

**CALIFICACIÓN:**

Cuarta 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 de 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 Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y demás documentos habilitantes.

**CONTACTO**

**Hernán López**  
Presidente Ejecutivo  
[hlopez@globalratings.com.ec](mailto:hlopez@globalratings.com.ec)

**Mariana Ávila**  
Vicepresidente Ejecutivo  
[mavila@globalratings.com.ec](mailto:mavila@globalratings.com.ec)

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para la Cuarta Emisión de Obligaciones de QUIMIPAC S.A. en comité No. 011-2023, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 12 de enero de 2023; 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 noviembre 2022. (Aprobado por la Junta General de Accionistas el 23 de diciembre de 2022).

**FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN**

- La cadena de valor de la industria de elaboración de químicos inicia desde el abastecimiento de materia prima para otras industrias como el procesamiento de componentes químicos, la distribución y comercialización de compuestos de uso final. La industria química es la segunda actividad con mayor participación dentro del sector de manufactura y es de suma importancia para el desarrollo del país al estar ligada con diferentes sectores de la producción. QUIMIPAC S.A. se ha beneficiado de mayores inversiones por parte del Estado y se ha posicionado en la industria gracias a su relación con otros sectores de la economía como el petrolero.
- QUIMIPAC S.A. es parte del grupo de empresas CORPAC CORP, que se encuentra enfocado en la búsqueda continua de soluciones que contribuyan con el crecimiento sostenible de sus clientes, por lo que varios de los procesos internos o políticas se fundamentan en los principios que establezca el grupo.
- La trayectoria, experiencia y liderazgo del equipo gerencial de QUIMIPAC S.A. han contribuido con el desarrollo de una administración con metas claras y consistentes. La constante innovación de QUIMIPAC S. A. en tecnologías y el personal capacitado en tratamientos de corrosión y deshidratación, le ha permitido diferenciarse de la competencia, brindando un servicio de calidad.
- La compañía vendió acciones de Hydriapac S.A. a la empresa relacionada RTE. Panda Evolution PEV S.A., esta transacción se mantuvo como cuenta por cobrar relacionada de largo plazo con términos y condiciones previamente pactadas lo cual no constituye un riesgo para la solvencia ni la liquidez de la compañía bajo análisis.
- QUIMIPAC S.A. ha generado resultados consistentemente positivos, que se ajustan de manera adecuada a las condiciones de mercado. Si bien los niveles de ingresos han mantenido un comportamiento creciente durante los últimos años, estos han sido soportados principalmente por deuda de corto plazo con entidades financieras y Mercado de Valores lo que implicó un mayor gasto financiero, a pesar de ello la empresa cuenta con la generación operativa necesaria para cubrir este incremento.
- La empresa mantiene inversiones temporales que corresponden principalmente a certificados de depósito a plazo, las inversiones se encuentran endosadas principalmente a instituciones bancarias para garantizar las obligaciones adquiridas con dichas instituciones
- Bajo un escenario conservador que considera el comportamiento pasado de la empresa y la economía del país en general, las proyecciones realizadas prevén resultados constantemente positivos lo que permitiría un pago oportuno de las obligaciones vigentes y futuras que mantiene el Emisor.
- La Emisión de Obligaciones bajo análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, cuenta con resguardos de ley y está amparada por Garantía General. Además, cuenta con una Garantía Específica que consiste en una fianza solidaria otorgada por la compañía Hydriapac S.A. la misma que servirá para garantizar el pago de las obligaciones.

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de QUIMIPAC S.A. provienen de la venta de las distintas líneas de negocio, que se comercializan en mercados nacionales e internacionales. El comportamiento de las ventas presentó una tendencia decreciente pasando de USD 9,25 millones en 2019 a USD 8,98 millones en 2020, principalmente debido a restricciones de transporte, de personas y de mercancías, limitando el desenvolvimiento de la economía a nivel nacional e internacional, ocasionadas por la emergencia sanitaria. En respuesta a la pandemia de COVID-19, la compañía mantuvo sus operaciones activas durante el periodo de confinamiento, trabajando al 100% de capacidad de la planta y manteniendo su presupuesto inicial de ventas. Sin embargo, debido a que QUIMIPAC S.A. es proveedor para el sector comercial y petrolero, los que paralizaron gran parte de sus actividades durante el 2020, las ventas para finales de 2020 disminuyeron en 2,97% en comparación con el año 2019.

El costo de ventas presentó un comportamiento estable, con una participación promedio sobre las ventas del 74,30% entre 2019 y 2020. Se debe considerar que parte de la materia prima son los polímeros provenientes del plástico, de esta manera, el costo de ventas está ligado al comportamiento del precio del petróleo a nivel internacional. Para 2021 el costo de venta representó el 73,85% del total de las ventas y estuvo principalmente compuesto por los costos de ventas de productos (71,85%), costos de servicios (19,82%) y costos indirectos de fabricación (8,33%). Para noviembre de 2022 el costo de ventas mantuvo una participación de 77,67%, mayor al de noviembre de 2021 (72,83%) producto de mayores costos en la adquisición de bienes producidos.

La utilidad bruta se presentó estable durante el periodo analizado, respondiendo ante el comportamiento de la participación del costo de venta, manteniéndose alrededor de USD 2,34 millones entre 2019 y 2020, mientras que para 2021 este valor ascendió a USD 2,63 millones principalmente por la recuperación de la economía y el incremento de las ventas. Para noviembre de 2022 la utilidad bruta fue de USD 2,57 millones, representando 2,04% más que noviembre de 2021 (USD 2,52 millones).

Los activos de la compañía han mantenido un comportamiento decreciente, pasando de USD 16,37 millones en 2019 a USD 14,19 millones en 2020 y posteriormente cerrando el año 2021 con USD 13,55 millones. El decrecimiento de activos se produjo principalmente por la venta de acciones en subsidiarias, el 16 de abril de 2020 se celebró el contrato de compraventa de acciones de QUIMIPAC S.A. a favor de RTE PANDA EVOLUTION PEV S.A., por un monto de USD 1,73 millones correspondientes a 1.736.040 acciones ordinarias y normativas del capital social de la compañía HYDRIAPAC S.A. Por esta razón durante 2019 los activos se concentraban fundamentalmente en inversiones en subsidiarias con una concentración de 30,21% del total del activo, mientras que para el año 2020 los activos pasaron a concentrarse en propiedad, planta y equipo con una participación de 19,94% del total del activo, incluyendo el valor de terrenos y la depreciación correspondiente.

Históricamente QUIMIPAC S.A. ha mantenido la concentración del activo en el corto plazo representando en promedio 58,41% en el periodo 2019 – 2020. Para 2021 la concentración se mantuvo en 59,67% del total del activo, este acumulamiento en el corto plazo viene dado por las inversiones temporales que la empresa mantiene (16,84%), así mismo como efecto de un mayor aprovisionamiento de inventarios. En el largo plazo la empresa mantiene propiedad, planta y equipo que para 2021 representó 20,39% del activo, tomando en terrenos, y cuentas por cobrar clientes relacionados (16,12%). Para noviembre de 2022 la tendencia de concentración de activos se mantuvo en corto plazo con 66,98% del total de activos, producto de mayores cuentas por cobrar de corto plazo, por la adquisición de inventarios y por el registro de un valor de UDS 1,74 millones como provisión de ingresos de clientes.

Históricamente los pasivos de la compañía han estado concentrados en el corto plazo, en promedio el pasivo corriente ha representado el 75,63% del total de los pasivos entre el año 2019 y 2020. Para diciembre de 2021 el pasivo corriente representó 82,48% del total del pasivo, el cual ha estado concentrado primariamente en obligaciones con instituciones financieras (64,05%) y cuentas y documentos por pagar comerciales de corto plazo (13,09%).

QUIMIPAC S.A. muestra una estructura de financiamiento apalancada principalmente con: entidades financieras que ha representado el 66,56% del total de los pasivos ya sea deuda a corto y largo plazo; proveedores nacionales y del exterior representado el 13,40% del pasivo; y obligaciones con el Mercado de Valores (0,99%). Desde el 2011 la empresa ha incursionado en el Mercado de Valores, con la Primera Emisión de Obligaciones, como alternativa de financiamiento, lo que ha cambiado la composición del pasivo de acuerdo con las colocaciones de los distintos instrumentos. En el periodo interanual, el pasivo total incrementó frente al cierre del 2021, registrando un valor de USD 13,17 millones. El pasivo corriente presentó un incremento producto principalmente del aumento de 160% en obligaciones con proveedores, mientras que el pasivo no corriente incrementó efecto de mayores obligaciones con entidades financieras en el largo plazo.

El patrimonio de la compañía pasó de financiar el 38,29% de los activos en 2019 a financiar el 27,75% de los activos en 2021 y el 23,30% de los activos en noviembre de 2022. Las principales variaciones dentro del patrimonio se han dado debido a los otros resultados acumulados, los cuales para el año 2019 presentaron un crecimiento debido a la ganancia por medición al valor patrimonial proporcional de las inversiones en subsidiarias. Para el año 2020, la compañía midió sus inversiones en subsidiarias al valor patrimonial proporcional, cuyo efecto originó un decremento en la inversión por USD 2,3 millones, valor que fue ajustado con la cuenta patrimonial de otros resultados integrales. Para el año 2021 la disminución se dio por el reparto de dividendos por un valor de USD 400 mil. El capital social se ha mantenido estable por un valor de USD 513 mil durante todo el periodo analizado. En cuanto al grado de cobertura que tiene el patrimonio respecto a las obligaciones contraídas, los pasivos totales en promedio han sido 2,22 veces el patrimonio.

RESULTADOS E INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	NOVIEMBRE		
	REAL			PROYECTADO						2021	2022
										INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	9.256	8.981	10.067	12.584	13.968	14.666	15.400	16.170	9.264	11.503	
Utilidad operativa (miles USD)	419	818	627	785	1.056	1.171	1.293	1.423	838	711	
Utilidad neta (miles USD)	31	68	69	198	275	340	419	508	252	236	
EBITDA (miles USD)	418,93	865,13	707,75	866,25	1.136,77	1.252,16	1.374,58	1.504,39	866,79	780,65	
Deuda neta (miles USD)	4.023	3.822	3.989	5.316	5.734	6.293	6.158	6.264	3.926	5.049	
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(317)	695	172	(734)	(185)	(462)	235	(4)	-	-	
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	2.215	2.126	2.432	2.914	3.351	4.182	4.391	4.611	2.252	2.454	
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	6.464	5.981	5.718	6.771	7.692	7.360	8.302	8.545	5.816	6.686	
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,06	0,14	0,12	0,13	0,15	0,17	0,17	0,18	0,15	0,12	
Capital de trabajo (miles USD)	1.954	684	10	334	1.306	1.325	1.264	1.341	191	467	
ROE	0,49%	1,64%	1,84%	4,99%	6,50%	7,43%	8,38%	9,24%	6,91%	6,45%	
Apalancamiento	1,61	2,43	2,60	3,36	3,08	2,85	2,59	2,36	2,57	3,29	

Fuente: QUIMIPAC S.A.

## EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Considerando la recuperación de la actividad fruto de la normalización de la situación sanitaria, tomando en cuenta que el 2021 fue un año en el que la empresa obtuvo resultados superiores a valores previos de la pandemia y usando como referencia información a noviembre de 2022, se prevé que las ventas alcanzarían estabilidad en el futuro próximo y se mantendrían en valores similares a los obtenidos por la empresa hasta noviembre de 2022. En este sentido, se estima un crecimiento del 25%, en los ingresos para el año 2022, de 11% para 2023 y posteriormente de 5% hasta el año 2026.

La participación del costo de ventas no ha presentado una tendencia definida debido a que depende del comportamiento individual de cada línea de producto y de la fluctuación del precio de la materia prima regulada por el mercado internacional. Para el periodo proyectado se estima que la participación sobre las ventas se estabilizará alrededor del 78% debido al comportamiento que mantuvo QUIMIPAC S.A. durante el periodo de estudio, especialmente hasta noviembre de 2022.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, se estima que la cartera se mantendrá en niveles similares al histórico con tendencia creciente, efecto de las mayores ventas esperadas para estos años. Se estima que existirá una adecuada recuperación de la cartera, considerando el desempeño histórico y las políticas que de cobro que mantiene la compañía. La cartera no presenta posibles riesgos de impago o cartera castigada, el incremento de la actividad de la compañía y los recursos provenientes de las entidades financieras permitirán incrementar el financiamiento al cliente, impulsando al alza las cuentas comerciales. Se estimó que los días

de cartera se ubicarían en valores en torno a los 95 días para 2022 parecidos a los 90 que existían hasta noviembre de 2022 y para los años posteriores se mantendrían en 67 días, al compararse con la proyección de días de pago, superiores a los 125 días en 2022 y superior a los 87 días en 2023, revelan una situación favorable de flujos para los años proyectados.

La mejora proyectada en los resultados para el periodo entre 2022 y 2023 permitirá fortalecer el patrimonio de la compañía, lo que permitirá modificar gradualmente la estructura de financiamiento a futuro. De esta manera, se proyecta una participación del pasivo sobre el activo total de 73,80%. De acuerdo con los vencimientos reales de la deuda y con la proyección de necesidades de financiamiento, se mantendrá la estructura del pasivo, con una mayor participación de la porción de corto plazo. Específicamente, al cierre de 2022 cerca del 84,16% de los pasivos presentarán vencimientos de corto plazo, porcentaje que se proyecta incrementará para periodos posteriores.

Por su parte, el patrimonio se verá fortalecido mediante la generación de resultados positivos para el periodo de 2022 a 2023, lo que generará un ROE promedio de 7,30%.

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

## 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 que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma, se incrementan los precios de los bienes importados. La compañía mantiene una variedad de líneas de negocio y una adecuada diversificación de proveedores, que permiten mitigar este riesgo.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de QUIMIPAC S.A., lo anterior representa un riesgo debido a que estos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la mayor parte de los contratos suscritos son con compañías privadas y personas naturales, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- La disminución en el precio del petróleo podría afectar directamente a los ingresos de la división de petróleos, que es una de las líneas de aporte significativo sobre el total de las ventas de la compañía. No obstante, el riesgo se mitiga en cierta medida a través de los procesos de innovación y desarrollo de nuevos productos, con lo que se diversifican las fuentes de ingresos y se buscan nuevas soluciones a productos existentes.
- Variaciones en el desenvolvimiento del sector químico, al igual que el ingreso de nuevas marcas de productos químicos, nacionales e internacionales puede generar disminuciones de demanda de los productos ofrecidos por QUIMIPAC S.A. Este riesgo se mitiga parcialmente con la diversificación de productos y con la entrada a nuevos segmentos

- Riesgos de salud ocupacional de sus empleados y manejo de sustancias peligrosas. Este riesgo se mitiga debido a que la compañía cuenta con una matriz de evaluación de riesgos de seguridad industrial por el puesto de trabajo y actividades, la cual permite un mayor control sobre estos riesgos operativos.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información; la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, para proteger la información, así como mediante aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir, para así posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.

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

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado, lo que podría generar problemas de liquidez para la compañía. Este riesgo se mitiga mediante la diversificación de clientes y con un óptimo seguimiento a la cartera. La empresa mantiene un adecuado nivel de recuperación y cobranza, evidenciado en la cartera saludable que mantiene, en base al respaldo de lo estipulado en los contratos vigentes. La situación de emergencia sanitaria a nivel mundial y por ende del Ecuador permite suponer que los pagos provenientes de los clientes de la empresa podrían retrasarse, aunque no deteriorarse al punto de no pago.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene QUIMIPAC S.A. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 2,83 millones por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 18,76% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones podría ser 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, podría existir un efecto negativo en los flujos de la empresa. Sin embargo, la compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

## INSTRUMENTO

CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	F G	2.000.000	Hasta 1.080 Hasta 1.440	9,00% 9,00%	Trimestral Trimestral	Trimestral Trimestral
Garantía	Garantía General de acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía Específica	Consiste en una fianza solidaria otorgada por la compañía Hydriapac S.A. la misma que servirá para garantizar el pago de las obligaciones.					
Destino de los recursos	Los recursos provenientes de la colocación de valores de la emisión de obligaciones serán destinados 100% para financiar capital de trabajo, principalmente para la compra de inventario, pago a proveedores e inversión en activo fijo.					
Estructurador Financiero	Casa de Valores Advfin 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.					

**CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES**

Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 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.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>■ Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación en una razón mayor o igual a 1,25.</li> </ul>
Límite de endeudamiento	Se mantendrá un límite de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses de hasta 90% de los activos de la empresa.

Fuente: QUIMIPAC S.A.

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

Atentamente,



**Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.**

Presidente Ejecutivo

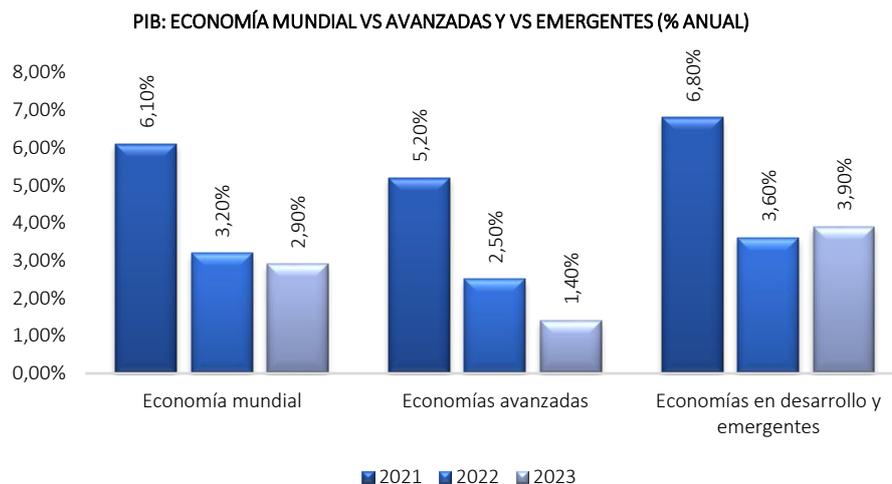
**PERFIL EXTERNO**

**ECUADOR: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2023**

**CONTEXTO:** la persistencia de la inflación y una desaceleración de las principales economías del mundo rebajan las proyecciones de crecimiento mundial en 2022<sup>1</sup>.

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 suscitado a mediados de marzo de 2022 ha ocasionado, además de las víctimas mortales, un duro revés para la economía mundial. Además, una inflación superior a la prevista en las principales economías del mundo, entre ellas Estados Unidos y las más representativas de Europa, ha generado un endurecimiento en las condiciones financieras mundiales como consecuencia del incremento de las tasas de interés que varios bancos centrales han implementado para controlar la inflación<sup>2</sup>. Bajo ese nuevo escenario de alta incertidumbre, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que el crecimiento económico mundial se desacelere, pasando de una expansión de 6,1% en 2021 a 3,2% en 2022, un crecimiento menor frente a lo previsto en abril de este año (3,6%).

La reducción de los estímulos fiscales en los Estados Unidos sería otro de los factores gravitantes que afectarían 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 como consecuencia de una merma del poder adquisitivo y del endurecimiento de la política monetaria al incrementarse las tasas de interés<sup>3</sup>. De esta forma, el FMI indicó que el panorama es incierto con un riesgo de experimentar una recesión global. Mientras que otros organismos como la OCDE y el Banco Mundial no descartan que pueda existir una estanflación.



**DESEMPEÑO ECONÓMICO POR REGIONES: recuperación desigual en las diferentes regiones.**

El incremento de precios, debido -entre otros factores- a la incidencia de los problemas de las cadenas de suministros así como del conflicto Rusia-Ucrania, derivaron en un crecimiento de la inflación que se prevé que este año alcance un 6,6% en las economías avanzadas y un 9,5% en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Lo anterior, tendría por tanto un efecto diferenciado a nivel de los mercados, en el que los de bajos recursos y en desarrollo serían los más afectados, marcando una recuperación desigual entre las regiones.

Para el caso de América Latina y El Caribe durante el primer semestre del año se evidenció una recuperación sólida, especialmente debido a la reapertura de sectores caracterizados por un contacto intensivo. Como consecuencia de este dinamismo y, a pesar de que en el segundo semestre se proyecta una desaceleración, las perspectivas de la región tuvieron una revisión al alza de 0,5 puntos porcentuales como resultado de una

<sup>1</sup> <https://blogs.imf.org/2022/07/26/global-economic-growth-slows-amid-gloomy-and-more-uncertain-outlook/>

<sup>2</sup> <https://blogs.imf.org/2022/08/10/central-banks-hike-interest-rates-in-sync-to-tame-inflation-pressure/>

<sup>3</sup> Como política para contrarrestar la elevada inflación, según lo ha indicado la FED.

recuperación más sólida en las grandes economías (Brasil, México, Colombia, Chile), con lo que se espera que la región crezca en un 3% este año.

No obstante, América Latina se enfrenta a desafíos considerables como son: desaceleración de los principales socios comerciales, inflación persistente y un creciente descontento social<sup>4</sup>.

**PREVISIONES DE CRECIMIENTO POR REGIÓN A 2022 (% ANUAL)**



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.](#)

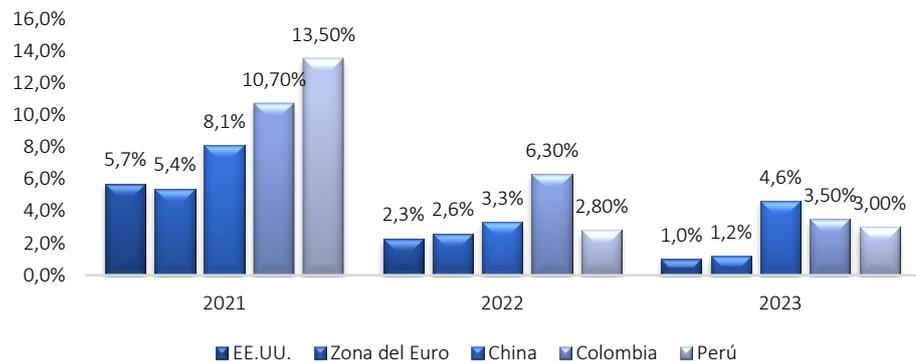
El año 2022 se muestra como complejo para los principales socios comerciales de Ecuador. Por ejemplo, en el segundo trimestre del año, Estados Unidos registró por segundo periodo consecutivo una contracción, con lo que técnicamente habría entrado en recesión<sup>5</sup>, por lo que la previsión de su crecimiento se rebajó de 3,7% a 2,3% para este año. A su vez, la segunda mayor potencia económica, China, y que actualmente se constituye el principal socio comercial del país desplazando a Estados Unidos, sigue experimentando una condición económica vulnerable y volátil, en vista de la política de Cero COVID que derivó en nuevos confinamientos por rebrotes de COVID-19, así como la profundización de la crisis inmobiliaria, conllevaron a reducir la proyección de crecimiento de 4,4% a 3,3% para este año.

La zona del euro que representó en 2021 un 20,83% del total de exportaciones no petroleras y 14,2% del total exportado alcanzaría un crecimiento modesto de 2,6% anual. Efecto dado principalmente por el conflicto entre Rusia y Ucrania, un endurecimiento de la política monetaria, así como una limitación en la importación de gas que proviene principalmente de Rusia debido a que los países europeos prohibieron las importaciones o porque Rusia redujo el suministro.

<sup>4</sup> <https://www.imf.org/es/News/Articles/2022/07/27/blog-shifting-global-winds-pose-challenges-to-latin-america>

<sup>5</sup> <https://www.bbc.com/mundo/noticias-62341719>

**PREVISIONES MUNDIALES**

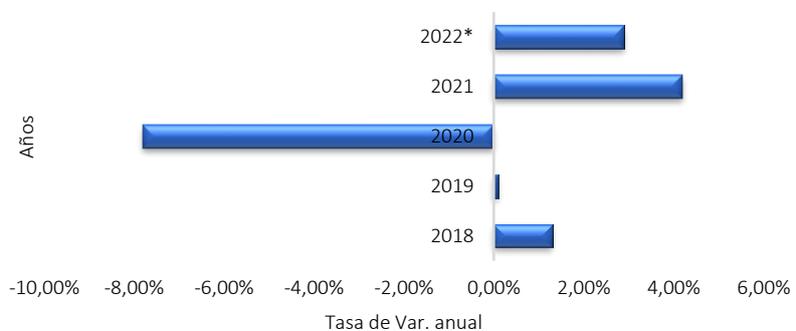


Fuente: FMI

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

Pese a que Ecuador mantendría un mejor desenvolvimiento en 2022 producto de un crecimiento que fluctuaría entre 2,5% y 3,7% anual, este desempeño 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, respecto a lo cual se proyecta mantener una expansión de 2 dígitos en 2022<sup>6</sup>. Otra variable de alto impacto es el nivel de empleo adecuado, que podría experimentar un mayor dinamismo a través del incremento del 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 AL 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. Los factores a nivel externo que se destacaron son: el nivel de actividad de los principales socios comerciales, el precio del petróleo, el riesgo país y la inversión extranjera directa.

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

Al término de mayo de 2022, la liquidez total conformada por la oferta monetaria (M1) y el cuasidinero (M2) totalizó un valor de USD 100.736 millones, lo que explicó una variación de 8,5% frente mayo de 2021. La oferta monetaria también experimentó un crecimiento, aunque menos pronunciado en términos anuales producto de una variación de 4,6%. El cuasidinero por su parte reportó un saldo de USD 41.849 millones, lo

<sup>6</sup> Con corte a octubre de 2021, el crecimiento de la cartera de la banca privada fue superior a 11% anual.

que explicó 58,6% de la liquidez total y, una variación mensual de 0,3% y anual de 13,7%, esta última explicada por el aumento en las captaciones que ha experimentado el sistema financiero nacional.

**EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ TOTAL**



Fuente: BCE

En la misma línea, las captaciones del subsistema bancario privado han mantenido un ritmo creciente al primer semestre de 2022, con una variación de 7,7% y un saldo de USD 40.930 millones, aunque se evidenció una desaceleración del crecimiento a partir de mayo que se podría explicar por el incremento de precios, así como por el paro de junio que obligaron a demandar mayor dinero en efectivo, mientras tanto, la cartera se ha incrementado en 18,1%, alcanzando un saldo de USD 36.121 millones. El resultado anterior ha sido consecuente con el mejor desempeño que han reflejado las reservas internacionales que registraron USD 8.584 millones y una expansión anual cercana a 42%.

MERCADOS FINANCIEROS (MILLONES USD)	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	junio 2022	29.535	-0,2%	4,5%
Especies monetarias en circulación	junio 2022	18.549	0,6%	3,6%
Depósitos a la vista	junio 2022	10.900	-1,5%	6,2%
Liquidez total (M2)	junio 2022	71.385	0,3%	9,7%
Captaciones al plazo de la banca privada	junio 2022	40.930	0,7%	7,7%
Colocaciones de la banca privada	junio 2022	36.121	0,7%	18,1%
Reservas internacionales	junio 2022	8.584	4,9%	41,9%
Reservas bancarias	junio 2022	6.164	-2,8%	-17,5%
TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	agosto 2022	8,09%	0,78 p.p.	0,22 p.p.
Tasa pasiva referencial	agosto 2022	5,76%	0,09 p.p.	0,24 p.p.
Diferencial de tasas de interés	agosto 2022	2,33%	0,69 p.p.	-0,02 p.p.

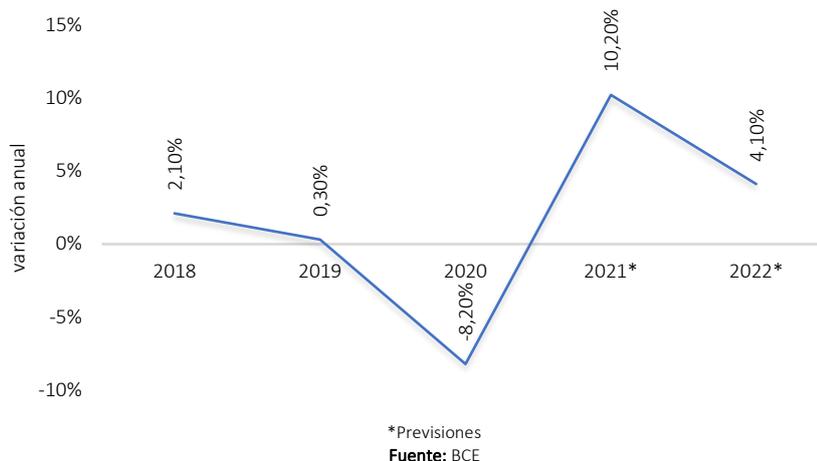
Fuente: FMI, BM y BCE

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, aumento que según cifras presentadas por el IESS tuvo un impacto sobre algo más de 200 mil trabajadores que reportaron una remuneración básica, sin embargo, apenas representan 16% del total de la población con empleo adecuado.

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

**CONSUMO DE HOGARES**



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

La inflación ha experimentado un incremento considerable durante los primeros siete meses de 2022, como resultado de los efectos económicos del conflicto armado entre Rusia y Ucrania, la crisis logística, el aumento generalizado de la demanda postpandemia, así como, la movilización indígena que llevó a que en junio los precios hayan crecido en un 4,2% frente al mismo mes del año anterior.

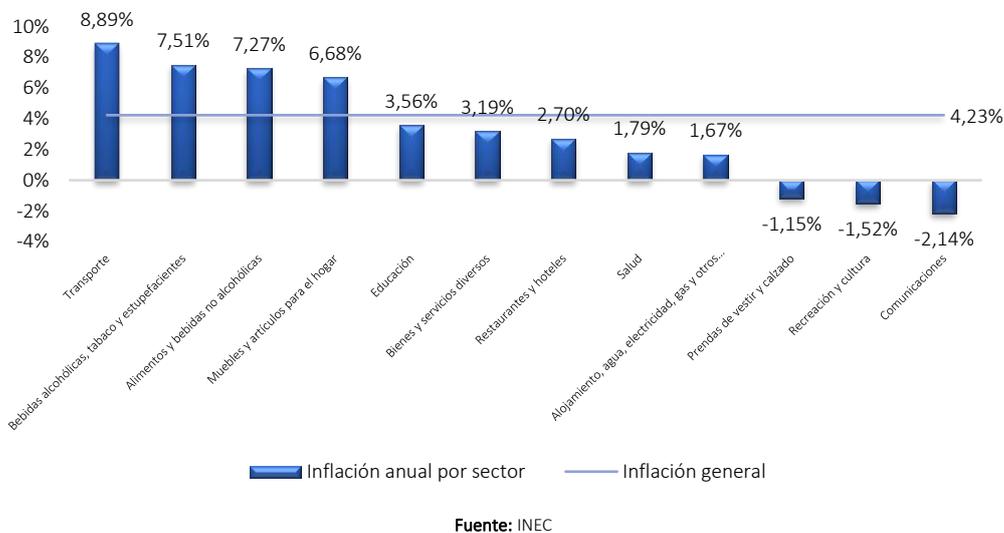
Hacia julio de 2022, la tasa de inflación anual se ubicó en 3,86% que si bien fue en menor incremento respecto de lo registrado en julio, se ubicó en los niveles más altos para un mes de julio desde el año 2015.

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%

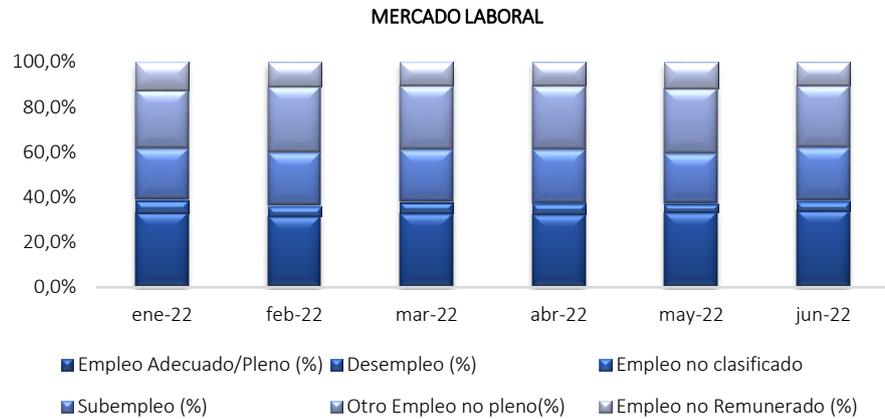
Fuente: INEC

En el caso de los sectores: transporte (8,22%), bebidas alcohólicas (6,5%), muebles (6,2%) y alimentos y bebidas (6,2%) fueron los que más contribuyeron a la inflación. Según el FMI, la inflación anual promedio del Ecuador podría superar un 5% en este año.

**INFLACIÓN POR DIVISIÓN DE CONSUMO**



Durante el último año, el mercado laboral no muestra cambios significativos en la estructura, ello implica que el nivel de empleo informal se mantiene superior al 60% de la población económicamente activa -PEA, mientras que el empleo adecuado se ubicó en 34% que, si bien se ha venido recuperando paulatinamente, todavía no se recuperan los niveles previos a la pandemia cuando este indicador rondaba el 40%. La tasa de desempleo ha fluctuado entre el 3,7% y 5%, comportamiento que se ha mantenido sin mayores cambios desde la reactivación económica luego de la pandemia.



Fuente: INEC

[En el primer semestre las ventas en la economía se incrementaron a un ritmo de 14,2% interanual, mientras que la inversión extranjera directa acumuló USD 138,3 millones en el primer trimestre de 2022.](#)

Al cierre del primer semestre de 2022, las ventas totales registradas en el mercado ecuatoriano sumaron USD 104.114 millones, es decir cerca de USD 13.000 millones adicionales a la cifra reportada en el mismo período de 2021 (USD 91.181 millones). En términos porcentuales, este resultado implicó un aumento de 14,2% entre el primer semestre de 2022 y el año 2021. A nivel provincial, Pichincha registró ventas totales por USD 41.045 millones, seguido de Guayas con USD 36.448 millones, mientras que Azuay y Manabí, a una distancia bastante considerable, reportaron ventas por USD 4.822 millones y USD 4.470 millones, respectivamente. Por tipo de actividad, las cifras evidenciaron que el comercio, la actividad más representativa con una participación de 38,8%, creció un 12,8%. Mientras que la manufactura, que representó 15,8% de las ventas totales, fue la segunda actividad con mayor participación y creció en un 15,8%. Asimismo, es preciso destacar que el sector de explotación de minas y canteras se ubicó en el tercer lugar con una participación de 11%, equivalente a USD 11.409 millones, con un crecimiento anual de 34%, ubicándola como la actividad con mejor desempeño de los últimos años apalancada en el crecimiento de las exportaciones que hasta el momento han alcanzado una cifra récord.

La inversión extranjera directa finalizó en 2021 con un monto de USD 621 millones, un menor registro a los años previos de 2019 y 2020, que reportaron montos de USD 975 millones y USD 1.104 millones, respectivamente. Lo anterior pese que durante el primer año de gobierno del presidente Lasso, el nivel de riesgo país ha descendido por debajo de los 900 puntos básicos.

Con base a las cifras presentadas 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 empleos, con miras a concretar la cifra objetivo de USD 30.000 millones.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	2019	2020	2021	IT-2021	IT-2022	
	Monto (millones USD)	975	1.104	621	249	138
Porcentaje del PIB	0,9%	1,1%	0,58%	0,93%	0,13%	
CONTRATOS INVERSIÓN	EMPLEOS	INVERSIÓN	2022	2023	2024	2025
500 Contratos	130.000	Local 60%	15,7%	22,7%	10,7%	7,3%
		Extranjera 40%				

Fuente: BCE y 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 han 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, se reportó 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	ENE- MAY 21	ENE- MAY 22	VAR %. ANUAL
Balanza Comercial Total	855,2	20.057,2	2.870,7	1.699,3	1.692,7	
Exportaciones Totales	22.329,4	20.226,6	26.699,2	10.313,3	13.817,4	13,4%
Importaciones Totales	21.474,2	169,4	23.828,5	8.614	12.124,7	40,7%

Fuente: BCE

[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.](#)

El precio del petróleo WTI debido a la incertidumbre mundial de una posible recesión y menor demanda de China, uno de los mayores demandantes de combustibles fósiles del mundo, ha experimentado una etapa altamente volátil, llegando a superar USD 120 a finales de junio (hecho no visto desde el año 2008), para luego retroceder a un valor promedio de USD 90/barril a inicios de agosto. A la par, el nivel de riesgo país – EMBI por las siglas en inglés- a raíz de las protestas suscitadas en junio y del congelamiento de cuentas de Ecuador en Luxemburgo<sup>7</sup> debido al proceso de litigio con Perenco presentó una tendencia al alza, no obstante, luego de que el nuevo Ministro de Economía viajó a Washington para reunirse con organismos multilaterales y exponer el plan económico, el nerviosismo de los acreedores disminuyó, aunque todavía el riesgo país continúa volátil.

INDICADORES FISCALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	INDICADOR	VARIACIÓN INTERANUAL
Déficit fiscal (millones USD)	2021	4.246	-38,9%
Déficit fiscal (%PIB)	2021	4%	-3 p.p.
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 p.p.
Deuda interna (millones USD)	marzo 2022	14.428	-18,9%
Deuda externa (millones USD)	marzo 2022	46.222	2,20%

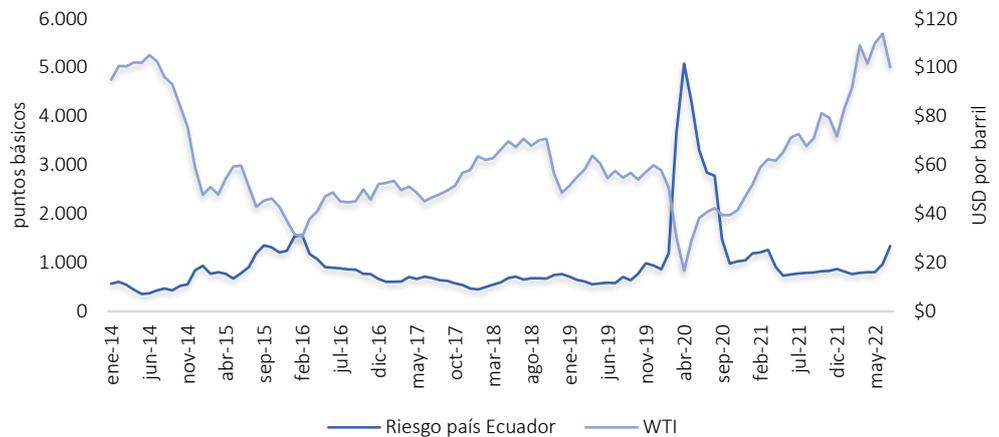
Fuente: BCE

El gobierno ha estimado para la proforma presupuestaria 2022<sup>8</sup>, un precio promedio del barril de petróleo de USD 59,20, cifra que implicaría ingresos por exportaciones de USD 7.301 millones. Por otro lado, la condición política adversa ha elevado el nivel de riesgo país, sin embargo, 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.

<sup>7</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-luxemburgo-ecuador-perenco-arbitraje/>

<sup>8</sup> <https://www.finanzas.gob.ec/proforma-enviada-2022-30-de-octubre-de-2021/>

**RIESGO PAÍS VS EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL PETRÓLEO**



Fuente: JP Morgan

Según las previsiones iniciales del gobierno, el déficit fiscal se reduciría en 2022 y se ubicará entre 2% y 2,2% del PIB<sup>9</sup>, 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, ha permitido corregir este desbalance fiscal.

En cuanto a la recaudación fiscal, el Servicio de Rentas Internas – SRI, proyecta superar USD 16.000 millones en 2022, lo que supondrá el mejor resultado desde 2015.

**CONCLUSIONES**

La previsión de crecimiento económico para 2022 aún es incierta con relación 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.

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 consumo de los hogares se estima podría desacelerarse en 2022, en respuesta, al aumento de la inflación que se prevé 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.

El nivel de empleo ha crecido de forma modesta hasta marzo de 2022, este hecho ha supuesto que varias actividades económicas se reactiven de forma diferenciada. Pese a lo anterior, 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.

<sup>9</sup> <https://www.americaeconomia.com/guillermo-lasso-2657223274-menor-deficit>

## SECTOR DE ELABORACIÓN DE PRODUCTOS Y SUSTENCIAS QUÍMICAS

**CONTEXTO:** La industria química ecuatoriana es la segunda actividad con mayor participación dentro del sector de manufactura.

La industria química es la segunda actividad con mayor participación dentro del sector de manufactura en Ecuador, con una participación de 9,3% en 2021 respecto a la producción total -medida a través del PIB-, industria que podría incrementar su participación en 2022, como resultado de una demanda que sigue creciendo de forma sostenida. Esta industria ha estado caracterizada por aglutinar subactividades económicas dedicadas a la obtención y transformación de materiales y compuestos, utilizando procedimientos de naturaleza química que concluyen con el desarrollo y la fabricación de fármacos y otras medicinas. La cadena de valor de esta industria inicia desde el abastecimiento de materia prima para otras industrias, como el procesamiento de componentes químicos, la distribución y comercialización de compuestos de uso final. En virtud de lo cual, la industria química se enmarca como una actividad que interviene dentro del proceso productivo primario y secundario (agregador de valor), generando valor en cada uno de estos eslabones.

Este sector utiliza materiales de origen animal y mineral como fuente base de elementos y materia prima, los cuales mediante un proceso que involucra, el uso de tecnología y capital humano especializado lo manipulan a nivel molecular, con el fin de separar o agrupar diferentes elementos que permiten desarrollar diferentes productos que son utilizados para actividades como: la eliminación de enfermedades y bacterias, la desinfección, la higiene personal, entre otras<sup>10</sup>.

Entre otras líneas de negocio desarrolladas en el sector químico se encuentra la producción de productos como pinturas, barnices, lacas, jabones de tocador, perfumes, productos de limpieza en general, fibras sintéticas, funguicidas, plaguicidas, plásticos en general, entre otros<sup>11</sup>. En ese sentido, esta industria involucra la importación de productos terminados y semiterminados para el desarrollo de otros productos complementarios que son destinados a otras industrias de consumo masivo. Según cifras del Banco Central del Ecuador, el sector aporta una oferta total a la economía cercana a USD 3.000 millones, de los cuales, 65% corresponde a la producción local, mientras 35% restante a la compra externa. Las principales provincias donde se desarrollan esta industria son Pichincha, Guayas, Azuay y Tungurahua.

**DESEMPEÑO ECONÓMICO EN GENERAL:** 95% de las empresas ecuatorianas relacionadas al sector químico han asumido los nuevos retos del mundo moderno.

El sector químico agrupa un gran porcentaje de la fuerza laboral -calificada y poco calificada-, ya que incluye la producción de compuestos y bienes que influyen en los diferentes sectores económicos, generando un efecto cascado hacia el resto de la economía. Entre las principales industrias que se ven beneficiadas, se encuentran: los fármacos, los plaguicidas y abonos. El progreso del sector implica el avance de los países y perfecciona su eficiencia operativa, desarrollo científico, tecnológico y de innovación. En algunos países latinoamericanos, la industria ocupa el segundo y tercer puesto en la contribución a la producción (medida a través del PIB), generando además un alto valor agregado. En el caso ecuatoriano, la industria química ha tomado fuerza a través de las importaciones destinadas al abastecimiento de materias primas, así como el impulso de políticas gubernamentales orientadas a la apertura comercial enfocada en la reducción de aranceles y tramitología, así como a la obtención de maquinaria y materia prima en mejores condiciones.

Para los procesos de producción química, especialmente fármacos, la combinación de equipos, materias primas, mano de obra y métodos son esenciales, debido al nivel de complejidad que implica. En virtud de lo cual, requieren de mayor nivel de tecnificación, organización y capacitación, lo que genera que las empresas inmersas en esta industria demanden constantes inversiones que permitan mantener los estándares y calidad para competir en el mercado. Es crucial para el sector, la realización de análisis continuos de los procesos para determinar los aspectos que inciden en el rendimiento de las empresas, por ejemplo: las altas tasas de desperdicios, el adecuado tratamiento para reducir impactos ambientales y el adecuado margen de producción.

Actualmente para Ecuador y el mundo, el desarrollo industrial va de la mano con la sostenibilidad económica, social y ambiental<sup>12</sup>. Por lo que las industrias aplican en sus procesos productivos, buenas prácticas de

<sup>10</sup> <https://concepto.de/industria-quimica/#ixzz7J1F7Esr8>

<sup>11</sup> <https://blogs.cedia.org.ec/obest/wp-content/uploads/sites/7/2021/09/Evolucion-de-la-industria-quimica-en-Ecuador.pdf>

<sup>12</sup> Cumplimiento por ejemplos objetivos de Desarrollo Sostenible del PNUD.

responsabilidad social contribuyendo a minimizar el impacto del cambio climático. Una de las estrategias más comunes del sector químico es la producción sustentable, sobre todo a nivel de fármacos. Un 95% de las empresas ecuatorianas relacionadas al sector químico ha asumido los nuevos retos del mundo moderno como el cuidado ambiental, sobre todo en la adquisición de maquinaria no contaminante<sup>13</sup>. El sector de la elaboración de fármacos es un buen ejemplo de estas prácticas, ya que además de generar cerca de 7.000 empleos anuales promueve una salud más económica al producir medicamentos genéricos con precios más acordes a la realidad de la población.

Durante el año 2020 la industria química se vio, al igual que la mayoría de las actividades económicas, afectada por la pandemia que conllevó a varias industrias a implementar procesos disruptivos, con miras a innovar, reducir costos, aumentar la tecnificación o migrar a nuevos productos. Según KPMG, algunas empresas emergieron debido a la coyuntura como la producción desinfectantes y reactivos de diagnósticos, mientras que otras enfrentaron problemas como la industria de la construcción y automotriz<sup>14</sup>, lo que finalmente derivó en grandes trastornos que afectaron a la industria en general, debido a la lucha que algunas empresas debieron sobrellevar para sostener la operatividad y otras para cubrir una demanda desbordada.

La Inversión Extranjera Directa (IED) destinada a las actividades de manufactura en 2021 alcanzó USD 193,8 millones, representando algo más de 30% de la IED que el país recibió el año anterior ubicándose como una industria representativa. Al igual que varias industrias de la manufactura, el sector químico aceleró el proceso de digitalización, lo que conllevó a que las empresas tengan que invertir montos significativos en soluciones de transformación digital, entre los que se encuentran, la necesidad de sobrellevar el teletrabajo -bajo condiciones remotas y de alta seguridad-. Durante el primer trimestre de 2022 la IED total que recibió el país ascendió a USD 138,3 millones, un 44% menos respecto al mismo periodo de 2021. Dentro de esta, la IED que recibió el sector de manufactura se redujo casi en su totalidad, pasando de USD 23,3 millones en el primer trimestre del año anterior a USD 2,1 millones durante los primeros meses del presente año, traduciéndose en una reducción de 91%.

En los últimos meses de 2021 esta industria tuvo que sortear otro gran efecto adverso como la crisis logística internacional, que derivó inicialmente en el retraso de entrega de mercaderías y materias primas, hacia la interrupción de la cadena de suministros, aumentando el costo de varios productos como los químicos base para la construcción y la agricultura, situación que se acentuó en 2022 debido al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania que derivaron en un incremento de varias materias primas y remarcó la tendencia de las que ya venían incrementando. Todo ello ha conllevado a que la industria enfrente una mayor inflación y la creciente incertidumbre sobre la disponibilidad de materia prima para operar de forma natural en 2022 y 2023.

## SECTOR MACROECONÓMICO

[PIB del sector: entre el cuarto y tercer trimestre de 2021, la fabricación de sustancias y productos químicos presentó un modesto crecimiento en el orden de 0,4%.](#)

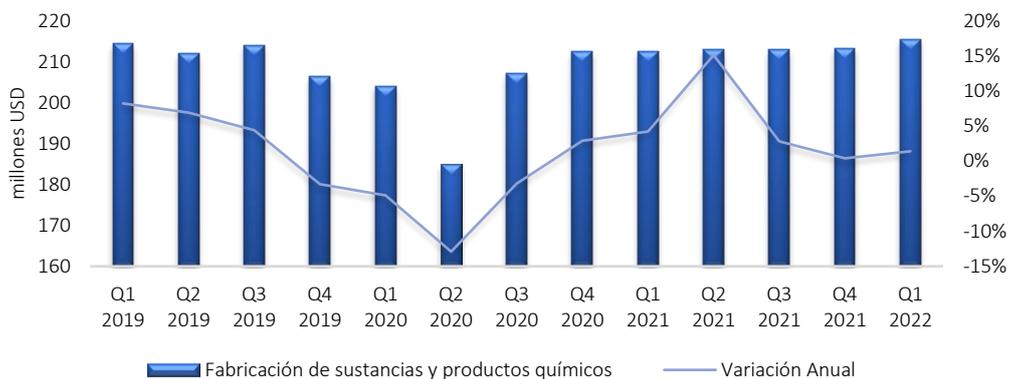
Al cuarto trimestre de 2021, el PIB del sector químico alcanzó USD 213 millones, lo que significó un crecimiento anual de 0,4%, sin embargo, frente al trimestre anterior reflejó una caída de 0,2%. A partir del segundo trimestre de 2020, la industria de sustancias y productos químicos ha reflejado un crecimiento continuo, empujada por una mayor demanda de medicinas (no antibióticos), productos desinfectantes, productos químicos para los suelos del agro, entre otros<sup>15</sup>.

<sup>13</sup> [https://issuu.com/praxisconsulting5/docs/an\\_lisis\\_de\\_opportunidades\\_de\\_comerc](https://issuu.com/praxisconsulting5/docs/an_lisis_de_opportunidades_de_comerc)

<sup>14</sup> <file:///C:/DAVIS/Davis/Consultor%20C3%ADa%20David/Keyword2/Clientes/Global%20Ratings/Fichas%20Sectoriales/Fichas/Diciembre%202021/Qu%20C3%ADmico/chemical-industry-2021%20KPMG.pdf>

<sup>15</sup> <https://revistaindustrias.com/industria-farmaceutica-desempeno-de-mercado-en-el-contexto-de-la-pandemia/>

**PIB DE FABRICACIÓN DE SUSTANCIAS Y PRODUCTOS QUÍMICOS**

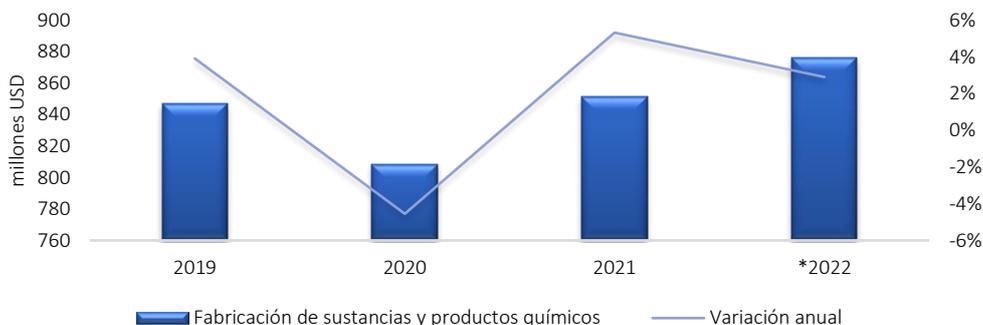


Fuente: BCE

En el año 2020, esta actividad reportó una producción de USD 808 millones, en contraste con USD 851 millones reportados en 2021, lo que representó una variación interanual de 5,3%. El aumento en la producción de jabones y detergentes y de productos fármacos fueron algunos de los principales factores que explicaron este resultado, atados al aumento en la demanda interna. En el primer trimestre del año el sector se expandió en un 1,4%, no obstante, es probable que durante el segundo trimestre haya presentado una desaceleración debido a que el sector fue impactado desde diferentes ámbitos relacionados a la importación de ciertos compuestos químicos, que aumentaron el precio a partir del conflicto armado de Rusia y Ucrania y la crisis logística mundial, así como el paro nacional suscitado en junio que afectó, sobre todo, a la agricultura.

El BCE prevé que la fabricación de sustancias y productos químicos crezca en un 2,9% lo cual podría estar impulsado en una recuperación del sector agrícola en el segundo trimestre, así como el anuncio de diferentes farmacéuticas -entre ellas Sinovac<sup>16</sup>- para la construcción de fábricas de vacunas en Ecuador.

**PIB ANUAL DE FABRICACIÓN DE SUSTANCIAS Y PRODUCTOS QUÍMICOS**



Fuente: BCE

**SECTOR MICROECONÓMICO**

[Empresas del sector: 1.422 empresas se dedican a las actividades relacionadas con la fabricación de productos químicos.](#)

El Directorio de Empresas y Establecimientos del Instituto Nacional de Estadística y Censos con corte a 2020, reportó un total de 1.422 empresas que se dedican a las actividades relacionadas con la fabricación de productos químicos. Frente al año previo, se observó un aumento de +0,42%, equivalente en número a 6 empresas adicionales; cabe destacar que, pese a los efectos adversos de la pandemia, la mayoría de las empresas de esta rama se mantuvieron operativas.

<sup>16</sup> <https://www.salud.gob.ec/sinovac-aprueba-proyecto-de-planta-de-vacunas-en-ecuador/>

Las microempresas dominan el sector con 66% de participación (en cuanto al número de empresas), seguidas por las pequeñas empresas del sector, lo que es correspondiente con la atomización que existe en el mercado ecuatoriano. El número de empresas del sector suma las actividades de fabricación de fármacos, siendo los laboratorios aquellos de mayor incremento, con la fabricación del resto de productos químicos del país.

EMPRESAS DEDICADAS A LA FABRICACIÓN DE PRODUCTOS QUÍMICOS	NÚMERO DE EMPRESAS 2019	NÚMERO DE EMPRESAS 2020	TASA DE VARIACIÓN ANUAL
Microempresa	907	938	3,42%
Pequeña	304	286	-5,92%
Mediana	125	115	-8%
Grande	80	83	3,75%
<b>Total</b>	<b>1.416</b>	<b>1.422</b>	<b>0,42%</b>

Fuente: INEC

El sector de pequeñas y medianas industria fueron las mayormente afectadas por la pandemia. En el caso de las empresas pequeñas, las cifras del INEC reportaron una caída de 5,92% en el número de empresas y para las empresas medianas de 8%. Para el segmento de empresas grandes y corporativas se registró un crecimiento de 3,75%, que se dio gracias al crecimiento del sector farmacéutico desde el inicio de la pandemia, que impulsó al sector químico en general.

[Empleo del sector: a julio de 2022, la industria química generó 19.124 empleos, en respuesta al incremento de la demanda en sectores como el farmacéutico y de productos de limpieza.](#)

A finales de 2021, el sector químico empleó a 21.131 personas, de las cuales, cerca de 60% se dedicaron a la fabricación de productos farmacéuticos y 40% restante a la fabricación sustancias y productos químicos. Hacia julio de 2022, las plazas de trabajo generadas fueron de 19.124, cifra un 6,7% mayor respecto a julio de 2021 (17.930 empleos).

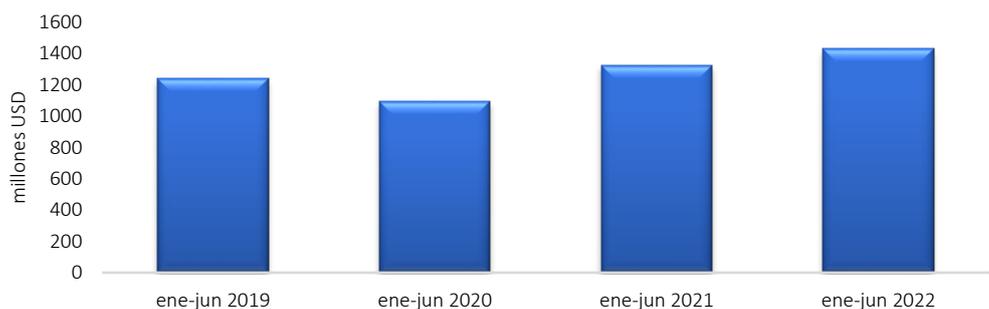
Por género, las cifras del INEC evidenciaron que 56,6% de los empleados correspondieron a hombres, mientras que las mujeres representaron 43,4% restante. La pandemia fue un agente externo que aportó en el crecimiento del empleo, en vista de la urgente necesidad de desarrollar y producir a gran escala varios componentes químicos y farmacéuticos para cubrir con la demanda de salud e higiene, con miras a la mitigación de la propagación del virus.

El empleo adecuado promedio del sector a 2021 fue de 57,6%, lo que quiere decir que por las características del sector, presentan profesionalidad al tratarse de sustancias que pueden ser peligrosas si existe una distribución incorrecta.

[Ventas y exportaciones del sector: las ventas del sector químico en el primer semestre de 2022 aumentaron en 7,9% frente al mismo período del año anterior, reportando un total de USD 1.430 millones.](#)

Las ventas del sector químico en el primer semestre de 2022 aumentaron en 7,9% frente al mismo período del año anterior, reportando un total de USD 1.430 millones. Este valor, evidenció una notable recuperación al superar los niveles del año 2019, equivalente a una variación interanual de 15,4%. Lo anterior estuvo relacionado al despunte observado en la industria farmacéutica, de producción de plásticos y desinfectantes, pero también a los precios elevados de fertilizantes y fármacos por la escasez mundial.

**VENTAS DEL SECTOR QUÍMICO**



Fuente: SRI

En este período de 2022, los subsectores que componen la industria química con mayor crecimiento anual fueron: la fabricación de compuestos de función oxígeno (1.000%), los servicios de apoyo a la fabricación de otros productos químicos (213,1%) y la fabricación de otros productos químicos, peptonas y sus derivados (66,9%). Estas actividades presentaron este nivel de recuperación en respuesta a la escasez de algunos productos químicos importantes para las industrias de alimentos y de ganadería, tal como la automotriz. No obstante, cabe mencionar que el aporte dentro del total de las ventas de la industria química es marginal.

Entre las actividades con mayor peso dentro de la generación de ventas de la industria química hasta el mes de junio de 2022, se pudo observar que entre la fabricación de sustancias medicinales representó 25,5%, seguido de la fabricación de plásticos en formas primarias fue 19,2%, la fabricación de perfumes y cosméticos con 10,8% y la fabricación de pinturas y barnices fue 10%.

Las actividades económicas antes descritas durante mes de febrero de 2022 presentaron variaciones anuales positivas, las cuales, explican el mejor desempeño que experimentó este sector, siendo la fabricación de plásticos la de mayor crecimiento, con 20,5%. Por región, las cifras del SRI evidenciaron que las ventas del sector de fabricación de sustancias y productos químicos se concentró en Quito y Guayaquil con 93%, mientras que el resto de las ventas correspondió a las demás provincias. No obstante, los datos evidenciaron que las ventas aumentaron en mayores medidas en provincias como Imbabura (44%), Manabí (16,1%), Tungurahua (10,1%), Azuay (7,4%) y Los Ríos (7,3%)<sup>17</sup>.

[Recaudación tributaria: al primer semestre de 2022, la recaudación del sector alcanzó los USD 112,5 millones, lo que significó un incremento de 13% frente al primer semestre de 2021.](#)

En el año 2021, la recaudación tributaria reportada por el sector de elaboración de sustancias y producción de químicos fue de USD 186,7 millones, lo que implicó una reducción interanual de 3,7%. Al primer semestre de 2022, la recaudación del sector alcanzó USD 112,5 millones, lo que significó un incremento de 13% frente al primer semestre de 2021. De manera mensual, el mes de julio de 2022 mostró una variación positiva frente a junio de 4,71%. El aumento en la recaudación de productos químicos responde a una cifra mayor de ventas, tomando en cuenta que varios de estos productos incluyen impuestos, como los fertilizantes, jabones, detergentes y plásticos.



Fuente: SRI

Cabe mencionar que, dentro del sector de elaboración de sustancias y productos químicos, existen un alto porcentaje de productos, como ciertos medicamentos, que gravan tarifa de IVA 0%, lo que explica en parte, el menor monto de recaudación que genera estas industrias frente a otras de la manufactura como la de alimentos y bebidas.

[Volumen de crédito: la reducción en USD 100 millones en el crédito destinado al sector químico evidencia una caída en su desempeño a julio de 2022.](#)

Hasta julio de 2022, el volumen de crédito destinado desde la banca privada al sector químico totalizó USD 198,5 millones, cifra que fue cerca de USD 100 millones inferior a lo reportado en el año previo. Del monto

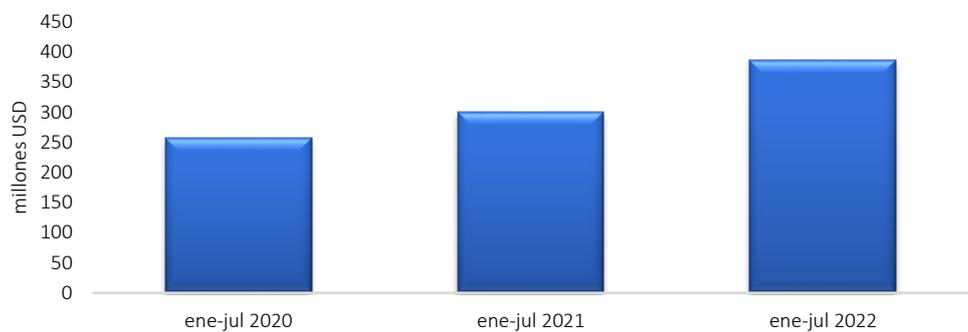
<sup>17</sup> Idem, Evolución de la Industria Química en Ecuador, Pág. 2

obtenido por esta industria, 35,5% correspondió a la producción de plaguicidas, seguido en un 17,7% por la producción de sustancias farmacéuticas y 17% por la fabricación de jabones y detergentes, que en conjunto explicaron más de 70% destinado a esta actividad económica.

Respecto al monto destinado, 99% correspondió al segmento comercial, mientras que 1% restante tuvo como destino el microcrédito, siendo la provincia del Guayas aquella con mayor participación, al registrar cerca de USD 110 millones obtenidos, seguido por Pichincha con USD 79 millones, seguido a una distancia bastante amplia por Azuay con USD 3 millones, entre los más importantes.

Frente al año previo, cabe destacar la caída en el volumen de crédito destinado al sector de la fabricación de jabones y detergentes, que recibió casi la cuarta parte menos, con un monto de USD 33 millones. Comportamiento que se explicó por la menor demanda que registrada en Pichincha, provincia en la cual, el volumen cayó de USD 68 millones a USD 11,7 millones. En el resto de provincias, el comportamiento no evidenció cambios significativos.

**VOLUMEN DE CRÉDITO DEL SECTOR QUÍMICO**



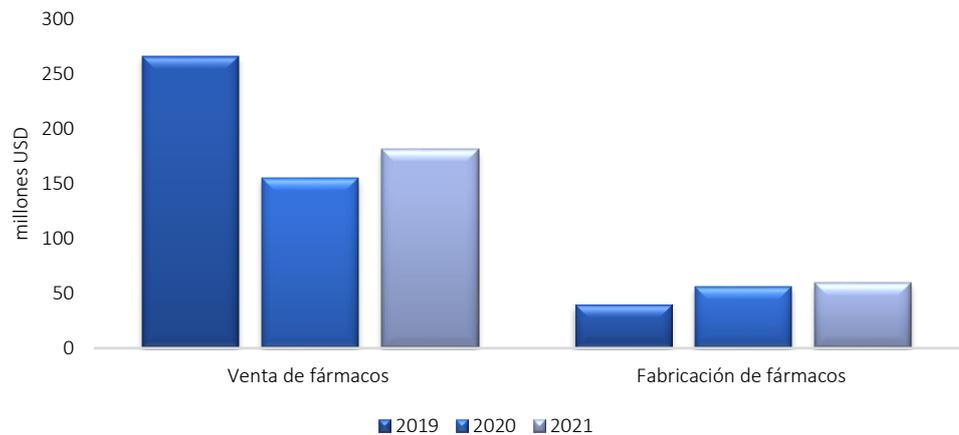
Fuente: Superintendencia de Bancos

La proyección inicial apunta a que el monto de crédito destinado al sector químico y farmacéutico podría ascender a USD 340 millones, monto que será considerablemente inferior a los más de USD 500 millones obtenidos el año previo. Lo anterior se relaciona con lo expuesto por el Estudio de Oferta y Demanda de Crédito del BCE que muestra que demanda de crédito en ciertos segmentos de manufactura se redujo para el primer trimestre de 2022.

En cuanto a la producción y venta de productos farmacéuticos, el comportamiento de las operaciones de crédito obtenidas ha sido errático. Entre enero y julio de 2022, es sector de forma agregada reportó USD 216 millones obtenidos, equivalente a un 19% por debajo del monto del año previo (268 millones), pero un 2,5% por encima del año 2020 (USD 211 millones).

En cuanto a la participación, durante los 3 últimos años, considerando como mes de corte julio, se observó que la venta de farmacéuticos mantiene el mayor peso en cuanto a la obtención de crédito, con una tasa de 78%; a su vez, la producción lo hace con 22% restante. No obstante, cabe mencionar que, durante el 2022, esta participación cayó hasta 16% en el caso de la fabricación. Este resultado en parte obedecería al aumento en la importación de fármacos, debido al fortalecimiento del dólar con respecto a otras monedas, lo que favoreció a esta industria.

**VOLUMEN DE CRÉDITO SECTOR FARMACÉUTICO**



Fuente: Superintendencia de Bancos

Factores exógenos y competitividad: el sector químico ha tenido que generar una fuerte inversión tecnológica a fin de soportar los nuevos niveles de demanda en el mercado

Según el informe publicado por IQVIA Institute, hacia 2023 la industria farmacéutica podría incrementar las ventas hasta USD 1,5 billones, considerando el aumento población y la mayor demanda de medicinas, hecho a lo que se suma el desarrollo y adquisición de equipos automatizados y la robótica, en grandes empresas, lo incrementaría la brecha frente a empresas de menor tamaño, conocido como el nuevo mercado de robots farmacéuticos (GMI Insights). Este hecho se convertirá en una importante barrera para industrias que no posean el músculo y desarrollo tecnológico para competir.

Los mercados empresariales (B2B) son más comunes en la industria de químicos pues operan cada vez con menos compradores, pero a la vez interactúan con empresas más grandes por los volúmenes de ventas que se manejan. A lo anterior el tipo de cadena de valor que existe dentro de esta industria, caracterizada por mantener varios proveedores, muchos de los cuales son internacionales, por lo cual, el poder de negociación en algunos casos es limitado o escaso. Sin embargo, esta característica permite conocer a los jugadores clave y que exista un reconocimiento reputacional entre los participantes del mercado, beneficiando a relaciones más estrechas y continuas de trabajo.

Esta industria al ser altamente industrializada y de valor agregado compite a nivel de la personalización y detalle en los productos que se entregan a otras industrias dentro de la cadena (integración horizontal), de la cual depende que el producto final se optimice y de calidad, evitando el desperdicio. En este sentido, las compras están a cargo de compradores profesionales que se enmarcan en las políticas, los límites y las necesidades de compra de las empresas, para lo cual se utilizan y requieren sistemas de manejo de inventarios y despachos a través de CRMs (Gestión de la Relación con el Cliente).

A partir de 2022, surgió una nueva oportunidad en la industria farmacéutica ya que el Ministerio de Salud inauguró el Plan de Medicina Cerca, que busca generar acceso a los medicamentos para todos los ciudadanos afiliados a la Seguridad Social (IESS) a través de las recetas, con las cuales podrán retirar sus medicamentos en farmacias privadas. Esto podría significar un problema, en el caso de que existan retrasos en el pago por parte del estado de estos medicamentos.

Adicionalmente, las grandes empresas del sector en el Ecuador requieren del permiso de las autoridades para realizar transacciones de compra, fusiones o adquisiciones por parte de la Superintendencia de Control de Poder de Mercado<sup>18</sup>, las cuales, deben cumplir de forma obligatoria condiciones que evitan riesgos de potenciales incrementos de precios y deterioro en la calidad de los productos, así como posiciones dominantes en el mercado. Además, al ser empresas de mayor magnitud, suponen dificultades para el ingreso de nuevos competidores independientes dentro de la industria.

<sup>18</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/superintendencia-autoriza-akzonobel-adquisicion-orbis/>

**Perspectivas y conclusiones**

El desarrollo de la industria química en Ecuador aún es modesto, si consideramos la importancia que esta industria tiene en otras industrias conexas como la automotriz, biosanitaria, de la construcción y de la nutrición, en vista de la alta dependencia que ésta mantiene en la importación de productos elaborados y semielaborados. En los últimos 2 años, la importación promedio en el mercado local ha sido cercana a los USD 1.000 millones anuales, equivalente a cerca de 30% del total de la oferta nacional.

Al 2022, la industria farmacéutica podría aportar grandes oportunidades al sector químico ya que, entre las prioridades del Gobierno, está el impulsar la salud pública. En esta línea, se reconoció la deuda histórica que se mantiene con el IESS. Asimismo, se realizó una compra importante de medicamentos para abastecer a la Red Pública de Salud y se creó el Plan Medicina Cerca cuyo objetivo es que usuarios de la salud pública adquieran sus medicamentos en farmacias particulares adheridas al convenio<sup>19</sup>, junto con el pago de la deuda hacia varias clínicas y hospitales por parte del Estado<sup>20</sup>. Adicionalmente, el plan de medicinas del Ministerio de Salud en conjunto con la robotización y automatización de procesos farmacéuticos le podrían generar al sector una ventaja competitiva para continuar el crecimiento. Sin embargo, la caída del volumen de crédito para la producción de químicos y fármacos podría significar un obstáculo para el desarrollo de la industria en los próximos años. A lo anterior se suma la expectativa que mantiene el país ante la posible instalación de plantas para la elaboración, investigación y desarrollo de vacunas.

El cambio de expectativas que han experimentado los consumidores, en cuanto a la necesidad de contar con productos para el cuidado de la salud de mejor calidad y en materia agrícola con productos destinados que cuiden y fortalezcan los cultivos (seguridad alimentaria), aumentando el rendimiento, permitiría que la industria química siga desarrollándose en los próximos años. Otro hecho que podría impulsar al sector químico es la industria de pinturas y barnices que podría presentar un mejor desempeño en torno al crecimiento de +2,5% que se espera en la construcción. Por otro lado del sector farmacéutico, la producción de químicos y fármacos seguirá siendo necesaria, razón por la cual, varios laboratorios están invirtiendo en expandir la capacidad de desarrollo.

**POSICIÓN COMPETITIVA**

En 2021 se registraron 264 compañías en la clasificación industrial G4669.11 correspondiente a “venta al por mayor de productos químicos industriales.” QUIMIPAC S.A. se encuentra entre las más grandes dentro de esta categoría con relación a sus ingresos totales al finalizar el año.

COMPETENCIA	INGRESO TOTAL (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD DEL EJERCICIO (USD)	ROE
Brenntag Ecuador S.A.	85.459.050	67.889.687	12.332.066	1.778.596	14,42%
Interamericana De Productos Químicos del Ecuador S.A. Interquimec	54.969.609	39.878.279	23.936.709	7.500.576	31,34%
Solvesa Ecuador S.A.	47.024.412	46.327.011	28.813.079	4.228.639	14,68%
Resiquim S. A.	31.985.973	20.548.224	11.714.193	1.930.493	16,48%
Química Comercial Quimicial C. Ltda.	28.460.213	24.624.156	12.711.029	2.358.951	18,56%
Pharmabrand S.A.	27.930.649	23.008.778	1.825.955	340.657	18,66%
Disan Ecuador S.A.	27.717.765	17.859.674	3.811.882	687.156	18,03%
Baker Hughes Del Ecuador S.A.S.	18.509.000	22.653.000	16.226.000	2.186.000	13,47%
Proveedores Químicos Provequim C.A.	17.732.315	13.443.141	7.024.594	2.191.665	31,20%
GTM-Ecuador S.A.	13.799.895	11.384.648	6.758.339	245.979	3,64%
Sociedad De Exportaciones E Importaciones Mapriplastec Del Ecuador S.A.	11.345.695	6.545.123	517.112	496.683	96,05%
<b>QUIMIPAC S.A.</b>	<b>10.067.040</b>	<b>13.550.895</b>	<b>3.761.020</b>	<b>25.761</b>	<b>0,68%</b>
Producecnica S.A.	7.922.902	5.002.396	2.681.334	972.057	36,25%

Fuente: SCVS S.A.

<sup>19</sup> <https://www.salud.gob.ec/plan-medicina-cerca-arranco-en-cuenca/>

<sup>20</sup> <https://www.salud.gob.ec/msp-cumple-con-los-pagos-a-las-dializadoras/>

**PERFIL INTERNO**

**GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN**

QUIMIPAC S.A. cuenta con más de 45 años de experiencia en el mercado y su actividad principal incluye la importación, transformación y comercialización de productos químicos, petroleros, refrigerantes y poliuretanos. QUIMIPAC S.A. se ha convertido en uno de los principales distribuidores en el país de productos químicos, y en la única empresa que provee con soluciones integradas de ingeniería química especializada de agua potable y alcantarillado.

<p>2022 <b>ACTUALIDAD</b></p>	<p>En la actualidad QUIMIPAC S.A. provee soluciones integrales factibles que contribuyen con la transformación de los procesos de sus clientes con el soporte de socios estratégicos.</p>
<p>2011 <b>OBJETO SOCIAL</b></p>	<p>La compañía reformo su estatuto por escritura pública otorgada ante el Notario Décimo Tercero del Cantón Guayaquil el 15 de abril de 2011.</p>
<p>2005 <b>EXPANSIÓN</b></p>	<p>Luego en el 2005 la compañía extiende sus operaciones hasta el mercado peruano implementando su propia línea "PAPER" a través de QUIMIPAC PERÚ.</p>
<p>2003 <b>NUEVA EMPRESA</b></p>	<p>QUIMIPAC S.A. funda FLUIDIS QUIMIPAC FLUIQUIMIC S.A. con el fin de proveer servicios de ingeniería de agua potable contando con la experiencia de su socio FLUIDIS COLOMBIA.</p>
<p>1995 <b>CRECIMIENTO</b></p>	<p>La compañía incrementa una nueva línea de negocio a su portafolio denominada: línea de refrigerantes.</p>
<p>1980 <b>INICIOS</b></p>	<p>La compañía comienza a diversificar sus líneas de productos para dirigir las al crecimiento del mercado buscando cubrir las necesidades de un amplio rango de industrias en el país.</p>
<p>1972 <b>CONSTITUCIÓN</b></p>	<p>QUIMIPAC S.A. fue constituida mediante escritura pública ante el Notario Noveno del Cantón Guayaquil e inscrita en el Registro Mercantil el 4 de febrero del mismo año.</p>

Fuente: QUIMIPAC S.A.

La compañía es parte del grupo de empresas CORPAC CORP, al que pertenece QUIMIPAC S.A. e HYDRIAPAC S.A., empresas que se encuentran enfocadas en la búsqueda continua de soluciones que contribuyan con el crecimiento sostenible de sus clientes, contando alta experiencia en cuanto al manejo de tecnologías de punta para los sectores: energético, industrial y de agua. Por tal motivo, varios de los procesos internos o políticas se fundamentan en los principios que establezca el grupo.

QUIMIPAC S.A. tiene como misión: "Nos dedicamos continuamente a agregar valor a nuestros clientes, generar crecimiento para nuestra organización y el bienestar de nuestras familias". Mientras su visión es: "Nuestros servicios generan el éxito de nuestros clientes-".

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 512.632 representado mediante acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que los accionistas están comprometidos con la compañía, hecho que se evidencia mediante su participación en la administración, al ser parte de los principales ejecutivos.

COMPOSICIÓN ACCIONARIAL QUIMIPAC S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Neil Roderick Macdougall	Ecuador	346.883	67,67%
Sean Andrew Macdougall	Ecuador	165.749	32,33%
<b>Total</b>		<b>512.632</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: SCVS

QUIMIPAC S.A. registra aporte de capital en la siguiente empresa:

CAPITAL EN OTRAS COMPAÑÍAS	SITUACIÓN LEGAL	CAPITAL INVERTIDO (USD)	PARTICIPACIÓN
Químicos del Pacífico QP S.A.	Activa	24.035	100,00 %

Fuente: SCVS

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla los accionistas que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. Las personas naturales que en definitiva conforman la compañía se muestra con amplia trayectoria empresarial, evidenciada a través de las numerosas compañías que administran y/o son dueñas.

EMPRESAS RELACIONADAS	VINCULADOS	TIPO DE RELACIÓN
Químicos del Pacífico QP S.A.	Neil Roderick Macdougall	Accionariado/ Administración
RTE. Panda Evolution PEV S.A.	Neil Roderick Macdougall	Accionariado
Hydriapac S.A.	Neil Roderick Macdougall	Administración
LOC. Autogold Pac Aupac S.A.	Neil Roderick Macdougall	Accionariado/Administración
LOC. Autogold Pac Aupac S.A.	Sean Andrew Macdougall	Accionariado

Fuente: SCVS

La Junta General de Accionistas legalmente convocada y reunida constituye el organismo máximo de la compañía y podrá ser ordinaria y extraordinaria. Las Juntas Generales Ordinarias y Extraordinarias se reúnen cuando lo pidan el Presidente, Gerente General y Comisario. Las Juntas Generales son presididas por el Presidente y en su ausencia por la persona que asigne la Junta General, actúa como Secretario el Gerente General o en su falta un Secretario Ad-Hoc que será nombrado por la misma Junta.

Son atribuciones y deberes de la Junta General de Accionistas: elegir Presidente y Gerente General de la compañía, fijar las remuneraciones de estos funcionarios y su forma de pago, acordar cambios substanciales en el giro de los negocios sociales, nombrar un comisario principal y otro alterno y determinar sus remuneraciones, interpretar estos estatutos en forma obligatoria para los accionistas, dictar y reformar los reglamentos de la compañía entre otros que se encuentran en los estatutos. La representación legal, judicial y extrajudicial de la compañía será ejercida en forma individual tanto por el Presidente como por el Gerente General.

La función principal del Directorio es la supervisión, evaluación y ejecución de las políticas de las empresas, en todos los ámbitos.

CORPAC CORP a través de sus compañías constituidas legalmente a nivel regional, se dedica continuamente a agregar valor a sus clientes y a generar crecimiento a su organización enfocándose en:

- Compromiso y desarrollo integral de los trabajadores.
- Plataforma tecnológica e innovación técnica en los servicios.
- Identificación y reducción de riesgos en sus operaciones siendo responsables en los trabajadores, comunidad y medio ambiente.
- Cumplimiento del marco legal nacional e internacional.

Por el lado, el señor Neil Roderick Macdougall figura como Presidente de la empresa y la señora Martha Ortega Villacis como Directora Ejecutiva, ambos cuentan con una trayectoria de más de 15 años en la empresa y a su vez se desempeñan como directivos de CORPAC CORP. La empresa cuenta con gerencias para las áreas de: talento humano, finanzas, tecnología y para las diferentes líneas del negocio, de igual manera cuenta con asesoría legal como área independiente. QUIMIPAC S.A. actualmente cuenta con 84 empleados a nivel nacional, del total de empleados, 10 son obreros y 74 son empleados divididos entre distintas áreas administrativas.



Fuente: QUIMIPAC S.A.

La empresa cuenta con el sistema Palmera Software, un ERP que permite controlar transacciones tanto contables como operacionales. La herramienta tiene módulos de ventas, inventario, cuentas por cobrar, cuentas por pagar, compras e importaciones, producción, recursos humanos, contabilidad, bancos y seguridad. La base de datos de QUIMIPAC S.A. es respaldada diariamente y de manera automática usando SQL Anywhere una herramienta propia del motor de la base de datos.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración que se han afirmado en el tiempo.

CORPAC CORP cuenta con un departamento de auditoría, organización y métodos, como parte de la implementación de control interno, cuyas principales funciones son:

- Asegurar la revisión de los informes y transacciones de las operaciones diarias y anuales se cumplan de acuerdo con los procedimientos y políticas de la empresa y del país.
- Contribuir al mejoramiento de los procesos que conforman las empresas de CORPAC CORP, proponiendo y concretando medidas de apoyo administrativo/técnico orientadas a optimizar la estructura, objetivos, funciones, normativa, procedimientos y sistemas que garanticen mayor productividad.

CORPAC CORP tiene un Código de Ética y conducta que tiene como propósito preservar los valores morales y humanos que deben prevalecer en toda persona, ya sea en los negocios o conducta personal, que afectan su reputación y honestidad. Este código se compone de 6 principios:

- **Principios de conducta:** espera que cada uno de los actos realizados por sus colaboradores estén apegados a los valores que la compañía considera como imprescindibles, que son la honestidad, respeto y lealtad para la compañía.
- **Conducta personal:** se refiere a cualquier acto, situación o aérea del desempeño diario del empleado, que, aunque no perjudique directamente los negocios de la empresa, indirectamente si afecta los resultados de ésta.
- **Conflictos de orden económico:** un conflicto de interés existe cuando el deber de conservar su lealtad comercial a su empresa no se cumple y en cambio aprovecha la ventaja de su posición en la misma, para obtener ganancias económicas y beneficios personales.
- **Orígenes del conflicto:** los conflictos más comunes de interés generalmente se presentan cuando un empleado: acepta regalos de un valor nominal superior a un tipo de regalo comúnmente ofrecido por un cliente, subcontratista, proveedor o competidor actual o potencial, hace negocios personales directa o indirectamente en nombre de la empresa con un cliente, subcontratista, proveedor o competidor.

- **Invitaciones:** se espera que se ejerza la máxima discreción al aceptar y ofrecer invitaciones. Indiscutiblemente este es el "Punto Crítico" de las relaciones de negocios donde un tratamiento de reciprocidad está implícito.
- **Regalos:** muchos de los regalos y servicios ofrecidos a un empleado se deben a su posición en la empresa. Como resultado de esto, debe ejercer una gran discreción en aceptar ofertas de regalos o servicios.

CORPAC CORP cuenta con una Política de Gestión Integrada que se basa en calidad, seguridad, salud, ambiente y conciencia ambiental a través de sus compañías constituidas legalmente a nivel regional, se dedican continuamente a agregar valor a sus clientes y a generar crecimiento a su organización y el bienestar de sus familias. Enfocándose en:

- Compromiso y desarrollo integral de su gente.
- La optimización continua de sus procesos y servicios.
- En su plataforma tecnológica e innovación técnica en sus servicios.
- Identificación y reducción de riesgos en sus operaciones siendo responsables con su gente, comunidad y medio ambiente.
- Cumplimiento del marco legal en la seguridad laboral, ambiente y salud ocupacional siguiendo estándares a nivel nacional e internacional.

Actualmente la empresa cuenta con certificaciones: ISO 9001:2015, ISO 14001:2015 e ISO 45001:2018 que mantiene como parte de sus buenas prácticas para servicios de tratamiento químico de fluidos y control de integridad de activos (tuberías y planta de destilación de hidrocarburos) para el sector petrolero. QUIMIPAC S.A. mantiene una alta responsabilidad con el medio ambiente, además cuenta con un departamento exclusivo para el manejo de químicos obsoletos -HES-, debido a que muchos residuos son contaminantes.

Para velar por la seguridad industrial de todos los colaboradores dentro de la fábrica, en campo y en las oficinas administrativas; QUIMIPAC S.A. mantiene la certificación OHSAS 18.001:2007 además brinda servicio médico a sus trabajadores en todo momento, muchos cuentan con un seguro de salud privado y los técnicos del área petrolera en campo también cuentan con pólizas de vida.

La compañía se encuentra al día en las obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social y con el Servicio de Rentas Internas. El certificado de Buró de Crédito evidencia que la compañía se encuentra al día en las obligaciones con entidades financieras, no registra cartera castigada ni saldos en demanda judicial. Adicionalmente, evidencia que QUIMIPAC S.A. que registra operaciones vigentes como codeudor, evidenciando que bajo un orden de prelación la compañía tiene compromisos adicionales.

## NEGOCIO

QUIMIPAC S.A. al ser una empresa que se dedica a la representación, importación, exportaciones, elaboración y comercialización en especial de toda clase de productos químicos y relacionados a diversas actividades industriales, mantiene estrategias que giran en torno al sector que los contrata: público o privado dependiendo de la división a la que pertenecen los productos y servicios a brindar. La mayoría de los contratos de la división petróleos se suscriben a largo plazo. La compañía cuenta con la más alta tecnología e infraestructura en comunicaciones y está integrado por un equipo calificado, comprometido con la compañía y con la calidad.

En el futuro, la estrategia de la compañía es mantener su participación de mercado actual en la línea petrolera y crecer significativamente en las otras líneas de negocios, brindando el valor agregado a la venta de sus productos que ha venido aplicando en la línea petrolera con éxito.

La compañía actualmente mantiene cuatro divisiones de productos independientes:

**PETRÓLEOS**

- Provee a los productores de petróleo y gas de tratamientos químicos y servicios integrados. Los tratamientos químicos que ofrece la compañía son:
  - Deshidratación de petróleo: emulsificantes, antiespumantes, anti parafínicos, dispersantes de sólidos.
  - Inhibición de corrosión y deposiciones bajo pozo, en líneas de flujo y equipos de proceso.
  - Control total de sólidos bajo pozo, líneas de flujo y equipos de proceso.
  - Inhibición de depósitos de asfaltenos y parafinas.
  - Tratamiento de agua de formación, agua dulce para procesos de inyección y reinyección: clarificadores, biosidas, inhibidores, entre otros. Contando con el soporte técnico internacional de Clariant, el mayor fabricante de emulsificantes del mundo y Floerger, una de las más grandes productoras de floculantes y clarificadores.

**POLIURETANOS**

- Materiales que se utilizan principalmente en la industria automotriz, de refrigerantes y de construcción, además para mantener el frío dentro de autos y edificaciones como los centros comerciales con el fin de ahorrar energía. QUIMIPAC S.A. principalmente provee poliuretanos Huntsman. Dentro de las aplicaciones específicas para cada tipo de poliuretano se encuentran: sistema rígido y estructural, sistema flexible moldeado y sistema elastomérico.

**REFRIGERANTES**

- Provee gases refrigerantes y suministros especiales para la refrigeración comercial, industrial, A/C estacionario, A/C móvil y poliuretanos. Adicionalmente ofrece servicio al cliente, con representantes de ventas que prestan asesoría comercial, asistencia técnica y entrega a domicilio. Actualmente es el distribuidor exclusivo autorizado para Ecuador de la marca mundial de los Refrigerantes GENETRON.

**SEGURIDAD INDUSTRIAL**

- Se importan productos de la firma alemana Dräger, la cual se dedica específicamente a la elaboración de productos de protección respiratoria como mascarillas, semi-máscaras, máscaras, filtros para gases, equipos de respiración asistida, y trajes para trabajos con químicos. Además, importan y comercializan equipos para detección de gases, alcocheck, y drugtest, entre otros; así también presta servicios técnicos para mantenimiento de estos equipos, y posee la escuela para seguridad industrial.

Adicionalmente, la empresa mantiene estrategias en el corto plazo para generar un plan de compras integrales, cuyo objetivo es conseguir negociaciones anuales de compras para mejorar las condiciones de negociación y un plan de reducción de gastos no deducibles, también, buscan fomentar las ventas de las líneas industriales aprovechando la relación con su socio estratégico Hunstman de Colombia.

Para sus operaciones, la empresa utiliza el espacio físico de la planta y de sus oficinas administrativas. La planta cuenta con un sistema de alarma, sistema contra incendio, cámaras de seguridad y protección antiderrame a través de una piscina de aguas.

En la fábrica poseen dos tanques mezcladores con capacidad de 2.640 galones cada uno para realizar las formulaciones químicas que se envían a los campos petroleros. Los mezcladores cuentan con bombas de aire, no de electricidad, por cuestiones de seguridad. La planta adicionalmente cuenta con dos galpones distintos para almacenar materia prima y productos terminados, donde se clasifican los productos por peligrosidad y compatibilidad química.

Además, cuentan con un laboratorio para realizar las formulaciones y control de calidad de la planta, donde también se realizan pruebas de control de calidad a la materia prima local e importada.

Debido a que la empresa maneja productos químicos peligrosos e inflamables, en las bodegas se mantienen hojas de seguridad, donde se indica exactamente como controlar y actuar frente a un derrame de cada producto. Adicionalmente, todos los envases contienen una etiqueta donde se indica la escala de peligrosidad por categoría: salud, inflamabilidad, reactiva, y sustancias especiales; las cuales para facilidad de los trabajadores se indican mediante colores azul, rojo, amarillo y blanco respectivamente.

**RIESGO OPERATIVO**

Como parte de la política de seguridad operacional, con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en las operaciones QUIMIPAC S.A. mantiene vigentes diversas pólizas de seguro.

PÓLIZAS DE SEGURO	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Multirriesgo	Seguros Condor S.A.	31/03/2023
Equipo electrónico	Seguros Condor S.A.	31/03/2023
Equipo y maquinaria	Seguros Condor S.A.	31/03/2023
Fidelidad	Seguros Condor S.A.	31/03/2023
Garantía aduanera	Seguros Confianza S.A.	31/01/2023
Transporte interno	Seguros Condor S.A.	31/03/2023
Transporte valores	Seguros Condor S.A.	31/03/2023
Rotura de Maquinaria	Seguros Condor S.A.	31/03/2023
Vehículos	Seguros Condor S.A.	31/03/2023
Cumplimiento de contrato	Seguros Confianza S.A.	15/03/2024

Fuente: QUIMIPAC S.A.

### PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe QUIMIPAC S.A. mantiene vigente la Tercera Emisión de Obligaciones. La presencia bursátil que ha mantenido la empresa se detalla a continuación:

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2011	No. SC-IMV-DJMV-DAYR-G-11-0004833	3.000.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2014	No SC-IMV-DNAR-14-0004110	2.500.000	Cancelada
Tercera Emisión de Obligaciones	2018	No. SCVS-IMV-DNAR-2018-00005831	2.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que presentaron los instrumentos que QUIMIPAC S.A. ha mantenido en circulación en el Mercado de Valores:

INSTRUMENTOS EMITIDOS	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Primera Emisión de obligaciones	68	20	3.000.000
Segunda Emisión de Obligaciones	74	21	2.500.000
Tercera Emisión de Obligaciones	13	14	1.500.000

Fuente: SCVS

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

### INSTRUMENTO

En Guayaquil, el 23 de diciembre de 2022, se celebró la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas de la compañía QUIMIPAC S.A. en donde se aprobó la Cuarta Emisión de Obligaciones de la compañía por la suma de hasta USD 2.000.000, dividido en dos clases.

CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	F G	2.000.000	Hasta 1.080 Hasta 1.440	9,00% 9,00%	Trimestral Trimestral	Trimestral Trimestral
Garantía	Garantía General de acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía Específica	Consiste en una fianza solidaria otorgada por la compañía Hydriapac S.A. la misma que servirá para garantizar el pago de las obligaciones.					
Destino de los recursos	Los recursos provenientes de la colocación de valores de la emisión de obligaciones serán destinados 100% para financiar capital de trabajo, principalmente para la compra de inventario, pago a proveedores e inversión en activo fijo.					
Valor nominal	USD 1,00					
Base de cálculos de intereses	Base comercial 30/360: corresponde a años de 360 días, 12 meses y 30 días cada mes.					
Sistema de colocación	Se negociará de manera bursátil hasta por el monto de la Emisión.					
Rescates anticipados	No se contempla redención, rescates anticipados, ni sorteos de los valores.					
Underwriting	La emisión no contempla un contrato de underwriting.					
Estructurador Financiero	Casa de Valores Advfin S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					

CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 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.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>■ Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación en una razón mayor o igual a 1,25.</li> </ul>
Límite de endeudamiento	Se mantendrá un límite de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses de hasta 90% de los activos de la empresa.

Fuente: QUIMIPAC S.A.

La Garantía Especifica que consiste en una fianza solidaria otorgada por la compañía Hydriapac S.A. la misma que servirá para garantizar el pago de las obligaciones, conlleva a analizar la posición financiera de dicha compañía. HYDRIPAC S.A. a noviembre de 2022 contó con un monto de activos totales de USD 6,07 millones compuestos por cuentas por cobrar por USD 2,13 millones, inventarios por USD 1,54 millones y la diferencia en otros rubros con una menor participación. De igual manera, la compañía contó con pasivos por un monto de USD 3,56 millones compuestos principalmente por USD 1,12 millones de obligaciones financieras, cuentas por pagar a proveedores USD 995 mil y la diferencia en otras cuentas por pagar. El patrimonio neto fue de USD 2,50 millones. Para noviembre de 2022 HYDRIPAC S.A. alcanzó un monto de ventas de USD 8,44 millones y una utilidad neta de USD 30 mil. En lo que conlleva a los activos libres de gravamen sumaron un total de USD 4,60 millones.

La tabla de amortización siguiente se basa en el supuesto de la colocación de 50% del monto aprobado en cada una de las clases.

AMORTIZACIÓN CLASE F	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	1.000.000	83.333	22.500	105.833	916.667
2	916.667	83.333	20.625	103.958	833.333
3	833.333	83.333	18.750	102.083	750.000
4	750.000	83.333	16.875	100.208	666.667
5	666.667	83.333	15.000	98.333	583.333
6	583.333	83.333	13.125	96.458	500.000
7	500.000	83.333	11.250	94.583	416.667
8	416.667	83.333	9.375	92.708	333.333
9	333.333	83.333	7.500	90.833	250.000
10	250.000	83.333	5.625	88.958	166.667
11	166.667	83.333	3.750	87.083	83.333
12	83.333	83.333	1.875	85.208	-

Fuente: QUIMIPAC S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE G	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	1.000.000	62.500	22.500	85.000	937.500
2	937.500	62.500	21.094	83.594	875.000
3	875.000	62.500	19.688	82.188	812.500
4	812.500	62.500	18.281	80.781	750.000
5	750.000	62.500	16.875	79.375	687.500
6	687.500	62.500	15.469	77.969	625.000
7	625.000	62.500	14.063	76.563	562.500
8	562.500	62.500	12.656	75.156	500.000
9	500.000	62.500	11.250	73.750	437.500
10	437.500	62.500	9.844	72.344	375.000
11	375.000	62.500	8.438	70.938	312.500
12	312.500	62.500	7.031	69.531	250.000
13	250.000	62.500	5.625	68.125	187.500
14	187.500	62.500	4.219	66.719	125.000
15	125.000	62.500	2.813	65.313	62.500
16	62.500	62.500	1.406	63.906	-

Fuente: QUIMIPAC S.A.

**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 noviembre de 2022, la compañía mantuvo un total de activos por USD 17,16 millones, de los cuales USD 7,82 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 al 30 de noviembre de 2022, evidenciando que el monto máximo de emisión es de USD 6,26 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 NOVIEMBRE 2022	MONTO (USD)
<b>Activo Total</b>	<b>17.164.852</b>
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	143.362
(-) Activos gravados	6.718.050
<i>Inventarios</i>	1.620.777
<i>Inversiones</i>	1.864.896
<i>Activo fijo</i>	3232.275
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	9.315
(-) 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	56.250
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	2.185.041
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	231.641
<b>Total activos menos deducciones</b>	<b>7.821.194</b>
<b>80 % Activos menos deducciones</b>	<b>6.256.955</b>

Fuente: QUIMIPAC S.A.

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 30 de noviembre de 2022, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el total de activos depurados ofrece una cobertura de 0,60 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 Cuarta Emisión de Obligaciones de QUIMIPAC S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representa el 25,72% del 200% del patrimonio al 30 de noviembre de 2022, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO NOVIEMBRE 2022	MONTO (USD)
Patrimonio	3.997.364
200% Patrimonio	7.994.728

Saldo Tercera Emisión de Obligaciones	56.250
Nueva Emisión de Obligaciones	2.000.000
Total Emisiones	2.056.250
<b>Total Emisiones/200% Patrimonio</b>	<b>25,72%</b>

Fuente: QUIMIPAC S.A.

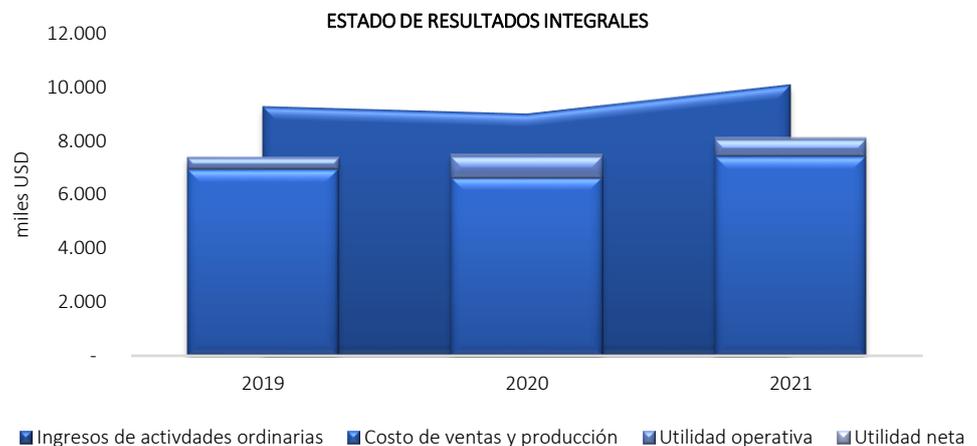
**PERFIL FINANCIERO**

**PERFIL HISTÓRICO**

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros 2019 y 2020 auditados por Auditholder C. Ltda. y 2021 auditado por ETL-EC AUDITORES S.A. El último informe de auditoría no presentó salvedades en su opinión respecto a la razonabilidad de su presentación bajo normas NIIF. Adicionalmente se utilizaron estados financieros internos con corte noviembre 2021 y noviembre 2022.

**EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS**

Los ingresos de QUIMIPAC S.A. provienen de la venta de las distintas líneas de negocio, que se comercializan en mercados locales y del exterior. El comportamiento de las ventas presentó una tendencia decreciente pasando de USD 9,25 millones en 2019 a USD 8,98 millones en 2020, principalmente por las restricciones de transporte, de personas y de mercancías, limitando el desenvolvimiento de la economía a nivel nacional e internacional, ocasionadas por la emergencia sanitaria. En respuesta a la pandemia de COVID-19, la compañía mantuvo sus operaciones activas durante el periodo de confinamiento, trabajando al 100% de capacidad de la planta y manteniendo su presupuesto inicial de ventas. Sin embargo, debido a que QUIMIPAC S.A. es proveedor para el sector comercial y petrolero, los que paralizaron gran parte de sus actividades durante el 2020, las ventas para finales de 2020 disminuyeron en 2,97% en comparación con el año 2019.



La reactivación gradual de las actividades económicas permitió dinamizar la actividad de la industria comercial y la industria petrolera a nivel nacional, en función de una normalización en las cadenas de suministro a nivel local e internacional, consecuentemente, las ventas de QUIMIPAC S.A. presentaron un incremento de 12,09% totalizando en USD 10,07 millones para finales de 2021. La tendencia creciente se mantiene hasta noviembre de 2022 (USD 11,50 millones), mes en el que las ventas fueron 24,17% más en comparación con el mismo corte del año anterior (USD 9,26 millones).

Los ingresos de QUIMIPAC S.A. provienen principalmente de la venta de bienes de las principales líneas de negocio, que incluyen: tratamiento químico de petróleo, comercialización de poliuretanos, línea de refrigerantes, junto a otras líneas de menor participación.

COMPOSICIÓN HISTÓRICA DE VENTAS POR LÍNEA DE NEGOCIO	2020		2021	
	(USD)	PARTICIPACIÓN	(USD)	PARTICIPACIÓN
Venta de bienes	8.039.901	89,52%	9.245.232	91,84%
Prestación de servicios	941.391	10,48%	821.808	8,16%
<b>Total</b>	<b>8.981.292</b>	<b>100,00%</b>	<b>10.067.040</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: QUIMIPAC S.A.

Para noviembre de 2022 la concentración de ventas se mantuvo en la línea de tratamiento químico de petróleo con una participación de 60,64% del total de las ventas, seguida por la comercialización de poliuretanos con una participación de 28,80%. El poliuretano es un material derivado del plástico que se utiliza principalmente en la industria automotriz, de refrigerantes y de construcción, además para mantener el frío dentro de autos y edificaciones como los centros comerciales con el fin de ahorrar energía. Dentro de las aplicaciones específicas para cada tipo de poliuretano se encuentran: sistema rígido y estructural, sistema flexible moldeado y sistema elastomérico.

COMPOSICIÓN DE VENTAS POR LÍNEA DE NEGOCIO	NOVIEMBRE			
	2021		2022	
	(USD)	PARTICIPACIÓN	(USD)	PARTICIPACIÓN
Petróleos	5.282.491	57,02%	6.975.407	60,64%
Poliuretanos	2.664.780	28,76%	3.313.374	28,80%
Servicios	642.399	6,93%	751.899	6,54%
Refrigerantes	511.800	5,52%	313.817	2,73%
Ventas Representadas	144.098	1,56%	128.918	1,12%
Ingresos por Reembolsos	17.514	0,19%	19.141	0,17%
Seguridad Industrial	1.016	0,01%	256	0,00%
<b>Total</b>	<b>9.264.097</b>	<b>100,00%</b>	<b>11.502.812</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: QUIMIPAC S.A.

El costo de ventas presentó un comportamiento estable, con una participación promedio sobre las ventas del 74,30% entre 2019 y 2020. Se debe considerar que parte de la materia prima son los polímeros provenientes del plástico, de esta manera, el costo de ventas está ligado al comportamiento del precio del petróleo a nivel internacional. Para 2021 el costo de venta representó el 73,85% del total de las ventas y estuvo principalmente compuesto por los costos de ventas de productos (71,85%), costos de servicios (19,82%) y costos indirectos de fabricación (8,33%). Para noviembre de 2022 el costo de ventas mantuvo una participación de 77,67%, mayor al de noviembre de 2021 (72,83%) producto de mayores costos en la adquisición de bienes producidos.

La utilidad bruta se presentó estable durante el periodo analizado, respondiendo ante el comportamiento de la participación del costo de venta, manteniéndose alrededor de USD 2,34 millones entre 2019 y 2020, mientras que para 2021 este valor ascendió a USD 2,63 millones principalmente por la recuperación de la economía y el incremento de las ventas. Para noviembre de 2022 la utilidad bruta fue de USD 2,57 millones, representando 2,04% más que noviembre de 2021 (USD 2,52 millones).

#### GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operacionales están formados por gastos de ventas y gastos de administración. Los gastos correspondientes a gastos de personal han sido los más representativos históricamente. Para 2019 el valor de dichos gastos fue de USD 1,33 millones y para 2020 se redujo en 15,94% (-USD 212 mil), principalmente por la reducción de sueldos y salarios, tomando en cuenta que en ese año se vivió una paralización de la economía a nivel mundial a causa de la pandemia. Para 2021 los gastos de sueldos, beneficios sociales e IESS incrementaron en 13,48%, cerrando el año en USD 1,27 millones. Para noviembre de 2022 la estructura operativa representó 16,15% de las ventas, en términos porcentuales la estructura operativa fue menor al comportamiento de noviembre de 2021 (18,13%).

El EBITDA tuvo un comportamiento en función de las fluctuaciones de la utilidad operativa y alcanzó USD 865 mil en 2020, mientras que para 2021 fue de USD 708 mil que cubrió los gastos financieros en 1,16 veces, los años de pago con EBITDA llegarían a 5 años. Para noviembre de 2022, el EBITDA cubrió el gasto financiero en 1,47 veces, esto evidencia que la compañía cuenta con el flujo operativo necesario para hacer frente a sus obligaciones inmediatas de manera satisfactoria en el corto plazo.

La compañía incluye dentro de sus fuentes de financiamiento a diversas entidades bancarias locales, así como al Mercado de Valores, por lo que 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 dichos gastos han mantenido un promedio de USD 674 mil. Para noviembre de 2022 los gastos financieros fueron 5,88% menores que los percibidos en el mismo periodo del año anterior, tomando un valor de USD 530 mil frente a los USD 563 mil de noviembre de 2021.

Cabe mencionar que la empresa percibe, además, ingresos no operacionales que incluyen rubros como: venta de activo fijo, dividendos ganados, sobrantes de inventarios, venta de chatarra, intereses ganados, entre otros. Los ingresos no operacionales mantuvieron una tendencia fluctuante entre el 2019 y 2021, pasando de USD 429 mil a USD 89 mil y USD 205 mil 2021. Para noviembre 2022 este rubro se compone principalmente de venta de activo fijo, venta de chatarra y diferencial cambiario y alcanzó los USD 224 mil, valor superior al presentado hasta el mismo corte del año pasado (USD 196 mil).

La utilidad antes de participación e impuestos ha mantenido una tendencia creciente debido principalmente a menores gastos financieros percibidos en cada periodo. lo que generó una utilidad antes de participación e impuestos de USD 126 mil para 2019, de USD 213 para 2020 y finalmente ascendió a USD 221 mil para 2021, lo que significó un ROE de 1,84% que comparando con inversiones alternativas de riesgo similar como instituciones financieras en depósitos a plazo sugiere menores rendimientos. Para noviembre de 2022 el ROE fue de 6,45% por efecto de mayores ingresos del periodo, lo que genera mayor atracción para inversiones.

#### CALIDAD DE ACTIVOS

Los activos de la compañía han mantenido un comportamiento decreciente, pasando de USD 16,37 millones en 2019 a USD 14,19 millones en 2020 y posteriormente cerrando el año 2021 con USD 13,55 millones. La contracción del activo se produjo principalmente por la venta de acciones en subsidiarias, el 16 de abril de 2020 se celebró el contrato de compraventa de acciones de QUIMIPAC S.A. a favor de RTE PANDA EVOLUTION PEV S.A., por un monto de USD 1,73 millones correspondientes a 1.736.040 acciones ordinarias y normativas del capital social de la compañía HYDRIAPAC S.A. Por esta razón durante 2019 los activos se concentraban fundamentalmente en inversiones en subsidiarias con una concentración de 30,21% del total del activo, mientras que para el año 2020 los activos pasaron a concentrarse en propiedad, planta y equipo con una participación de 19,94% del total del activo, incluyendo el valor de terrenos y la depreciación correspondiente.

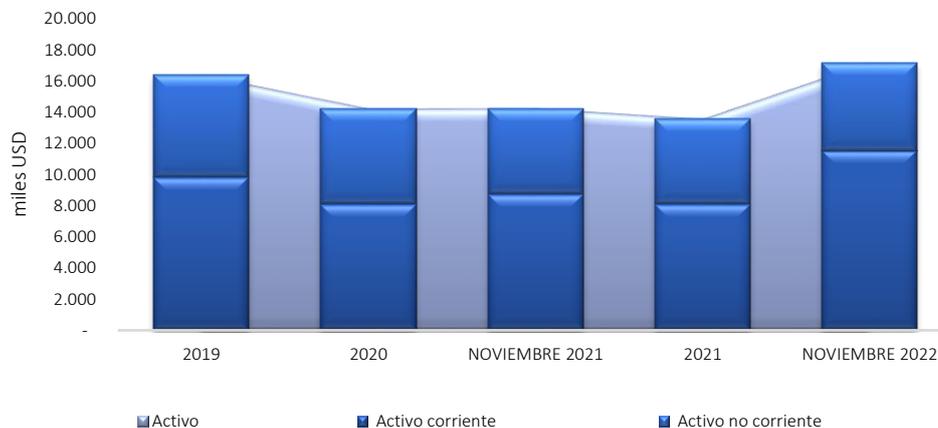
Para el año 2021 los activos disminuyeron 4,55% en comparación con 2020, principalmente producto de la disminución de 13,28% en cuentas por cobrar comerciales (- USD 349 mil) que corresponden a al giro natural del negocio y de la reducción de 24,55% en cuentas por cobrar relacionadas de largo plazo (-USD 710 mil). Para noviembre de 2022 los activos ascendieron 26,67% y estuvieron concentrados fundamentalmente en propiedad, planta y equipo (19,46%), cuentas por cobrar relacionados (19,74%), tanto de corto como de largo plazo, e inversiones temporales (13,10%).

La empresa mantiene inversiones temporales de 2021 corresponden principalmente a certificados de depósito a plazo con un rendimiento entre 3,25% y 5,41% de interés anual con vencimientos hasta mayo del 2022 Las inversiones se encuentran endosadas principalmente a instituciones bancarias por un monto de USD 1,86 millones para garantizar las obligaciones adquiridas con dichas instituciones. QUIMIPAC S.A. mantiene las inversiones temporales hasta noviembre de 2022 por un monto de USD 2,11 millones.

Históricamente QUMIPAC S.A. ha mantenido la concentración del activo en el corto plazo representando en promedio 58,41% en el periodo 2019 – 2020. Para 2021 la concentración se mantuvo en 59,67% del total del activo, este acumulamiento en el corto plazo viene dado por las inversiones temporales que la empresa mantiene (16,84%), así mismo como efecto de un mayor aprovisionamiento de inventarios. En el largo plazo la empresa mantiene propiedad, planta y equipo que para 2021 representó 20,39% del activo, tomando en terrenos, y cuentas por cobrar clientes relacionados (16,12%). Para noviembre de 2022 la tendencia de concentración de activos se mantuvo en corto plazo con 66,98% del total de activos, producto de mayores cuentas por cobrar de corto plazo, por la adquisición de inventarios y por el registro de un valor de UDS 1,74 millones como provisión de ingresos de clientes.

QUIMIPAC S.A. mantuvo un índice de liquidez superior a la unidad durante todo el periodo analizado, favorecido por inversiones a costo amortizado mantenidas en el corto plazo y por adecuado nivel de efectivo. El índice promedio de liquidez se mantuvo en 1,11, mostrando un buen manejo de recursos de corto plazo, con fines de uso para capital de trabajo y pago de obligaciones de diferentes tipos, sin mantener recursos ociosos. Para noviembre de 2022 el índice de liquidez fue de 1,04.

**EVOLUCIÓN EL ACTIVO**



Fuente: Estados Financieros Auditados 2019 – 2021 y Estados Financieros Internos noviembre

Las cuentas por cobrar no relacionadas de corto plazo respondieron a los niveles de ventas, así como a políticas de crédito y de cobranzas adoptadas durante el periodo analizado. En promedio, este rubro representó 10,52% del activo total y está compuesto principalmente por transacciones de carácter comercial con clientes locales. Además, este rubro incluye provisión de ingresos, que corresponde a una estimación en base a los productos consumidos, los mismos que serán liquidados una vez que estos facturen en un plazo no mayor a los 30 días. Para noviembre de 2022 las cuentas por cobrar comerciales representaron 8,23% del total del activo (USD 1,41 millones), la empresa también registra un valor de UDS 1,74 millones como provisión de ingresos de clientes.

Al cierre de 2020, la cartera presentó una disminución de 15,02% (-USD 253 mil) producto de la caída en las ventas por la coyuntura económica. Adicionalmente, la compañía implementó medidas temporales durante la pandemia que consistieron en no despachar mercadería a clientes con carteras vencidas, únicamente recibir pagos a través de transferencia bancarias y mantener el proceso riguroso de otorgamiento de créditos a sus clientes, consecuentemente con la recuperación económica e incremento de ventas para el año 2021 se produjo un aumento de las cuentas por cobrar de 6,50%. Los saldos de las cuentas por cobrar clientes tienen un plazo promedio de cobro que oscila entre los 30 y 45 días y la compañía ha definido no cobrar intereses sobre los saldos pendientes.

Históricamente, la cartera de QUIMIPAC S.A. se ha caracterizado por mantener una calidad elevada concentrada en plazos por vencer en más de 90,00% durante los últimos tres años. Al 30 de noviembre de 2022, el 90,61% de la cartera se concentró en plazos por vencer y la porción vencida se concentró en rangos entre 1 y 30 días con 5,98%, evidenciando que existe una mejora en la calidad de las cuentas por cobrar. La compañía cuenta con una provisión por deterioro de cartera, la cual alcanzó un valor de USD 35 mil para noviembre de 2022, que cubre la cartera más deteriorada.

ANTIGÜEDAD DE CARTERA	NOVIEMBRE 2022	
	(USD)	PARTICIPACIÓN
Por vencer	1.280.331	90,61%
Vencida de 1 a 30 días	84.505	5,98%
Vencida de 31 a 60 días	7.947	0,56%
Vencida de 61 a 90 días	0	0,00%
Vencida de 91 a 120 días	0	0,00%
Vencida de más de 121 días	40.257	2,85%
<b>Total</b>	<b>1.413.041</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: QUIMIPAC S.A.

Para diciembre 2021 la compañía mantuvo 62 días de pago y 54 días de cobro, lo que revela una situación favorable de flujos, mientras que para noviembre de 2022 los días de cartera fueron de 41 y los días de pago de 123 lo que podría generar una situación favorable de flujos y beneficiar la liquidez de la empresa.

QUIMIPAC S.A. también ha mantenido cuentas por cobrar a empresas relacionadas a lo largo del periodo analizado. Para diciembre de 2021 el valor ascendió a USD 2,83 millones, considerando activos de corto y largo plazo, dentro de los cuales se encuentran valores correspondientes principalmente a saldos de préstamos para capital de trabajo y otros financiamientos que no devengan intereses y que no tienen plazos definidos de cobro y/o pago. Para noviembre de 2022 el valor de cuentas por cobrar con partes relacionadas fue de USD 3,22 millones, en donde se encuentran valores con la empresa RTE Panda Evolution Pev S.A., correspondientes a la venta de las acciones de la compañía Hydriapac S.A., los que serán cobrados en un plazo de 20 años por cuotas de USD 121.387 sin devengar intereses.

El nivel de eficiencia en el uso de los activos durante el periodo 2019 – 2021 fue en promedio de 0,33%, afectado también por las condiciones de mercado que redujeron el volumen de ventas. Para el cierre de 2021 el nivel de retorno sobre activo ascendió ligeramente a 0,51% favorecido por el incremento en ventas percibido durante ese periodo. Este comportamiento, para noviembre de 2022, ascendió a 1,50% beneficiado por el incremento en cuentas por cobrar comerciales.

Dado el giro de negocio de QUIMIPAC S.A., los inventarios de materia prima, producto terminado, importaciones en tránsito y de repuestos y herramientas, también son rubros representativos, para 2021 representaron 16,26% del total de los activos tomando el valor de USD 2,20 millones, evidenciando un crecimiento de 5,66% en comparación con el mismo periodo del año 2020. Consecuentemente, el plazo promedio de rotación de inventario decreció de 123 días en 2019 a 107 días al cierre de 2021. Para noviembre de 2022 el inventario alcanzó un monto de USD 3,36 millones, que supone un incremento de USD 994 mil respecto a noviembre de 2021, aumentando los días de inventario a 98, este incremento fue ocasionado por adquisición de mercancías para un nuevo proyecto de la empresa. Esto sugiere que, bajo el nivel de ventas registrado hasta noviembre de 2022, la compañía mantuvo inventario para un periodo aproximado de cuatro meses.

La empresa maneja un inventario *Just in Time* con un máximo de un mes, donde se realizan revisiones contantes con el departamento de *Supply Chain* para analizar el *stock* y los niveles de abastecimiento. Adicionalmente, la empresa maneja bodegas a consignación con ciertos clientes, donde el químico lo tiene el cliente y se lo cobra conforme se lo utiliza. Durante la pandemia la compañía se abasteció para el periodo de 3 meses como método de prevención ante cualquier eventualidad. Es importante mencionar que las probabilidades de desabastecimiento son bajas debido a la variedad de proveedores que tiene la empresa.

Los clientes de la compañía pertenecen principalmente a la industria petrolera, pero QUIMIPAC S.A. también ocupa otros segmentos de mercado como son empresas dedicadas a venta de cubiertas y revestimientos, empresas de construcción, empresas enfocadas a la venta de plásticos, entre otras. QUIMIPAC S.A., a pesar de tener una demanda dividida en varias industrias, evidencia una ligera dependencia en su principal cliente Consorcio Petrolero Bloque 16, con una concentración del 26,40% a noviembre 2022.

La propiedad, planta y equipo mantuvo un comportamiento creciente entre 2019 y 2021, al pasar de USD 467 mil a USD 2,76 millones, tomando en cuenta el valor de depreciación, este comportamiento se originó debido a que la compañía Químicos del Pacífico QP S.A. se subrogó en varias obligaciones pendientes de pago a la compañía QUIMIPAC S.A. y en julio de 2020, mediante Acta de Junta General de Accionistas, se realizó el pago de dichas acreencias a través de la dación en pago mediante bienes inmuebles con un valor total de USD 2,28 millones, los cuales fueron entregados con la finalidad de que sea registrado el pago y extinguida total y parcialmente las deudas de la compañía Químicos del Pacífico QP S.A. Por su parte, el ligero incremento de activos fijos para el año 2021 (0,72%) estuvo dado por la adquisición de maquinarias, equipos y equipos de computación.

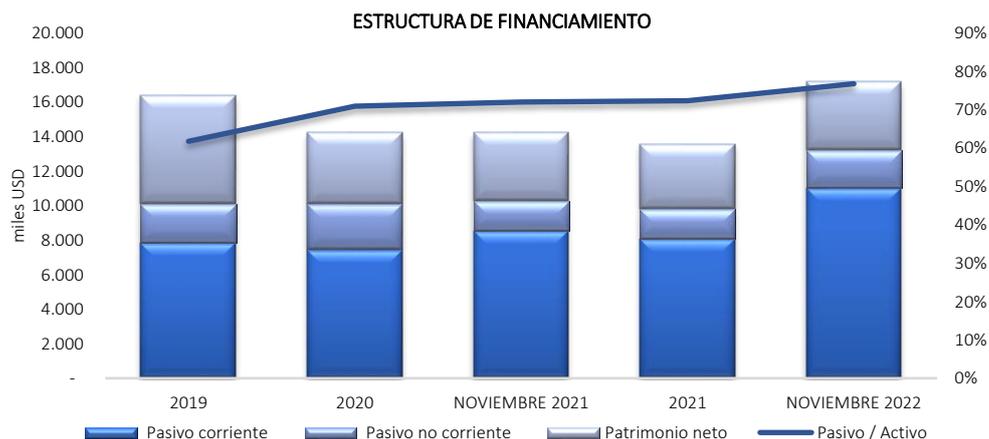
Para noviembre 2022 el rubro de propiedad, planta y equipo alcanzó un valor de USD 3,09 millones, evidenciando un crecimiento de 9,88% en comparación con el mismo periodo del año anterior. QUIMIPAC

S.A., además realiza inversiones en cuanto a investigación y desarrollo con el objetivo de implementar nuevas líneas de negocio rentables, para así continuar expandiéndose y posicionándose a través de la búsqueda de potenciales y nuevos clientes.

**ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO**

Históricamente los pasivos de la compañía han estado concentrados en el corto plazo, en promedio el pasivo corriente ha representado el 75,63% del total de los pasivos entre el año 2019 y 2020. Para diciembre de 2021 el pasivo corriente representó 82,48% del total del pasivo, el cual ha estado concentrado principalmente en obligaciones con instituciones financieras (63,47%) y cuentas y documentos por pagar comerciales de corto plazo (13,09%).

QUIMIPAC S.A. muestra una estructura de financiamiento apalancada principalmente con: entidades financieras que ha representado el 66,56% del total de los pasivos ya sea deuda a corto y largo plazo; proveedores nacionales y del exterior representado el 13,40% del pasivo; y obligaciones con el Mercado de Valores (0,99%). Desde el 2011 la empresa ha incursionado en el Mercado de Valores, con la Primera Emisión de Obligaciones, como alternativa de financiamiento, lo que ha cambiado la composición del pasivo de acuerdo con las colocaciones de los distintos instrumentos. En el periodo interanual, el pasivo total incrementó frente al cierre del 2021, registrando un valor de USD 13,17 millones. El pasivo corriente presentó un incremento producto principalmente del aumento de 160% en obligaciones con proveedores, mientras que el pasivo no corriente incrementó efecto de mayores obligaciones con entidades financieras en el largo plazo.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2019 – 2021 y Estados Financieros Internos noviembre

Durante el periodo de estudio los pasivos presentaron una tendencia a la baja, pasando de USD 10,10 millones en el 2019 a USD 9,79 millones en el 2021, es decir una disminución de 3,12%. Para el año 2020 se evidencio una baja marginal de USD 43 mil con las principales variaciones dadas en las obligaciones bancarias de corto plazo (-USD 371 mil), obligaciones emitidas de largo plazo (-USD 356 mil) y obligaciones bancarias de largo plazo (+USD 994 mil). Para el año 2021 los pasivos disminuyen principalmente por la amortización de obligaciones mantenidas con el Mercado de Valores.

La deuda neta presentó estabilidad en el periodo histórico, producto del mayor endeudamiento con costo, en su mayor parte a través de entidades financieras. Sin embargo, en el largo plazo se evidencia un comportamiento decreciente causado por la amortización de las obligaciones con el Mercado de Valores. El flujo de operativo generado durante el año 2021 fue menor al registrado en años anteriores lo que produjo un crecimiento en los años de pago alcanzando 23 años hasta diciembre de 2021.

En noviembre de 2022, la deuda con costo incremento frente al cierre del 2021, registrando un valor de USD 7,30 millones, durante este periodo se evidenció un aumento en la deuda con el Banco Bolivariano C.A. y por otro lado se canceló la deuda que se mantenía con Banco de Guayaquil S.A. y BBP Bank. Es importante

mencionar que la empresa mantiene un monto de USD 292 mil de *factoring* realizado a través del Banco Bolivariano C.A.

Los préstamos obtenidos por la empresa han sido de corto y largo plazo, con vencimientos hasta el año 2025, con tasa de interés que varían de 6,50% a 9,06%. La relación de la deuda financiera para el pasivo total se mantuvo estable durante el periodo de estudio, con un promedio de 67,83% (55,06% para noviembre 2022). En el año 2021 la empresa incrementó su deuda de corto plazo principalmente con fondeo obtenido del Banco Bolivariano C.A.

Adicionalmente, QUIMIPAC S.A. se ha financiado a través del Mercado de Valores, colocando exitosamente la Primera Emisión de Obligaciones en el año 2011, la Segunda Emisión de Obligaciones en el año 2014 y la Tercera Emisión de Obligaciones en el año 2018. Al 30 de noviembre de 2022, la compañía mantuvo un saldo de emisiones por pagar de USD 56 mil, correspondientes a la Tercera Emisión de Obligaciones. El financiamiento proveniente del Mercado de Valores representó el 0,65% de las fuentes de financiamiento de la compañía, representando un monto marginal dentro de la estructura de financiamiento.

QUIMIPAC S.A. tiene como principal proveedor la compañía Hunstman Colombia Ltda., empresa dedicada a la fabricación de productos químicos especializados y tiene una representación del 31,00% entre el total de proveedores, seguido por la empresa INDUAUTO S.A. con una concentración de 23,00% del total de los proveedores. De los principales proveedores el 74,00% son extranjeros provenientes de: Estados Unidos, China, México y Alemania, mientras que el 26,00% son proveedores nacionales. Como política general, QUIMIPAC S.A. para proveedores de materia prima locales mantiene créditos de 60 a 90 días y para proveedores del exterior, mantiene créditos de 75 a 120 días

Las cuentas por pagar a proveedores se componen por valores a cancelar por la compra de materia prima y productos terminados como: petróleo, poliuretanos y refrigerantes; los mismos que son cancelados dentro de un periodo comercial entre 30 y 90 días y no generan intereses. Durante el período analizado se registró una tendencia decreciente al pasar de USD 1,45 millones en 2019 a USD 1,28 en 2021, sin embargo, para noviembre de 2022, el valor ascendió a USD 3,33 millones, causado puntualmente por un nuevo proyecto de la empresa. Consecuentemente, el periodo promedio de pago a proveedores disminuyó de 75 días en 2019 a 62 días en 2021, y por su parte, para noviembre 2022 los días incrementaron a 123 días.

Los Estados Financieros históricos revelan que la compañía está en capacidad de generar flujos positivos mediante sus actividades operativas. Para el 2019 la empresa no generó flujos positivos dado que se realizaron altos pagos a proveedores y el flujo proveniente de la operación no bastó. Esto resultó en que la empresa acuda a terceros para obtener fondos para hacer frente a sus gastos y obligaciones, no obstante, en los años 2020 y 2021 producto de la disminución de plazo en la recuperación de cartera y la mayor rotación de inventarios los flujos fueron positivos. Los años de pago con EBITDA presentaron un comportamiento decreciente, pasando de necesitar 9 años en 2019 a 5 años para 2021 y se mantuvo similar hasta noviembre de 2022.

Por otro lado, el patrimonio de QUIMIPAC S.A. presentó un comportamiento decreciente durante el periodo de estudio, al pasar de USD 6,27 millones en 2019 a USD 4,14 millones en 2020 y a USD 3,76 millones para finales del 2021. El patrimonio de la compañía pasó de financiar el 38,29% de los activos en 2019 a financiar el 27,75% de los activos en 2021 y el 23,30% de los activos en noviembre de 2022. Las principales variaciones dentro del patrimonio se han dado debido a los otros resultados acumulados, los cuales para el año 2019 presentaron un crecimiento debido a la ganancia por medición al valor patrimonial proporcional de las inversiones en subsidiarias. Para el año 2020, la compañía midió sus inversiones en subsidiarias al valor patrimonial proporcional, cuyo efecto originó un decremento en la inversión por USD 2,3 millones, valor que fue ajustado con la cuenta patrimonial de otros resultados integrales. Para el año 2021 la disminución se dio por el reparto de dividendos por un valor de USD 400 mil. El capital social se ha mantenido estable por un valor de USD 513 mil durante todo el periodo analizado. En cuanto al grado de cobertura que tiene el patrimonio respecto a las obligaciones contraídas, los pasivos totales en promedio han sido 2,22 veces el patrimonio.

## PERFIL PROYECTADO

### PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

Las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se basan en premisas que consideran los resultados reales de la compañía, 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, tomando en cuenta que el 2021 fue un año en el que la empresa obtuvo resultados superiores a valores previos de la pandemia y usando como referencia información a noviembre de 2022, se prevé que las ventas alcanzarían estabilidad en el futuro próximo y se mantendrían en valores similares a los obtenidos por la empresa hasta noviembre de 2022. En este sentido, se estima un crecimiento del 25%, en los ingresos para el año 2022, de 11% para 2023 y posteriormente de 5% hasta el año 2026.

La participación del costo de ventas no ha presentado una tendencia definida debido a que depende del comportamiento individual de cada línea de producto y de la fluctuación del precio de la materia prima regulada por el mercado internacional. Para el periodo proyectado se estima que la participación sobre las ventas se estabilizará alrededor del 77,5% debido al comportamiento que mantuvo QUIMIPAC S.A. durante el periodo de estudio, especialmente hasta noviembre de 2022.

Por otro lado, los gastos operativos de ventas y administración se proyectan en función del comportamiento de las ventas y de la evolución de la estructura durante el periodo analizado. En un escenario conservador, la representatividad de este rubro sobre las ventas se proyecta superior a la evidenciada durante el periodo histórico, alcanzando para el cierre de 2022 16% de las ventas y se mantengan similar hasta el año 2026. Por otro lado, la empresa ha percibido ingresos no operaciones durante el periodo histórico por lo que se estiman se mantengan en el periodo proyectado.

Dado que se proyectan resultados operativos crecientes, la generación de EBITDA también mejorará durante el periodo de vigencia de la Emisión. Consecuentemente, la cobertura del EBTIDA sobre los gastos financieros se proyecta al alza pasando de 1,18 veces para 2022 y 1,25 veces para 2023 a 1,58 veces para 2026, considerando el comportamiento proyectado en los gastos financieros. Esto demuestra que la compañía estará en capacidad de hacer frente al costo derivado del endeudamiento mediante la generación operativa.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, se estima que la cartera se mantendrá en niveles similares al histórico con tendencia creciente, efecto de las mayores ventas esperadas para estos años. Se estima que existirá una adecuada recuperación de la cartera, considerando el desempeño histórico y las políticas que de cobro que mantiene la compañía. La cartera no presenta posibles riesgos de impago o cartera castigada, el incremento de la actividad de la compañía y los recursos provenientes de las entidades financieras permitirán incrementar el financiamiento al cliente, impulsando al alza las cuentas comerciales. Se estimó que los días de cartera se ubicarían en valores en torno a los 95 días para 2022 parecidos a los 90 que existían hasta noviembre de 2022 y para los años posteriores se mantendrían en 67 días, al compararse con la proyección de días de pago, superiores a los 125 días en 2022 y superior a los 87 días en 2023, revelan una situación favorable de flujos para los años proyectados.

En cuanto a los inventarios, la proyección analiza en su conjunto el valor del inventario, monto que a diciembre de 2021 tenía un valor de USD 2,20 millones. En línea con la estabilidad en ventas y con la estrategia de la empresa dicho valor alcanzaría los USD 3,09 millones en 2022, manteniéndose alrededor de los 110 días de inventario. Cabe señalar que las premisas utilizadas en estos rubros podrían resultar conservadoras frente a las estrategias planteadas por la empresa, lo cual generaría una menor necesidad de flujo y beneficiaría a la liquidez de la compañía.

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 el periodo histórico, con el principal cambio siendo la amortización de la Tercera Emisión de Obligaciones y la colocación de la Cuarta Emisión de Obligaciones, que se estima sea para marzo de 2023. Cabe señalar que

se proyecta que la empresa refinance deuda con entidades financieras como lo ha venido haciendo durante el periodo analizado.

Se proyecta una deuda neta estable durante el periodo analizado, con un valor promedio de USD 5,52 millones entre los años 2022 y 2023. Esto responderá a la amortización gradual de las emisiones vigentes a la fecha en el Mercado de Valores, así como a la cancelación de la deuda bancaria y la renovación de nueva deuda financiera. Específicamente para 2023 se proyecta un alza en las obligaciones con costo por la colocación de la Cuarta Emisión de Obligaciones. En promedio, la deuda financiera representará el 63,77 % de los pasivos totales. Los montos de deuda neta se amortizan de manera holgada en diferentes años, reduciendo la presión que se podría dar sobre los flujos de la compañía. Se proyecta un servicio de deuda creciente hasta 2023, no obstante, la mejora en la generación de EBITDA permitirá mejorar la cobertura del servicio de la deuda durante el periodo de vigencia de la Emisión.

Por otro lado, el plazo promedio de pago a proveedores se proyecta en 105 días entre 2022 y 2023, cifra que se encuentra mayor al promedio entre 2019 y 2021 (70 días) este comportamiento se refleja puntualmente en estos años debido a un proyecto puntual que tiene que cumplir el Emisor. En cuanto a las cuentas por pagar, para 2022 se proyectan obligaciones con proveedores por un valor de USD 3,38 millones similar a los USD 3,33 millones de noviembre de 2022, sin embargo, para los años posteriores se estima que dichas cuentas decrezcan y se mantengan en torno a los USD 2,13 millones similar a los valores históricos. De esta manera, la necesidad operativa de fondos se proyecta creciente durante el periodo analizado, por lo que la compañía deberá apoyarse en entidades financieras para cubrir este descalce y mantener un financiamiento adecuado de las operaciones.

La mejora proyectada en los resultados para el periodo entre 2022 y 2023 permitirá fortalecer el patrimonio de la compañía, lo que permitirá modificar gradualmente la estructura de financiamiento a futuro. De esta manera, se proyecta una participación del pasivo sobre el activo total de 73,80%. De acuerdo con los vencimientos reales de la deuda y con la proyección de necesidades de financiamiento, se mantendrá la estructura del pasivo, con una mayor participación de la porción de corto plazo. Específicamente, al cierre de 2022 cerca del 84,16% de los pasivos presentarán vencimientos de corto plazo, porcentaje que se proyecta incrementará para periodos posteriores.

Por su parte, el patrimonio se verá fortalecido mediante la generación de resultados positivos para el periodo de 2022 a 2023, lo que generará un ROE promedio de 7,30%.

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

## CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

## 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 verá 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 Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

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

Atentamente,



**Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.**  
Presidente Ejecutivo

**ANEXOS**

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	NOVIEMBRE	
	REAL			PROYECTADO					INTERANUAL	
	2021	2022								
<b>ACTIVO</b>	<b>16.376</b>	<b>14.197</b>	<b>13.551</b>	<b>17.256</b>	<b>17.294</b>	<b>17.606</b>	<b>17.911</b>	<b>18.490</b>	<b>14.232</b>	<b>17.165</b>
<b>Activo corriente</b>	<b>9.797</b>	<b>8.092</b>	<b>8.084</b>	<b>11.525</b>	<b>11.457</b>	<b>11.753</b>	<b>12.039</b>	<b>12.598</b>	<b>8.705</b>	<b>11.496</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	299	534	342	216	239	276	277	288	249	146
Inversiones temporales CP	2.398	2.631	2.282	2.111	2.111	2.111	2.111	2.111	2.620	2.111
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	1.682	1.429	1.522	3.321	2.600	2.730	2.866	3.009	1.602	3.138
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	1.854	121	646	1.071	1.146	1.203	1.263	1.390	646	1.020
Inventarios	1.981	2.031	2.191	2.980	3.308	3.347	3.514	3.690	1.958	2.649
Activos por impuestos corrientes	680	820	1.028	1.653	1.637	1.637	1.555	1.633	1.116	1.637
Otros activos corrientes	903	525	74	173	416	449	452	477	514	796
<b>Activo no corriente</b>	<b>6.578</b>	<b>6.105</b>	<b>5.467</b>	<b>5.731</b>	<b>5.837</b>	<b>5.854</b>	<b>5.872</b>	<b>5.892</b>	<b>5.527</b>	<b>5.669</b>
Propiedades, planta y equipo	2.803	4.228	4.259	4.650	4.882	4.980	5.080	5.181	4.211	4.627
Terrenos	-	1.031	1.031	1.031	1.031	1.031	1.031	1.031	1.031	1.031
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(2.336)	(2.428)	(2.527)	(2.609)	(2.690)	(2.771)	(2.852)	(2.934)	(2.517)	(2.565)
Activo intangible	33	26	39	39	39	39	39	39	-	-
Inversiones en subsidiarias	4.947	232	232	232	232	232	232	232	232	232
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	1.040	2.896	2.185	2.245	2.200	2.200	2.200	2.200	2.185	2.201
Otros activos no corrientes	91	120	249	143	143	143	143	143	385	143
<b>PASIVO</b>	<b>10.105</b>	<b>10.062</b>	<b>9.790</b>	<b>13.297</b>	<b>13.060</b>	<b>13.032</b>	<b>12.918</b>	<b>12.990</b>	<b>10.244</b>	<b>13.167</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>7.844</b>	<b>7.409</b>	<b>8.074</b>	<b>11.191</b>	<b>10.151</b>	<b>10.427</b>	<b>10.775</b>	<b>11.257</b>	<b>8.514</b>	<b>11.030</b>
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	1.448	1.334	1.282	3.386	2.556	1.894	1.989	2.089	1.307	3.332
Obligaciones con entidades financieras CP	5.465	5.094	5.968	6.965	6.121	7.051	7.550	8.200	6.118	6.640
Obligaciones emitidas CP	356	356	286	56	583	583	333	63	286	56
Pasivo por impuestos corrientes	151	139	139	160	208	208	208	208	218	228
Provisiones por beneficios a empleados CP	139	129	213	524	524	524	524	524	464	582
Otros pasivos corrientes	284	357	186	99	159	167	170	173	120	191
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>2.261</b>	<b>2.653</b>	<b>1.716</b>	<b>2.106</b>	<b>2.909</b>	<b>2.605</b>	<b>2.144</b>	<b>1.733</b>	<b>1.730</b>	<b>2.138</b>
Obligaciones con entidades financieras LP	201	1.195	302	622	401	650	600	400	335	610
Obligaciones emitidas LP	698	342	56	-	979	396	63	-	56	-
Provisiones por beneficios a empleados LP	1.013	1.066	1.274	1.484	1.529	1.559	1.481	1.333	1.269	1.455
Otros pasivos no corrientes	349	50	84	-	-	-	-	-	70	73
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>6.271</b>	<b>4.135</b>	<b>3.761</b>	<b>3.959</b>	<b>4.234</b>	<b>4.574</b>	<b>4.992</b>	<b>5.500</b>	<b>3.988</b>	<b>3.997</b>
Capital suscrito o asignado	513	513	513	513	513	513	513	513	513	513
Reserva legal	189	192	199	206	226	253	287	329	199	206
Resultados acumulados por adopción por primera vez NIIF	(108)	(108)	(108)	(108)	(108)	(108)	(108)	(108)	(108)	(108)
Ganancias o pérdidas acumuladas	5.225	3.050	2.667	2.729	2.907	3.155	3.461	3.838	2.711	2.729
Ganancia o pérdida neta del periodo	31	68	69	198	275	340	419	508	252	236
Otras cuentas patrimoniales	421	421	421	421	421	421	421	421	421	421

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	NOVIEMBRE	
	REAL			PROYECTADO					INTERANUAL	
	2021	2022								
Ingresos de actividades ordinarias	9.256	8.981	10.067	12.584	13.968	14.666	15.400	16.170	9.264	11.503
Costo de ventas y producción	6.935	6.618	7.434	9.752	10.825	11.366	11.935	12.532	6.747	8.934
<b>Margen bruto</b>	<b>2.321</b>	<b>2.363</b>	<b>2.633</b>	<b>2.831</b>	<b>3.143</b>	<b>3.300</b>	<b>3.465</b>	<b>3.638</b>	<b>2.517</b>	<b>2.569</b>
(-) Gastos de administración	(1.902)	(1.545)	(2.006)	(2.046)	(2.087)	(2.129)	(2.172)	(2.215)	(1.663)	(1.832)
(-) Gastos de ventas	-	-	-	-	-	-	-	-	(16)	(26)
<b>Utilidad operativa</b>	<b>419</b>	<b>818</b>	<b>627</b>	<b>785</b>	<b>1.056</b>	<b>1.171</b>	<b>1.293</b>	<b>1.423</b>	<b>838</b>	<b>711</b>
(-) Gastos financieros	(721)	(694)	(610)	(733)	(910)	(931)	(945)	(950)	(563)	(530)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	429	89	205	258	286	293	308	323	121	191
<b>Utilidad antes de participación e impuestos</b>	<b>127</b>	<b>214</b>	<b>221</b>	<b>310</b>	<b>432</b>	<b>533</b>	<b>657</b>	<b>797</b>	<b>396</b>	<b>371</b>
(-) Participación trabajadores	(19)	(32)	(33)	(46)	(65)	(80)	(98)	(120)	(59)	(56)
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>108</b>	<b>181</b>	<b>188</b>	<b>263</b>	<b>367</b>	<b>453</b>	<b>558</b>	<b>677</b>	<b>337</b>	<b>315</b>
(-) Gasto por impuesto a la renta	(77)	(114)	(119)	(66)	(92)	(113)	(140)	(169)	(84)	(79)
<b>Utilidad neta</b>	<b>31</b>	<b>68</b>	<b>69</b>	<b>198</b>	<b>275</b>	<b>340</b>	<b>419</b>	<b>508</b>	<b>252</b>	<b>236</b>
EBITDA	419	865	708	866	1.137	1.252	1.375	1.504	867	781

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026		
	REAL			PROYECTADO						
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>										
Flujo Actividades de Operación	(317)	695	172	(734)	(185)	(462)	235	(4)		
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>										
Flujo Actividades de Inversión	905	(451)	243	(391)	(232)	(98)	(100)	(102)		
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>										
Flujo Actividades de Financiamiento	(883)	(9)	(607)	999	441	596	(134)	117		
Saldo Inicial de Efectivo	594	299	534	342	216	239	276	277		
Flujo del periodo	(295)	235	(192)	(126)	23	36	1	11		
Saldo Final de efectivo	299	534	342	216	239	276	277	288		

ÍNDICES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	NOVIEMBRE 2021	NOVIEMBRE 2022
	REAL			PROYECTADO					INTERANUAL	
<b>MÁRGENES</b>										
Costo de Ventas / Ventas	75%	74%	74%	78%	78%	78%	78%	78%	73%	78%
Margen Bruto/Ventas	25%	26%	26%	23%	23%	23%	23%	23%	27%	22%
Utilidad Operativa / Ventas	5%	9%	6%	6%	8%	8%	8%	9%	9%	6%
<b>LIQUIDEZ</b>										
Capital de trabajo	1.954	684	10	334	1.306	1.325	1.264	1.341	191	467
Prueba ácida	0,95	0,79	0,73	0,75	0,78	0,78	0,77	0,76	0,74	0,74
Índice de liquidez	1,25	1,09	1,00	1,03	1,13	1,13	1,12	1,12	1,02	1,04
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(317)	695	172	(734)	(185)	(462)	235	(4)	-	-
<b>SOLVENCIA</b>										
Pasivo total / Activo total	62%	71%	72%	77,06%	76%	74%	72%	70%	72%	77%
Pasivo corriente / Pasivo total	78%	74%	82%	84%	78%	80%	83%	87%	83%	84%
EBITDA / Ventas	5%	10%	7%	7%	8%	9%	9%	9%	9%	7%
EBITDA / Gastos financieros	58%	125%	116%	118%	125%	134%	146%	158%	154%	147%
Años de pago con EBITDA (APE)	9,60	4,42	5,64	6,14	5,04	5,03	4,48	4,16	4,15	5,93
Años de pago con FLE (APF)	(12,7)	5,5	23,2	(7,2)	(30,9)	(13,6)	26,2	(1.454,4)	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	6.464	5.981	5.718	6.771	7.692	7.360	8.302	8.545	5.816	6.686
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,06	0,14	0,12	0,13	0,15	0,17	0,17	0,18	0,15	0,12
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	1,61	2,43	2,60	3,36	3,08	2,85	2,59	2,36	2,57	3,29
<b>ENDEUDAMIENTO</b>										
Deuda financiera / Pasivo total	66,50%	69,44%	67,54%	57%	62%	67%	66%	67%	66%	55,49%
Deuda largo plazo / Activo total	5%	11%	3%	4%	8%	6%	4%	2%	3%	4%
Deuda neta (miles USD)	4.023	3.822	3.989	5.316	5.734	6.293	6.158	6.264	3.926	5.049
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	2.215	2.126	2.432	2.914	3.351	4.182	4.391	4.611	2.252	2.454
<b>RENTABILIDAD</b>										
ROA	0,19%	0,48%	0,51%	1%	2%	2%	2%	3%	2%	1,50%
ROE	0%	2%	1,84%	4,99%	6,50%	7%	8%	9%	7%	6,45%
<b>EFICIENCIA</b>										
Días de inventario	103	110	106	110	110	106	106	106	96	98
Días de cartera CP	65	57	54	95	67	67	67	67	57	90
Días de pago CP	75	73	62	125	85	60	60	60	64	123

DEUDA NETA (MILES USD)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	NOVIEMBRE 2021	NOVIEMBRE 2022
	REAL			PROYECTADO					INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	5.465	5.094	5.968	6.965	6.121	7.051	7.550	8.200	6.118	6.640
Obligaciones emitidas CP	356	356	286	56	583	583	333	63	286	56
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	201	1.195	302	622	401	650	600	400	335	610
Obligaciones emitidas LP	698	342	56	-	979	396	63	-	56	-
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Subtotal deuda</b>	<b>6.720</b>	<b>6.987</b>	<b>6.612</b>	<b>7.643</b>	<b>8.084</b>	<b>8.680</b>	<b>8.546</b>	<b>8.662</b>	<b>6.795</b>	<b>7.306</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	299	534	342	216	239	276	277	288	249	146
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	2.398	2.631	2.282	2.111	2.111	2.111	2.111	2.111	2.620	2.111
<b>Deuda neta</b>	<b>4.023</b>	<b>3.822</b>	<b>3.989</b>	<b>5.316</b>	<b>5.734</b>	<b>6.293</b>	<b>6.158</b>	<b>6.264</b>	<b>3.926</b>	<b>5.049</b>

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	NOVIEMBRE 2021	NOVIEMBRE 2021
	REAL			PROYECTADO					INTERANUAL	
Inventarios	1.981	2.031	2.191	2.980	3.308	3.347	3.514	3.690	1.958	2.649
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	1.682	1.429	1.522	3.321	2.600	2.730	2.866	3.009	1.602	3.138
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	1.448	1.334	1.282	3.386	2.556	1.894	1.989	2.089	1.307	3.332
<b>NOF</b>	<b>2.215</b>	<b>2.126</b>	<b>2.432</b>	<b>2.914</b>	<b>3.351</b>	<b>4.182</b>	<b>4.391</b>	<b>4.611</b>	<b>2.252</b>	<b>2.454</b>

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	NOVIEMBRE 2021	NOVIEMBRE 2021
	REAL			PROYECTADO					INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	5.463	5.465	5.094	5.968	6.965	6.121	7.051	7.550	5.094	5.968
Obligaciones emitidas CP	579	356	356	286	56	583	583	333	356	286
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos financieros	721	694	610	733	910	931	945	950	614	578
Efectivo y equivalentes al efectivo	299	534	342	216	239	276	277	288	249	146
<b>SERVICIO DE LA DEUDA</b>	<b>6.464</b>	<b>5.981</b>	<b>5.718</b>	<b>6.771</b>	<b>7.692</b>	<b>7.360</b>	<b>8.302</b>	<b>8.545</b>	<b>5.816</b>	<b>6.686</b>

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 calificadoradora [www.globalratings.com.ec](http://www.globalratings.com.ec), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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

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