CALIFICACIÓN TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES SOUTH ECUAMERIDIAN S.A.

CALIFICACIÓN:

Tercera Emisión de Obligaciones	AAA
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 excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y a la economía en general.

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

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

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

CONTACTO

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 AAA para la Tercera Emisión de Obligaciones SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. en comité No. 150-2022, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 25 de mayo 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 marzo 2022. Aprobado por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas del 03 de mayo de 2022, por un monto de hasta USD 2.500.000.

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- Las perspectivas en la industria tecnológica apuntan en 2022, según expertos, al aumento en la inversión por parte de las empresas y gobiernos en la rama de comunicación que podrían llegar en América Latina a un 9,4%, impulsado por la brecha existente frente a las economías desarrolladas. La implementación de nuevos sistemas para la transmisión de datos y cifrado será relevante en los próximos años en vista de la necesidad del volumen de data que actualmente consumen los mercados, el *big data*. Finalmente, el metaverso y el *blockchain* surgen como el futuro de la tecnología y la forma en que las personas tomarán su comunicación e información. SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. se perfila como el líder en cuanto a la oferta de soluciones tecnológicas principalmente de aguas residuales y orientada en el sector privado.
- SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. lleva 16 años en el mercado ecuatoriano enfocada en brindar servicios y soluciones innovadoras ambientales y tecnológicas a través de ingeniería integradora. Las líneas que maneja se dividen en: agua, tech, energy y media lab y cuenta con el respaldo de profesionales especializados y *partners* reconocidos a nivel mundial. La empresa mantiene un Directorio que se encarga de fijar las políticas generales y aprobar el plan de negocio y funcionamiento de la compañía.
- Frente a las medidas de la emergencia sanitaria, las actividades de muchos sectores y empresas limitaron sus productos o servicios, incluyendo a SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. por lo que el año 2020 se evidenció una reducción fuerte en ventas. Para los periodos siguientes la empresa se enfocó en el sector privado por lo que concretó nuevos proyectos para empresas del sector real, entidades financieras y ciertos municipios, diversificación que ayudó en una mayor generación operativa.
- El adecuado manejo de gastos administrativos y los ingresos no operacionales provenientes de los intereses y rendimientos financieros por negocios conjuntos contribuyeron a que la empresa presentase siempre un resultado positivo. Así como un gasto financiero controlado facultó a la compañía mantener utilidad neta positiva y un ROE sobre 8%.
- SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. financia sus operaciones principalmente con deuda bancaria, anticipo de clientes, proveedores relacionados y mercado de valores. Es importante considerar que el fondeo por mercado de valores resulta más atractivo a la empresa por la mejor tasa y plazo que ofrece en relación con ciertas operaciones con bancos. Con el EBITDA que genera el emisor cubre holgadamente los gastos financieros, así como también muestra un apalancamiento de alrededor 3 veces.
- El flujo de operación de la empresa durante los últimos dos años fue positivo, comportamiento que se alinea a una mayor generación de flujos de los clientes que junto con un mayor flujo de inversión por el rendimiento de negocios conjuntos han permitido a SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. amortizar el pago con bancos y la deuda financiera con entidades relacionadas. El emisor ha cumplido en tiempo y forma con sus obligaciones lo que demuestra la adecuada capacidad de pago que mantiene.
- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, cuenta con resguardos de Ley y establece un límite de endeudamiento mediante el cual la compañía se compromete a mantener durante el periodo de la Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. provienen de las ventas realizadas de sus tres principales líneas de negocios: asesoría tecnológica, planta de aguas residuales y servicios administrativos y asesoramiento empresarial. Los servicios que ofrece la empresa dependen de la naturaleza privada o pública de los proyectos que realicen, en el último año la empresa se ha enfocado que incrementar la relación con entidades del sector privado por lo que a marzo 2022 estos representaron el 90,71% del total de ingresos.

En el año 2021 con la reactivación paulatina de los diferentes sectores económicos, varias empresas del sector real e instituciones financieras solicitaron los servicios del Emisor lo que ocasionó para este año las ventas se dinamizara un 77,27% contabilizando USD 5,30 millones. Para marzo 2022, la compañía contabilizó USD 1,32 millones y dentro de los proyectos para este año se han incorporado municipios de diferentes localidades del país.

El costo de ventas mantuvo un comportamiento acorde a los proyectos desarrollados en cada periodo, y a los nuevos proyectos, ha estado conformado principalmente por los costos de los equipos como planta de tratamiento de aguas residuales, materiales eléctricos, hidráulicos y costos de servicios técnicos. Durante 2019 el costo representó 68% de las ventas, para 2020 este valor totalizó 61%, mientras que para diciembre de 2021 la participación del costo sobre las ventas fue de 68% evidenciando una adecuada gestión de costos que no ha fluctuado significativamente.

La empresa contabiliza otros ingresos que en los últimos años han promediado USD 184,12 mil, que se atribuyen a ingresos por intereses y rendimientos financieros en negocios conjuntos. Para marzo 2022, esta cuenta contempló USD 46,76 mil.

Los gastos operacionales han fluctuado en relación a los eventos puntuales de cada año, en 2019 debido al ingreso de dos proyectos importantes ocasionaron que la empresa destine mayores recursos a honorarios profesionales y asesorías, mientras que en el año 2020 con los eventos suscitados por pandemia se minimizaron los gastos principalmente en sueldos y honorarios, para el siguiente año con los nuevos proyectos la empresa requirió de mayores asesorías y personal lo que implicó que los gastos contabilicen USD 1,34 millones. Para marzo 2022 los gastos de administración alcanzaron USD 239,52 mil.

Por su parte, los gastos financieros dependen del financiamiento que ha necesitado la compañía para su operación cuyo análisis se presenta más adelante, sin embargo, cabe mencionar que desde 2019 (USD 418 mil) dichos gastos tuvieron un decrecimiento hasta llegar en 2021 a USD 298 mil, efecto de la amortización de las emisiones que tenía en el Mercado de Valores. Para la fecha de corte, este rubro registró USD 26,76 mil.

La utilidad bruta ha fluctuado en base a la variación de los ingresos durante el periodo analizado, manteniéndose alrededor de USD 159,18 mil, mientras que para 2021 este valor ascendió a USD 174,62 mil principalmente por el incremento en los proyectos en el tratamiento de aguas residuales. Todo ello significó un ROE de 8% al cierre de 2021 que dadas las condiciones de la economía condicionada por la emergencia sanitaria puede considerarse muy satisfactoria frente a otras inversiones alternativas con un perfil similar de riesgo, aspecto que refleja el comportamiento creciente de las ventas y actividad de la empresa.

Los activos de la compañía han mantenido un comportamiento creciente desde USD 9,72 millones en 2019 a USD 9,59 millones en 2021. Los activos se han concentrado fundamentalmente en el corto plazo, esencialmente en cuentas por cobrar no relacionadas que representaron 29,55% y anticipos a proveedores el 19,49% rubros que corresponden a la facturación realizada a los clientes ya sea por el avance o terminación de proyectos y a los anticipos que se efectúan de los proyectos en mención, lo que tiene como consecuencia que 71,85% sea activo corriente.

SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. mantuvo un índice de liquidez superior a la unidad durante todo el periodo analizado, favorecido por los adecuados niveles de efectivo y la composición actual de la deuda financiera. El índice promedio de liquidez que se mantuvo en los último tres años fue de 1,03 veces, mostrando un buen manejo de recursos de corto plazo, con fines de uso para capital de trabajo y pago de obligaciones de

diferentes tipos. Para marzo de 2022 el índice de liquidez asciende a 1,05 veces favorecido por la amortización de deuda con instituciones financieras y Mercado de Valores.

Dentro del activo se registran inversiones en negocios conjuntos, debido a que SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. mantiene participación en el Consorcio Veolia – Semgroup Puná (49%), Consorcio Veolia -Semgroup Saica (49%) y Consorcio Guabo que al cierre de diciembre 2021 contabilizaron USD 272,29 mil. Así como, inversiones en asociadas por USD 5.000 en Speech Village Latinoamerica S.A. con 50% de participación.

SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. muestra una estructura de financiamiento apalancada principalmente con proveedores, anticipos de clientes, Mercado de Valores y entidades bancarias que en conjunto representan 75,13% del pasivo total a marzo 2022. Dado su giro de negocio más de 80% de sus obligaciones se concentran en la porción corriente, esta proporción creció a la fecha de análisis y se ubicó en un 93% por un mayor financiamiento a corto plazo con proveedores y anticipo de clientes.

La compañía registró un flujo de inversiones positivo al cierre de 2021 por el reintegro de inversiones en negocios conjuntos que, sumado a un flujo de operaciones positivo durante el mismo periodo debido a mayor pago por parte de los clientes, permitieron el pago de USD 1,08 millones en obligaciones con terceros y relacionados.

El patrimonio de SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. creció un 14,43% entre 2019 – 2021 sustentado en los beneficios acumulados de cada periodo. El capital social permaneció constante en USD 1,00 millón y una reserva legal de USD 99 mil.

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, en 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 2020 fue un año atípico debido a que la empresa obtuvo los resultados más bajos del histórico, se consideró para la proyección el flujo futuro generado por los contratos que mantiene SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. para el año en curso, se prevé que para el cierre de 2022 los ingresos incrementen en un 9,5% y se prevé que las ventas alcanzarían estabilidad en el futuro próximo alcanzado una generación similar a lo reportado en el año 2019 a finales de 2026 con ingresos crecientes en un 5% cada año.

La participación del costo de ventas no ha presentado una tendencia definida debido a que depende del comportamiento individual de cada línea de producto o servicio. Para el periodo proyectado (2022 – 2029) se estima que la participación sobre las ventas se estabilizará alrededor del 70% debido al comportamiento al cierre de 2021 y a marzo 2022.

El total de gastos operativos en 2021, esto es el agregado de gastos de ventas más gastos administrativos, totalizó en USD 1,34 millones. El estimado del incremento de ingresos permite prever que los gastos en el futuro mantendrán un comportamiento acorde a las ventas, por esto se proyecta un crecimiento de 5% hasta 2029. Los ingresos no operacionales que corresponden a los intereses por rendimientos financieros y negocios en conjunto se prevé que este rubro fluctúe en relación con los ingresos un 3%.

Los gastos financieros obedecen a la proyección de la estructura de pasivos, contratación de nueva deuda con entidades financieras, empresas relacionadas y los intereses que se generen por la colocación de la Tercera Emisión de Obligaciones.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, se estima una importante recuperación de la cartera, efecto de la terminación de proyectos. Se estimó que los días de cartera se ubicarían al cierre de 2022 en valores en torno a los 170 días, al compararse con la proyección de días de pago, de 150 días efecto que se mantendría hasta finales de 2029, revelan una situación no favorable de flujos, pero que la empresa ha sabido controlar en años previos.

La empresa mantendrá una estructura de financiamiento similar a la mantenida en al periodo histórico, con el principal cambio, la amortización de la Primera Emisión de Obligaciones durante el año 2022. Cabe señalar que se proyecta que la empresa coloque la totalidad de la Tercera Emisión de Obligaciones durante el segundo semestre de 2022 por un monto de USD 2,5 millones, debido a su intención de reducir la deuda con entidades financieras.

Con la colocación de los valores se espera un leve incremento el fondeo a largo plazo lo que quitaría presión en los flujos, el destino de la Tercera Emisión de Obligaciones son un 80% para uso de capital de trabajo, justamente para inyectar liquidez y apalancar las actividades para generar más ingresos operativos y la diferencia sustitución de pasivos. Con lo mencionado se espera que para los siguientes años el indicador de liquidez se mantenga en niveles superiores a la unidad.

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, siendo parte de estas empresas relacionadas.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de SOUTH ECUAMERIDIAN 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 ventas diversificadas en sectores estratégicos de la economía y servicios.
- 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 respalda la emisión y su capacidad para ser liquidados. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones de mercado. Al respecto:

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado, considerando que estas corresponden, en muchos casos, a transacciones comerciales con partes relacionadas. La empresa mitiga este riesgo mediante una adecuada diversificación de clientes y una gestión adecuada de sus proyectos, lo que le permite tener un mejor control sobre la calidad crediticia de su cartera. A la fecha de corte el total de la cartera se encuentra en por vencer.
- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y por lo tanto crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera por cobrar, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera. La empresa considera que toda su cartera es de fácil recuperación y se le da un seguimiento continuo y cercano. Además, la minimización de exposición en el sector público ha ayudado en la recuperación de cartera.
- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas

económicas a la compañía. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguros que la compañía mantiene sobre los activos, que le permiten transferir el riesgo de pérdidas económicas causadas por este tipo de eventos.

- Los inventarios corren el riesgo sufrir daños, por mal manejo, por obsolescencia o pérdidas, provocando que la empresa no tenga productos que vender o provocando retrasos en las entregas. La empresa mitiga el riesgo a través de un control permanente de inventarios, además este es poco significativo para el total de los activos.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas por USD 849,44 mil por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 9,96% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones 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 poco significativo en los flujos de la empresa.

INSTRUMENTO

TERCERA EMISIÓN DEOBLIGACIONES DE LARGO PLAZO						
Características	CLASES	MONTO (USD)	TASA FIJA	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	C	2.500.000	8%	1.800	Trimestral	Trimestral
	D		8%	2.520	Trimestral	Trimestral
Garantía	Garantía general de acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un (25%) para sustituir pasivos con instituciones financieras locales, y con el (75%) restante, para financiar el capital de trabajo de la empresa: pago a proveedores, pago de impuestos, pago de sueldos y salarios, adquisición de activos para el giro propio de la empresa, y pago a empresas y personas no vinculadas.					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	▪ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ▪ Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación una razón mayor o igual a 1,25. ▪ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.					
Límite de endeudamiento	SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de la Tercera Emisión de Obligaciones de SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,

Firmado electrónicamente por:
HERNAN ENRIQUE LOPEZ AGUIRRE

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

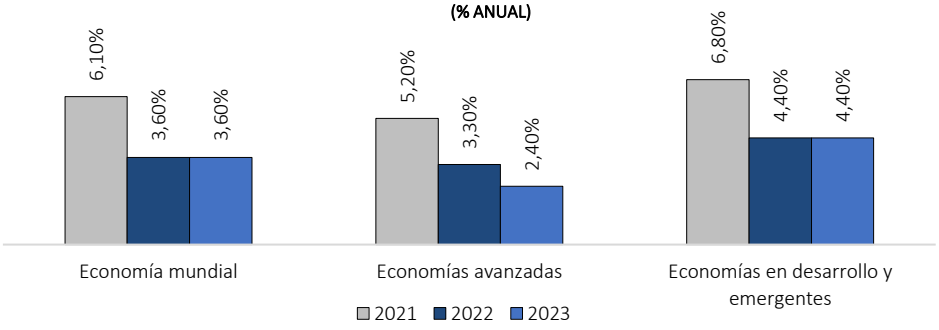
ECUADOR: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2022

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 2022[1].

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 interés[2], los que configurarían un escenario poco alentador para el crecimiento económico. A su vez, la segunda mayor potencia económica, China, sigue experimentado una condición económica vulnerable, en vista de la política Cero COVID que ha implementado luego de un brote de casos, conllevando incluso al cierre de puertos marítimos, cuya incidencia podría restar hasta 0,8% el crecimiento económico estimado para 2022.

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



Fuente: FMI

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

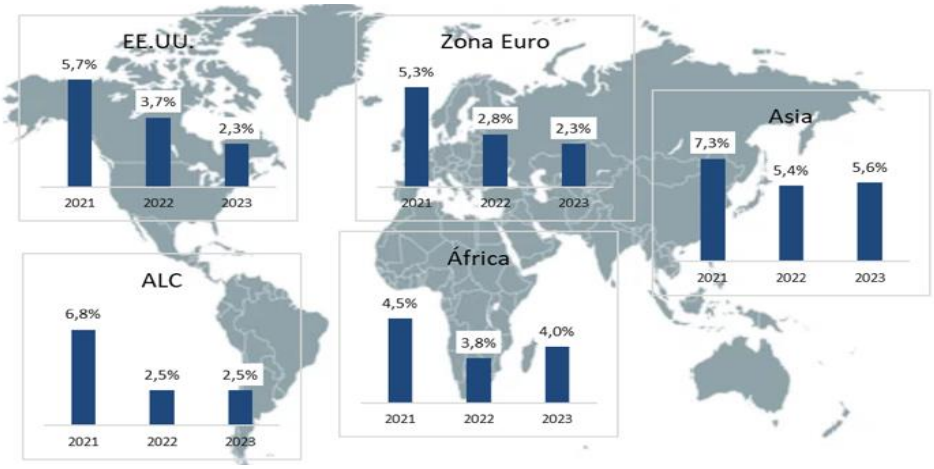
El costo del conflicto armado entre Rusia y Ucrania ha ocasionado que la recuperación económica mundial se atrase, considerando que luego de la vacunación varias actividades económicas ya empezaban a despuntar (turismo, alimentación y servicios, entre otros). Además, el FMI advirtió que el incremento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

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

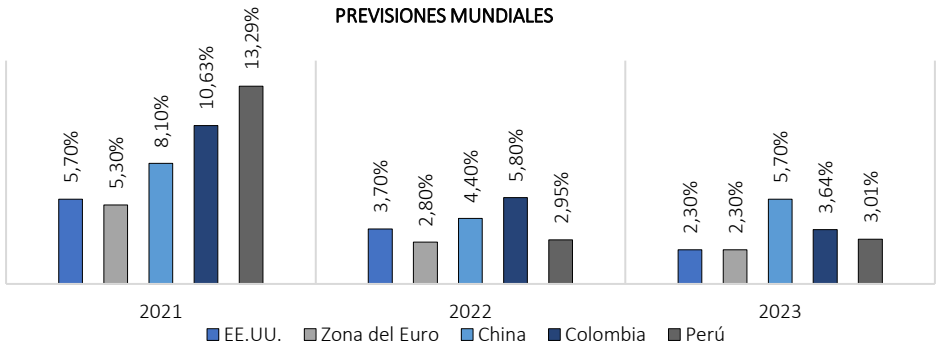


Fuente: FMI

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 año 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 pudiese 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.



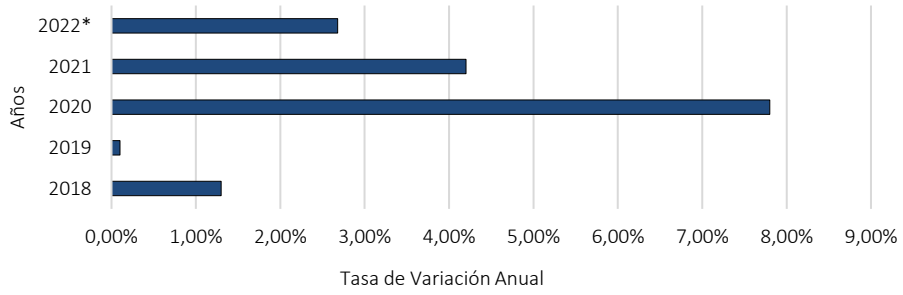
Fuente: FMI

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 2022[3], al nivel de empleo adecuado, que podría experimentar un mayor dinamismo a través de un mayor consumo del gobierno (obra pública), así como, el impacto de la llegada de mayores flujos de capital extranjero en el mediano y largo plazo. Sin embargo, el aumento generalizado de los precios y la reforma tributaria han desacelerado el consumo de los hogares privados, especialmente de la clase media y vulnerable.

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



*Previsiones FMI
Fuente: FMI, BM y BCE

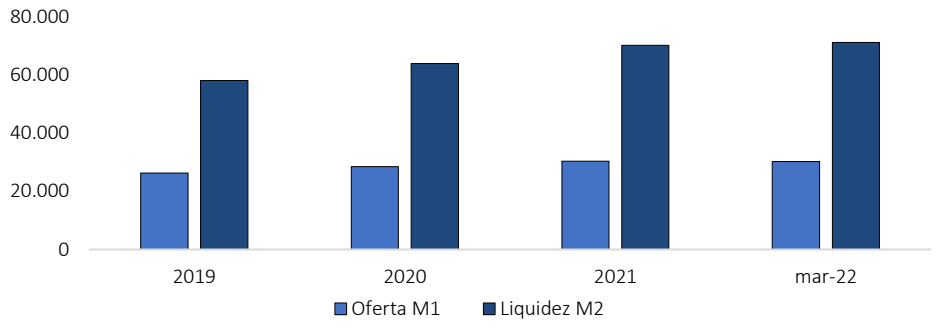
FACTORES DE ÍNDOLE INTERNA Y EXTERNA QUE EXPLICAN EL COMPORTAMIENTO ECONÓMICO DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

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

Liquidez total: medida entre marzo de 2022 y 2021 aumentó en más USD 7.100 millones

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

EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ TOTAL



Fuente: BCE

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

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.

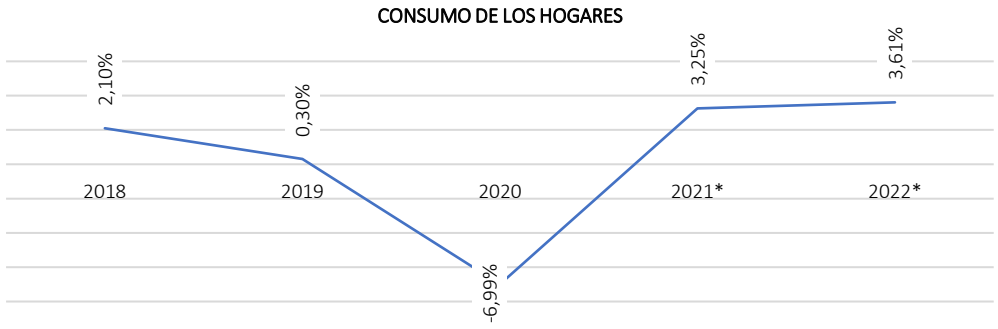
MERCADOS FINANCIEROS (MILLONES USD)	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	marzo 2022	30.176	2,1%	6,1%
Especies monetarias en circulación	marzo 2022	18.360	-0,4%	3,5%
Depósitos a la vista	marzo 2022	11.732	6,3%	10,5%
Liquidez total (M2)	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.



Fuente: BCE *Previsiones

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

La inflación ha experimentado un incremento súbito hasta abril de 2022, como resultado de los efectos económicos del conflicto armado entre Rusia y Ucrania, la crisis logística y el aumento el aumento generalizado de la demanda postpandemia. Para Ecuador, estos factores explican que la tasa de inflación

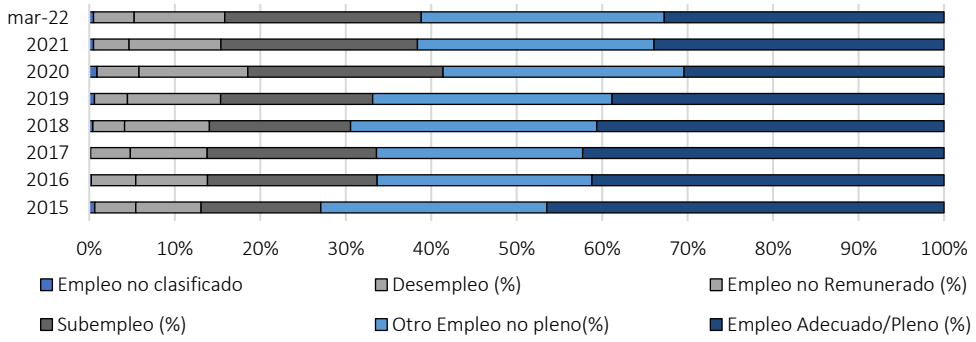
anual se eleve hasta 2,89%, tasa que también refleja el aumento que experimentó el sector de servicio de transporte, de alimentos y bebidas, y de enseñanza. Según estimaciones preliminares, este indicador podría alcanzar un techo máximo de 3,5% anual al finalizar el año 2022.

INFLACIÓN	2019	2020	2021	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% Extranjera 40%	15,7%	22,7%	10,7%	7,3%

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.

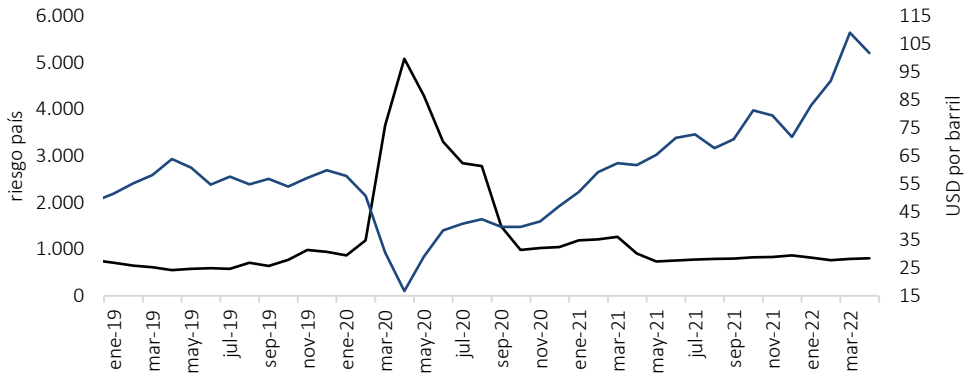
COMERCIO EXTERIOR	2019	2020	2021	IIIT- 2021	IT - 2022	VAR %. TRIMESTRAL
Balanza Comercial Total	855,2	20.057,2	2.870,7	826,2	932,6	12,88%
Exportaciones Totales	22.329,4	20.226,6	26.699,2	5.861,3	8.085,1	37,94%
Importaciones Totales	21.474,2	169,4	23.828,5	5.035,1	7.152,5	42,05%

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 2022[4], 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.

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

Según las previsiones iniciales del gobierno, el déficit fiscal se reduciría en 2022, y se ubicaría entre 2% y 2,2% del PIB[5], 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 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 TECNOLÓGICO

CONTEXTO: El sector de las telecomunicaciones y tecnologías es una actividad creciente a nivel mundial y en Ecuador el desarrollo ha sido sostenido luego de la pandemia.

El sector de las Nuevas Tecnologías de la Información y la Comunicación (TIC) está compuesto por una cadena de manufactureras y de servicios cuya actividad principal está ligada al desarrollo, producción, comercialización y uso intensivo de la innovación tecnológica. El sector de las telecomunicaciones y tecnologías a su vez está compuesto por dispositivos electrónicos de *hardware*, *software* y otros servicios, los cuales luego de la pandemia, han incrementado de forma sostenida la demanda por parte de empresas,

[5] https://www.americaeconomia.com/guillermo-lasso-2657223274-menor-deficit

clientes y usuarios que requieren entre otras necesidades, acelerar procesos y servicios, y mejorar el acceso y conectividad a la educación, el trabajo y los negocios.

DESEMPEÑO ECONÓMICO GENERAL: La crisis sanitaria implicó una oportunidad de desarrollo e innovación de nuevas tecnologías, convirtiéndola en un sector anticíclico.

El sector tecnológico en el Ecuador ha experimentado un crecimiento prometedor importante en los últimos años, con mayor diversificación en productos, servicios y cantidad de empresas participantes. La creciente competitividad del sector, a través de la entrega y generación de valor hacia otras actividades de la economía, ha permitido que actividad se convierta en un sector transversal, del cual dependen varios procesos y actividad, que han permitido reducir los tiempos de respuesta y mejorar la experiencia en productos y servicios.

La pandemia de la COVID 19 ocasionó una crisis económica, social y sanitaria no observada de 1930 (año de la gran depresión)[6], sin embargo, para el sector tecnológico esto representó una oportunidad de crecimiento sostenido y nuevos desarrollos. Las cifras de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros evidenciaron en 2020, la creación de 9 empresas, de las cuales 5 se relacionaron con el comercio electrónico, 2 con asesoría legal y 2 en recursos humanos. En ese sentido, la Cámara de Innovación y Tecnología Ecuatoriana ha mencionado que las empresas enfocadas al desarrollo de software y tecnología (chips y microchips) mostraron una expansión en la actividad durante 2021.[7]

La demanda de diversas soluciones tecnológicas se incrementó en diferentes actividades para el funcionamiento a pesar de las medidas de confinamiento debido a la pandemia, como por ejemplo recursos humanos y contables, salud y educación. La telemedicina fue un claro ejemplo de innovación y desarrollo de nuevas oportunidades de expansión en empresas dedicas a este sector. A su vez, la compra de monitores, ordenadores, fue una subactividad complementaria en aumento que, con base a cifras de la Cámara de Comercio de Quito, entre octubre de 2020 y 2021, aumentó en más de 25% anual. A lo anterior se sumaron los cambios tecnológicos a nivel gubernamental y administrativo, que incluyeron optimización de procesos y automatización de varios trámites que fueron digitalizados, favoreciendo una mayor inclusión y acceso. En 2019, el comercio electrónico en el Ecuador generó cerca de USD 1.600 millones, mientras que en 2020 superó los 2.000 millones, transformando así a una generación de nuevos consumidores con preferencia por las compras a través del internet.

El equipamiento tecnológico del hogar ha sido otro de los grandes factores que ha impulsado a esta industria, el teletrabajo, y el estudio por medios magnéticos, ha favorecido la importación de computadores de escritorio, *laptops*, *tablets*, celulares y otros equipos, rompiendo así la tendencia de reducción observada hasta 2019. Las cifras del INEC, presentada en el documento denominado "Tecnologías de la Información y Comunicación, 2020, reveló que el acceso a Internet se incrementó hasta 53,2%, dando un salto frente a lo reportado un año atrás (45,5%). El mayor incremento en acceso se reportó en la zona rural, que aumentó de 21,6% en 2019 al 34,7% en 2020, en comparación a la zona urbana cuya expansión fue de 56,1% en 2019 a 61,7% en 2020. Lo anterior evidencia que aún existe un amplio espacio para la actividad tecnológica de comercio y servicios crezca en el país.

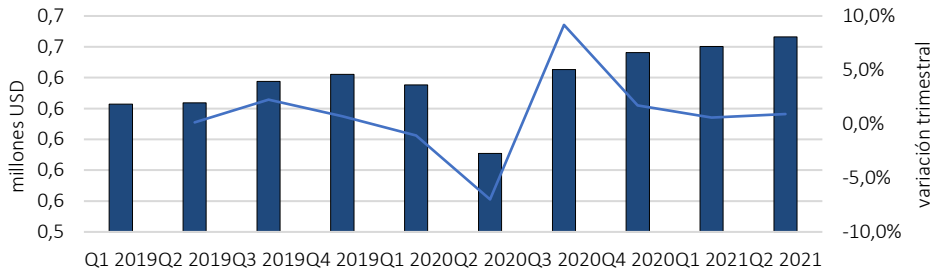
PIB del sector: la fibra óptica ha mostrado crecimiento sostenidamente permitiendo que más personas tengan acceso a redes de alta velocidad

El Producto Interno Bruto del sector de tecnología de la información y la comunicación al segundo trimestre de 2021 mostró un ligero crecimiento de 0,9% frente al trimestre anterior, alcanzando los USD 0,66 millones. Frente al período similar de 2020, la cifra presentó una variación positiva de 12,8% y una rápida recuperación luego de la profunda reducción que experimentó esta actividad en el 2do trimestre (inicio del confinamiento por la pandemia). Esto permitió que el portafolio de inversión del sector ascienda a 1.100 USD millones según la ministra de Telecomunicaciones. A partir de 2019, el tercer trimestre de 2020 mostró un efecto rebote, debido a la transformación digital de los negocios, y a la educación desde casa a través del internet, que

[6] file:///C:/Users/cdavi/Downloads/4875-Texto%20del%20art%C3%ADculo-21841-1-10-20210506.pdf
[7] https://www.revistalideres.ec/lideres/industria-tecnologica-ecuador-desarrolla-pandemia.html. Si está pensando en hacer uso de este, por favor, cite la fuente y haga un enlace hacia la nota original de donde usted ha tomado este contenido. ElComercio.com

exigieron un gran número de aparatos electrónicos dentro de los hogares, motivando a la importación de productos electrónicos y de comunicación.

PIB DEL SECTOR DE TECNOLOGÍA EN INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN



Fuente: BCE

Para el III y IV trimestre de 2021, según estimaciones preliminares se esperaría el mayor crecimiento de la producción, a pesar, de las restricciones que ha implicado la falta de chips y la crisis logística internacional. La época estacional y la reducción en el precio de estos productos ha permitido una mayor masificación en el acceso y el consumo. Esta industria además es clave para los próximos, considerando que el gobierno tendrá que renegociar las concesiones hasta 2023[8].

La fibra óptica (componente básico para el servicio de internet) ha mostrado un sostenido crecimiento que se explicó por el aumento en el acceso a este servicio (53,2% según las estadísticas del INEC, a 2020). Según las cifras de la Agencia de Regulación y Control de las Telecomunicaciones (Arcotel), el acceso a Internet fijo en Ecuador alcanzó 2,24 millones de cuentas activas, hasta junio de 2020, equivalente a 119.021 nuevas cuentas de internet fijo, en comparación a las 2,12 millones de conexiones reportadas en junio de 2019.[9] Las cuentas de internet fijo en Ecuador se repartieron entre 10 operadoras, de las cuales 39,46% de participación correspondió a la Corporación Nacional de Comunicaciones (CNT), 16,60% de Netlife, seguido de otras empresas como TV Cable y Claro. Sin embargo, las cifras del internet móvil en el país fueron mayormente significativas, apuntando a 8,94 millones de conexiones, cuatro veces más que las fijas. En el mercado de la telefonía, reportó a 2020, la existencia de una población de 10,2 millones con una línea celular activa.

A lo largo de 2021, en el mercado de la tecnología y las telecomunicaciones surgió un obstáculo que perjudicó tanto a los usuarios y las empresas del sector, los ataques informáticos. Varias entidades públicas, financieras y operadoras de telecomunicaciones sufrieron fallos en el sistema por falta de ciberseguridad, que incluso escalo a entidades financieras y empresas públicas. La cooperación y asesoría de organismos internacionales como la Organización de Estados Americanos -OEA, el Banco Mundial-BM y el Departamento de Estado de Estados Unidos han sido requeridos por el gobierno ecuatoriano como actores clave para crea una estrategia de ciberseguridad para los próximos años. Este hecho a la parte ha permitido que aquellas empresas dedicas a ofrecer soluciones de ciberseguridad expandan la oferta y la capacidad operativa para captar nuevos negocios, con base al aumento de la conciencia empresarial y una mayor cultura[10], considerando que los ciberataques crecieron en 56% durante 2021.

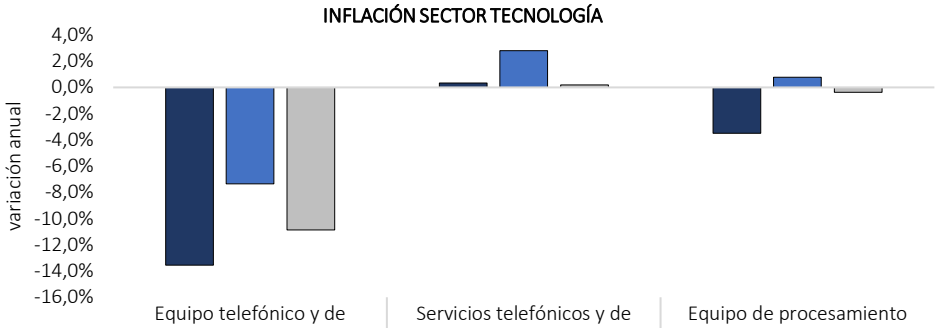
Inflación: El negocio de las computadoras y los teléfonos móviles se ha visto perjudicado por la escasez mundial de chips, efecto que se ha traducido en ciertos casos en un aumento de precios

Al inicio de la pandemia, la inflación del sector tecnológico se mantuvo elevada en comparación de años anteriores. En vista de la amplia gama de productos y servicios que conforman esta actividad, el análisis de la variación de precios se efectuó para aquellos más representativos en el mercado. Hacia el mes de octubre de 2021, la inflación de equipos telefónicos presentó una variación mensual negativa de 1,7%, mientras que, para el segmento de equipos de procesamiento de información, la variación mensual de precio fue de 0,3%, (incluye computadoras portátiles, de escritorio e impresoras). El negocio de las computadoras y los teléfonos

[8] https://www.expreso.ec/actualidad/telefonicas-gobierno-sentaran-negociar-ano-2022-115137.html
[9] https://www.primicias.ec/noticias/tecnologia/ecuador-millones-conexiones-internet-fijo-movil/
[10] https://elpais.com/extra/grandes-empresas/2021-09-26/mas-digitales-pero-inseguros.html

móviles se ha visto perjudicado por la escasez mundial de chips, debido a la ralentización en la producción desde la China, que tras un aumento en la demanda de aparatos tecnológicos para el teletrabajo no permitió una respuesta de las empresas productoras para satisfacer el mercado.

INFLACIÓN SECTOR TECNOLOGÍA



	Equipo telefónico y de facsímile (D)	Servicios telefónicos y de facsímile (S)	Equipo de procesamiento e información (D)
oct-19	-13,5%	0,3%	-3,5%
oct-20	-7,4%	2,8%	0,8%
oct-21	-10,9%	0,2%	-0,4%

Fuente: INEC

Los servicios telefónicos que incluyen internet y líneas de telefonía en 2020 mostraron una inflación anual de 2,8%, ya que la demanda creció al volverse una necesidad básica para el funcionamiento de hogares, trabajos y escuelas. Para 2021, esta tendencia se ha mantenido, presionada factores como el regreso a las actividades presenciales (de instituciones públicas y privadas). Por otro lado, los equipos telefónicos presentaron variaciones negativas en ambos años. El caso de los equipos de procesamiento de información fue muy similar al de los servicios de internet, por la alta necesidad que implica en el funcionamiento de las actividades económicas y educativas. Esto, además, se relaciona con la incidencia anual negativa en 2021 de los aparatos de comunicación, que difiere de 2020 que presentó valores positivos por la adaptación digital.

Empresas del sector: durante 2020, el mercado ecuatoriano registró 7.997 empresas que se dedican a las actividades relacionadas con la tecnología de información y comunicación

El Directorio de Empresas y Establecimientos del Instituto Nacional de Estadística y Censos registró en el año 2020 un total de 7.997 empresas que se dedican a las actividades relacionadas con la tecnología de información y comunicación, es decir, un 1,8% frente a 2019. Un 85% de las empresas correspondió a microempresas dedicadas a las telecomunicaciones alámbricas e inalámbricas. Por su parte, las principales empresas del mercado de comunicaciones: Claro, Movistar y CNT se han caracterizado por marcar diferencias en cuento al servicio, con un amplio despliegue de cobertura en el país, llegando ofertar el 5G y 5,5G, sin embargo, la falta de inversión en cuento a torres, cables, repetidoras en ciertas zonas rurales del país, aún sigue siendo una limitante en Ecuador.

EMPRESAS DEDICADAS A LA TECNOLOGÍA	NÚMERO DE EMPRESAS 2019	NÚMERO DE EMPRESAS 2020	TASA DE VARIACIÓN ANUAL
Microempresa	6.811	6.793	-0,26%
Pequeña	1.087	964	-10,4%
Mediana	187	184	-1,6%
Grande	62	56	-9,7%
Total	**8.147**	**7.997**	**-1,84%**

Fuente: INEC

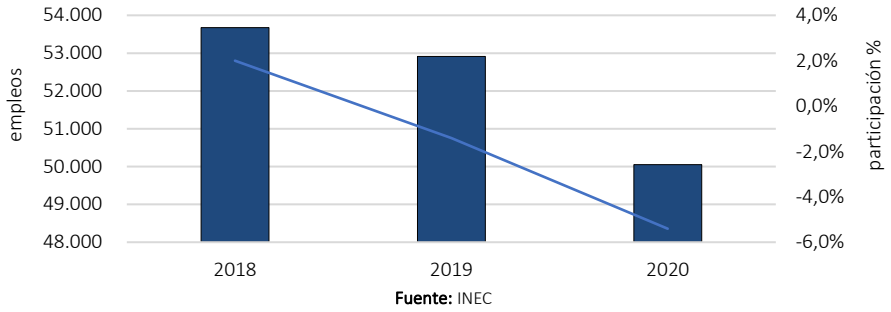
La operadora Claro alcanzó una red de infraestructura que opera sobre el 96% del país, mientras que Movistar, perteneciente a la empresa Otecel se presentó como la segunda operadora con mayor número de clientes suscritos. La empresa del estado CNT se caracterizó por la distribución de tecnología fija en la mayoría de los sectores del país. El actual estado del Ecuador, con su programa *Open for Business* mostró interés de adquirir inversión para proyectos en el sector de las comunicaciones en el año 2022 que permitan 100% de

cobertura a lo largo del país. A septiembre de 2021, la ARCOTEL reportó la existencia de 16.509.833 líneas telefónica activas, de las cuales, el 51,7% corresponde Claro, 31,1% a Movistar y la diferencia (17,2%) a CNT.

Empleo del sector: en 2020, la tasa de empleados en la industria tecnológica se redujo, pese al aumento del comercio de productos y servicios

Cifras del INEC, a 2020 reportaron la existencia de 10,17 millones de usuarios de internet y 14 millones de perfiles de redes sociales, que representan el 78,8% de la población, cifras que ha sido creciente desde 2018. Sin embargo, este crecimiento aún se muestra dispar, según el reporte del diario El País, en Ecuador solo el 16% de los hogares rurales posee internet y las señales gratuitas en lugares públicos, la falta de aumento de este tipo de servicios explica en parte la reducción en el número de empleados, así como a paralizado la contratación de nuevo personal.

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO EN EL SECTOR DE TECNOLOGÍA



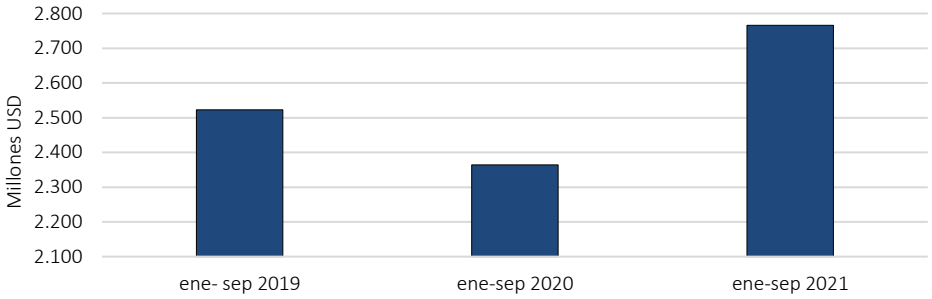
Fuente: INEC

Para 2020, el sector de telecomunicaciones generó 50.055 empleos, es decir, un 5,4% menos que el año anterior, en vista de la incertidumbre marcada por la pandemia, que aceleró una tendencia observada ya desde 2018, que respondió además por la reducción de la inversión pública en este sector. Las cifras presentadas por el INEC reportaron que un 31,4% de los empleos del sector está relacionado con actividades en las telecomunicaciones alámbricas, 13,6% con actividades en las telecomunicaciones inalámbricas y 13,1% en otras actividades relacionadas; cabe recalcar que las cifras no incluyen aquellas correspondientes a la venta y comercialización de productos tecnológicas, en vista de la falta de información desagregada.

Ventas y exportaciones del sector: al tercer trimestre de 2021, las ventas del sector tecnológico superaron la barrera de los USD 2.700 millones

La pandemia generó un auge en las plataformas digitales de comunicación instantánea y en las redes sociales, la demanda del teletrabajo ha conllevado la necesidad de adquirir nueva tecnología y en otros casos equipos de mayor capacidad y respuesta. En ese sentido, las cifras reportadas por el Servicio de Rentas Internas entre enero a septiembre de 2021 mostraron que las ventas crecieron en +17% frente al mismo período del año anterior, lo que refleja una evidente recuperación frente a la caída por la pandemia, pero además han permitido superar los niveles prepandemia. La actividad con mayor variación anual en este sentido fue la venta al por menor de programas informáticos no personalizados, incluidos videojuegos y consolas (+31% anual), mientras que las actividades con mayor volumen histórico de ventas en el sector es la venta al por mayor de computadoras y la venta de teléfonos y equipos de comunicación.

EVOLUCIÓN DE VENTAS DEL SECTOR TECNOLÓGICO



Fuente: SRI

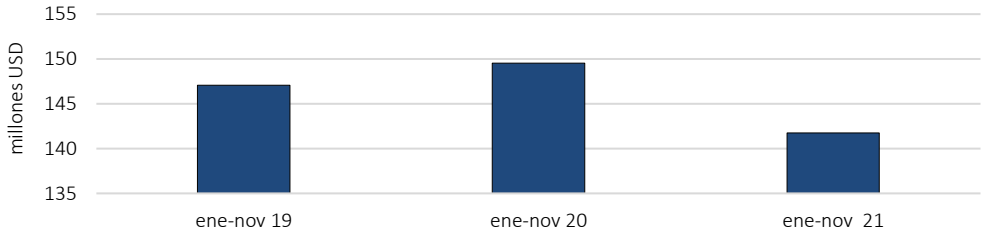
Según la Cámara Ecuatoriana de Comercio Electrónico, durante 2020 este mercado alcanzó un volumen de negocio de USD 2,3 millones anual, lo que significó un crecimiento de 43,75% frente al 2019, con razón de lo cual se espera para 2021, esta cifra aumenta al doble. El año 2021 se proyectó como un año de desarrollo para el *e-commerce* gracias al cambio en las preferencias del consumidor y varias empresas presentaron proyectos que incursionaban en esta nueva modalidad de negocio. Varios medios del país recomendaron para 2022 que la oferta digital debería centrarse en la simplificación de procesos de compra y venta dentro de plataformas digitales por lo que se requeriría de mayor inversión digital para las tiendas en línea y control sobre nuevas inversiones en este sentido. Las empresas como Kywi, Megakywi, Maxitec y Tventas presentaron ventas de USD 1.293 millones marcando resultados alentadores que estimularon una mayor importación. Del mismo modo la empresa operadora Claro facturó cerca de USD 1.071 millones, lo que la posicionó como cuarta empresa en el ranking empresarial de Ekos, y con lo que aportó al crecimiento del sector, mientras Movistar facturó en 2021 cerca de USD 468 millones según el mismo ranking.

Volumen de crédito: el crédito desembolso por la banca privada hacia el segmento de comercio de tecnología fue inferior en 2021 a lo observada en 2020 y 2019

A diferencia de otras industrias en Ecuador, el volumen del crédito reportado por el sector de actividades vinculadas a la tecnología ha permanecido constante entre enero de 2019 y noviembre de 2021, registrando un volumen promedio de crédito cercano a los USD 130 millones. La actividad tecnológica, que depende en gran medida de la importación de productos destinados a la comunicación, ha logrado mantener activa la demanda pese a la pandemia y otros factores como la reducción del empleo y el menor acceso a un ingreso fijo. La necesidad de los consumidores por mantener en constante comunicación ante las medidas de confinamiento permitió que incluso las ventas crezcan, no solo a nivel local, sino mundial.

Las cifras reportadas por la Superintendencia de Bancos reflejaron que el volumen de crédito, entre enero y noviembre de 2021, haya alcanzado los USD 141 millones, evidenciando una tasa una variación anual de -5,2%. Con respecto al período 2019, el volumen de crédito reportado fue ligeramente inferior, al reportar USD 5,3 millones menos (USD 147 millones). Cabe mencionar que el volumen de crédito corresponde a las actividades de comercio enfocadas a la compra y venta de equipo tecnológico (computadores, celulares, cintas de video, equipo periférico, entre otros) y a las actividades de diseño de equipos informáticos y de comunicación.

VOLUMEN DE CRÉDITO TECNOLOGÍA



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Frente al volumen de crédito total destinado al mercado, el sector de tecnología registró una participación promedio de 0,62%, para los años 2019, 2020 y 2021 (con corte al mes de noviembre). El monto promedio fue se ubicó en USD 146 millones, en comparación a los USD 23.632 millones que reportaron todas las actividades económicas. Cabe mencionar que con base a las medidas que el gobierno ha tomado para impulsar el comercio exterior, con la reducción de aranceles y otros tributos, a equipos celulares, de computación y otros, se espera un aumento en la demanda de estos productos en los próximos años. Según las estadísticas del INEC[11] con referencia a la tecnología de la información al 2020, en Ecuador, menos del 32% de los hogares tienen acceso a un computador o laptop, mientras que el acceso Internet apenas alcanzó el 53,2%, generando un espacio propicio para el crecimiento de esta actividad.

DATOS SECTOR TECNOLÓGICO	MARZO 2020
Computadoras portátiles y de escritorio	El porcentaje de hogares con computadora de escritorio aumentó 2 puntos porcentuales (25,3%). El porcentaje de hogares con computadora portátil aumentó 2,8 puntos (31,3%); el porcentaje de hogares con computador de escritorio y portátil aumentó 1,5 puntos porcentuales a nivel nacional (12,7%).
Hogares con acceso a internet	El porcentaje de hogares con acceso a internet aumentó 7,7 puntos porcentuales a nivel nacional (53,2%), 5,6 puntos en el área urbana (61,7%) y 13,1 puntos en el área rural (34,7%).
Lugares de acceso a internet	De las personas que usan internet a nivel nacional, el 86,1% accede desde su hogar. Tanto para el área urbana como rural.
Personas con teléfono celular activado	El porcentaje de personas que tiene al menos un teléfono celular activado incrementó: 3,0 puntos porcentuales a nivel nacional (62,9%); 2,1 puntos a nivel urbano (67,7%), y 4,8 puntos a nivel rural (52,4%).
Personas con teléfono inteligente	El porcentaje de personas que tienen teléfono inteligente -respecto a la población de 5 y más años- aumentó 5,4 puntos a nivel nacional (51,5%), 4,3 puntos en el área urbana (58,2%) y 8,0 puntos en el área rural (36,8%).
Analfabetismo digital	El analfabetismo digital en personas de 15 a 49 años disminuyó 1,2 puntos porcentuales a nivel nacional (10,2%) y 3,2 punto en el área rural (16,8%).

Fuente: INEC

Factores exógenos y competitividad:

El mercado de las telecomunicaciones y tecnología constituye una actividad transversal hacia todas las actividades económicas, las cuales, dependen de la constante innovación y desarrollo que experimenta. En el sector de la tecnología móvil, una amenaza significativa es la entrada de nuevos competidores móviles virtuales, que comparten el mercado con las operadoras tradicionales como Movistar, Claro y CNT. En muchos casos, estos competidores poseen una mayor facilidad de acceso. Otra barrera de entrada importante en el sector es la fidelidad de las marcas reconocidas. Los nuevos competidores en el mercado de la tecnología se enfrentan a empresas como Apple, HP, Samsung y Dell, Lenovo, ASUS, entre otras, que dominan el mercado internacional. Por otro lado, para ingresar en el mercado es necesaria una inversión elevada que implica la construcción de infraestructura que cubra con la demanda y las exigencias del mercado. Además, el sector tecnológico aporta con barreras de entrada para el resto de las industrias, ya que ofrece nuevos servicios a los clientes que son difíciles de imitar por la competencia a través de nuevas características adicionales que son atractivas para los clientes y generan un valor agregado al producto.

La fuerza de los consumidores en este sector es mínima en vista de gran universo de empresas existentes y la poca fidelidad que existe, las marcas por tanto buscan un equilibrio entre precio y calidad para llegar a un mayor grupo del mercado. Sin embargo, para que las empresas permanezcan en el tiempo requieren de inversiones constantes, cambios permanentes de estrategias y la definición de espacios de desarrollo,

[11] Tecnología de la Información y Comunicación, 2020.

algunos ejemplos mundiales de proyectos disruptivos los llevan adelante empresas como Amazon y Tesla, quienes han logrado llevar las soluciones tecnológicos a un nivel de exploración y creación de nuevas necesidades[12].

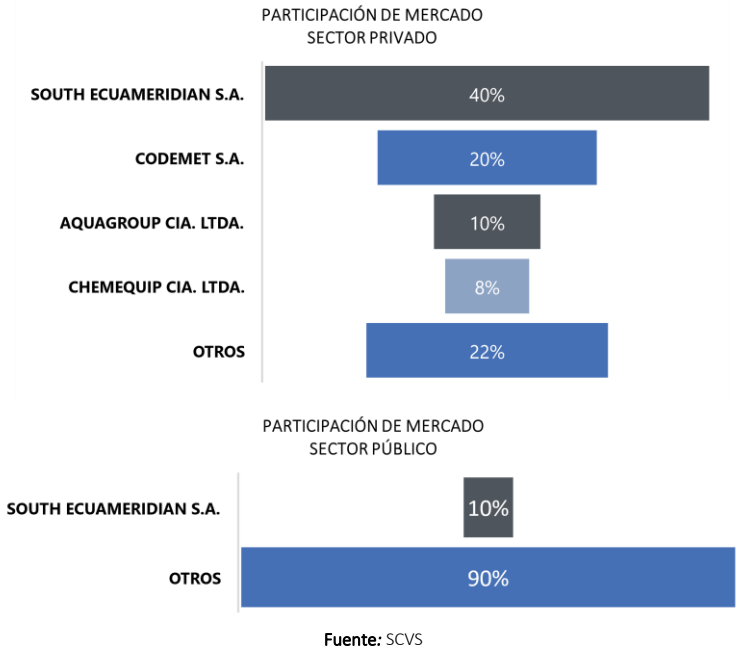
CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS

Las perspectivas en la industria tecnológica apuntan en 2022 según expertos al aumento en la inversión por parte de las empresas y gobiernos en la rama de comunicación que podrían llegar al +6,1% (IDC, 2021), pero en América Latina se estima un mayor impacto con +9,4%, impulsado por la brecha existente frente a las economías desarrolladas. La implementación de nuevos sistemas para la transmisión de datos y cifrado será relevante en los próximos años en vista de la necesidad del volumen de data que actualmente consumen los mercados, el *big data.* A lo anterior se agrega la necesidad de incrementar la ciberseguridad que durante 2021 fue altamente vulnerada en actividades públicas y privadas, exponiendo información sensible de empresas y creando riesgos reputacionales. Finalmente, el metaverso y el *blockchain* surgen como el futuro de la tecnología y la forma en que las personas tomarán su comunicación e información.

En el mercado ecuatoriano el desarrollo tecnológico es aún dispar, entre más de 51% de la población con acceso a internet y un 49% de la población que tiene limitaciones para acceder a este servicio. La falta de inversión sostenida en este sector ha generado que la conectividad y la infraestructura no sea suficiente para cubrir las necesidades requeridas por la población. El año 2022, el gobierno tendrá que negociar nuevas concesiones de infraestructura de espectro para las operadoras de celular, generando la posibilidad de aumentar la inversión nacional. Sin embargo, el sector privado y público requieren ampliar alianzas para mejorar el acceso a mejores tecnologías para ser insertadas.

POSICIÓN COMPETITIVA

SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. desenvuelve sus actividades en el sector tecnológico con un mayor enfoque en el tratamiento de aguas residuales, por lo que considera como su principal competencia a:



Fuente: SCVS

El sector en donde desenvuelve las actividades el Emisor es muy específico por lo que no hay empresas que brinden exactamente los mismos servicios. Al considerar el CIIU se ubicó a SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. como líder del mercado.

[12] https://cnnespanol.cnn.com/2021/12/29/tendencias-tecnologicas-2022-metaverso-ciberataques-tecnologia-orix/

PARTICIPACIÓN DE MERCADO	INGRESOS (USD)	PATRIMONIO (USD)	ROE	UTILIDAD (USD)
SOUTH ECUAMERIDIAN S.A.	2.988.508	2.178.517	8%	182.661
Codemet S.A.	2.136.055	2.085.131	-1%	-19.023
Sanitron Ingeniería de Purificación y Representaciones Cía. Ltda.	896.935	297.500	15%	45.223
Isasa Ingeniería Y Servicios Ambientales	895.595	390.192	6%	23.533
Soluaqua	863.448	250.743	11%	28.084
Chemequip Cía. Ltda.	766.927	225.809	18%	41.634
Aguagroup Cía. Ltda.	589.703	75.246	79%	59.433
Ecoexcelencia Cía. Ltda.	-	-	0%	-
Total	**9.137.171**	**5.503.138**		**361.544**

Fuente: SCVS

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

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. como empresa dedicada a brindar servicios y soluciones ambientales y tecnológicas, a través de un análisis detallado tanto cuantitativo como cualitativo de la solvencia, procesos y calidad de cada uno de los elementos que forman parte del entorno, de la compañía en sí misma y del instrumento analizado.

Fuente: SOUTH ECUAMERIDIAN S.A.

La visión de SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. es ser una firma reconocida por su capacidad creadora de valor a través de proyectos de innovación y sostenibilidad, la empresa, en búsqueda de soluciones sostenibles y sustentables para el tratamiento de aguas residuales.

La empresa ha establecido asociaciones, alianzas estratégicas, uniones temporales y contratos de representación con empresas de reconocido prestigio internacional, dedicadas a la realización de estudios, planificación, diseño y manufactura, desarrollo y operación de proyectos de infraestructuras civiles,

energéticos, telecomunicaciones, informáticos, mantenimiento de instalaciones industriales: proyectos de optimización; gestión de redes de distribución e ingeniería orientada a los servicios.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 1.001.000, con acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. El capital accionarial está dividido equitativamente entre cuatro accionistas, y no se evidencia concentración dentro de la participación accionarial de la compañía. En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que éstos están comprometidos, hecho que se refleja en la fortaleza patrimonial que ha mantenido la compañía históricamente.

SOUTH ECUAMERIDIAN S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Jurado Bejar Eduardo Xavier	Ecuador	250.250	25,00%
Jurado Bejar María Verónica	Ecuador	250.250	25,00%
Jurado Vinueza Carlos Alberto	Ecuador	250.250	25,00%
Jurado Vinueza Eduardo Xavier	Ecuador	250.250	25,00%
Total		**1.001.000**	**100,00%**

Fuente: SCVS

Por otra parte, SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. dentro de los estados de situación financiera registra la inversión en negocios conjuntos bajo el método de participación.

CONSORCIOS	PARTICIPACIÓN
Consorcio Veolia – Semgroup Puná	49,00%
Consorcio Veolia – Semgroup Saica	49,00%
Consorcio Guabo	35,00%

Fuente: SOUTH ECUAMERIDIAN S.A.

Así como inversiones en asociadas al costo. Empresa que se dedica a actividades relacionadas al diseño y desarrollo de programas informáticos. El saldo reportado se origina por la compra de acciones ordinarias y nominativas al valor nominal. A diciembre 2021, no ha presentado operaciones comerciales, po lo que no refleja en sus estados financieros un resultado integral.

INVERSIONES EN ASOCIADAS	VALOR NOMINAL	VPP	PARTICIPACIÓN
Speech Village Latinoamercana S.A.	USD 1	5.000	50,00%
Total		**5.000**	**50,00%**

Fuente: SOUTH ECUAMERIDIAN S.A.

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

EMPRESAS RELACIONADAS	VINCULADO	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Controldata S.A.	Eduardo Xavier Jurado Bejar	Accionariado	Activa
Consolidos S.A.	Eduardo Xavier Jurado Bejar María Verónica Jurado Béjar	Accionariado	Activa
Inmobiliaria Novaconsolidos S.A.	Eduardo Xavier Jurado Bejar María Verónica Jurado Béjar	Accionariado	Activa
Inmobiliaria Semgroup S.A.	Eduardo Xavier Jurado Bejar María Verónica Jurado Béjar	Accionariado	Activa
Ana Inez Sociedad en Predios Rústicos	María Verónica Jurado Béjar	Accionariado	Activa
Semholding S.A.	María Verónica Jurado Béjar	Accionariado	Activa
Om-Off S.A.	María Verónica Jurado Béjar	Accionariado Administración	Activa
Consolidos S.A.	María Verónica Jurado Béjar Carlos Alberto Jurado Vinueza	Administración	Activa
Pronsersa S.A.	María Verónica Jurado Béjar	Administración	Activa
Inmobiliaria Semgroup S.A.	María Verónica Jurado Béjar Carlos Alberto Jurado Vinueza	Administración	Activa
Biosemholding S.A.	Eduardo Xavier Jurado Vinueza Carlos Alberto Jurado Vinueza	Administración	Activa
Acque-Tecnología C.A.	Carlos Alberto Jurado Vinueza	Administración	Activa
Ecosistema-Emprendimiento e Innovación Semgroup S.A.	Carlos Alberto Jurado Vinueza	Administración	Activa

EMPRESAS RELACIONADAS	VINCULADO	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Iotlatam Ecuador S.A.	Carlos Alberto Jurado Vinueza Eduardo Xavier Jurado Vinueza	Administración	Activa
Controlearning S.A.	Carlos Alberto Jurado Vinueza	Administración Accionariado	Activa
Controldata S.A.	Carlos Alberto Jurado Vinueza	Administración	Activa
Premium Products Distribution PPD S.A.	Carlos Alberto Jurado Vinueza	Administración Accionariado	Activa
Industrias Biosem Indbiosem S.A.	Carlos Alberto Jurado Vinueza	Administración Accionariado	Activa
Inmobiliaria Novaconsolidos SA.	Carlos Alberto Jurado Vinueza Eduardo Xavier Jurado Vinueza	Administración	Activa
Semholding S.A.	Carlos Alberto Jurado Vinueza Eduardo Xavier Jurado Vinueza	Accionariado	Activa
Plus Services S.A. Corpserviplus	Eduardo Xavier Jurado Vinueza	Accionariado	Activa
Speech Village Latinoameica (SVLA) S.A.	Eduardo Xavier Jurado Vinueza	Accionariado	Activa
Premium Products Distribution PPD S.A.	Eduardo Xavier Jurado Vinueza	Accionariado Administración	Activa
Ecosistema-Emprendimiento e Innovación Semgroup S.A.	Eduardo Xavier Jurado Vinueza	Accionariado Administración	Activa
Wnetdev S.A.	Eduardo Xavier Jurado Vinueza	Accionariado	Activa
Pacificsoft S.A.	Eduardo Xavier Jurado Vinueza	Administración	Activa
Arco-Estrategias Consultora Cia.Ltda.	Eduardo Xavier Jurado Vinueza	Administración	Activa
Controlearning S.A.	Eduardo Xavier Jurado Vinueza	Administración	Activa
Netibuk S.A.	Eduardo Xavier Jurado Vinueza	Administración	Activa
Speech Village Latinoameica (SVLA) S.A.	Eduardo Xavier Jurado Vinueza	Administración	Activa

Fuente: SCVS

La compañía está gobernada por la Junta General de Accionistas, que constituye el órgano supremo. Esta se reúne de manera ordinaria una vez al año, dentro de los tres meses posteriores a la finalización del ejercicio económico de la compañía, y de manera extraordinaria en cualquier momento en que sean convocadas. La administración y la representación legal están a cargo del Gerente General y el Presidente, quienes podrán ser accionistas o no de la empresa.

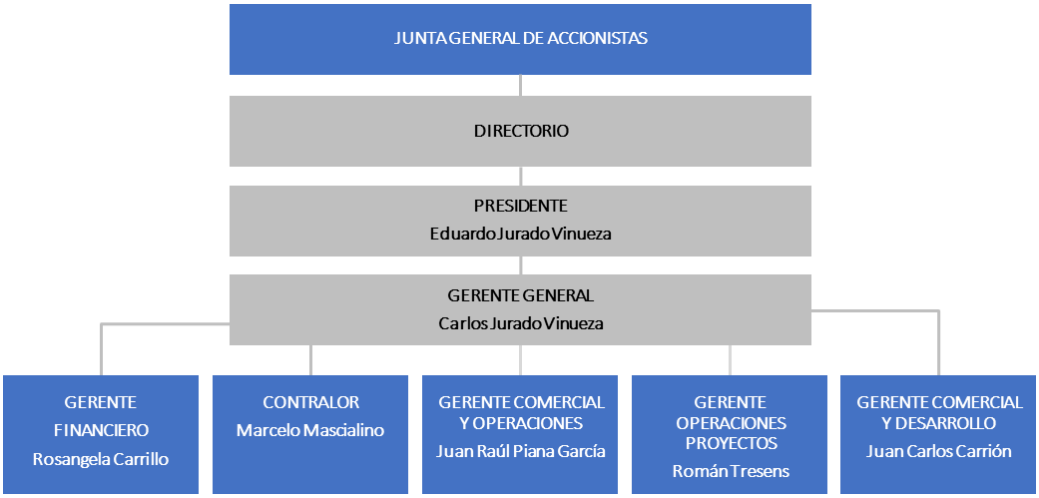
La empresa mantiene un Directorio, encargado de supervisar y dar seguimiento a los aspectos financieros para asegurar el buen uso de recursos y garantizar el cumplimiento de los objetivos de la empresa.

MIEMBROS DEL DIRECTORIO	CARGO
Eduardo Jurado Vinueza	Presidente
Carlos Jurado Vinueza	Gerente General
Eduardo Jurado Béjar	Director
Jorge García Stael	Director
Marcelo Mascialino	Director

Fuente: SOUTH ECUAMERIDIAN S.A.

Adicionalmente, se cuenta con un Comisario elegido por la Junta General de Accionistas, a cargo de la fiscalización y control. Por otra parte, la empresa dispone de un equipo de personas altamente capacitadas, los principales funcionarios poseen amplia experiencia y competencias adecuadas en relación con sus cargos.

SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. cuenta con treinta y tres (33) empleados divididos entre áreas administrativas (7) ambiental (22) y tecnología (4), los empleados cuentan con evaluaciones y capacitaciones periódicas.



Fuente: SOUTH ECUAMERIDIAN S.A.

SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. mantiene un manual de políticas y procedimientos, en el que se detallan el grado de autoridad, las funciones y las responsabilidades de cada posición administrativa y operativa. Esto le permite a la compañía separar tareas entre los distintos encargados, y delegar las actividades a los responsables específicos, para que exista una mejor organización en las actividades de la compañía. Asimismo, el manual detalla los procedimientos específicos a seguir para cada actividad específica relacionada a cada cargo. De esta manera, la compañía puede mantener un mayor control sobre sus operaciones y sobre el manejo de sus recursos.

En cuanto a las tareas administrativas, las acciones de facturación y cobranza se han mantenido en operación con las limitaciones del caso, pues al estar paralizados los proyectos, no se ha podido avanzar en el ritmo natural de cumplimiento de hitos.

Con la finalidad de mantener un adecuado manejo de su información, la compañía dispone de diversos sistemas de información, entre los que destacan: *Quicbooks y Qbec v26*, entre otros. Estos son sistemas contables, de producción, financiero y ERP, que permiten mantener un adecuado manejo y respaldo de su información.

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

NEGOCIO

SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. es encargada de integrar ingeniería y brindar soluciones de alto rendimiento e innovando en las diferentes divisiones:

Semgroup AGUA: se especializa en diseñar e integrar soluciones tecnológicas para tratamiento de agua de todo tipo y aplicación. Su objetivo principal es el agua en el mejor estado posible al medio ambiente.

- Sistemas de Tratamiento de Aguas Residuales Industriales
- Potabilización y Purificación de Agua
- Sistemas de Tratamiento de Lodos
- Plantas de Tratamiento Compactas y Móviles

Semgroup TECH: se encarga de Llevar a las empresas a ser líderes en sus respectivas industrias a través de las tecnologías innovadoras.

- Plataformas para Contact Centers
- Análisis de Texto y Voz
- Portales de Voz y Chat

- Big Data
- Análisis y Minería de Datos

Semgroup ENERGY: genera proyectos para el uso eficiente de la energía y en la producción de energía limpia.

- Ingeniería, Diseño y Ejecución de Proyectos en Media y Alta Tensión
- Ingeniería, Diseño y Ejecución de Proyectos en Protección, Control y Automatización
- Ingeniería, Diseño y Ejecución de Proyectos Fotovoltaicos
- Diseño y Ejecución de Sistemas de eficiencia y ahorro energético
- Fabricación de Tableros y Cuartos de Control para Plantas Generadoras

Semgroup MEDILAB: se enfoca en varias actividades como:

- Intercambiar mejores prácticas.
- Identificar espacios de innovación.
- Potenciar el voluntariado emprendedor.
- Trasladar la experimentación a las empresas.
- Reinventarse mediante la creatividad.

SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. se especializa en el manejo e infraestructura de agua y la optimización de proyectos en potabilización, aguas residuales, reutilización de agua y manejo de lodos. El giro de negocio de la compañía, mediante su línea de negocio denominada Eficiencia Energética y Energía Renovable, toma de por sí sola una postura que incentiva la sostenibilidad y ayuda al medio ambiente. SOUTH ECUAMERIDIAN S.A., aplica y promueve el uso de energía renovable, mediante servicios como auditorías y consultorías ayudan a empresas a aplicar estas prácticas. La compañía está autorizada para brindar el servicio de implementación de la norma ISO 50001, la cual demuestra y ayuda a organizaciones a ahorrar energía y a cumplir los objetivos medioambientales y de reducción de emisiones de carbono.
A la fecha del presente informe el certificado de cumplimiento de obligaciones del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, Servicio de Rentas Internas y del Buró de Crédito, evidencian que la compañía se encuentra al día con las obligaciones, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos.

RIESGO OPERATIVO

Dentro de sus políticas con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en sus operaciones SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. mantiene vigentes pólizas de seguros para cubrirse ante eventos inesperados.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. mantiene vigente la Primera Emisión de Obligaciones ya que la Segunda Emisión fue cancelada en su totalidad.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2017	SCVS.INMV.DNAR.17.00003187	2.000.000	Vigente
Segunda Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00008163	1.300.000	Cancelada

Fuente: SCVS

La liquidez que han presentado los instrumentos que SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. ha mantenido en circulación en el Mercado de Valores es más que óptima.

LIQUIDEZ BURSATIL	CLASE	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Primera Emisión de Obligaciones	A	87	20	2.000.000
Segunda Emisión de Obligaciones	B	224	35	1.254.728

Fuente: SCVS

En función de lo antes mencionado, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. opina que los valores que mantiene el emisor en circulación mantienen una adecuada aceptación en el mercado.

INSTRUMENTO

Con fecha 3 de mayo de 2022, la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas de SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. autorizó la Tercera Emisión de Obligaciones. Este monto se compone de dos clases, correspondiente a la clase C y D, por un monto de hasta USD 2.500.000.

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO						
Características	CLASES	MONTO (USD)	TASA FIJA	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	C	2.500.000	8%	1.800	Trimestral	Trimestral
	D		8%	2.520	Trimestral	Trimestral
Garantía	Garantía general de acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un (25%) para sustituir pasivos con instituciones financieras locales, y con el (75%) restante, para financiar el capital de trabajo de la empresa: pago a proveedores, pago de impuestos, pago de sueldos y salarios, adquisición de activos para el giro propio de la empresa, y pago a empresas y personas no vinculadas.					
Valor nominal	USD 1,00					
Rescates anticipados	No contempla procedimientos de rescates anticipados.					
Underwriting	No se contempla contrato de underwriting.					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores					
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	▪ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ▪ Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación una razón mayor o igual a 1,25. ▪ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.					
Límite de endeudamiento	SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

La tabla de amortización se basa en la colocación del monto total equitativo en cada clase de la Tercera Emisión de Obligaciones de SOUTH ECUAMERIDIAN S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE C	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	1.250.000	62.500	25.000	87.500	1.187.500
2	1.187.500	62.500	23.750	86.250	1.125.000
3	1.125.000	62.500	22.500	85.000	1.062.500
4	1.062.500	62.500	21.250	83.750	1.000.000
5	1.000.000	62.500	20.000	82.500	937.500
6	937.500	62.500	18.750	81.250	875.000
7	875.000	62.500	17.500	80.000	812.500
8	812.500	62.500	16.250	78.750	750.000
9	750.000	62.500	15.000	77.500	687.500
10	687.500	62.500	13.750	76.250	625.000
11	625.000	62.500	12.500	75.000	562.500
12	562.500	62.500	11.250	73.750	500.000
13	500.000	62.500	10.000	72.500	437.500
14	437.500	62.500	8.750	71.250	375.000
15	375.000	62.500	7.500	70.000	312.500
16	312.500	62.500	6.250	68.750	250.000
17	250.000	62.500	5.000	67.500	187.500

AMORTIZACIÓN CLASE C	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
18	187.500	62.500	3.750	66.250	125.000
19	125.000	62.500	2.500	65.000	62.500
20	62.500	62.500	1.250	63.750	-

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

AMORTIZACIÓN CLASE D	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	1.250.000	44.643	25.000	69.643	1.205.357
2	1.205.357	44.643	24.107	68.750	1.160.714
3	1.160.714	44.643	23.214	67.857	1.116.071
4	1.116.071	44.643	22.321	66.964	1.071.429
5	1.071.429	44.643	21.429	66.071	1.026.786
6	1.026.786	44.643	20.536	65.179	982.143
7	982.143	44.643	19.643	64.286	937.500
8	937.500	44.643	18.750	63.393	892.857
9	892.857	44.643	17.857	62.500	848.214
10	848.214	44.643	16.964	61.607	803.571
11	803.571	44.643	16.071	60.714	758.929
12	758.929	44.643	15.179	59.821	714.286
13	714.286	44.643	14.286	58.929	669.643
14	669.643	44.643	13.393	58.036	625.000
15	625.000	44.643	12.500	57.143	580.357
16	580.357	44.643	11.607	56.250	535.714
17	535.714	44.643	10.714	55.357	491.071
18	491.071	44.643	9.821	54.464	446.429
19	446.429	44.643	8.929	53.571	401.786
20	401.786	44.643	8.036	52.679	357.143
21	357.143	44.643	7.143	51.786	312.500
22	312.500	44.643	6.250	50.893	267.857
23	267.857	44.643	5.357	50.000	223.214
24	223.214	44.643	4.464	49.107	178.571
25	178.571	44.643	3.571	48.214	133.929
26	133.929	44.643	2.679	47.321	89.286
27	89.286	44.643	1.786	46.429	44.643
28	44.643	44.643	893	45.536	-

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

MONTO MÁXIMO A EMITIR

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 30 de abril de 2022, la compañía mantuvo un total de activos por USD 10,84 millones, de los cuales USD 9,01 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 7,20 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 DE EMISIÓN (ABRIL 2022)	MONTO (USD)
Activo Total	**10.839.905,91**
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	33.262,69
(-) Activos gravados	7.437,50
Inventarios	
Maquinaria y equipos	
Terrenos	
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	206.000,00
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	1.582.286,95
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	5.000,00
Total activos menos deducciones	**9.005.918,77**
80 % Activos menos deducciones	**7.204.735,02**

Fuente: SOUTH ECUAMERIDIAN S.A.

Adicionalmente, se debe mencionar que, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el total de activos menos deducciones ofrece una cobertura de 1,27 veces sobre las demás obligaciones del Emisor.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Tercera Emisión de Obligaciones de SOUTH ECUAMERIDIAN S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representa 57,60% del 200% del patrimonio al 31 de marzo de 2022, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (MARZO 2022)	MONTO (USD)
Patrimonio	**2.348.831**
200% Patrimonio	4.697.662
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Primera Emisión de Obligaciones	206.000
Tercera Emisión de Obligaciones	2.500.000
Total Emisiones	2.706.000
Total Emisiones/200% Patrimonio	**57,60%**

Fuente: SOUTH ECUAMERIDIAN S.A.

PERFIL FINANCIERO

ANÁLISIS FINANCIERO

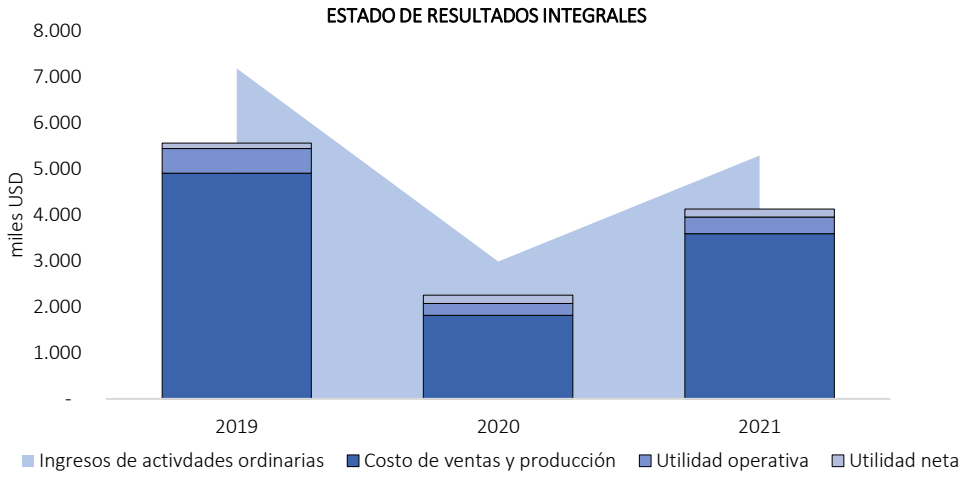
El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros del año 2019 auditado por G&R Soluciones Empresariales S.A., 2020 y 2021 por AUDIHOLDER Cía. Ltda., ninguno presentó salvedad en su opinión. Adicionalmente, se usó información interna con corte marzo 2021 y marzo 2022.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. provienen de las ventas realizadas de sus tres principales líneas de negocios: asesoría tecnológica, planta de aguas residuales y servicios administrativos y asesoramiento empresarial. Los servicios que ofrece la empresa dependen de la naturaleza privada o pública de los proyectos que realicen, en el último año la empresa se ha enfocado que incrementar la relación con entidades del sector privado por lo que a marzo 2022 estos representaron el 90,71% del total de ingresos.

El comportamiento de las ventas ha presentado variaciones significativas en los últimos años, 2020 estas se vieron afectadas por la coyuntura económica que atravesaba el país a causa del COVID-19, lo que limitó la inversión por parte de los GAD's en sectores que sean salud, siendo estos los principales clientes del Emisor. Por lo que SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. contabilizó USD 2,99 millones lo que representó una reducción de 58,45% respecto al año 2020.

En el año 2021 con la reactivación paulatina de los diferentes sectores económicos, varias empresas del sector real e instituciones financieras solicitaron los servicios del Emisor lo que ocasionó para este año las ventas se dinamizara un 77,27% contabilizando USD 5,30 millones. Para marzo 2022, la compañía contabilizó USD 1,32 millones y dentro de los proyectos para este año se han incorporado Municipios de diferentes localidades del país.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2018-2020 y estados financieros preliminares diciembre2021-enero 2022

Desde un enfoque por líneas de negocios, el tratamiento de aguas residuales ha sido la principal fuente de ingresos en los últimos tres años, con una participación promedio de 66,03%. Para marzo 2022 esta línea contabilizó USD 188,06 mil.

COMPOSICIÓN DE INGRESOS	2019 (USD)	2020 (USD)	2021 (USD)	MARZO 2022 (USD)
Asesoría tecnológica y venta de licencias de softwares	853.923	659.164	776.188	157.975
Planta de aguas residuales	5.216.517	1.579.767	3.851.731	188.060
Servicios administrativos y asesoramiento empresarial	1.121.901	749.577	669.688	978.519
Total	7.192.341	2.988.508	5.297.607	1.324.554

Fuente: SOUTH ECUAMERIDIAN S.A.

El costo de ventas mantuvo un comportamiento acorde al de los proyectos desarrollados en cada periodo, los nuevos proyectos que se están desarrollando y ha estado conformado principalmente por los costos de los equipos como planta de tratamiento de aguas residuales, materiales eléctricos, hidráulicos y costos de servicios técnicos Durante 2019 el costo represento el 68% de las ventas, para 2020 este valor totalizó 61%, mientras que para diciembre de 2021 la participación del costo sobre las ventas fue de 68% evidenciando una adecuada gestión de costos que no ha fluctuado significativamente.

La empresa contabiliza otros ingresos que en los últimos años ha promediado USD 184,12 mil, estos se atribuyen a ingresos por intereses y rendimientos financieros en negocios conjuntos. Para marzo 2022, esta cuenta contempló USD 46,76 mil.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operacionales han fluctuado en relación a los eventos puntuales de cada año, en 2019 debido al ingreso de dos proyectos importantes ocasionaron que la empresa destine mayores recursos a honorarios profesionales y asesorías, mientras que en el año 2020 con los eventos suscitados se minimizaron los gastos principalmente en sueldos y honorarios, para el siguiente año con los nuevos proyectos la empresa requirió de mayores asesorías y personal lo que implicó que los gastos contabilicen USD 1,34 millones. Para marzo 2022 los gastos de administración alcanzaron USD 239,52 mil.

GASTOS Y RESULTADOS	2019 (USD)	2020 (USD)	2021 (USD)
Sueldos, beneficios sociales e IESS	282.212	225.398	253.931
Honorarios Profesionales y Asesorías Varias	1.089.419	426.010	665.667
Depreciaciones y Amortizaciones	84.510	42.373	79.418
Gastos de Viajes	39.255	6.835	13.525
Mantenimiento y limpieza	25.398	24.338	24.663
Impuesto a la Salida de Capitales	61.136	15.879	104.107
Servicios básico y comunicaciones	134.918	20.233	17.990
Perdida en mención de inversiones en negocios conjuntos		-	11.761
Otros menores	1.121.901	151.449	172.271
Total	2.838.749	912.515	1.343.333

Fuente: SOUTH ECUAMERIDIAN S.A.

Producto de lo anterior la utilidad operativa pasó de USD 531,65 mil en diciembre 2019 a USD 361,31 al cierre de 2021.

Por su parte, los gastos financieros dependen del financiamiento que ha necesitado la compañía para su operación cuyo análisis se presenta más adelante, sin embargo, cabe mencionar que desde 2019 (USD 418 mil) dichos gastos tuvieron un decrecimiento hasta llegar en 2021 a USD 298 mil, efecto de la amortización de las emisiones que tenía en el mercado colocado. Para la fecha de corte, este rubro registró 26,76 mil.

La utilidad bruta ha fluctuado en base a la variación de los ingresos durante el periodo analizado, manteniéndose alrededor de USD 159,18 mil, mientras que para 2021 este valor ascendió a USD 174,62 mil principalmente por el incremento en los proyectos en el tratamiento de aguas residuales.

Todo ello significó un ROE de 8% al cierre de 2021 que dadas las condiciones de la economía condicionada por la emergencia sanitaria puede considerarse muy satisfactoria frente a otras inversiones alternativas con un perfil similar de riesgo, aspecto que refleja el comportamiento creciente de las ventas y actividad de la empresa.

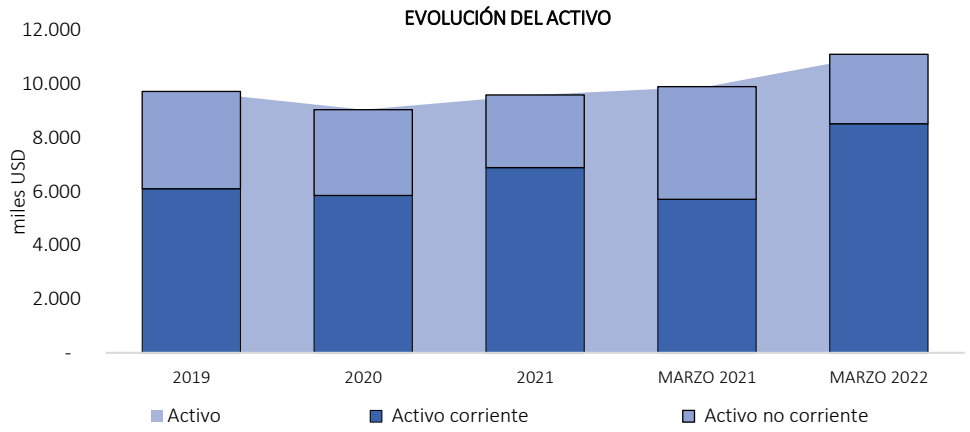
El EBITDA tuvo una creció a nivel anual en función del comportamiento de la utilidad operativa y alcanzó USD 441 mil en 2021 que cubrió los gastos financieros en 1,48 veces, los años de pago con EBITDA llegarían a 4,2, lo que se compara favorablemente frente al año anterior en donde se necesitaban 4,09 años. Para marzo de 2022, el EBITDA cubrió el gasto financiero en 2,42 veces. Esto 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 desde USD 9,72 millones en 2019 a USD 9,59 millones en 2021. Los activos se han concentrado fundamentalmente en el corto plazo, esencialmente en cuentas por cobrar no relacionadas que representaron el 29,55% y anticipos a proveedores el 19,49% rubros que corresponden a la facturación realizada a los clientes ya sea por el avance o terminación de proyectos y a los anticipos que se efectúan de los proyectos en mención, lo que tiene como consecuencia que el 71,85% sea activo corriente.

Para marzo de 2022 debido al incremento de nuevos proyectos para el año en curso, los anticipos a proveedores se incrementaron hasta representar el 46,13% del activo total, mientras que la cuentas por cobrar no relacionadas representaron el 26,34%, para la fecha de corte el activo total contabilizó USD 11,10

millones. Debido a que el negocio se enfoca en la ejecución de proyectos, los inventarios históricamente han mantenido una participación poco significativa (0,06% marzo 2022).



Fuente: Estados Financieros Auditados 2019-2021 y estados financieros preliminares marzo 2021 - 2022

Los anticipos a proveedores corresponden principalmente a valores entregados a proveedores locales y del exterior para adquisición de bienes y servicios asociados a las importaciones de plantas de tratamientos de aguas residuales, los mismos que se liquidan en un plazo no mayor a 90 días contra la respectiva documentación y no generan intereses. A marzo 2022, este rubro contabilizó USD 3,93 millones lo que evidenció un dinamismo interanual de 145,12% y demuestra el incremento de proyectos para SOUTH ECUAMERIDIAN S.A.

Por su parte, las cuentas por cobrar no relacionadas son facturas emitidas según el avance de terminación del proyecto y debidamente aceptadas por el cliente luego de la inspección física, las mismas que tienen un plazo de hasta 90 días, y no generan intereses. Así como, valores no facturados, con base al porcentaje de avance de los proyectos PTAR (Planta de tratamiento de aguas residuales), sobre los cuales está en trámite la inspección física previo a la emisión de la factura. La empresa mantiene un amplio portafolio de clientes estos se ubican en el sector real, entidades financieras y Gobiernos Autónomos por lo que no se evidencia una concentración que pueda afectar al flujo de la empresa.

CLIENTES (MARZO 2022)	PARTICIPACIÓN
Cte. 1	33,06%
Cte. 2	4,26%
Cte. 3	2,11%
Cte. 4	24,44%
Cte. 5	1,72%
Total	65,59%

Fuente: SOUTH ECUAMERIDIAN S.A.

En lo que respecta a la calidad de las cuentas por cobrar no relacionadas se pudo evidenciar un cambio significativo a nivel interanual, esto debido a que en marzo 2021 la empresa reportó cartera en plazos de más de 90 días por un 79,77%. Mientras que a la fecha de corte la cartera presentó una mayor participación en el saldo corriente (81,41%). Con lo que se evidencia una muy buena calidad y una alta probabilidad de recuperación de esta. En lo que respecta a las provisiones se evidencia un saldo al cierre de marzo 2022 por USD 825, valor adecuado considerando que la totalidad de la cartera se encuentra en por vencer.

ANTIGÜEDAD CARTERA	MARZO 2021		MARZO 2022	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Corriente	150.000	5,97%	1.828.481	81,41%
1 a 30 días	235.090	9,36%	229.980	10,24%
31 a 60 días	66.964	2,67%	52.891	2,35%
61 a 90 días	56.132	2,23%	102.664	4,57%
Más de 90 días	2.003.621	79,77%	32.025	1,43%
Total	**2.511.807**	**100%**	**2.246.042**	**100%**

Fuente: SOUTH ECUAMERIDIAN S.A.

La compañía ha mantenido cuentas por cobrar relacionadas, en el corto y plazo, durante los últimos tres años por un valor en promedio de USD 1,15 millones en el corto plazo y USD 843 mil en el largo plazo. Para marzo de 2022 el total de cuentas por cobrar relacionadas contabilizaron USD 2,24 millones y parte de estas transacciones corresponden a servicios digitales, asesoría técnica y préstamos para el financiamiento de capital de trabajo que no devenga intereses y se suelen liquidar en el corto y mediano plazo. Es importante considerar que SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. mantiene un adecuado monitoreo y control del vencimiento de estos valores por lo que no se observa un riesgo de impago.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS (CUENTAS POR COBRAR)	MARZO 2021 (USD)	MARZO 2022 (USD)	SECTOR ECONOMICO
CORTO PLAZO			
Pacificsoft S.A.	80.411	2.393	Automotriz
Controldata S.A.	16.958	-	Asesoramiento
Wnetdev S.A.	95.739	102.109	Telecomunicaciones
Industrias Biosem	375.636	698.512	Industrial
Consorcio Sem-Kwi	23.819	23.819	Servicio de Alcantarillado
IOTlatam S.A.	7.237	19.017	Telecomunicaciones
Krofta America Latina S.A.	2.000	2.000	Administración de Recursos Humanos
PPD S.A.	1.630	630	Alimentos
Acque Tecnologia	1.462	962	Tecnología
Sem Holding S.A.	81	-	Dirección de empresas
Inmobiliaria Semgroup S.A.	169.753	-	Inmobiliario
Netibuk	2.500	-	Inmobiliario
TOTAL	**777.226**	**849.442**	
LARGO PLAZO			
Controldata S.A.	610.000	566.406	Asesoramiento
Sem Holding S.A.	592.351	592.351	Dirección de empresas
Inmobiliaria Semgroup S.A.	219.688	-	Inmobiliario
Pacificsoft S.A.	200.000	229.918	Automotriz
TOTAL	**1.622.038**	**1.388.675**	

Fuente: SOUTH ECUAMERIDIAN S.A.

SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. mantuvo un índice de liquidez superior a la unidad durante todo el periodo analizado, favorecido por los adecuados niveles de efectivo y la composición actual de la deuda financiera. El índice promedio de liquidez que se mantuvo en los último tres años fue de 1,03 veces, mostrando un buen manejo de recursos de corto plazo, con fines de uso para capital de trabajo y pago de obligaciones de diferentes tipos. Para marzo de 2022 el índice de liquidez asciende a 1,05 veces favorecido por la amortización de deuda con instituciones financieras y mercado de valores.

La propiedad planta y equipo, que hacen referencia a herramientas, vehículos, equipos de oficina, muebles y otros artefactos necesitados para la operación se ha mantenido en alrededor USD 450 mil. La empresa no ha realizado, ni cuenta con ninguna inversión importante en terrenos o bienes inmuebles que causen que el activo no corriente crezca de manera importante, sin embargo, este rubro fluctúa principalmente por adquisiciones realizadas y la depreciación de cada periodo, en marzo de 2022 registró un valor de USD 436 mil.

Dentro del activo se registran inversiones en negocios conjuntos, debido a que SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. mantiene participación en el Consorcio Veolia – Semgroup Puná (49%), Consorcio Veolia -Semgroup Saica (49%) y Consorcio Guabo que al cierre de diciembre 2021 contabilizaron USD 272,29 mil. Así como, inversiones en asociadas por USD 5.000 en Speech Village Latinoamerica S.A. con el 50% de participación.

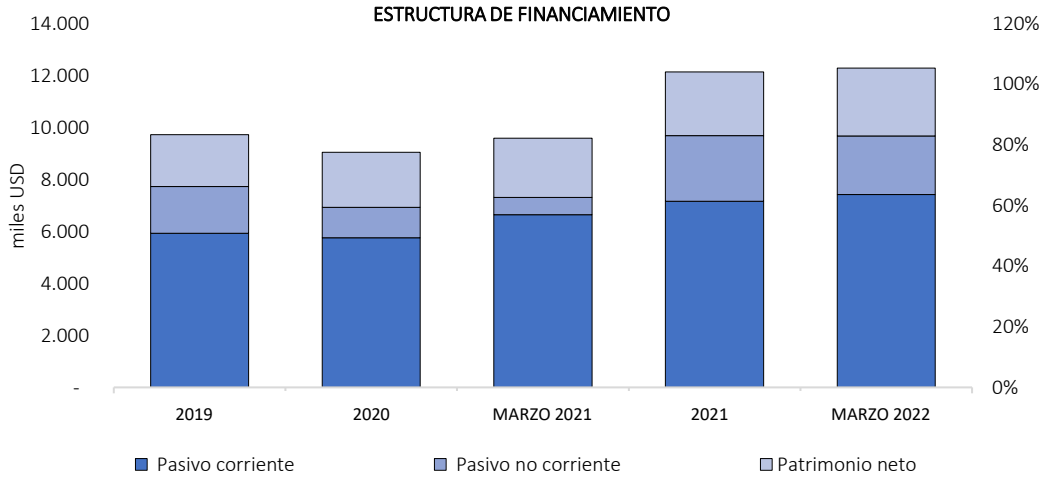
ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. muestra una estructura de financiamiento apalancada principalmente con proveedores, anticipos de clientes, mercado de valores y entidades bancarias que en conjunto representan

el 75,13% del pasivo total a marzo 2022. Dado su giro de negocio más del 80% de sus obligaciones se concentran en la porción corriente, esta proporción creció a la fecha de análisis y se ubicó en un 93% por un mayor financiamiento a corto plazo con proveedores y anticipo de clientes.

Los anticipos de clientes corresponden principalmente a anticipos recibidos por proyectos de instalación de plantas de tratamiento de aguas residuales. Estos valores son liquidados con la respectiva factura de venta y devengo del ingreso, y adicional éstos no devengan intereses. A marzo 2022 este rubro alcanzó los USD 2,99 millones y evidenció una variación positiva de 69,75%.

La compañía registró un flujo de inversiones positivo al cierre de 2021 por el reintegro de inversiones en negocios conjuntos que, sumado a un flujo de operaciones positivo durante el mismo periodo debido a mayor pago por parte de los clientes, permitieron el pago de USD 1,08 millones en obligaciones con terceros y relacionados.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2019-2021 y estados financieros interno - marzo 2022

Históricamente, la deuda con instituciones financieras de SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. fue superior a USD 1,00 millón con leves fluctuaciones acorde a las necesidades operativas de cada periodo. A marzo 2022 este rubro alcanzó USD 1,77 millones y corresponde en su mayoría a préstamos con vencimientos inferiores a 360 días. Cabe señalar, que la compañía cuenta con líneas de crédito abiertas con bancos locales tanto para el desarrollo de nuevos proyectos y capital de trabajo, sin embargo, por el costo de financiamiento que en promedio es de 9,77% la empresa se ha inclinado al financiamiento con el mercado de valores con una menor tasa de interés.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO	2019	2020	2021
Corto plazo			
Préstamos Bancarios	980.649	927.134	1.461.671
Emisión de Obligaciones	782.543	1.026.501	323.682
Intereses por pagar	42.951	40.712	13.088
Tarjetas Corporativas	79.209	93.153	95.563
Total corto plazo	**1.885.352**	**1.020.287**	**1.894.004**
Largo plazo			
Préstamos Bancarios	529.164	524.988	110.251
Emisión de Obligaciones	1.105.053	323.682	-
Total largo plazo	**1.634.217**	**848.670**	**110.251**
Total deuda con costo	**3.519.569**	**1.868.957**	**2.004.255**

Fuente: SOUTH ECUAMERIDIAN S.A.

La deuda con proveedores o cuentas por pagar no relacionadas es otra de las fuentes de financiamiento para SOUTH ECUAMERIDIAN S.A., a nivel histórico representaron un 14% del fondeo total. A marzo 2022 esta proporción se incrementa al 20% por un mayor abastecimiento de insumos para el desarrollo de proyectos.

Las obligaciones con el Mercado de Valores de SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. constituyen una porción marginal del financiamiento, 2,26% del pasivo total a marzo 2022 y se estima amortizarla en su totalidad a agosto 2022.

La deuda financiera representó en promedio el 38% del pasivo total, durante el periodo analizado, esto debido a la estrategia de apalancamiento por medio de anticipos de clientes. El indicador de apalancamiento pasó de 3,87 veces a diciembre 2019 a 3,20 veces al cierre de 2021, producto de un mayor financiamiento con recursos propios con los beneficios acumulados de cada periodo.

Las obligaciones con empresas relacionadas se concentran en el corto plazo y presentan una tendencia decreciente durante el periodo de estudio, al pasar de USD 1,50 millones en diciembre 2019 a USD 1,21 mil al cierre de 2021. Este comportamiento se mantiene a marzo 2022 con USD 851 mil en deudas con compañías relacionadas y representaron el 9,72% del pasivo total.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS (CUENTAS POR PAGAR)	MARZO 2021 (USD)	MARZO 2022 (USD)	SECTOR ECONOMICO
Corto plazo			
Controldata S.A.	-	25.731	Asesoramiento
Consolidos S.A.	-	458.336	Tenedora de acciones
Semholding S.A.	-	30.000	Dirección de empresas
Energycontrol S.A.	-	81.872	Tecnología
Netibuk S.A.	-	27.402	Inmobiliario
Industrias *Biosem*	-	97.442	Industrial
Inmobiliaria Semgroup S.A.	-	7.610	Inmobiliario
Consolidos *Business Center*	-	1.955	
Largo plazo			
Consolidos S.A.	358.000	58.559	Tenedora de acciones
Netibuk	340.934	277.897	Inmobiliario

Fuente: SOUTH ECUAMERIDIAN S.A.

Durante el periodo 2019 – 2021, se evidencia que la compañía conserva un descalce entre sus días de cobro (153 días) y sus días de pago a proveedores (149 días) dada su naturaleza de negocio, esto implica un mayor requerimiento y diversidad de las fuentes de fondeo para atender sus obligaciones en tiempo y forma, sin incurrir en necesidades extraordinarias de liquidez que debilitarían la posición competitiva de la empresa.

El patrimonio de SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. creció un 14,43% entre 2019 – 2021 sustentado en los beneficios acumulados de cada periodo. El capital social permaneció constante en USD 1,00 millón y una reserva legal de USD 99 mil.

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

Las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se basan en premisas que consideran los resultados reales de la compañía, en 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 del 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 2020 fue un año atípico debido a que la empresa obtuvo los resultados más bajos del histórico, se consideró para la proyección el flujo futuro generado por los contratos que mantiene SOUTH ECUAMERIDIAN S.A. para el año en curso, se prevé que para el cierre de 2022 los ingresos incrementen en un 9,5% y se prevé que las ventas alcanzarían estabilidad en el futuro próximo alcanzado una generación similar a lo reportado en el año 2019 a finales de 2026 con ingresos crecientes en un 5% cada año.

La participación del costo de ventas no ha presentado una tendencia definida debido a que depende del comportamiento individual de cada línea de producto o servicio. Para el periodo proyectado (2022 – 2029) se estima que la participación sobre las ventas se estabilizará alrededor del 70% debido al comportamiento al cierre de 2021 y a marzo 2022.

El total de gastos operativos en 2021, esto es el agregado de gastos de ventas más gastos administrativos, totalizó en USD 1,34 millones. El estimado del incremento de ingresos permite prever que los gastos en el

futuro mantendrán un comportamiento acorde a las ventas, por esto se proyecta un crecimiento de 5% hasta 2029. Los ingresos no operacionales que corresponden a los intereses por rendimientos financieros y negocios en conjunto se prevé que este rubro fluctúe en relación con los ingresos un 3%.

Los gastos financieros obedecen a la proyección de la estructura de pasivos, contratación de nueva deuda con entidades financieras, empresas relacionadas y los intereses que se generen por la colocación de la Tercera Emisión de Obligaciones.

Con las premisas establecidas la utilidad operativa se situaría en valores entre USD 330 y USD 464 mil mientras dure la emisión en análisis. La utilidad neta alcanzaría valores cercanos a los USD 171 mil para 2022, lo que configuraría un ROE superior al 7%, valor que se mantendría hasta 2029. Este valor de retorno sobre patrimonio se compara favorablemente con inversiones alternativas. Los valores de EBITDA proyectados cubrirían holgadamente los gastos financieros alcanzando una cobertura de 166% y permitirían pagar la deuda con costo en un plazo de 6 años y 5 meses para 2022.

PREMISAS		MARZO 2022	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Cuenta	Criterio	REAL	PROYECTADO							
Ingresos de actividades ordinarias	Porcentaje de crecimiento	5.296	9,5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Costo de ventas y producción	Porcentaje sobre ventas	79%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
Cuentas por cobrar (CP)	Días de cartera CP	153	170	170	170	170	170	170	170	170
Cuentas por cobrar (LP)	Días de cartera LP	48	24	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones	Porcentaje sobre C x C	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Inventarios	Días de inventarios	0	1	1	1	1	1	1	1	1
Cuentas por pagar (CP)	Días de pago CP	149	150	150	150	150	150	150	150	150

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, se estima una importante recuperación de la cartera, efecto de la terminación de proyectos. Se estimó que los días de cartera se ubicarían al cierre de 2022 en valores en torno a los 170 días, al compararse con la proyección de días de pago, de 150 días efecto que se mantendría hasta finales de 2029, revelan una situación no favorable de flujos, pero que la empresa ha sabido controlar en años previos.

La proyección analiza en su conjunto el valor del inventario, monto que a diciembre de 2021 tenía un valor de USD 5,27 mil. En línea con la estabilidad en ventas y con la estrategia de la empresa dicho valor alcanzaría los USD 5,64 mil en 2022, siempre manteniéndose alrededor de los 0,5 días de inventario. Es importante mencionar que la empresa comercializa servicios a la vez que bienes, por ende, el inventario para 2022 representa 0,05% de los activos. Se estiman inversiones leves y continuas en la propiedad, planta y equipo fundamentado en compras de equipos y herramientas.

La empresa mantendrá una estructura de financiamiento similar a la mantenida en al periodo histórico, con el principal cambio siendo la amortización de la Primera Emisión de Obligaciones durante el año 2022. Cabe señalar que se proyecta que la empresa coloque la totalidad de la Tercera Emisión de Obligaciones durante el segundo semestre de 2022 por un monto de USD 2,5 millones, debido a su intención de reducir la deuda con entidades financieras e incidir en el Mercado de Valores.

Con la colocación de los valores se espera un leve incremento el fondeo a largo plazo lo que quitaría presión en los flujos, el destino de la Tercera Emisión de obligaciones son un 80% para uso de capital de trabajo, justamente para inyectar liquidez y apalancar las actividades para generar más ingresos operativos y la diferencia sustitución de pasivos. Con lo mencionado se espera que para los siguientes años el indicador de liquidez se mantenga en niveles superiores a la unidad.

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 1,6 veces y para 2029 se espera que la cobertura llegue hasta 2,2 producto de la deuda.

La deuda neta, por efecto de las premisas anotadas se mantendría en alrededor USD 2,00 millones hasta 2026, luego tendería a reducirse hasta llegar a USD 1,25 millones en 2029. El servicio de la deuda, esto es los pagos de vencimientos de capital de cada año más los gastos financieros podrían ser cubiertos con mayor holgura en relación con el histórico.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA

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

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

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

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

Atentamente,

Firmado electrónicamente por:
HERNAN ENRIQUE LOPEZ AGUIRRE

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2019	2020	2021	MARZO 2021	MARZO 2022
		REAL		INTERANUAL	
ACTIVO	**9.722**	**9.044**	**9.593**	**9.905**	**11.104**
Activo corriente	**6.105**	**5.858**	**6.893**	**5.708**	**8.527**
Efectivo y equivalentes al efectivo	227	137	202	280	155
Anticipos a proveedores	158	45	1.864	1.605	3.933
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	2.897	3.565	2.835	2.533	2.246
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	1.403	965	1.091	777	849
Otros activos corrientes	1.420	1.146	901	514	1.343
Activo no corriente	**3.617**	**3.186**	**2.700**	**4.197**	**2.577**
Propiedades, planta y equipo	449	475	428	476	436
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(320)	(359)	(344)	(370)	(357)
Inversiones en subsidiarias	1.201	1.050	277	1.124	203
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	1.976	1.622	1.389	1.622	1.389
Otros activos no corrientes	311	398	951	1.345	907
PASIVO	**7.726**	**6.934**	**7.309**	**7.298**	**8.755**
Pasivo corriente	**5.926**	**5.764**	**6.641**	**5.626**	**8.121**
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	1.403	908	799	1.103	1.728
Obligaciones con entidades financieras CP	1.103	1.061	1.594	356	1.664
Obligaciones emitidas CP	783	1.027	300	768	198
Anticipo de clientes CP	523	1.014	2.444	1.760	2.988
Otros pasivos corrientes	2.114	1.755	1.504	1.639	1.544
Pasivo no corriente	**1.801**	**1.170**	**668**	**1.673**	**634**
Obligaciones con entidades financieras LP	529	525	110	525	110
Obligaciones emitidas LP	1.105	324	-	324	-
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	-	197	373	699	336
PATRIMONIO NETO	**1.996**	**2.110**	**2.284**	**2.607**	**2.349**
Capital suscrito o asignado	1.001	1.001	1.001	1.001	1.001
Reserva legal	73	85	99	85	99
Ganancias o pérdidas acumuladas	801	842	1.010	1.093	1.191
Ganancia o pérdida neta del periodo	120	183	175	428	58

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2019	2020	2021	MARZO 2021	MARZO 2022
		REAL		INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	7.192	2.989	5.298	1.889	1.324
Costo de ventas y producción	4.913	1.820	3.593	1.105	1.046
Margen bruto	**2.279**	**1.169**	**1.705**	**783**	**278**
(-) Gastos de administración	(1.747)	(913)	(1.343)	(329)	(240)
(-) Gastos de ventas	-	-	-	-	-
Ingresos (gastos) operacionales neto	-	-	-	-	-
(-) Gastos de provisiones	-	-	-	-	-
Utilidad operativa	**532**	**256**	**361**	**455**	**38**
(-) Gastos financieros	(418)	(319)	(298)	(63)	(27)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	113	257	182	36	47
Utilidad antes de participación e impuestos	**227**	**194**	**246**	**428**	**58**
(-) Participación trabajadores	-	-	-	-	-
Utilidad antes de impuestos	**227**	**194**	**246**	**428**	**58**
(-) Gasto por impuesto a la renta	(107)	(12)	(71)	-	-
Utilidad neta	**120**	**183**	**175**	**428**	**58**
EBITDA	616	299	441	476	65

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
				PROYECTADO				
ACTIVO	**12.142**	**12.285**	**12.784**	**13.164**	**13.530**	**13.851**	**14.259**	**14.621**
Activo corriente	**8.977**	**9.542**	**10.067**	**10.492**	**10.894**	**11.243**	**11.668**	**12.086**
Efectivo y equivalentes al efectivo	185	203	165	173	227	214	263	291
Anticipos a proveedores	3.821	4.012	4.212	4.423	4.556	4.692	4.833	4.978
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	2.739	2.876	3.020	3.171	3.330	3.496	3.671	3.854
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	928	937	946	956	965	975	985	995
Otros activos corrientes	1.304	1.514	1.724	1.769	1.816	1.865	1.915	1.968
Activo no corriente	**3.165**	**2.743**	**2.717**	**2.672**	**2.636**	**2.609**	**2.591**	**2.535**
Propiedades, planta y equipo	513	590	679	746	821	903	994	1.043
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(424)	(503)	(583)	(662)	(741)	(821)	(900)	(980)
Inversiones en subsidiarias	1.109	1.109	1.109	1.109	1.109	1.109	1.109	1.109

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	PROYECTADO							
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	1.347	1.307	1.267	1.229	1.193	1.157	1.122	1.088
Otros activos no corrientes	620	240	245	249	255	261	267	274
PASIVO	**9.688**	**9.675**	**10.005**	**10.203**	**10.368**	**10.459**	**10.600**	**10.656**
Pasivo corriente	**7.164**	**7.428**	**7.835**	**8.259**	**8.688**	**8.856**	**9.179**	**9.384**
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	1.692	1.777	1.865	1.959	2.057	2.159	2.267	2.381
Obligaciones con entidades financieras CP	485	300	450	600	800	800	850	850
Obligaciones emitidas CP	429	429	429	429	366	179	134	-
Anticipo de clientes CP	3.056	3.361	3.529	3.706	3.891	4.085	4.290	4.504
Otros pasivos corrientes	1.503	1.562	1.562	1.567	1.575	1.633	1.639	1.649
Pasivo no corriente	**2.523**	**2.247**	**2.170**	**1.943**	**1.679**	**1.603**	**1.421**	**1.273**
Obligaciones con entidades financieras LP	-	150	500	700	800	900	850	700
Obligaciones emitidas LP	1.964	1.536	1.107	679	313	134	-	-
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	373	373	373	373	373	373	373	373
PATRIMONIO NETO	**2.455**	**2.610**	**2.779**	**2.962**	**3.162**	**3.392**	**3.659**	**3.965**
Capital suscrito o asignado	1.001	1.001	1.001	1.001	1.001	1.001	1.001	1.001
Reserva legal	116	133	149	166	184	204	227	254
Ganancias o pérdidas acumuladas	1.167	1.320	1.460	1.612	1.777	1.957	2.164	2.404
Ganancia o pérdida neta del periodo	171	155	169	183	200	230	266	306

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	PROYECTADO							
Ingresos de actividades ordinarias	5.801	6.091	6.395	6.715	7.051	7.404	7.774	8.162
Costo de ventas y producción	4.061	4.264	4.477	4.701	4.936	5.182	5.442	5.714
Margen bruto	**1.740**	**1.827**	**1.919**	**2.015**	**2.115**	**2.221**	**2.332**	**2.449**
(-) Gastos de administración	(1.410)	(1.481)	(1.555)	(1.633)	(1.714)	(1.800)	(1.890)	(1.985)
(-) Gastos de ventas	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos (gastos) operacionales neto	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos de provisiones	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad operativa	**330**	**346**	**364**	**382**	**401**	**421**	**442**	**464**
(-) Gastos financieros	(246)	(295)	(301)	(308)	(310)	(295)	(274)	(247)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	174	183	192	201	212	222	233	245
Utilidad antes de participación e impuestos	**257**	**234**	**255**	**275**	**302**	**348**	**402**	**462**
(-) Participación trabajadores	(39)	(35)	(38)	(41)	(45)	(52)	(60)	(69)
Utilidad antes de impuestos	**219**	**199**	**217**	**234**	**257**	**295**	**341**	**393**
(-) Gasto por impuesto a la renta	(48)	(44)	(48)	(52)	(57)	(65)	(75)	(86)
Utilidad neta	**171**	**155**	**169**	**183**	**200**	**230**	**266**	**306**
EBITDA	409	426	443	461	480	500	521	543

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	PROYECTADO							
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad Neta	171	155	169	183	200	230	266	306
Depreciación/provisiones	79	79	79	79	79	79	79	79
Cambios en clientes	417	250	(144)	(151)	(159)	(166)	(175)	(184)
Cambios en clientes relacionados	205	31	30	29	27	26	25	24
Cambios en inventarios	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Cambios en otros activos	(2.351)	(408)	(415)	(260)	(185)	(191)	(197)	(204)
Cambios en proveedores	893	85	89	93	98	103	108	113
Cambios en otros pasivos	862	373	176	189	201	260	217	232
Flujo Actividades de Operación	**277**	**565**	**(16)**	**161**	**263**	**341**	**323**	**367**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Cambios en Propiedad Planta y Equipo	(86)	(77)	(89)	(68)	(75)	(82)	(90)	(50)
Cambios en otras inversiones	(832)	-	-	-	-	-	-	-
Flujo Actividades de Inversión	**(917)**	**(77)**	**(89)**	**(68)**	**(75)**	**(82)**	**(90)**	**(50)**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Pago / Refinanciación créditos	(1.219)	(35)	500	350	300	100	-	(150)
Emisiones MV: Colocaciones / Pagos	2.093	(429)	(429)	(429)	(429)	(366)	(179)	(134)
Pago / Refinanciación créditos con tercero	-	-	-	-	-	-	-	-
Cambios Patrimonio	(0)	0	(0)	(0)	0	0	0	0
Dividendos pagados	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar accionistas/relacionadas	(251)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)
Flujo Actividades de Financiamiento	**623**	**(470)**	**66**	**(84)**	**(134)**	**(272)**	**(184)**	**(289)**
Saldo Inicial de Efectivo	202	185	203	165	173	227	214	263
Flujo del período	(17)	18	(39)	9	54	(13)	49	28
Saldo Final de efectivo	185	203	165	173	227	214	263	291

ÍNDICES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	MARZO 2021	MARZO 2022
	REAL			PROYECTADO									INTERANUAL	
MÁRGENES														
Costo de Ventas / Ventas	68%	61%	68%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	59%	79%
Margen Bruto/Ventas	32%	39%	32%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	41%	21%
Utilidad Operativa / Ventas	7%	9%	7%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	24%	3%
LIQUIDEZ														
Capital de trabajo	179	94	252	1.813	2.114	2.232	2.233	2.205	2.386	2.488	2.703	2.700	82	406
Prueba ácida	1,03	1,02	1,04	1,25	1,28	1,28	1,27	1,25	1,27	1,27	1,29	1,30	1,01	1,05
Índice de liquidez	1,03	1,02	1,04	1,25	1,28	1,28	1,27	1,25	1,27	1,27	1,29	1,30	1,01	1,05
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(1.246)	461	392	277	565	(16)	161	263	341	323	367	224		
SOLVENCIA														
Pasivo total / Activo total	79%	77%	76%	80%	79%	78%	78%	77%	76%	74%	73%	70%	74%	79%
Pasivo corriente / Pasivo total	77%	83%	91%	74%	77%	78%	81%	84%	85%	87%	88%	90%	77%	93%
EBITDA / Ventas	9%	10%	8%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	25%	5%
EBITDA / Gastos financieros	147%	94%	148%	166%	144%	147%	150%	155%	169%	191%	220%	357%	759%	242%
Años de pago con EBITDA (APE)	5,34	9,38	4,09	6,58	5,19	5,24	4,84	4,27	3,59	3,01	2,32	1,83	3,55	28,05
Años de pago con FLE (APF)	(2,6)	6,1	4,6	9,7	3,9	(145,2)	13,9	7,8	5,3	4,9	3,4	4,6	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	191	2.067	2.183	1.955	1.005	865	1.013	1.112	1.247	989	940	1.344	2.059	1.846
Razón de cobertura de deuda DSCRC	3,22	0,14	0,20	0,21	0,42	0,51	0,46	0,43	0,40	0,53	0,58	0,42	0,23	0,04
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	3,87	3,29	3,20	3,95	3,71	3,60	3,44	3,28	3,08	2,90	2,69	2,37	2,80	3,73
ENDEUDAMIENTO														
Deuda financiera / Pasivo total	46%	42%	27%	30%	25%	25%	24%	22%	19%	17%	15%	7%	27%	23%
Deuda largo plazo / Activo total	17%	9%	1%	16%	14%	13%	10%	8%	7%	6%	5%	3%	9%	1%
Deuda neta (miles USD)	3.293	2.799	1.802	2.693	2.211	2.321	2.234	2.051	1.798	1.570	1.259	1.035	1.693	1.817
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	1.501	2.663	2.041	1.053	1.106	1.161	1.219	1.280	1.344	1.411	1.482	1.556	1.436	524
RENTABILIDAD														
ROA	1%	2%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	2%	2%	2%	2%	17%	2%
ROE	6%	9%	8%	7%	6%	6%	6%	6%	7%	7%	8%	5%	66%	10%
EFICIENCIA														
Días de inventario	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0
Días de cartera CP	145	429	193	170	170	170	170	170	170	170	170	170	121	153
Días de cartera LP	-	-	48	24	-	-	-	-	-	-	-	-	48	48
Días de pago CP	103	180	80	150	150	150	150	150	150	150	150	150	90	149

DEUDA NETA (MILES USD)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	MARZO 2021	MARZO 2022
	REAL			PROYECTADO									INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	1.103	1.061	1.594	485	300	450	600	800	800	850	850	300	356	1.664
Obligaciones emitidas CP	783	1.027	300	429	429	429	429	366	179	134	-	-	768	198
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	529	525	110	-	150	500	700	800	900	850	700	400	525	110
Obligaciones emitidas LP	1.105	324	-	1.964	1.536	1.107	679	313	134	-	-	-	324	-
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	**3.520**	**2.936**	**2.004**	**2.878**	**2.414**	**2.486**	**2.407**	**2.279**	**2.013**	**1.834**	**1.550**	**700**	**1.972**	**1.972**
Efectivo y equivalentes al efectivo	227	137	202	185	203	165	173	227	214	263	291	(335)	280	155
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deuda neta	**3.293**	**2.799**	**1.802**	**2.693**	**2.211**	**2.321**	**2.234**	**2.051**	**1.798**	**1.570**	**1.259**	**1.035**	**1.693**	**1.817**

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 Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Numerales 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN	Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación 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.