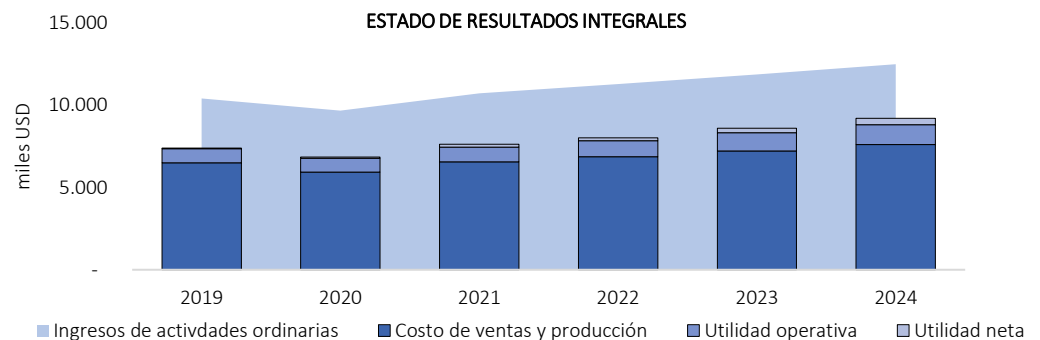
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. provienen de las ventas realizadas de sus dos principales líneas de negocios: insumos agrícolas y veterinarios. Ambas líneas dependen de la naturaleza del segmento en el que se realicen las ventas. El comportamiento de las ventas no muestra una tendencia clara y se relaciona con el desarrollo de la agroindustria en el país, así las ventas pasaron de USD 10,39 millones en 2019 a USD 9,65 millones en 2020 y a USD 10,7 millones en 2021. Para abril de 2022 las ventas fueron de 3,9 millones, siendo superiores a las percibidas en abril de 2020 que fueron de 3,5 millones.

COMPOSICIÓN DE INGRESOS	2019		2020		2021	
	PARTICIPACIÓN	USD	PARTICIPACIÓN	USD	PARTICIPACIÓN	USD
Agrícola	25%	2.625	29%	2.800	28%	3.002
Veterinaria	33%	3.456	42%	4.055	34%	3.589
Nutrición vegetal	40%	4.184	29%	2.800	38%	4.111
Otros	1%	130	0%	-	0%	-
Total	100%	10.395	100%	9.655	100%	10.703

Fuente: GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A.

Durante 2020 las ventas se vieron afectadas por la declaratoria de emergencia a nivel nacional y la consecuente paralización económica que limitó la actividad y comercialización de los productos. La compañía atiende necesidades de sectores agro-productivos que no detuvieron por completo su producción, lo cual le permitió compensar parcialmente los efectos de la cuarentena. A partir del mes de mayo las ventas comenzaron a normalizarse, pero se mantuvieron por debajo de las alcanzadas en 2019. De esta manera, se registró una disminución de 7% en los ingresos entre diciembre de 2019 y diciembre de 2020. Para 2021 se evidenció una recuperación de 10,8% frente a 2020, llegando a tomar valores superiores a años previos a la pandemia.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2019, 2020 y 2021

El costo de ventas mantuvo un comportamiento acorde al de los precios de compra de los productos para las líneas de negocio los que se importan de distintos países como Estados Unidos, España, Japón India, Costa Rica, Perú y China. Durante 2019 el costo represento 62,4% de las ventas, para 2020 este valor totalizó en 61,4%, mientras que para diciembre de 2021 la participación del costo sobre las ventas fue de 61,2% evidenciando una buena gestión de costos que se ha mantenido en promedio en torno a 61,6%.

La utilidad bruta se presentó estable en 2019 y 2020 manteniéndose alrededor de USD 3,8 millones, mientras que para 2021 este valor ascendió a USD 4,1 millones principalmente por el incremento de las ventas. Para abril de 2022 el margen bruto fue de 1,4 millones, levemente superior al margen de abril de 2021.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operacionales están formados por gastos de ventas y gastos de administración. Los gastos de administración tendieron a crecer en términos monetarios en función del crecimiento de la empresa, lo que obedeció a mayores sueldos y beneficios. Para 2019 los gastos de administración representaron el 13,2% (USD 1,37 millones) de las ventas, para 2020 el 14,5% (USD 1,39 millones) y para 2021 14,6% (USD 1,55 millones).

Por otro lado, los gastos de ventas mantuvieron una tendencia acorde a las ventas de cada periodo, para 2019 los gastos de ventas representaron el 16,2% con un valor monetario de USD 1,68 millones, para 2020 las ventas cayeron a causa de la pandemia, por lo que el gasto de ventas pasó a representar 15,6% (USD 1,5 millones), mientras que para 2021 los gastos de ventas ascendieron a 16% (USD 1,6 millones).

Producto de lo anterior la utilidad operativa tuvo fluctuaciones. Es así como durante 2019 - 2020 la utilidad operativa tuvo valores superiores a USD 855 mil. En 2021 llegó a USD 907 mil, por efecto del incremento de ingresos en un 10% frente a 2020.

Los gastos financieros dependen del financiamiento que ha necesitado la compañía para su operación cuyo análisis se presenta más adelante, cabe mencionar que desde 2019 (USD 781 mil) dichos gastos tuvieron un crecimiento en 2020 (USD 902 mil) hasta llegar en 2021 a USD 817 mil, fluctuaciones producidas por el ingreso de la empresa en el Mercado de Valores con la Primera Emisión de Obligaciones y la consecuente disminución de créditos de entidades financieras.

La utilidad antes de participación e impuestos fue siempre positiva durante el periodo bajo análisis y alcanzó los USD 340 mil en 2021, lo que significó un ROE de 1,8% que se compara favorablemente frente al año anterior en donde la relación del beneficio económico con los recursos necesarios fue de 1%.

El EBITDA tuvo fluctuaciones coherentes con el comportamiento de la utilidad operativa y alcanzó cifras de USD 1,3 millones en 2021 que cubre los gastos financieros 1,43 veces, los años de pago con EBITDA llegarían a 5,1 cifra parecida a la de 2020 de 5,9 veces lo que evidencia que la compañía cuenta con la capacidad de cubrir sus obligaciones en el largo plazo.

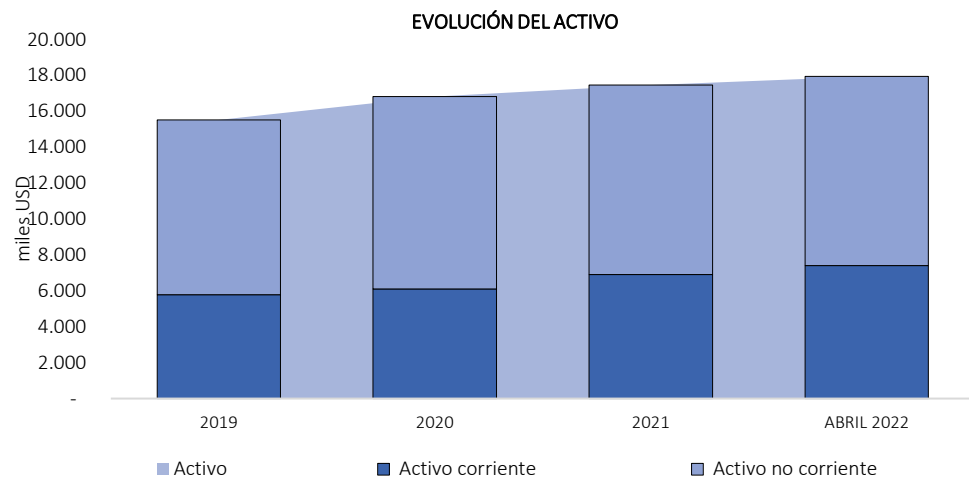
CALIDAD DE ACTIVOS

Los activos de la compañía han mantenido un comportamiento creciente, pasando de USD 15,5 millones en 2019 a USD 17,5 millones en 2021. El principal activo de GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. es la inversión en la subsidiaria NINDALGO S.A., empresa dedicada al procesamiento de alimentos y biofertilizantes, en cuyo crecimiento y desarrollo la compañía ha participado activamente, acciones por un valor de USD 4,8 millones, USD 4,9 millones y USD 5,3 millones en 2019, 2020 y 2021 respectivamente. El valor de USD 5,3 millones se ha mantenido hasta abril de 2022, representando 30,5% del total de los activos.

El segundo activo más representativo son las cuentas por cobrar comerciales que alcanzaron un valor de USD 4,1 millones en corto plazo en 2021 que corresponden principalmente a clientes de Quito (65%), clientes de Guayaquil (15,7%) y clientes de Quevedo (15,9%). Este valor presenta un incremento del 69% respecto de 2020 debido fundamentalmente a la comercialización en Guayaquil y Quevedo iniciada en 2021. A diciembre

de 2021 la empresa mantiene cuentas por cobrar con clientes en litigio por un monto de USD 338 mil representado 8% del total de las cuentas por cobrar. Las provisiones en 2021 alcanzaron USD 210,7 mil en 2021, un crecimiento de 442% respecto de los USD 47,6 mil registrados en 2020. En opinión del auditor, "Al 31 de diciembre del 2021, el valor de provisiones para cuentas incobrables cubre el riesgo de incobrabilidad".

Otro rubro de importancia es propiedad, planta y equipo que contabilizó en promedio USD 2,8 millones en el periodo 2019 - 2020 y ascendió a USD 3,7 millones tomando en cuenta terrenos y depreciación acumulada en 2021 en el que representó 21,5% de los activos.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2019, 2020 y 2021 e interanuales abril 2022

Históricamente GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. ha mantenido la concentración del activo en el largo plazo representando en promedio 62,3% en el periodo 2019 – 2020, para 2021 la concentración disminuyó a 60% principalmente por el aumento de cuentas por cobrar ya mencionado. El total de activos de largo plazo, impulsado por la inversión en activos fijos y subsidiarias, tiene como consecuencia que el índice de liquidez haya alcanzado un valor inferior a la unidad (0,92) en 2019. Al término de 2020 y 2021 se evidenció una mejora en el índice de liquidez, que se ubicó en valores de 1,21 y 1,19 respectivamente favorecido por el incremento en los niveles de cuentas por cobrar a clientes. Este comportamiento se mantuvo para abril de 2022, cuando la liquidez fue de 1,17.

GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. es propietaria en un 97% de NINDALGO S.A., empresa dedicada a la explotación agropecuaria y a la administración de haciendas agrícolas y ganaderas. La subsidiaria ha desarrollado líneas de productos lácteos y cárnicos, comercializadas bajo la marca *Grandes Foods* y destinadas al consumidor final, mediante la adquisición y adecuación de una hacienda de más de dos mil hectáreas, con cerca de dos mil cabezas de ganado. GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. ha participado activamente en la gestión y en el financiamiento del crecimiento de la compañía NINDALGO S.A., por lo cual las cuentas por cobrar a compañías relacionadas presentaron un comportamiento creciente durante el periodo, totalizando, al término de 2020, un monto de USD 2,61 millones. Para 2021 las cuentas por cobrar a compañías relacionadas disminuyeron en 64% frente a diciembre de 2020 y totalizaron un monto de USD 924 miles, para abril de 2022 las cuentas por cobrar relacionadas crecieron 8% representando un monto de USD 2 millones.

La empresa mantiene políticas de cuentas por cobrar en donde se establece si se otorga o no un crédito a un cliente.

ANTIGÜEDAD DE CARTERA (ABRIL 2022)	CLIENTE		RELACIONADA	
	USD	PARTICIPACIÓN	USD	PARTICIPACIÓN
Por vencer	1.071.793	49,92%	1.982.845	99,79%
Vencido				
1-30 días	451.734	21,04%	4.239	0,21%
31-60 días	209.386	9,75%	0	0,00%

ANTIGÜEDAD DE CARTERA (ABRIL 2022)	CLIENTE		RELACIONADA	
	USD	PARTICIPACIÓN	USD	PARTICIPACIÓN
61-90 días	87.053	4,05%	0	0,00%
91-120 días	125.470	5,84%	0	0,00%
120-180 días	41.645	1,94%	0	0,00%
Más de 180 días	159.867	7,45%	0	0,00%
Total	2.146.948	100,00%	1.987.084	100,00%

Fuente: GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A.

Por su parte, los inventarios responden a los niveles de productos adquiridos localmente e importados, y almacenados para satisfacer la demanda local. Para 2020 los inventarios presentaron una disminución de 35% con respecto a 2019, que respondió a una menor adquisición de mercadería frente al deterioro en los niveles de ventas y de las condiciones de mercado. Consecuentemente, los días de rotación de inventario pasaron de 93 en 2019 a 66 en 2020 y 72 en 2021.

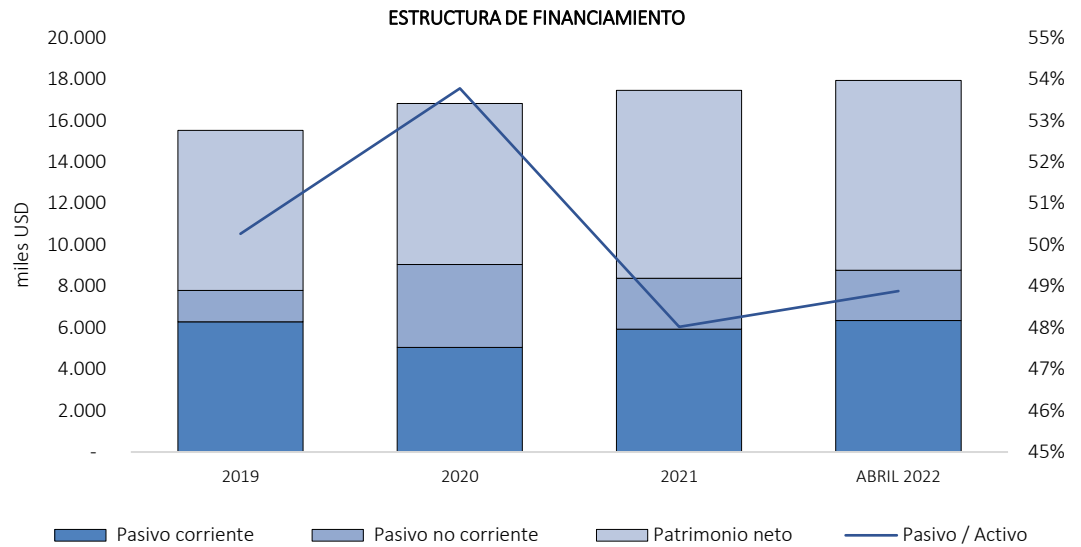
GRUPO GRANDES ROMÁN S.A. ha invertido continuamente en activos fijos durante el periodo analizado, con el objetivo de desarrollar sus actividades y de fortalecer las áreas de negocio. En este sentido, la compañía ha destinado recursos para el incremento de infraestructura física, a través de la adquisición de inmuebles y la compra de maquinaria para el desarrollo de actividades agrícolas. Adicionalmente, la empresa mantiene y renueva su flota de vehículos para potenciar las actividades de comercialización. En el último año, GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. ha destinado en promedio USD 1 millón principalmente para la adquisición de edificios. Los rubros más representativos dentro de la propiedad, planta y equipos son los edificios, terrenos y vehículos.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

En 2020, la actividad de la compañía generó flujos de efectivo a nivel operacional negativos principalmente producto de mayores niveles de caja (que pasó de USD 253 mil en 2019 a USD 989 mil en 2020) y una disminución en las cuentas por pagar a proveedores (de USD 2,3 millones en 2019 a USD 12,1 millones en 2020) lo que generó una mayor necesidad de financiamiento, que la empresa suplió mediante recursos de entidades financieras y una emisión de obligaciones. En 2021, la tendencia se revirtió produciéndose una generación de recursos a nivel operativo el que permitió, junto a una disminución del efectivo y sus equivalentes, una disminución de la deuda con costo en montos de USD 1 millón.

El pasivo representó el 54% de los activos al término de 2020, porcentaje que se redujo a 48% en el cierre 2021. Para abril 2022 el pasivo alcanzó una participación del 49% sobre el total de activos. De esta manera, respondiendo al comportamiento mencionado, el índice de apalancamiento pasó de 1,16 en diciembre de 2020 a 0,92 en diciembre de 2021 lo cual evidencia que la empresa está en capacidad de aumentar su nivel de deuda.

Durante el periodo analizado, el pasivo estuvo compuesto fundamentalmente por las cuentas por pagar a proveedores y por obligaciones con entidades financieras, que juntas representaron el 92% del total de pasivo al cierre de 2019 y 82% para el cierre de 2021, evidenciando la mayor participación de los recursos propios de la empresa en el financiamiento de las actividades. Adicionalmente, tras el ingreso de la compañía en el Mercado de Valores durante 2020, las obligaciones emitidas pasaron a representar el 10% el 2021.

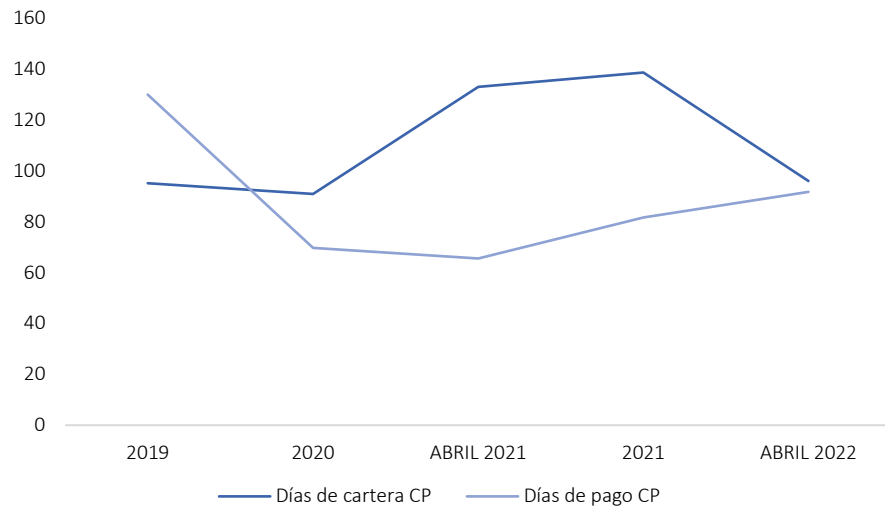


El pasivo creció 16% entre 2019 y 2020 principalmente por la colocación de la Primera Emisión de Obligaciones. Al término de 2021 se presentó una disminución en el total de pasivo de 7,32% en comparación con el año 2022, debido al cumplimiento con las obligaciones en el Mercado de Valores, y a la amortización de obligaciones con entidades financieras de largo plazo. Para abril de 2022 el pasivo total alcanzó los USD 8,7 millones, monto que representa un aumento de 6% (USD 478 mil) con respecto a abril de 2021. Durante el periodo analizado, el pasivo se concentró en el corto plazo. En diciembre de 2019 el pasivo corriente alcanzó una participación del 80% y un 70% para el 2021.

La deuda con costo presentó una participación creciente dentro de los pasivos totales durante el periodo analizado, y pasó de 62% en 2019 a 73% en 2021. La adquisición de obligaciones con costo permitió a la compañía invertir en el crecimiento de la subsidiaria, así como financiar la compra y mantenimiento del activo fijo y el capital de trabajo durante el periodo. Para abril 2022 la deuda financiera se ubicó en los USD 6,2 millones con una participación del 71% sobre el pasivo total.

Con el objetivo de ampliar las fuentes de fondeo, GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A. obtuvo financiamiento del Mercado de Valores en 2019 con la emisión de facturas comerciales negociables. Mediante la Primera Emisión de Obligaciones, la compañía buscó diversificar las fuentes de financiamiento y reestructurar el vencimiento de las obligaciones, reemplazando la deuda bancaria de corto plazo con valores colocados a largo plazo en el Mercado de Valores. En función del comportamiento de las obligaciones con costo, la deuda neta presentó un comportamiento creciente entre 2019 y 2021, alcanzando al cierre del periodo un monto de USD 5,9 millones.

En el periodo analizado las cuentas por pagar a proveedores disminuyeron pasando de USD 2,38 millones en 2019 a USD 1,48 millones en 2021 en función de la cancelación de valores a los proveedores del exterior. De esta manera, los saldos pendientes de pago se distribuyeron equitativamente entre proveedores locales y del exterior. Para 2020 el saldo por pagar a proveedores fue de USD 1,1 millones, con una disminución de USD 1,2 millones frente al monto registrado en diciembre de 2019. Este monto incrementó en 29% para diciembre de 2021, en función del incremento en los niveles de inventario. Consecuentemente, los días promedio de pago a proveedores pasaron de 130 en 2019, a 70 en 2020 y a 82 en 2021. De esta manera, para abril de 2022.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2019, 2020 y 2021 e interanuales abril 2021 2022

El patrimonio de la empresa mantuvo una tendencia al alza pasando de USD 7,7 millones en 2019 a USD 9,07 millones en 2021. Por otro lado, el patrimonio pasó de financiar el 49,74% de los activos en 2019 a financiar el 46,22% de los activos en 2020 y el 52% en 2021. Para abril de 2022 este mismo alcanzó los USD 9,17 millones, denotando un crecimiento del 17,16% con respecto de abril de 2021.

Los niveles de rentabilidad sobre el patrimonio respondieron al comportamiento de los resultados del ejercicio, que fueron positivos durante el periodo analizado, contribuyendo al fortalecimiento del patrimonio, De esta manera, el ROE pasó de 1% en 2016 a 1,83% en 2021.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

Las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se basan en premisas que consideran los resultados reales de la compañía, el comportamiento histórico de los principales índices financieros y las proyecciones del emisor que se analizan en un escenario conservador. En general se ha tomado en cuenta que la inflación en un futuro próximo podría aumentar y situarse en alrededor de 5%, fenómeno mundial que depende de factores exógenos al Ecuador los que sin embargo tendrían influencia en la economía.

PREMISAS		2019	2020	2021	2022	2023	2024
CUENTA	CRITERIO						
Ingresos de actividades ordinarias	Porcentaje de crecimiento	10.395	9.655	10.696	5%	5%	5%
Costo de ventas y producción	Porcentaje sobre ventas	62,3%	61,4%	61,2%	60,9%	60,9%	60,9%
Gasto de ventas	Porcentaje sobre ventas	-16%	-16%	-16%	-17%	-17%	-17%
Cuentas por cobrar (CP)	Días de cartera CP	95	91	139	117	117	117
Cuentas por cobrar (LP)	Días de cartera LP	-	-	-	-	-	-
Provisiones	Porcentaje sobre C x C	1%	2%	5%	3%	3%	3%
Inventarios	Días de inventarios	93	66	72	72	72	72
Cuentas por pagar (CP)	Días de pago CP	130	70	82	82	82	82
Cuentas por pagar (LP)	Porcentaje sobre Costo Ventas	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Fuente: Circular de Oferta Pública

Considerando la recuperación de la actividad fruto de la normalización de la situación sanitaria y tomando en cuenta que 2021 fue un año en el que la empresa reflejó resultados superiores a años previos a la pandemia se prevé un crecimiento estable de 5,3% para los años siguientes.

Se proyecta una participación del costo sobre las ventas similar al de 2021. El costo de venta depende de los precios de compra de los productos para las diversas líneas de negocio que se importan de distintos países, específicamente se proyecta una participación de 60,9% del costo sobre las ventas entre 2022 y 2024. De esta manera, se proyecta un margen bruto estable en promedio de USD 4,6 millones durante los años 2022 y 2024.

El total de gastos operativos en 2021, esto es el agregado de gastos de ventas más gastos administrativos, totalizó en USD 3,2 millones. Se proyectan gastos operativos crecientes, alineados al comportamiento estimado de las ventas. Específicamente, se considera un crecimiento de 1% anual en los gastos administrativos entre 2021 y 2024, mientras que los gastos de ventas representarán el 17% de los ingresos, porcentaje similar al promedio del periodo histórico analizado. Bajo estas premisas, se proyecta una participación estable de los gastos operativos sobre las ventas, que pasará de 30,4% en 2021 a 29,4% en 2024. Estos supuestos arrojan un margen operativo creciente entre 2021 y 2024, que alcanzará un máximo de USD 1,2 millones para 2024. La utilidad neta alcanzaría valores cercanos a los USD 177 mil para 2022, lo que configuraría un ROE superior a 2%, valor que llegaría a 4% en 2024.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, se estima un comportamiento creciente en los activos totales durante el periodo proyectado. Este crecimiento será atribuible a la recuperación en los niveles de ventas, que requerirá de un mayor aprovisionamiento de inventario junto a la proyección de crecimiento en el activo fijo de la empresa. Respecto a la rotación de la mercadería, se proyectan un periodo de 72 días de inventario durante el año 2022, superior al registrado durante 2020. Esto sugiere que la compañía mantendrá stock para un plazo promedio de dos meses, que permite una gestión adecuada de las importaciones y productos requeridos. Por su parte, se proyecta un plazo promedio de recuperación de cartera de 139 días al término de 2021, que disminuiría a 117 días para 2022. Bajo estas premisas, se proyecta una posición de liquidez sólida, con un indicador de liquidez promedio de 1,13 entre 2022 y 2024.

Se prevé una estructura similar en el pasivo durante el periodo proyectado concentrado en el corto plazo, considerando que la amortización gradual de la Primera Emisión de Obligaciones y tomando en cuenta la nueva participación en el Mercado de Valores con el Primer Programa de Papel Comercial. Con la colocación de los valores se espera un leve incremento del fondeo a corto plazo. El destino del Primer Programa de Papel Comercial es aproximadamente un 50% para sustitución de pasivos con instituciones financieras, consistente en el pago de créditos de corto plazo; y, aproximadamente un 50% en capital de trabajo consistente en pago a proveedores por la compra de inventarios.

La deuda con costo constituirá el pasivo más representativo. Su participación sobre el pasivo total alcanzó un máximo de 79% al cierre de 2020 y se redujo a 76% para 2021, por lo cual se proyecta decreciente durante el periodo 2022 - 2024. Específicamente, los préstamos bancarios y las obligaciones emitidas en el Mercado de Valores pasarán de representar cerca del 74% del pasivo en 2022 a representar aproximadamente el 72% del pasivo para 2024.

Se estima que el EBITDA se mantenga positivo y logre cubrir los gastos financieros para los siguientes años. Para el cierre 2022, se prevé que el EBITDA cubra el Gasto Financiero 1,7 veces y para 2024 se espera que la cobertura llegue hasta 2,3 producto del mayor nivel ingresos.

Es opinión de GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado, por lo que se estima cumplimiento oportuno de todas las obligaciones que mantiene.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AA (+)

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

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

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones 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 la Circular de Oferta Pública, del respectivo Contrato Privado de Emisión y demás documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de Riesgos del Primer Programa de Papel Comercial GRUPO GRANDES-ROMÁN S.A., ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	ABRIL 2021	ABRIL 2022
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
ACTIVO	15.523	16.822	17.459	17.498	17.800	17.956	16.115	17.937
Activo corriente	5.778	6.104	6.911	6.675	6.928	7.220	7.270	7.409
Efectivo y equivalentes al efectivo	259	989	159	197	193	214	294	258
Otras cuentas por cobrar	26	18	21	21	21	21	30	31
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	2.747	2.438	4.118	3.659	3.851	4.053	3.943	3.155
Inventarios	1.668	1.083	1.310	1.371	1.443	1.518	1.475	1.315
Otros activos corrientes	1.078	1.575	1.303	1.428	1.421	1.414	1.528	2.651
Activo no corriente	9.744	10.718	10.548	10.823	10.872	10.737	8.845	10.528
Propiedades, planta y equipo	2.810	2.887	3.858	3.858	4.166	4.291	3.245	3.867
Terrenos	1.046	1.046	1.241	1.776	1.776	1.776	-	1.776
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(1.017)	(1.137)	(1.352)	(1.612)	(1.872)	(2.132)	-	(1.449)
Construcciones en curso	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos no corrientes	6.906	7.922	6.801	6.801	6.801	6.801	5.600	6.334
PASIVO	7.802	9.046	8.384	8.247	8.262	8.039	8.290	8.769
Pasivo corriente	6.280	5.053	5.927	6.706	6.631	5.369	4.499	6.342
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	2.339	1.147	1.484	1.561	1.643	1.729	1.172	1.871
Obligaciones con entidades financieras CP	3.867	3.252	3.398	3.286	3.209	3.361	2.724	3.578
Obligaciones emitidas CP	-	554	766	1.580	1.500	-	416	693
Anticipo de clientes CP	1	20	169	169	169	169	79	110
Otros pasivos corrientes	72	80	110	110	110	110	108	91
Pasivo no corriente	1.522	3.993	2.457	1.540	1.631	2.670	3.790	2.426
Obligaciones con entidades financieras LP	1.027	2.944	1.906	1.070	1.161	2.200	2.944	1.908
Obligaciones emitidas LP	-	416	80	-	-	-	426	80
Anticipo de clientes LP	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	129	211	-	-	-	-	271	118
Otros pasivos no corrientes	75	25	5	5	5	5	-	55
PATRIMONIO NETO	7.720	7.776	9.075	9.251	9.538	9.917	7.826	9.169
Capital suscrito o asignado	3.000	3.000	3.000	6.000	6.000	6.000	3.000	3.000
Aportes para futuras capitalizaciones	-	-	-	-	-	-	-	3.000
Superávit por revaluación	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancias o pérdidas acumuladas	4.030	4.054	5.256	2.406	2.565	2.822	4.123	2.404
Ganancia o pérdida neta del periodo	50	77	166	177	286	379	50	96
Otras cuentas patrimoniales	640	645	652	669	687	715	652	669
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	ABRIL 2021	ABRIL 2022
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	10.395	9.655	10.696	11.257	11.848	12.470	3.557	3.943
Costo de ventas y producción	6.481	5.927	6.541	6.853	7.213	7.592	2.147	2.447
Margen bruto	3.915	3.728	4.155	4.404	4.635	4.878	1.410	1.496
(-) Gastos de administración	(1.374)	(1.397)	(1.557)	(1.572)	(1.588)	(1.604)	(464)	(489)
(-) Gastos de ventas	(1.685)	(1.505)	(1.692)	(1.857)	(1.955)	(2.058)	(572)	(557)
Ingresos (gastos) operacionales netos	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos de provisiones	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad operativa	855	826	907	974	1.092	1.217	375	450
(-) Gastos financieros	(781)	(902)	(817)	(708)	(660)	(645)	(283)	(279)
Ingresos (gastos) no operacionales netos	11	217	251	-	-	-	(42)	(75)
Utilidad antes de participación e impuestos	85	142	340	266	432	572	50	96
(-) Participación trabajadores	(13)	(21)	(51)	(40)	(65)	(86)	-	-
Utilidad antes de impuestos	72	121	289	226	367	486	50	96
(-) Gasto por impuesto a la renta	(22)	(44)	(123)	(50)	(81)	(107)	-	-
Utilidad neta	50	77	166	177	286	379	50	96
EBITDA	1.083	1.050	1.167	1.234	1.352	1.477	375	450

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	REAL			PROYECTADO		
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Utilidad Neta	-	-	-	177	286	379
Depreciación/provisiones	-	-	-	260	260	260
Cambios en clientes	10.330	9.374	9.307	459	(192)	(202)
Cambios en clientes relacionados	-	-	-	-	-	-
Cambios en inventarios	-	-	-	(60)	(72)	(76)
Cambios en otros activos	-	(400)	-	(124)	7	7
Cambios en proveedores	(10.543)	(10.729)	(8.061)	77	82	86
Cambios en otros pasivos	-	-	-	0	-	-
Flujo Actividades de Operación	(212)	(1.755)	1.246	788	371	455
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Cambios en Propiedad Planta y Equipo	(26)	(182)	(229)	(535)	(309)	(125)
Cambios en otras inversiones	(200)	-	(95)	-	-	-
Flujo Actividades de Inversión	(226)	(182)	(324)	(535)	(309)	(125)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Pago / Refinanciación créditos	171	1.231	(1.351)	(948)	14	1.191
Emisiones MV: Colocaciones / Pagos	-	970	(124)	734	(80)	(1.500)
Pago / Refinanciación créditos con tercero	127	(50)	(20)	-	-	-
Cambios Patrimonio	-	-	-	0	0	(0)
Dividendos pagados	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar accionistas/relacionadas	(246)	117	(257)	-	-	-
Flujo Actividades de Financiamiento	52	2.268	(1.753)	(214)	(66)	(309)
Saldo Inicial de Efectivo	646	260	989	159	197	193
Flujo del período	(386)	749	(830)	38	(4)	21
Saldo Final de efectivo	260	1.009	159	197	193	214

ÍNDICES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	ABRIL 2021	ABRIL 2022
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
MÁRGENES								
Costo de Ventas / Ventas	62,34%	61,39%	61,15%	60,88%	60,88%	60,88%	60,35%	62,07%
Margen Bruto/Ventas	37,66%	38,61%	38,85%	39,12%	39,12%	39,12%	39,65%	37,93%
Utilidad Operativa / Ventas	8,23%	8,56%	8,48%	8,65%	9,22%	9,76%	10,53%	11,42%
LIQUIDEZ								
Capital de trabajo	(501,70)	1.050,42	983,61	(31,43)	297,26	1.850,53	2.770,93	1.066,64
Prueba ácida	0,65	0,95	0,94	0,79	0,83	1,06	1,24	0,96
Índice de liquidez	0,92	1,21	1,17	1,00	1,04	1,34	1,62	1,17
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(212,18)	(1.755,16)	1.245,97	787,73	370,90	454,65		
SOLVENCIA								
Pasivo total / Activo total	50,26%	53,78%	48,02%	47,13%	46,42%	44,77%	51,44%	48,88%
Pasivo corriente / Pasivo total	80,49%	55,86%	70,70%	81,32%	80,26%	66,79%	54,27%	72,33%
EBITDA / Ventas	10,42%	10,88%	10,91%	10,96%	11,41%	11,84%	10,53%	11,42%
EBITDA / Gastos financieros	138,61%	116,46%	142,79%	174,35%	204,77%	229,02%	132,46%	161,23%
Años de pago con EBITDA (APE)	4,28	5,88	5,14	4,65	4,20	3,62	16,59	13,33
Años de pago con FLE (APF)	(21,85)	(3,52)	4,81	7,29	15,31	11,76	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	3.832,53	3.779,72	4.463,91	4.674,59	5.333,31	5.139,95	4.360,21	4.743,98
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,28	0,28	0,26	0,26	0,25	0,29	0,09	0,09
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	1,01	1,16	0,92	0,89	0,87	0,81	1,06	0,96
ENDEUDAMIENTO								
Deuda financiera / Pasivo total	62,73%	0,00%	0,00%	71,99%	71,05%	69,17%	78,53%	71,38%
Deuda largo plazo / Activo total	6,62%	19,97%	11,38%	6,12%	6,52%	12,25%	20,91%	11,09%
Deuda neta (miles USD)	4.635,69	6.176,51	5.991,61	5.739,17	5.676,89	5.347,23	6.215,83	6.000,96
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	2.075,91	2.573,51	3.943,84	3.468,23	3.650,31	3.841,95	4.445,53	2.599,06
RENTABILIDAD								
ROA	0,32%	0,46%	0,95%	1,01%	1,61%	2,11%	0,93%	1,60%
ROE	0,65%	0,99%	1,83%	1,91%	3,00%	3,82%	1,91%	3,13%
EFICIENCIA								
Días de inventario	93	66	72	72	72	72	82	64
Días de cartera CP	95	91	139	117	117	117	133	96
Días de cartera LP	-	-	-	-	-	-	-	-
Días de pago CP	130	70	82	82	82	82	66	92

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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

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

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.