

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS

EMISOR

YAGLODVIAL S.A.

Instrumento y Resolución

PRIMERA EMISION DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO
RESOLUCIÓN NO. SCVS-INMV-DNAR-2019-00005330 DE FECHA 03 DE JULIO, 2019

Analista de Riesgo

Ing. Marcos del Pezo Yagual
info@prestigerating.com

Fecha de Comité

Guayaquil, 26 de noviembre del 2021

Fecha de Información

30 de septiembre 2021

YAGLODVIAL S.A. es una empresa constituida dentro del marco ecuatoriano en el año 2008, acredita más de 13 años en la industria de la construcción, cuyo crecimiento ha sido sostenido y se soporta en la reinversión constante, consolidando servicios en su oferta que la han posicionado entre las empresas líderes del sector.

	Calificación Anterior	Revisión	Calificación Final	Tendencia
Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	AA	Actualización	AA	Ninguna

Categoría AA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad del 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 pertenecen y en la economía en general.

Tendencia: Sin Tendencia

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, en consecuencia al 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 información que ha sido base para los análisis que surgen en la evaluación cuantitativa y cualitativa, proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo la información proporcionada por el emisor no ha sufrido cambio ni alteración por parte de la calificador de riesgos. El emisor es responsable de la información proporcionada a PRESTIGE RATING CALIFICADORA DE RIESGOS PRESTIGERATING S.A. para el presente estudio técnico de calificación.

FUNDAMENTACIÓN DE LA CALIFICACIÓN

RIESGO DEL MICRO Y MACRO ENTORNO

Riesgo: BAJO

- El Macro entorno del emisor presenta síntomas de recuperación económica, el dinamismo de la economía soportado en un crecimiento interanual del 8.4% al segundo trimestre del 2021 en comparación al año 2020, cifra que supera las estimaciones del Banco Central del Ecuador y de los organismos internacionales, dan un entorno con condiciones favorables para el desarrollo del emisor.
- El crédito registra cifras de crecimiento del 44% en relación al cierre del 2020, de los cuales el 73% de ese incremento ha sido destinado a sectores productivos; de igual manera, la confianza reflejada en los depósitos, ha tenido un crecimiento del 13% en relación al año 2020.
- El riesgo país, a pesar de ser uno de los más altos de la región, registra una reducción drástica desde abril del 2021, lo cual ha permitido una revalorización de los bonos ecuatorianos del 28%.
- El gobierno del presidente Guillermo Lasso, ha implementado un plan de vacunación acelerado, lo cual ha permitido el retorno a las actividades presenciales, impulsando dinamismo a los diferentes sectores productivos.
- Las exportaciones incrementaron 16%, el consumo de los hogares el 10% y la inversión creció 9.8% a septiembre 2021 en comparación a año 2020.
- El Barril del Petróleo se ha cotizado por encima de los valores presupuestados, bordeando a septiembre de 2021 los \$70.
- Las recaudaciones tributarias reportadas por el Servicio de Rentas Internas a septiembre 2021 incrementaron 11%.
- La inversión extranjera bordea los 365 millones de dólares al primer trimestre del año 2021, de los cuales el 26% aproximadamente se ha destinado al sector de la construcción.
- El sector de la construcción no ha tenido el mismo dinamismo económico en su conjunto, sin embargo, presenta síntomas de recuperación, y se estima que tenga una participación del 7,22% sobre el PIB al cierre del 2021.
- La liberación del precio de los combustibles es un factor que afecta directamente al sector, y durante los últimos 24 meses han tenido una tendencia al alza significativa, lo cual implica un potencial riesgo al sector.

RIESGO DE LA POSICIÓN DEL EMISOR Y GARANTE

Riesgo: BAJO

- Yaglodvial S.A. se dedica a la explotación de materiales de construcción llamados áridos, y ha enfocado sus esfuerzos a generar una integración vertical, lo cual ha permitido generar una ventaja competitiva frente a sus pares en la industria.
- El emisor ha enfocado sus esfuerzos en especializarse y mejorar continuamente la oferta relacionada con la Fase 1 de toda obra civil, la venta de materia pétreo y el servicio de relleno y compactación de áreas.
- Las barreras de entrada al sector son altas, demanda principalmente un conocimiento especializado, alta inversión en maquinaria y equipos de construcción, la experiencia en el sector es primordial y se necesita un conocimiento pleno de la cadena de suministros.
- La empresa en el año 2020 se posicionó entre las 50 empresas líderes del sector a nivel nacional, y a septiembre 2021, se posicionó entre las 20 empresas líderes de la provincia del Guayas en relación a los Ingresos Totales, según el ranking emitido por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros.
- El emisor tiene identificado los riesgos previsibles a futuro y ha trabajado en un plan para mitigar los posibles impactos que estos pudieran surgir de factores exógenos a la administración.
- Las ventas del emisor a septiembre 2021 han crecido 28% en relación a septiembre 2020.

RIESGO DE LA ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA Y GERENCIAL**Riesgo: BAJO**

- Yaglodvial S.A. es una empresa familiar, y está bajo la dirección de Johnny Azar como Presidente, quien acredita vasta experiencia, con más de 30 años en el sector de la construcción. La Ab. Yamel Azar ocupa la Gerencia General, con un amplio conocimiento en la normativa vigente y las regulaciones del sector.
- La empresa cuenta con un organigrama debidamente estructurado, donde se evidencia los mandos gerenciales y los departamentos administrativos y técnicos de la empresa.
- Como estrategias principales la empresa se ha propuesto incrementar su participación de mercado profundizando la línea de servicios de construcción y consultorías, la estandarización de procesos para la implementación de proyectos, que a pesar que cada proyecto tiene sus particularidades y factores que marcan una diferencia entre proyectos, la empresa busca la eficiencia en sus costos a través de esta estrategia.

RIESGO DE LA SOLIDEZ FINANCIERA Y ACCIONARIAL**Riesgo: MODERADO**

- La empresa registra un crecimiento sostenido de sus Activos, a septiembre del 2021, los activos corrientes representan el 36% y los activos no corrientes el 64% del Total de Activos. La cuenta más representativa es Propiedad, Planta y Equipo, lo que, en consecuencia, a la política de reinversión, la empresa ha tenido un crecimiento sostenido, pasando de 8,1 millones en el 2017 a 13.9 millones a septiembre 2021.
- La cuenta de Pasivos tiene una tendencia creciente en relación directa a los Ingresos, para septiembre de 2021 se observa un incremento en sus pasivos financieros significativo, pasando de 8.02 millones al cierre del ejercicio económico 2020 a 10.5 millones a septiembre 2021. El incremento en sus líneas y operaciones de crédito, le han permitido al emisor reestructurar sus pasivos, concentrando la mayor proporción de pasivos financieros en los pasivos de largo plazo; de igual manera las cuentas de Patrimonio han marcado una tendencia ascendente, fortaleciendo la posición de la empresa en su industria.
- El EBITDA ha tenido un comportamiento ascendente, 1,6 millones en el 2019, 2,07 millones en el 2020 y 2,4 millones a septiembre de 2021.
- La empresa registra una notable mejoría a septiembre 2021 respecto a su utilidad bruta y utilidad neta, un incremento de sus ventas de 28%, un ROA de 2,23% a y ROE de 5,57% en comparación de un ROA 0,59% y ROE 1,42% respectivamente en el año 2020.
- El emisor mantiene una posición de liquidez bastante saludable, desde el año 2017 está por encima de 1, posicionándose para septiembre 2021 en 3,38 y un capital de trabajo de igual manera positivo, que tiene un crecimiento anual a septiembre 2021 de casi el 95% en comparación al año 2020.
- La posición de corto plazo del emisor se mide en función de las Necesidades Operativas de Fondo, para lo cual se observa que para septiembre del 2021 el indicador de NOF es \$6,2 millones; El fondo de maniobra de la compañía, definido como los recursos de largo plazo disponibles para financiar las NOF, al año 2020 se ubicaron en una posición deficitaria de USD 2,9 millones, y para el cierre del año 2021, bajo las proyecciones de cierre se estimada un monto deficitario de USD 0,6 millones.
- El EBITDA/ Gastos Financieros tiene una cobertura para el 2021 de 2,7 veces, para el 2022 de 4,3 veces y para el 2023 5,5 veces, y respecto a la cobertura de Deuda Financiera se observa para el 2021 de 79%, 2022 de 99%.
- El análisis del flujo de efectivo y la cobertura del Flujo Libre de Caja / Gastos Financieros para el 2021 se observa una cobertura del 43%, para el 2022 del 74% y para el 2023 del 72%.

RIESGOS DEL POSICIONAMIENTO DEL VALOR**Riesgo: MUY BAJO**

- El endeudamiento patrimonial a septiembre 2021 fue de 1,5 veces, posicionando un endeudamiento por debajo del indicador promedio de la industria (2,09 veces).

- La liquidez a septiembre 2021 se posiciona en 3,66, y durante todo el tiempo de la emisión se observa un indicador por encima de 1.
- El emisor se comprometió a mantener una relación de activos reales sobre los pasivos que deberán permanecer en niveles mayor o igual a uno, y del análisis a septiembre 2021, se observa que el emisor mantiene un índice de activos reales sobre pasivos de 2.
- Con corte septiembre de 2021, la compañía presentó un monto de activos libres de gravamen de USD 8.807.704 millones, cumpliendo con la relación del 80% en relación al saldo en circulación, dando una cobertura de 3,66 veces los valores en circulación.
- Los valores en circulación cuentan con una garantía específica, comprendida en un “Contrato de Fianza Mercantil Solidaria”, otorgada por la compañía PACIFICTRANSPORT S.A., mediante la cual se obliga a responder solidariamente en su calidad de Fiador Solidario.

<i>ELABORADO POR</i>	<i>ANALISTA DE RIESGO</i>	 ING. MARCOS DEL PEZO YAGUAL
<i>APROBADO POR</i>	<i>GERENTE GENERAL</i>	ING. DANILO SUAREZ R., MBA

Características de los Valores

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES YAGLODVIAL S.A.				
Monto de la emisión	USD 5.000.000,00			
Características	CLASES A	MONTO (USD) 5.000.000	PLAZO 1.440 días	TASA FIJA ANUAL 8.50 %
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados			
Garantía	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.			
Garantía específica	Fianza Mercantil en la cual la compañía PACIFICTRANSPORT S.A.			
Saldo vigente de la emisión	USD 2.406.308.00			
Destino de los recursos	Los recursos estarán destinados en el siguiente detalle: un cuarenta por ciento (40%) para sustitución de pasivos, y en un sesenta por ciento (60%), para financiar capital de trabajo, que será dividido en partes iguales para la adquisición de propiedad, planta y equipo e inversión en proyectos.			
Valor nominal	USD 1,00			
Base de cálculo de intereses	30/360			
Sistema de colocación	Bursátil			
Rescates anticipados	Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre la emisora y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas.			
Underwriting	La presente emisión no contempla un contrato de underwriting.			
Estructurador financiero y agente colocador	Acciones y Valores Casa de Valores S.A. ACCIVAL			
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE.			
Representantes de obligacionistas	Mobo Law Firm Cherrez & Proaño Cía. Ltda.			
Resguardos	• Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores. • Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. • No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. • Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.			
Límite de endeudamiento	El emisor establece como límite al endeudamiento el compromiso de mantener semestralmente un indicador promedio de pasivo/patrimonio no mayor a 2.5 veces a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.			

Junta General de Accionistas

Mediante Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas de fecha 21 de diciembre de 2018, de YAGLODVIAL S.A. resolvió la aprobación unánime de la Primera Emisión de Obligaciones de largo plazo; emisión autorizada por la Intendencia Nacional de Mercado de Valores, mediante

Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2019-00005330 de fecha 03 de julio 2019, emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

AMORTIZACIÓN CLASE A	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO CAPITAL (USD)	ESTADO
NOV-19	4.567.750	232,188	78,944	311,131	4.335.563	PAGADO
FEB-20	4.335.563	279,063	88,951	368,014	4.056.500	PAGADO
MAY-20	4.056.500	-	-	-	4.056.500	DIFERIDO
AGO-20	4.056.500	312,038	172,401	484,44	3.744.462	PAGADO
NOV-20	3.744.462	312,038	79,570	391,608	3.432.423	PAGADO
FEB-21	3.432.423	312,038	72,939	384,977	3.120.385	PAGADO
MAY-21	3.120.385	312,038	66,308	378,347	2.808.346	PAGADO
AGO-21	2.808.346	312,038	59,677	371,716	2.496.308	PAGADO
NOV-21	2.496.308	312,038	53,047	365,085	2.184.269	POR VENCER
FEB-22	2.184.269	312,038	46,416	358,454	1.872.231	POR VENCER
MAY-22	1.872.231	312,038	39,785	351,823	1.560.192	POR VENCER
AGO-22	1.560.192	312,038	33,154	345,193	1.248.154	POR VENCER
NOV-22	1.248.154	312,038	26,523	338,562	936,115	POR VENCER
FEB-23	936,115	312,038	19,892	331,931	624,077	POR VENCER
MAY-23	624,077	312,038	13,262	325,3	312,038	POR VENCER
AGO-23	312,038	312,038	6,631	318,669	-	POR VENCER

Hechos Relevantes

Respecto al cupón con fecha de vencimiento mayo 2020, el emisor por la crisis económica, provocada por la pandemia mundial del Covid 19, se vio obligado a diferir el referido pago, por lo cual, el 8 de mayo de 2020 convocó una Asamblea de Obligacionistas, donde se propuso y se aprobó el diferimiento de dicho cupón, de la siguiente manera:

- Se difirió el pago del capital del cupón 3 de la clase A del mes de mayo del 2020, de manera proporcional en los cupones remanentes. Los intereses generados del cupón tres (3) fueron cancelados en la fecha de vencimiento del cupón cuatro (4) y se reconoció el uso del dinero en el tiempo, aplicando la misma tasa del 8,50% de interés anual del capital reducido.

Respecto a la emisión de Facturas comerciales negociables, se revela dentro del presente informe que a pesar de existir un acuerdo de pago privado con su o sus respectivos inversionistas, acuerdo privado que a la fecha del presente informe se encuentra al día en el cumplimiento de los plazos y fechas establecidos, la Intendencia Nacional de Mercado de Valores mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNFCDN.2021.00004970 de fecha 14 de junio del 2021 suspendió por 30 días los efectos de la inscripción en el Catastro Público de Mercado de Valores del emisor YAGLODVIAL S.A. y sus valores, medida que fue prorrogada por 120 días más, mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNFCDN-2021-00006862 de fecha 17 de agosto del 2021.

Análisis de Garantías y Resguardos

De la verificación a septiembre del 2021, se observa que la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo emitida por Yaglodvial S.A. cumple con las garantías y resguardos de ley.

GARANTÍAS Y RESGUARDOS	VERIFICACIÓN	ESTADO
<i>Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.</i>	De la revisión de los estados financieros auditados e internos de la compañía se observa que ha mantenido un ratio de liquidez por encima de 1.	CUMPLE
<i>Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.</i>	Del análisis a septiembre 2021, el emisor mantiene un índice de activos reales/ pasivos de 2.	CUMPLE
<i>No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora</i>	No existen obligaciones en mora, únicamente un cupón diferido mediante autorización de la asamblea de inversionistas.	CUMPLE
<i>Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.</i>	Con corte septiembre de 2021, la compañía presentó un monto de activos libres de gravamen de USD 8.807.704 millones, cumpliendo con la relación del 80% en relación al saldo en circulación.	CUMPLE

Garantía Específica

Dentro de la escritura de constitución de la emisión de obligaciones de largo plazo, en el punto 3.4.1 se estableció la creación de la garantía específica que consiste en una **“Contrato de Fianza Mercantil Solidaria”**, otorgada por la compañía PACIFICTRANSPORT S.A., mediante la cual se obliga a responder solidariamente en su calidad de Fiador Solidario, que deberá responder en caso de que el emisor deje de cumplir, total o parcialmente, según corresponda, con una o cualquiera de sus obligaciones frente a los Obligacionistas.

Presencia Bursátil

La emisión de obligaciones de largo plazo fue autorizada mediante No. SCVS-INMV-DNAR-2019-00005330 de fecha julio 2019 por el monto de USD 5.000.000,00 y fue colocada en 7 operaciones bursátiles por un monto total de \$4.567.750,00, y no se registra negociación de títulos valores en mercado secundario.

Activos Depurados

La Emisión de Obligaciones de largo plazo de Yaglodvial S.A. cuenta con Garantía General y Garantía Específica, por lo que Prestige Rating Calificadora de Riesgos hace un análisis de los activos con corte a septiembre de 2021.

El emisor ha remitido un Certificado de Activos Libres de Gravamen con fecha 30 de septiembre 2021, donde se observa que sus Activos Depurados ascienden a la suma de USD\$ 8.897.704,00; manteniendo una relación 3,66 veces en relación al saldo en circulación de la emisión de obligaciones. EL emisor cumple con el mantenimiento de la Garantía General, acorde al 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.

YAGLODVIAL S.A.
DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN
30 DE SEPTIEMBRE 2021

a.	ACTIVO TOTAL	\$21.840.534,00
b.	ACTIVO TOTAL GRAVADO	\$5.337.926,00
c.	ACTIVOS DIFERIDOS / IMPUESTOS DIFERIDO	\$104.134,00
d.	ACTIVOS EN LITIGIO	\$1.350.000,00
e.	MONTO DE LAS IMPUGNACIONES TRIBUTARIAS	-
f.	MONTO NO REDIMIDO DE OBLIGACIONES EN CIRCULACION	\$2.496.308,00
g.	MONTO NO REDIMIDO DE TITULARIZACION DE FLUJOS FUTUROS	-
h.	DERECHOS FIDUCIARIOS DEL EMISOR PROVENIENTES DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS QUE TENGAS POR OBJETO GARANTIZAR OBLIGACIONES PROPIAS O DE TERCEROS	-
i.	CUENTAS Y DOCUMENTOS OR COBRAR PROVENIENTES DE NEGOCIACION DE DERECHOS FIDUCIARIOS, EN LOS CUALES EL PATRIMONIO AUTONOMO ESTE COMPUESTO POR BIENES GRAVADOS	-
j.	SALDO DE LOS VALORES DE RENTA FIJA EMITIDOS POR EL EMISOR Y NEGOCIADOS EN EL REGISTRO ESPECIAL PARA VALORES NO INSCRITOS - REVNI	-
k.	INVERSIONES EN ACCIONES EN COMPAÑIAS NACIONALES O EXTRANJERAS QUE NO COTICEN EN BOLSA O EN MERCADOS REGULADOS Y ESTEN VINCULADOS CON EL EMISOR EN TERMINOS DE LA LEY DE MERCADO DE VALORES Y SUS NORMAS COMPLEMENTARIAS	-
l.	CUENTAS POR COBRAR CON PERSONAS JURIDICAS RELACIONADAS ORIGINADAS POR CONCEPTOS AJENOS A SY OBJETO SOCIAL	\$3.423.001,00
	ACTIVOS DEPURADOS	\$9.129.165,00
	RELACIÓN ACTIVOS DEPURADOS / OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN	3,66

Fuente: Yaglodvial S.A.
Verificación de Pagos de Obligaciones

- **Emisión de Obligaciones:** Con fecha agosto 2021 se venció el octavo cupón de la emisión de obligaciones por un monto de \$371.716,00, y para efectos de la verificación del pago, el emisor ha remitido un certificado emitido por el DECEVALE S.A. de fecha 27 de agosto del 2021, firmado por la Ing. Noralma Villavicencio O., en calidad de Apoderada General, donde certifica que de la revisión efectuada por el Departamento de Cobros y Pagos la compañía YAGLODVIAL S.A. en calidad de emisor ha cancelado el valor de capital e interés correspondiente al cupón 8.
- **Facturas Comerciales:** en atención a las facturas comerciales negociadas en mercado de valores, el emisor ha remitido un certificado emitido por el DECEVALE S.A. de fecha 28 de octubre agosto del 2021, firmado por la Eco. Lourdes Baquerizo, en calidad de Gerente General, donde certifica en calidad de agente pagador de las facturas comerciales negociables inscritas en la Bolsa de Valores que la compañía YAGLODVIAL S.A. se encuentra al día en el pago de las cuotas según el convenio de pago celebrado con el inversionista Seguros Sucre S.A., hasta la cuota No. 5 y cuyo vencimiento y pago fue el 15 de octubre de 2021.

MACRO ENTORNO
Panorama Económico

Durante el año 2020, se vivió una fuerte recesión (decrecimiento del 4.5% de la economía mundial), producida por la emergencia sanitaria decretada a nivel mundial por el virus COVID 19. Los mercados a nivel mundial registraron fuertes caídas y decrecimientos, produciendo inestabilidad de las industrias a nivel mundial; pese a los esfuerzos de cada país por mitigar la crisis mundial, se evidencio que las restricciones y cuarentenas dejaron resultados negativos, como desempleo, pérdida de empleos formales, disminución del ingreso per cápita, aumento de la pobreza entre otros.

CRECIMIENTO ECONOMICO	2019	2020	2021
ECONOMIA MUNDIAL	2,8	-3,27	6,03
ECONOMIAS AVANZADAS	1,65	-4,71	5,14
ECONOMIA EMERGENTES	3,66	-2,2	6,67
ECUADOR	0,01	-7,5	2,5

Fuente: Fondo Monetario Internacional, FMI

Elaboración: Prestige Rating S.A.

Sin embargo, el levantamiento de las medidas ha permitido una recuperación paulatina, el levantamiento de las cuarentenas y la implementación de procesos de vacunación han permitido una recuperación para los países y sus economías. Durante el año 2020 se registró un decrecimiento para los países de economías emergentes de 3% aproximadamente, y se proyectó según fuentes del Fondo Monetario Internacional para el año 2021 un crecimiento y recuperación del 5,5%, lo cual es una expectativa bastante positiva y un panorama favorable para el Ecuador.

Las Cuentas Nacionales Trimestrales muestran que, al segundo trimestre del año 2021, la economía nacional creció en 8,4% respecto al mismo período de 2020. Estas cifras reflejan una recuperación de las actividades económicas y productivas en el Ecuador. Estas cifras reflejan una recuperación de las actividades económicas y productivas en el Ecuador; este comportamiento se explica por el crecimiento de 10,5% en el consumo de los hogares, el aumento de 16% en las exportaciones, y el incremento de 9,8% en el componente de inversión (conocida como formación bruta de capital fijo - FBKF).

Respecto a los componentes del Producto Interno Bruto (PIB), el aumento del consumo de los hogares, muestra una recuperación considerable luego de siete trimestres consecutivos de contracción. Además, el consumo del Gobierno General creció en 3,3% con relación al segundo trimestre de 2020, explicado por un aumento en los servicios de salud; y las exportaciones crecieron en 16%, debido al crecimiento de las ventas de petróleo, camarón y flores.

Entre las principales industrias que reportaron un mayor crecimiento al segundo trimestre del 2021 fueron:

- Refinación de petróleo: crecimiento de 89,6% debido al aumento en la oferta de derivados de petróleo.
- Petróleo y minas: 25,3%, por aumento de la producción nacional de petróleo.
- Pesca: 20,7%, por el crecimiento de las exportaciones de pescado y otros productos acuáticos.

Los resultados trimestrales reflejan que Ecuador retoma la senda de crecimiento económico. Además, el crecimiento interanual del 8,4% está alineado con la proyección anual de 3,02% para 2021, realizada por el Banco Central del Ecuador.

Respecto a la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos, presentó en el primer trimestre de 2021 un superávit de USD 726,8 millones, es decir un incremento en USD 517,5 millones al registrado en similar período de 2020, cuando fue de USD 209,3 millones; los factores que influyeron son los saldos positivos de la Cuenta Bienes (USD 791,2 millones) y del Ingreso Secundario (USD 801,7 millones), los que compensaron los saldos deficitarios de la Cuenta Servicios (USD -520,7 millones) y del Ingreso Primario (USD -345,4 millones)¹.

El superávit de la Cuenta Bienes está asociado con un mayor monto de las exportaciones (USD 5.872,4 millones) en relación a las importaciones (USD 5.081,2 millones); en cuanto a la Formación

¹ Banco Central del Ecuador. – Boletín Estadístico 2021

Bruta de Capital Fijo para 2021 se previó una reducción en la inversión pública de USD 171,2 millones, mientras que la privada subiría en USD 114 millones.

Es importante la lectura del Índice de Desarrollo Humano (IDH), la cual consiste en una medición compuesta de la longevidad, el nivel de vida y la educación, desafiando las evaluaciones puramente económicas del progreso de las naciones. Para el año 2021 el Ecuador se posicionó con un coeficiente de 0.759, lo que mantiene al país en la categoría de desarrollo humano alto y en el 86º lugar de 189 países y territorios.

El reporte del Banco Central de julio 2021, indica que los bancos privados entregaron USD 1.942 millones en nuevos créditos durante mayo de 2021; esto es, USD 590 millones adicionales frente a mayo de 2020 (44% de incremento). En términos mensuales, el volumen de crédito registra un crecimiento de 12% (USD 211 millones más en créditos). En cuanto al número de operaciones, desde la banca se entregaron 568.971 créditos a hogares, microempresas y empresas; esto es, 101% más que en mayo 2020, cuando se registraron 283.288 operaciones de crédito. Al analizar los 15 meses que han transcurrido desde marzo de 2020, cuando se declaró emergencia sanitaria, la banca privada entregó USD 29.054 millones hasta mayo de 2021. El 73% de ese monto se ha destinado a los sectores productivos (microempresa, comercios, empresa) y el 27% al consumo.

A septiembre de 2021, la cartera bruta de crédito se ubicó en USD 32.094 millones, presentando un crecimiento anual del 11,9% (USD 3.403 millones adicionales). El 61% de esta cartera se destinó a los segmentos productivos, lo cual demuestra que la banca es un aliado para la recuperación económica brindando apoyo de forma permanente a los negocios y emprendimientos. Por otro lado, a septiembre de 2021, los depósitos de los bancos privados sumaron USD 39.078 millones, lo que representa un crecimiento de 12,8% con respecto al mismo mes del año anterior, es decir, USD 4.433 millones adicionales. Estas cifras demuestran la confianza de los clientes en el manejo técnico de la banca, la cual se consolida gracias a indicadores sólidos. A septiembre de 2021, la liquidez del sistema bancario fue de 26,8% y la solvencia de 14,5% (5,5 puntos más que el requerimiento normativo)²

Como consecuencia de la recuperación económica del país, los datos más recientes del Banco Central del Ecuador, registran un crecimiento de los depósitos a la vista, la oferta monetaria y la liquidez total; del periodo de septiembre 2020 a septiembre 2021, muestran una notable recuperación de la liquidez, que marca un crecimiento del 11% en el año 2021.

(EXPRESADO EN MILLONES)	SEP-20	SEP-21	VARIACIÓN INTERANUAL
DEPOSITOS A LA VISTA	\$9.353	\$10.884	16%
OFERTA MONETARIA	\$27.283	\$28.930	6%
LIQUIDEZ TOTAL	\$60.493	\$67.114	11%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Prestige Rating S.A.

Panorama Político

El 2020 fue un año difícil para el mundo y en particular para el Ecuador. La emergencia sanitaria causada por la COVID-19 provocó una profunda recesión que redundó en un repunte de la pobreza. Esta crisis amplificó los desequilibrios macroeconómicos que el país estaba intentando subsanar desde el fin del boom de los precios del petróleo. Además, la crisis puso en evidencia algunas debilidades estructurales como la carencia de amortiguadores macroeconómicos, la elevada informalidad, un sistema de salud poco preparado y las grandes brechas en el acceso a servicios públicos.

² Asociación de Bancos del Ecuador. - boletín macroeconómico octubre 2021

El Gobierno del presidente Guillermo Laso, busca consolidar cambios que el país necesita para retomar una senda de crecimiento y prosperidad compartida. Luego de vacunar a más del 50% de la población en pocos meses, el desafío es conseguir el apoyo de la población, del sector privado y de los actores políticos para que, en conjunto, se superen los efectos inmediatos de la crisis y se sienten las bases para una recuperación inclusiva y sostenible.

En este contexto, la nueva administración ha establecido un plan de gobierno, que busca crear oportunidades para los ecuatorianos, focalizando las acciones en cinco ejes: económico, social, seguridad integral, transición ecológica, e institucional. En lo económico el plan busca mejorar las oportunidades de empleo y las condiciones laborales estableciendo un marco más adecuado para la inversión y la productividad, mientras se continúa mejorando la sostenibilidad y la transparencia de las finanzas públicas. Esto, sin dejar de lado la necesidad de abordar un amplio espectro de temas que afectan a los ecuatorianos desde el mejoramiento en el acceso y calidad de la salud y la educación hasta la lucha contra la desnutrición infantil, pasando por el incremento de la seguridad ciudadana y el fortalecimiento del sistema de justicia. Por otro lado, se plantea iniciar una transición ecológica de la mano de un mejor manejo de los recursos naturales, la aplicación de medidas de adaptación y mitigación al cambio climático y promover la gestión integral de los recursos hídricos.

La política económica del Gobierno del Encuentro se fundamenta en la credibilidad, seriedad y responsabilidad, lo que ha fortalecido la confianza nacional e internacional en el país. Un ejemplo de ello es que los bonos ecuatorianos se apreciaron un 28 %, en este año, más que cualquier otro país, según lo destaca la agencia de noticias Bloomberg (basada en datos del Índice Bloomberg Barclays). Es decir que su rendimiento mejoró positivamente.

De acuerdo al reportaje de Bloomberg, entre las causas para que Ecuador alcance este logro en los mercados internacionales está la exitosa campaña del Plan de Vacunación 9/100, el incremento del precio del petróleo y el optimismo que genera el actual gobierno.

A escala internacional se percibe favorablemente la iniciativa del “Ecuador del Encuentro” de impulsar positivas reformas económicas, recortando los aranceles aduaneros y las restricciones a la importación y planteando una nueva política hidrocarburífera más eficiente y que atraiga inversión privada. A ello se suma el compromiso gubernamental de trabajar en el fortalecimiento de las relaciones internacionales con los principales socios estratégicos del país y promover una ampliación comercial, impulsada bajo el principio de ‘Más Ecuador en el mundo y más mundo en el Ecuador’

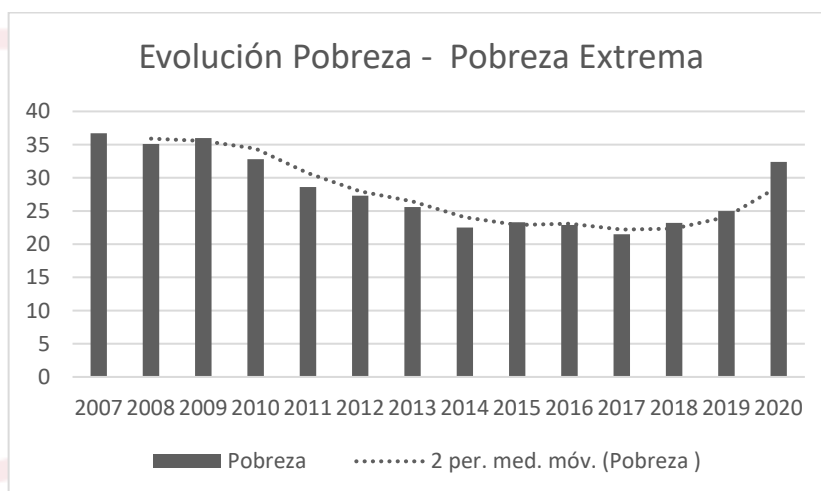
Sin embargo, Ecuador aún requiere hacer frente a desafíos remanentes de la crisis sanitaria como extender la vacunación al 100% de la población, promover la recuperación de la actividad económica y proteger a los grupos más vulnerables. Superar estos desafíos es crítico para concretar una rápida recuperación de la crisis.

A pesar de haber hecho un esfuerzo por balancear su economía, Ecuador aún necesita el reequilibrio de sus finanzas públicas para evitar un aumento insostenible de la deuda a tiempo que consolida la confianza en la estabilidad macroeconómica, la dolarización y continúa protegiendo a la población más vulnerable.

Pobreza

LA ONG Human Rights Watch (HRW) dentro de su reporte anual del 2020 señala que la pandemia del covid-19 ha agravado las condiciones económicas en Ecuador colocando a un mayor número de personas ante el abismo de la pobreza, es decir que 32 de cada 100 ecuatorianos se ubicaron en situación de pobreza a diciembre del 2020, soportada en la última encuesta del Instituto Nacional de Estadística y Censos (Inec), publicada el martes 2 de marzo del 2021. Esto significa que el 32% de la población vive con USD 2,80 diarios de ingresos.

Del análisis de la evolución y de los datos recogidos por el INEC, con corte a diciembre del 2020, muestran un aumento de la pobreza y de la pobreza extrema, medida por ingresos, en comparación con diciembre del 2020. A pesar de que la situación tiene una marcada tendencia de decrecimiento del año 2007 al 2017, donde se redujo en 15 puntos la pobreza, para el año 2018 al 2020 marca una tendencia de aumento de la pobreza y de igual manera su correlación con la pobreza extrema, sin embargo, no ha llegado a los niveles del año 2017, y el gobierno actual ha enfocado sus esfuerzos en la reducción de la población que se encuentra en pobreza.



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Prestige Rating S.A.

Mercado del Petróleo

El petróleo es el principal producto de exportación de Ecuador y sus ingresos financian una parte importante del Presupuesto General del Estado. Entre 2018 y 2020 representó, en promedio, aproximadamente el 28% del total de los ingresos del gobierno central. En cuanto a las exportaciones representó entre 2015 y 2020, en promedio, 32% del total de bienes exportados, siendo así el primer soporte del Presupuesto General del Estado.

Los precios del crudo están sujetos a la relación existente entre la oferta y la demanda del crudo, a pesar de ser una de las materias primas más cotizadas y requeridas registra una altísima volatilidad en sus precios, creando una alta dependencia con las reservas mundiales del crudo, como Oriente Medio, África, Estados Unidos y cierta región de América del Sur.

La Organización de Países Exportadores de Petróleo tiene una alta influencia sobre el precio y extracción del crudo a nivel mundial, pudiendo limitar o ampliar la demanda, lo cual repercute directamente sobre el precio del mismo. La función principal con la que fue creada la OPEP es la regularización de la producción petrolera a nivel mundial, enfocando sus esfuerzos en la protección del precio del crudo a través de cuotas de extracción.

Los mayores países productores de petróleo en el mundo son los EE.UU., Canadá y China, que no son miembros de la OPEP. El mayor productor de petróleo es EE.UU., con una producción diaria de 13 millones de barriles.

El primer trimestre de 2021, la economía ecuatoriana cerró con ingresos adicionales por USD 422,4 millones por la exportación neta de crudo Napo y Oriente a los mercados internacionales. Esto se produjo por el incremento del precio del WTI (referencial para Ecuador) que durante el periodo fluctuó entre los USD 48 y USD 63, cifra superior a los USD 37 previstos por el Ministerio de Economía y Finanzas en la Proforma Presupuestaria aprobada para el año 2021.

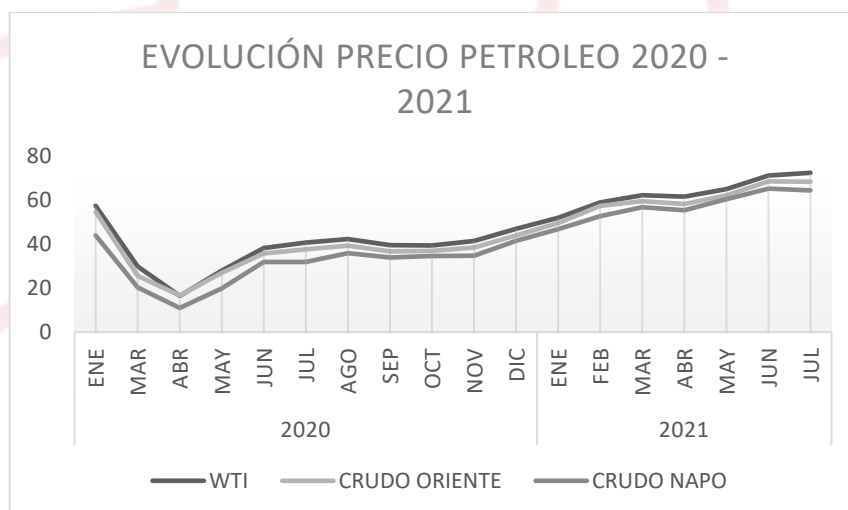
Según cifras de Petroecuador, entre enero y marzo de 2021, con el saldo exportable y el monto

real facturado de 28,7 millones barriles de crudo, el país tendrá ingresos totales por USD 1.613 millones, que incluyen las ganancias adicionales, mejores diferenciales y el premio del contrato realizado con la compañía Shell, durante la venta spot para la exportación de 1,4 millones de barriles de crudo Oriente, con un diferencial de USD (-1,39) por barril.

La variable de los precios en el mercado aportó al incremento de los réditos económicos en beneficio del Ecuador, pues en el escenario presupuestado para inicios de 2021, los ingresos estaban previstos por USD 1.190 millones con un precio de barril de USD 37 y la venta de poco más de 32 millones de barriles.

Estudios de JP Morgan, Barclays, Reuters, entre otros, sostienen que el precio del petróleo puede llegar a superar los USD 70 por barril. El Goldman Sachs Commodities Research apunta a una cotización del crudo Brent en USD 75 en el segundo trimestre y USD 80 para el tercer trimestre del 2021. Pero los acuerdos entre consumidores y productores apuntaban más a un escenario con un precio por barril de entre USD 50 y USD 60.

En la actualidad, el precio del petróleo intermedio de Texas (WTI), que sirve de referencia para Ecuador, registro al 30 de septiembre del 2021, un alza del 0,3% y se situó en USD 75,03, cerrando el mes con una revalorización del 9,5% y el trimestre con una del 2,1%



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Prestige Rating S.A.

Impuestos

La recaudación tributaria en Ecuador es vulnerable a choques externos; en primer lugar, por la dependencia de la economía ecuatoriana en la explotación del petróleo y en segundo lugar por el efecto indirecto que ejerce la inflación en la recaudación. Las exportaciones en el Ecuador representan alrededor del 34% del PIB y de este porcentaje, 45% corresponde a exportación de petróleo. Las empresas que se dedican a la explotación de crudo generan importantes contribuciones fiscales.

En los últimos años Ecuador, ha tenido un crecimiento sostenible de la recaudación a través de su sistema tributario, mismo que ha permitido solventar el presupuesto general del estado, en este contexto uno de los principales elementos del régimen impositivo es la política fiscal que se traduce como el conocimiento de la manera de distribución de los impuestos recaudados.

Los principales impuestos que soportan la recaudación tributaria son:

- Impuesto a la renta

- Impuesto al valor agregado
- Impuesto a consumos especiales
- Impuesto a la salida de divisas.

	2018	2019	2020	2021*
IMP. A LA RENTA	\$ 4.544.132	\$ 4.406.902	\$ 4.406.761	\$ 3.374.669
IVA	\$ 5.106.056	\$ 5.039.491	\$ 5.506.254	\$ 4.798.756
ICE	\$ 822.523	\$ 735.729	\$ 740.461	\$ 608.760
ISD	\$ 1.202.750	\$ 1.271.141	\$ 964.093	\$ 873.934

**La información de la tabla se presenta a julio 2021.*

Fuente: Servicio de Rentas Internas

Elaboración: Prestige Rating S.A.

Respecto a la recaudación del año 2021, el Servicio de Rentas Internas (SRI) informó que la recaudación tributaria total de enero a septiembre del 2021 ascendió a \$ 10.390 millones, presentando un crecimiento del 11% más que el mismo período del 2020. Esto es, \$ 1.018 millones más que en similar periodo del año 2020, con respecto al impuesto al valor agregado (IVA), la recaudación de enero a septiembre del 2021 fue de \$ 4.799 millones, alcanzando un crecimiento del 21 % en relación con el 2020, período en el que se recaudaron \$ 3.980 millones.

El incremento en la recaudación tributaria puede atribuirse al dinamismo que ha recuperado la economía, alcanzado por múltiples factores que han permitido regresar a la población a interactuar con normalidad, como el avanzado proceso de vacunación, el levantamiento de las restricciones de movilización, la apertura de negocios, el incremento del aforo permitido entre otros factores.

Riesgo País

El riesgo país es un indicador que mide las probabilidades de que un país incumpla con sus obligaciones financieras, fundamentado en elementos que abarcan más de simplemente lo económico, propio de un préstamo cualquiera. Así, a mayor riesgo peor calificación tendrá el país. Este indicador es importante porque de él depende, por ejemplo, el acceso a financiamiento internacional de los organismos multilaterales.

Según datos de JP Morgan, el 31 de diciembre 2020, los países latinoamericanos que registraron un Riesgo País más alto fueron: Venezuela, Argentina, Ecuador, El Salvador y Costa Rica, por otra parte los países con menor Riesgo País fueron: Chile, Uruguay y Perú, y comparando con diciembre 2019 los países que tuvieron una variación creciente en este indicador fueron: Venezuela 93,59 puntos más, El Salvador 3,38 puntos, Bolivia 2,43 puntos, Ecuador 2,36 puntos y Costa Rica 2,30 puntos más, mientras que los países que disminuyeron en el Riesgo País fueron: Argentina -3,76 puntos y Uruguay -0,14 puntos y analizando por posiciones, el 31 de diciembre de 2020, Ecuador ocupó el penúltimo lugar, es decir después de Venezuela y Argentina tuvo el mayor Riesgo País (1.062 puntos)³.

En las elecciones presidenciales de abril 2021, se proclamó ganador un presidente de derecha, y el comportamiento del riesgo país se posicionó por debajo de los 800 puntos, reduciéndose drásticamente, y según expertos, se pronosticaba que este índice -que mide la perspectiva de los mercados internacionales sobre el cumplimiento de las obligaciones del país (mientras más bajo, más confianza)- vaya mejorando.

Para finales de septiembre de 2021, el riesgo país de Ecuador llegó a 826 puntos, 56 más que los 770 puntos que alcanzó el 7 de septiembre de 2021, pese a que el Gobierno anunció un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para hacer ajustes a las metas del programa de crédito

³ Banco Central del Ecuador, Estadísticas 2021

por USD 6.500 millones, el alza según expertos se atribuye a la incertidumbre política y la tensa relación entre el Ejecutivo y el poder legislativo.

Inflación

La inflación anual del país a junio de 2021 fue -0,69% con lo cual son doce meses consecutivos de inflación negativa. Este comportamiento en precios es consistente con los efectos de la pandemia y la situación económica; por lo cual, mejoras que se presenten en materia de reactivación también se reflejarían en los niveles de precios. En esta línea, el Banco Central espera que el consumo y la inversión sean los factores que apalanquen la recuperación de la economía que se espera alcance un PIB de 2,8% en 2021. De igual forma, ligado a esta potencial recuperación, las últimas previsiones del Fondo Monetario Internacional apuntan una inflación de 2,1% para este año en Ecuador. A nivel internacional, las tasas de inflación anual de Colombia y Perú se aceleraron en junio de 2021, alcanzando 3,6% y 3,3%, respectivamente. Estados Unidos mostró la mayor inflación desde 2008 con 5,4%. Estos niveles inflacionarios se dan en el marco de estímulos monetarios sin precedentes y por la reapertura económica gradual.

Inversión Extranjera

La inversión extranjera directa alcanzó USD 364 millones entre enero a junio de 2021, 19,9% (USD 91 millones) menor que en el mismo periodo de 2020, según el Banco Central del Ecuador. Los sectores que mayor IED recibieron fueron: los servicios prestados a las empresas (USD 143 millones); la construcción (USD 85 millones); y la manufactura (USD 52 millones). A pesar del desempeño en este primer semestre, el gobierno mencionó su interés en aumentar la IED, los avances se muestran en la disposición de invertir de empresas internacionales, principalmente de Perú, Colombia y México. Estas compañías destacan de Ecuador: la baja inflación, la estabilidad política actual, la reactivación económica, el compromiso con el ajuste fiscal y la seguridad jurídica.

Panorama Tecnológico

La Sociedad de la Información evoluciona y se transforma sin cesar. Ecuador no está al margen de los vertiginosos avances tecnológicos mundiales. Nuestro país ha crecido en servicios e infraestructura de telecomunicaciones, servicios de gobierno electrónico, y fortalece el correcto uso y tratamiento de datos, la información y los contenidos digitales. Este esfuerzo se cobija en un objetivo superior: que los ecuatorianos se beneficien de las ventajas que ofrece una sociedad digital en expansión⁴.

La Agenda Digital del Ecuador traza el camino hacia la transformación digital, fijando los lineamientos estratégicos, para que los actores impulsen la digitalización de los hogares, el sistema productivo, los sectores educativos, sociales y económicos del Estado. Alineada con la Agenda Regional eLAC 2022, aprobada en noviembre de 2020 en la VII Conferencia Ministerial sobre la Sociedad de la Información de América Latina y el Caribe, donde el Ecuador preside la Mesa Directiva del eLAC 2022.

En el plano estratégico y el marco de una real política pública de largo plazo, el Ministerio de Telecomunicaciones del Ecuador, trabaja para asegurar que el Ecuador se encamine hacia la transformación digital. En esa línea, gestionó a través del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) el “Programa para el Despliegue de Infraestructura de Conectividad Digital”, el cual incluyen: 1) conectividad y uso de infraestructura digital; 2) mejora de soluciones digitales para el sector productivo (por alrededor de \$35 millones de dólares).

MICRO ENTORNO

Panorama General

⁴ Ministerio de Telecomunicaciones del Ecuador. - Agenda Digital 2021-2023

La Escuela de Negocios de la Universidad Politécnica del Litoral (ESPAE), considera el sector de la construcción a las actividades de construcción de edificios, viviendas, ejecución de obras de ingeniería civil y construcción de carreteras, las cuales generan una significativa contribución a la economía en términos de inversiones, producción y nivel de empleo.

Para comprender un contexto global, la construcción empleó a 7% de la fuerza de trabajo de todo el mundo en el año 2019. Esto se debe principalmente a que en la edificación de nuevas construcciones demanda gran cantidad de personas. Además de que los encadenamientos (producción de bienes intermedios y servicios relacionados) que genera el sector, también tienen un impacto positivo en cuanto a la demanda de empleados.

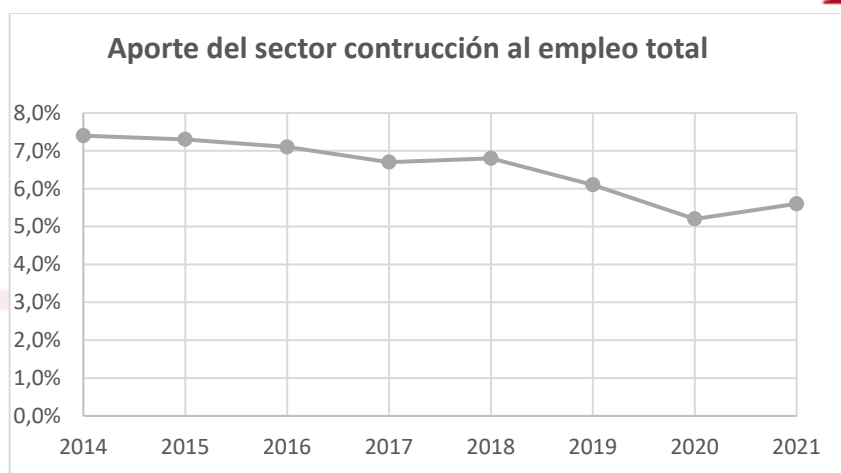
El sector de la construcción es uno de los más importantes para el país. En 2019 representó 8,17% del PIB real nacional (\$ 5.874 millones), también generó 6,1% del total de empleos y atrajo \$ 69 millones en Inversión Extranjera Directa. Además, la construcción demanda anualmente más de \$ 1.900 millones del sistema financiero tanto público como privado. Debido a la crisis por la pandemia mundial del COVID 19, los datos del primer semestre del año 2020 mostraron cifras desalentadoras para el sector.

Según estimaciones del Banco Central se calcula que, por cada 40 metros cuadrados de construcción, se genera un empleo por 18 meses en las actividades de construcción de edificios, viviendas, ejecución de obras de ingeniería civil y construcción de carreteras.

La construcción al considerarse entre los sectores más productivos, tiene mucho énfasis en los análisis económicos, siendo así que fue uno de los sectores más golpeados por la pandemia. El segmento que en el 2019 fue uno de los cinco principales generadores de ingresos y empleos para el país, sufrió un impacto negativo del -4,6 por ciento en su Valor Agregado Bruto entre marzo y diciembre del año del año 2020, según cifras del Banco Central del Ecuador.

En el contexto local, la baja inversión pública en el sector y la reducción de la disminución de las reservas de vivienda han afectado a el encadenamiento productivo en su totalidad, repercutiendo en pérdida de plazas de trabajo. Según cifras del Ministerio de Trabajo del Gobierno Nacional en el periodo del 16 de marzo del 2020 al 8 de abril del 2021, se reportó la generación de 83.390 actas de finiquito en este sector, es decir una pérdida importante de plazas de trabajo.

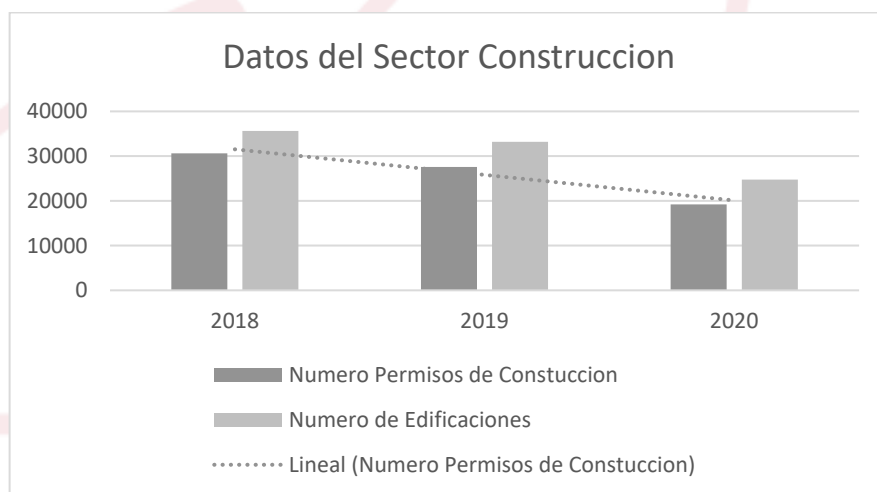
Como se observa en al grafico 3, el sector ha contribuido de manera importante a la generación de empleo en relación al empleo total, sin embargo, la tendencia desde al año 2014 ha sido negativa, siendo para el año 2014 el 7,4% del empleo total y al 2020 cerro en 5,2% lo genero el sector de la construcción, sin embargo, para el primer trimestre del año 2021 el sector de la construcción generaba el 5,6% del total de empleos en al país, mostrando una recuperación del sector. Sin dejar de destacar que, dentro del aporte al empleo total, el promedio de los últimos años de empleo formal dentro del sector es del 36% mientras que el otro 64% es empleo informal.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

Elaboración: Prestige Rating S.A.

A través de los resultados de la Encuesta de Edificaciones emitida por el INEC se puede medir el comportamiento del sector de la construcción y del mercado inmobiliario, así para el año 2020, el número de edificaciones estimado a nivel nacional fue de 24.764, un 25,7% menos en relación con el año 2019. El número de viviendas proyectadas fue de 33.772 unidades habitacionales; la superficie total de terrenos prevista para levantar las edificaciones fue de 9.8 millones de metros cuadrados, mientras que el área total de construcción registró 5.5 millones de metros cuadrados aproximadamente. De las potenciales edificaciones, el 89,5% corresponde a nuevas construcciones, en mayor medida con una finalidad residencial



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

Elaboración: Prestige Rating S.A.

Expectativas del Sector

Para 2021 se estima que la economía se recupere y crezca 3,1%, equivalente a un Producto Interno Bruto (PIB) de USD 67.539 millones en valores constantes. Esta recuperación de la economía ecuatoriana será dinamizada principalmente por el Gasto de los Hogares, que se incrementaría en USD 3.441 millones, por mayores importaciones de bienes de consumo (USD 136,2 millones) y un incremento en las remesas recibidas (USD 272,5 millones).

El Banco Central estima que el sector de la construcción representará el 7,22% del PIB en 2021. Esto, a pesar de que el ritmo de crecimiento no es similar al de los años anteriores. La construcción es uno de los motores para la recuperación económica y la generación de empleo. Según el Banco

Interamericano de Desarrollo (BID), por cada empleado en el sector de la construcción, se crean cinco puestos más.

Al cierre del primer semestre del año 2021, se anunció una inversión de USD 80 millones para la construcción de un hospital en el norte, de 15.000 metros cuadrados. Es el segundo que edificará la inversión privada en la ciudad, tras la inauguración, en enero, de un complejo hospitalario de 33.000 metros cuadrados, otro proyecto que se suma también es el crecimiento de Guayaquil en la vía a la costa. Muchos de estos proyectos se ven incentivados por la demanda de viviendas que se apalanca con la flexibilización en la entrega de créditos hipotecarios por parte de la banca privada⁵.

Regulaciones del Sector

El emisor es una empresa debidamente constituida en el Ecuador, y se rige bajo las normas y leyes que derivan de la Constitución del Ecuador, sus leyes y normas complementarias como norma que legitima y valida el ordenamiento jurídico. Entre el marco regulatorio del sector empresarial se encuentran como principales instituciones las siguientes:

- Servicio de Rentas Internas (SRI)
- Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros.
- Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS)
- Ministerio de Relaciones Laborales.
- GAD's Municipales
- Ministerio de Medio Ambiente
- Agencia de Regulación y Control Minero (ARCOM)
- Ministerio de Transporte y Obras Públicas (MTO)
- Agencia Nacional de Tránsito (ANT)
- Agencia de Regulación y Control Hidrocarburífero (ARCH)

El sector de la construcción tiene regulaciones particulares y leyes que norman el sector, como la Norma Ecuatoriana de la Construcción “NEC”, promovida por la Subsecretaría de Hábitat y Asentamientos Humanos del Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda (MIDUVI), la cual tiene como objetivo principal la actualización del Código Ecuatoriano de la Construcción. Finalmente, es importante comprender el marco regulatorio y la influencia que ejercen las entidades de control en el sector de la construcción, ya que para cada nueva edificación o modificación en temas de obras civiles se requiere permisos y autorizaciones.

El financiamiento público y privado juegan un papel preponderante en el desarrollo del sector, en el 2020 el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (Biess) otorgó USD 376 mil millones en créditos hipotecarios, registrando una tendencia decreciente, ya que en el año 2019 se otorgaron 500 mil millones.

Del total de crédito otorgado, se concentró en la adquisición de unidades familiares terminadas y adquisición de lotes para futuras cobras civiles. El crédito público y privado en su conjunto se contrajo en 35% entre 2019 y 2020. Comprendiendo la importancia del crédito, el gobierno ha impulsado al sector y las tasa al segundo trimestre del año 2021 se redujeron para viviendas de interés social, lo cual es un factor alentador que impulsa la recuperación del sector.

Para lo que va del año 2021, el Banco del Instituto de Seguridad Social ha logrado sobrepasar la meta planteada en la colocación de créditos hipotecarios, suman 512,7⁶ millones de dólares en 8.626 operaciones de préstamos para vivienda, por lo que se proyecta concluir el 2021 con más

⁵ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/recuperacion-sector-construccion-incentiva-inversion-extranjera-ecuador/>

⁶ Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social,

<https://www.biess.fin.ec/movil/noticias/detalle/archive/noticias/2021/11/18/el-biess-sobrepasa-su-meta-anual-en-prestamos-hipotecarios>

de 600 millones de dólares; y de frente al año 2022, el Banco prevé invertir mucho más en el otorgamiento de préstamos hipotecarios, afianzando el aporte dinamizador del Banco en la reactivación del sector de la construcción, de la generación de empleo y de la economía nacional.

POSICION DEL EMISOR

El emisor tiene varias líneas de negocios, las cuales se enmarcan en la actividad registrada en la Superintendencia de Compañías con código CIUU F4312.02, la cual consiste en movimiento de tierras: excavación, nivelación y ordenación de terrenos de construcción, excavación de zanjas, remoción de piedras, voladura, etcétera, dentro de la provincia del Guayas podemos indicar que los principales competidores son:

- Maquinarias Superior Maquisup S.A.
- FZ Construcciones S.A.
- Constructores Ecuanke Cia. Ltda.
- Ecuatoriana de Excavaciones ECUEX S.A.
- Constructora Requivial S.A.
- Constructora Zambrano ZAMCONS S.A.
- Constructora Q3 S.A.

Ventaja Competitiva

Yaglodvial S.A. se dedica principalmente a la explotación de materiales de construcción llamados áridos, y ha enfocado sus esfuerzos a generar una integración vertical lo cual ha permitido llegar al consumidor con un plus, que es poseer la logística de extracción con su propio equipo y maquinaria y sumado al acompañamiento en todas las etapas de las obras civiles.

La combinación de estos servicios pone en sitio preferencial al emisor, ya que muchas veces estos servicios deben ser contratados a diferentes empresas, logrando consolidar así una ventaja competitiva frente a sus pares en la industria. Yaglodvial S.A. ha logrado una posición diferenciada y ha construido su buen nombre a más de la combinación de servicios por el cumplimiento oportuno de sus contratos, lo cual le ha permitido un crecimiento sostenido que se han visto reflejado en sus ingresos y márgenes en términos de utilidad.

Entre otras ventajas comparativas que tiene la empresa frente a sus principales competidores son las siguientes:

- Los proyectos cumplen con los estándares de calidad y plazos fijados.
- Aumento de la satisfacción de los clientes dada la calidad de los servicios.
- Sistema de gestión organizacional de calidad total y cadena de valor vertical integrada.
- Continuidad en la ejecución de los contratos en todas las etapas sin riesgo de paralización.
- Rápido acceso para la emisión de garantías de fianzas para los proyectos que lo requieran.
- Concesión minera para la explotación de los materiales de construcción empleados en sus proyectos.
- Compromiso y responsabilidad con las zonas geográficas aledañas a sus canteras.

Comportamiento dentro del Sector

Según el Ranking Empresarial emitido por la Superintendencia de compañías a nivel del sector de Construcción de las empresas en el SECTOR GLOBAL DE LA CONSTRUCCIÓN, la compañía YAGLODVIAL S.A. ocupa el puesto 50 posicionado por la INGRESOS a nivel nacional, según la clasificación por ingresos. A septiembre de 2021, dentro de las empresas en el SECTOR GLOBAL

DE LA CONSTRUCCIÓN en el mismo Ranking Empresarial a compañía YAGLODVIAL S.A. se posiciono en el puesto 70, por los INGRESOS generados en el último período fiscal a nivel nacional.

Basados en la información estadística de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, presentadas en el párrafo anterior, la compañía se posiciona en el puesto 20 a nivel de las empresas residentes en la provincia del Guayas dentro del SECTOR GLOBAL DE LA CONSTRUCCIÓN. Cabe indicar que la compañía YAGLODVIAL S.A. se encuentra posicionado en el primer lugar, en relación a al tipo de actividad registrada en su objeto social.

Perspectivas a Futuro

Para analizar las perspectivas a futuro, es necesario comprender que el sector de la construcción sufrió una caída drástica de 12,71% en 2020, debido al confinamiento por la pandemia, sin embargo, el sector de la construcción vive un efecto rebote, que dinamiza la economía a través de generación de empleo y atracción de inversionistas. A pesar de que las cifras en el 2020 fueron bastante desalentadoras para el sector, según estimaciones del Banco Central del Ecuador, se proyecta que la inversión en el país será un 18% superior en el 2021 en comparación con el 2020 y alcanzará una participación del 7,22% sobre el PIB.

Las perspectivas de crecimiento para el emisor, posteriores a la pandemia se proyectan de acuerdo con los estimados de proyectos para cada año, así como el avance y desarrollo que éstos tengan. Al momento la compañía se encuentra trabajando con normalidad y en mejor situación respecto al año 2020; su proyección de crecimiento será cumplida al término del 2021.

Por otro lado, es importante precisar que el Gobierno actual ha enfocado sus esfuerzos en atraer inversión extranjera al país, lo que en términos de crecimiento representa una expectativa positiva para la empresa. A nivel mundial se espera que la construcción siga creciendo dado el aumento de la población y la necesidad de satisfacer sus demandas. Implementar proyectos para el desarrollo agrícola, alimenticio, exportador, habitacional e industrial en general, siempre estará en crecimiento debido al aumento exponencial de la población en nuestro país y el mundo.

Como hechos relevantes durante este periodo podemos mencionar el malestar general provocado por el incremento mensual a los combustibles en Ecuador, sin embargo, esta situación no ha sido un impedimento para el desempeño de la empresa, en algunos casos, se ha tenido que compensar de los márgenes de utilidad y en otros se nos ha permitido contar con reajuste de precios en los contratos privados.

ESTRATEGIA	OBJETIVO ESTRATEGICO	INDICADOR
Aumentar la participación de mercado, profundizando servicios de construcción y consultoría.	<i>Crecimiento interanual del 10% de ventas en este segmento</i>	<i>Incremento de ventas por proyecto</i>
Estandarizar procesos para el estudio e implementación de proyectos.	<i>Mejora continua de controles en procesos</i>	<i>Numero de inspecciones de verificaciones exitosas.</i>
Reducción de tiempo de entrega	<i>Diferencia entre tiempo pactado y tiempo de entrega</i>	<i>Unidad de trabajo - Horas hombre</i>
Incrementar la productividad en termino de horas hombre y horas maquina	<i>Capacitar al personal administrativo y operativo.</i>	<i>No. de capacitaciones mes.</i>

Principales Líneas de Negocios

- Explotación Minera de Materiales de Construcción y Venta de material granular, piedras, rocas, material grueso, material mediano y material fino, y demás derivados.

- Movimiento de tierra y relleno compactado que incluye: desbroce, desalojo, limpieza del terreno, material pétreo transportado, hidratación, compactación y nivelación.
- Construcción de obra civil e hidráulica, proyectos de creación y mantenimiento vial, construcción y mantenimientos de canales y obras de drenaje, construcción y mantenimiento de plataformas y piscinas, construcción de relleno sanitario, impermeabilización de superficies de concreto y al alquiler de equipos camineros y mineros.
- Fabricación de todo tipo de tuberías de material de concreto para la creación de canales, ductos sanitarios.
- Realización de estudios, proyectos, dirección ejecutiva y ejecución de obras de ingeniería y arquitectura; explotación de patentes, licencias y sistema propios o de terceros y en general todo servicio o actividad vinculado directa o indirectamente con la construcción.
- Extracción y venta de materiales de construcción.

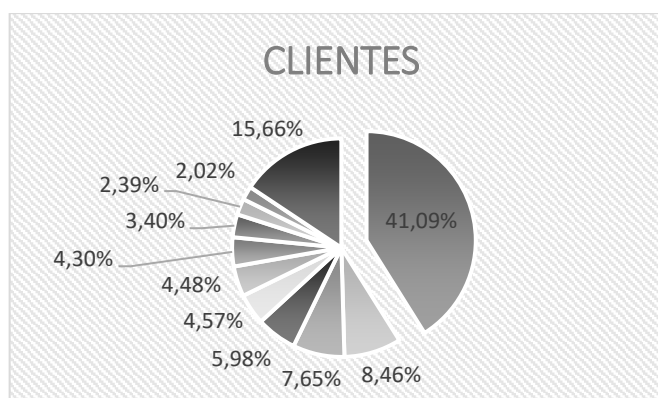
La principal línea de negocio consiste en proveer el servicio de movimientos de tierra, relleno y compactación de terrenos. Dentro de sus principales clientes se posicionan los diferentes promotores inmobiliarios del país, empresas del sector industrial y otros constructores menores de obra civil.

La combinación de estas dos actividades, es decir, minera de áridos y pétreos y movimiento de tierra, le han permitido a YAGLODVIAL S.A. una diferenciación en el sector de la construcción, ubicando al emisor en una posición privilegiada frente a sus competidores al momento de ejecutar la primera fase de cualquier proyecto inmobiliario.

Clientes

Yaglodvial S.A. tiene una cartera de clientes muy amplia, la misma que a lo largo de los años ha ido creciendo y de manera sostenida se ha diversificado. La empresa emisora tiene como clientes principales a empresas del sector privado, lo cual ha fortalecido la operación de la empresa y así ha evitado que por factores de restricciones presupuestarias o reducción de gasto público en el sector afecten la operatividad de la empresa.

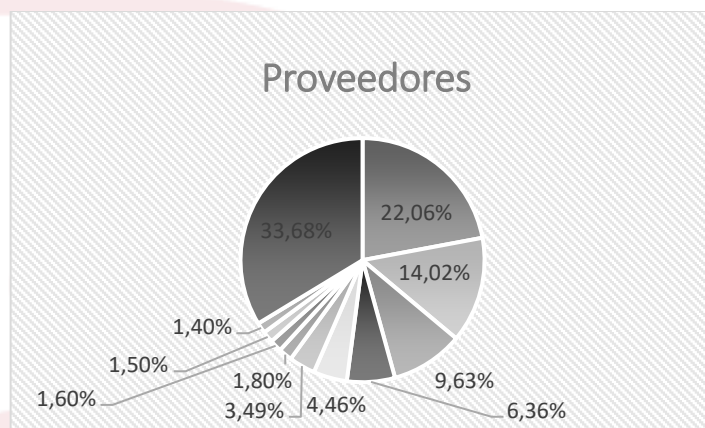
Se observa a septiembre 2021 una concentración del 41% de las ventas, sin embargo, la diferencia de los ingresos se encuentra diversificados en 9 clientes que participan con más del 2% sobre las ventas y un 15% en otros clientes más pequeños. Del análisis de la cartera de clientes y sus respectivas participaciones sobre las ventas se considera que, el emisor cuenta con una cartera amplia de clientes y que, a pesar de presentar una concentración media en uno de los clientes, es una cartera diversificada la cual mitiga los posibles riesgos, y adicionalmente tiene una marcada tendencia en el sector privado. Es importante mencionar que, de la revisión de los informes de auditoría externa del año 2020, se observa transaccionalidad con partes relacionadas.



Fuente: Yaglodvial S.A.

Proveedores

Del análisis de los proveedores que tiene el emisor, se observa que sus proveedores están debidamente diversificados, mitigando el posible riesgo de desabastecimiento en la cadena de suministros, a pesar de que a septiembre del 2021, dos proveedores concentran el 35% aproximadamente del abastecimiento en la cadena de suministros, sin embargo un proveedor de estos dos, es una empresa relacionada, lo cual mitiga el posible riesgo de que un proveedor pueda ejercer presión o poder sobre la negociación.



Riesgos Previsibles a Futuro

Yaglodvial S.A. está expuesta a los siguientes riesgos operativos:

- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa que son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de la compañía lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene la mayor parte de sus contratos suscritos con clientes privados lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- La naturaleza de las operaciones de YAGLODVIAL S.A. está expuesta a riesgos del mercado, tales como: cambios en el precio del combustible, déficit en el sector público, especulaciones en el sector.
- Una desaceleración pronunciada del sector de la construcción a nivel nacional implicaría una reducción en las actividades que realiza la compañía, lo que se podría traducir en una afectación de los ingresos percibidos por la compañía por una disminución en el volumen de venta. La empresa mitiga este riesgo a través de la promoción de proyectos en diferentes puntos del país y de distintas duraciones. Esto asegura la distribución de ingresos y permite a la empresa contar con flujos que le permiten continuar con su actividad mientras se recupera el sector.
- Afectación en la variación de los precios de la materia prima en función de los precios internacionales, incidiendo directamente en una variación significativa en el índice de precios de construcción, lo que podría generar variación en los márgenes, debido a los tipos de obra y a los proveedores relacionados con las mismas.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo, efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir.
- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con varias pólizas de seguros que mantiene la compañía sobre los activos.

SOLIDEZ FINANCIERA

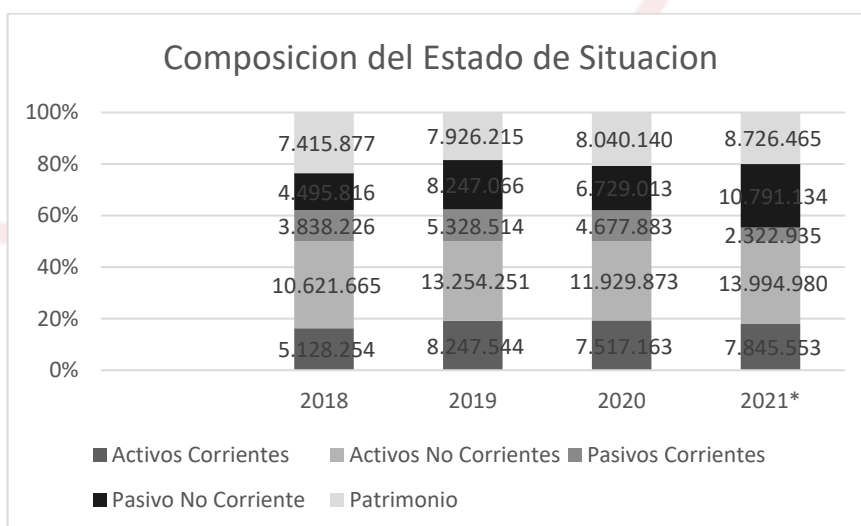
Este análisis con componentes de aspectos cuantitativos, se divide en cuatro áreas de análisis que se desarrollarán dentro del presente apartado del informe. Para el presente estudio y análisis para la actualización de la calificación de riesgos la sociedad calificadora ha utilizado la siguiente información:

- Informe de auditoría externa del ejercicio económico 2016.
- Informe de auditoría externa del ejercicio económico 2017.
- Informe de auditoría externa del ejercicio económico 2018.
- Informe de auditoría externa del ejercicio económico 2019.
- Informe de auditoría externa del ejercicio económico 2020.
- Estados de Situación Financiera y Resultados Integrales interno con corte a septiembre 2021.

Estructura Financiera

Yaglodvial S.A. es una empresa que se desenvuelve en el sector de la construcción, y se observa que su comportamiento es similar a sus pares en la industria. A septiembre 2021, entre las cuentas de efectivo o equivalentes y cuentas por cobrar comerciales concentra el 84% del Activo Corriente y el 30% del Activo Total, de igual manera se observa que su activo fijo se compone principalmente por la cuenta Propiedad Planta y Equipo la cual representa el 64% del Activo Total.

El comportamiento histórico de los últimos 3 años, se observa que los Activos Corrientes han representado el 38% del Activo Total, concentrando en las dos cuentas principales que son Efectivo y Equivalentes y Cuentas por Cobrar Comerciales, de igual manera la tendencia del Activo No Corriente se ha mantenido, concentrando el 63% del Activo Total. Durante el periodo de 2018 al 2020 los Pasivos Corrientes representaron el 40% en promedio, y el 60% el Pasivo no Corriente, pero para el ejercicio económico del año 2021⁷, se observa que la empresa ha reestructurado la composición del pasivo, y a septiembre 2021 se observa que al Pasivo corriente tiene una participación del 18% y el Pasivo no corriente el 82%, dándole mayor holgura y capacidad de responder antes sus obligaciones en el horizonte de tiempo.



Fuente: Yaglodvial S.A.

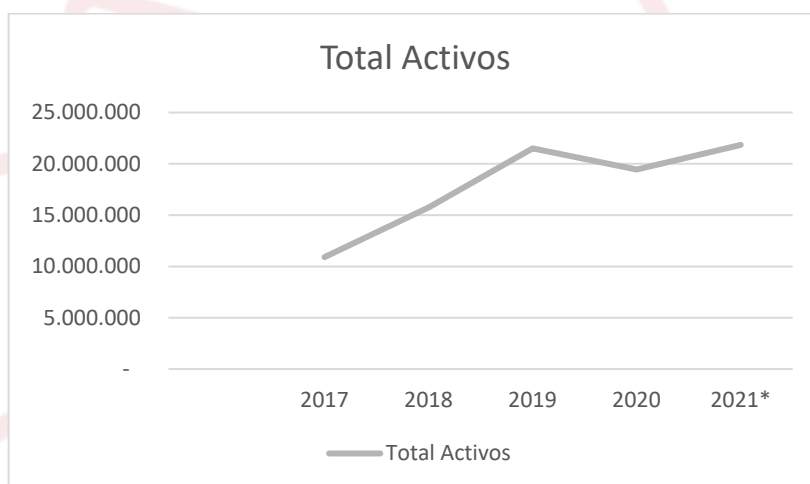
Elaboración: Prestigerating S.A.

⁷ El corte de la información financiera es a septiembre de 2021.

Activos

El emisor ha tenido un crecimiento sostenido de sus activos, invirtiendo principalmente en su cuenta de Propiedad Planta Equipo, compuesta principalmente por maquinaria y equipo de construcción y cuentas por cobrar comerciales, lo cual le ha permitido crecer sostenidamente en sus ingresos y ventas anuales, mejorando su oferta, consolidando servicios que se han convertido en una ventaja competitiva frente a sus pares en la industria.

El crecimiento de sus activos ha sido muy significativo, marcando una tendencia positiva. El crecimiento en los años 2018 y 2019 fue del 40% anual, pasando a un decrecimiento del 10% en el año 2020, debido a la pandemia mundial que afectó a todos los sectores, incluso ocasionando la paralización del sector de la construcción en el Ecuador. Sin embargo, para el periodo de enero a septiembre 2021, el sector empieza a tener dinamismo y pese que su reactivación ha sido lenta, se observa que Yaglodvial S.A. presenta síntomas de recuperación, registrando un crecimiento en sus activos del 12% en relación al año 2020.



Fuente: Yaglodvial S.A.

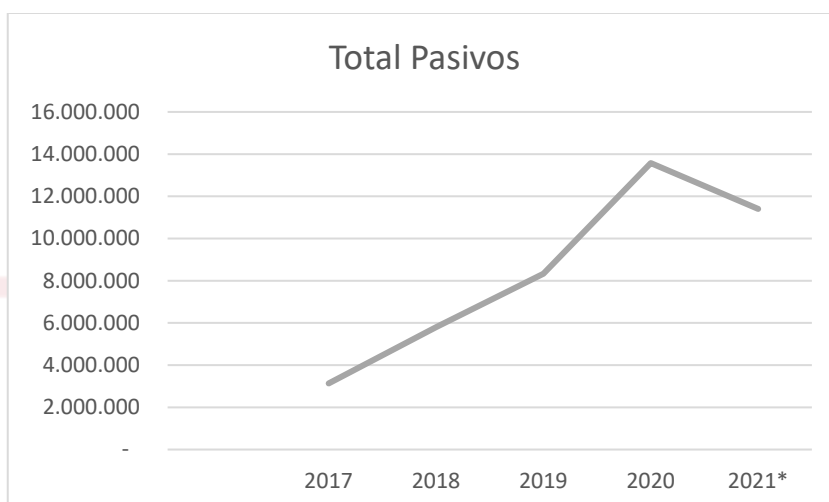
Elaboración: Prestigerating S.A.

En cuanto la cuenta Propiedad Planta y Equipo, como se ha hecho énfasis, la empresa ha enfocado sus esfuerzos en consolidar dentro de su oferta los servicios que le permitan otorgar un valor agregado a sus clientes, por lo cual durante los años 2018 y 2019 la empresa en consecuencia a su política de inversión y crecimiento, ha adquirido maquinaria compuesta por excavadoras, retroexcavadoras, tractores, volquetas y trituradores de material pétreo, lo cual ha permitido el incremento de esta cuenta de activo, fortaleciendo la calidad de los activos y su posición dentro del sector de la construcción.

Respecto a la rotación de activos, se observa que históricamente entre el año 2017 al 2019 fue de 0,7 veces aproximadamente, sin embargo, esta eficiencia se vio afectada, dado a la crisis económica provocada por la emergencia sanitaria decretada el año 2020, cerrando con una rotación de activo de 0,3 veces en el periodo 2020 y a septiembre 2021 se posiciona en una rotación similar.

Pasivos

Los pasivos como se puede observar en el periodo del 2017 al 2020 han tenido un crecimiento importante, lo cual ha apalancado el incremento de las ventas y la oferta mejorada que tiene Yaglodvial S.A. en la industria.



Fuente: Yaglodvial S.A.

Elaboración: Prestigerating S.A.

Los pasivos de corto plazo del emisor históricamente han representado el 42% del total de sus pasivos, siendo las cuentas más representativas las obligaciones financieras de corto plazo y la cuenta proveedores. Es importante el análisis de la participación de estas dos cuentas sobre el total de pasivos corrientes y su tendencia, siendo la cuenta más representativa la cuenta de obligaciones financieras representando para el año 2019 el 72%, para el 2020 el 69% y a septiembre del 2021 el 48%, lo cual denota que sus obligaciones financieras a corto plazo han disminuido y el financiamiento con sus proveedores se ha incrementado, siendo para el no 2019 el 16%, para el 2020 el 20% y a septiembre del 2021 el 29%.

A pesar de que el financiamiento con sus proveedores en periodo del 2017 al 2020 ha tenido una tendencia decreciente, debido a que el emisor con la adquisición de maquinaria y la consolidación de servicios ha disminuido la demanda en su cadena de suministros, esta cuenta ha tenido una participación importante sobre sus pasivos de corto plazo.



Fuente: Yaglodvial S.A.

Elaboración: Prestigerating S.A.

Patrimonio

El Patrimonio del emisor ha tenido también una tendencia de crecimiento, lo cual ha ido de la mano con el crecimiento de los Activos y de las Ingresos de la empresa. Como muestra de que los

accionistas han fortalecido la empresa, ha incrementado su Capital Social del año 2017 al cierre del 2020 en 2,7 millones de dólares, robusteciendo el Patrimonio de la empresa, lo cual implica un crecimiento sostenido significativo, por otro lado es importante destacar que la empresa a septiembre 2021 registra una cuenta de Aportes para futuras capitalizaciones por el monto de 740 mil dólares, demostrando la intención de los accionistas de seguir fortaleciendo la empresa y su desenvolvimiento dentro del sector.

En consecuencia, a la política de dividendos que tiene la empresa, siempre le ha dado la prioridad al crecimiento patrimonial y a septiembre 2021 mantienen la cuenta de resultados acumulados por la suma de 1,580 millones como fuente de fondos significativa, la misma que sirve para financiar el crecimiento corporativo.



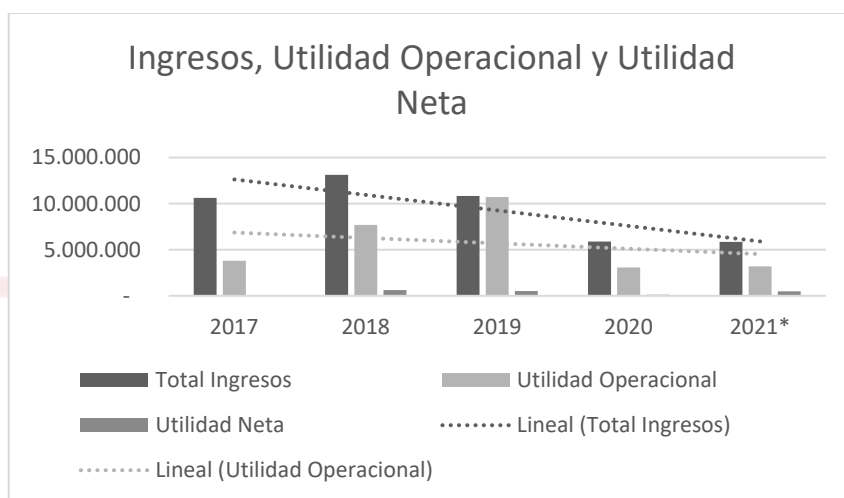
Fuente: Yaglodvial S.A.

Elaboración: Prestigerating S.A.

Ingresos

El emisor ha marcado durante el periodo del 2017 al 2019 una media de ventas de 11,5 millones en ventas, siendo el año 2018 el de mayor crecimiento, teniendo en consideración que la industria durante ese tiempo entro en recesión por la restricción de la inversión publica en el sector, la empresa logro consolidar un crecimiento sostenido, lo cual no se observa para el año 2020, producido evidentemente por la crisis sanitaria que llevo al sector de la construcción y a todos los sectores de la economía a una crisis económica. Para el año 2020 se observa una caída en las ventas del 45% del año 2019.

No obstante, debido a la recuperación de la economía y del sector, Yaglodvial S.A. para septiembre 2021 ha alcanzado el cumplimiento del 99% del presupuesto de ingresos del año 2020, y en comparación al mismo periodo del año 2020 (septiembre 2020), la empresa como parte de la recuperación y sumado a los esfuerzos de sus directivos registra un crecimiento de sus ventas en 28%, un crecimiento de la utilidad operativa del 20% y un significativo aumento de la utilidad antes de impuestos del 133%, esto debido a la eficiencia que la empresa ha mostrado en la reducción de los Gastos de Ventas, entre los cuales se destacan la reducción de gastos administrativos, aportes a la seguridad social, gastos por compra de materiales, suministros y repuestos entre otras cuentas, lo cual ha permitido el incremento de forma significativa de la utilidad antes de impuesto y utilidad neta a septiembre 2021 en comparación al ejercicio económico el año 2020.



Fuente: Yaglodvial S.A.

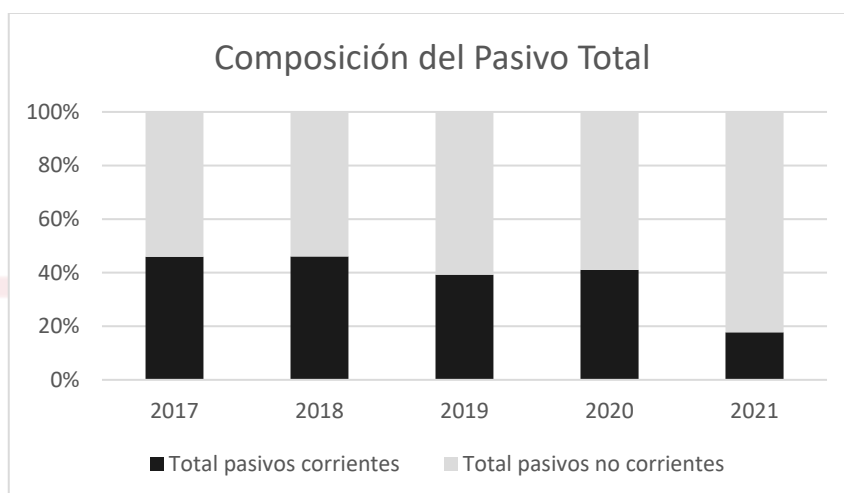
Elaboración: Prestigerating S.A.

Respecto a la eficiencia y los rendimientos de la empresa, se observa que durante el año 2018 registra el mayor rendimiento sobre sus activos, alcanzando 3,9% de ROA y un rendimiento sobre su patrimonio del 8,4%, sin embargo se observa una tendencia negativa frente a sus años inmediatos siguientes, bajando a un ROA de 2,4% para el 2019 y 0,59% para el 2020, y respecto al ROE registra 6,5% para el 2019 y 1,4% para el 2020, estos datos obedecen a una industria que venía en recesión, siendo duramente golpeada en el año 2020 por la pandemia mundial, sin embargo se observa una recuperación para septiembre 2021, la empresa ha alcanzado un ROA de 2,2% y un ROE de 5,6%, siendo el tercer año con mayor rendimiento sobre sus activos y su patrimonio del último quinquenio.

Estructura de Deuda

Del análisis de los estados financieros auditados y la información presentada del periodo comprendida entre el 2017 a septiembre 2021, se observa que el Pasivo Total ha marcado una tendencia creciente significativa, lo cual ha servido para apalancar una parte del crecimiento sostenido que la empresa ha tenido respecto a sus activos, ya que parte de ese crecimiento ha sido con el fortalecimiento patrimonial. Las cuentas más representativas del Pasivo, son las cuentas de Pasivos Financieros y Proveedores.

La composición de los pasivos ha tenido una marcada posición, siendo el pasivo a corto plazo de 2016 al 2020 en promedio el 40% y los pasivos a largo plazo el 60% del Total de Pasivos, sin embargo, para el corte a septiembre del 2021 se ve un cambio drástico, siendo el 18% pasivo a corto plazo y el 82% pasivos de largo plazo del Total de Pasivos, reestructurando la composición histórica que tenía el emisor, lo cual ha permitido una mejor posición frente a sus obligaciones de corto plazo.



Fuente: Yaglodvial S.A.

Elaboración: Prestigerating S.A.

El emisor ha incrementado al financiamiento otorgado por sus proveedores, 1,9 millones en el año 2017, 3,6 millones el 2018, 3,9 millones en el 2019 y para el año 2020 dada la crisis y la baja operatividad de la empresa baja a 2,8 millones y a septiembre 2021 se reduce a 1,6 millones el financiamiento con Proveedores. La empresa siempre ha mantenido sus pagos oportunos y tiene como política establecer buenas relaciones con sus Proveedores y líneas de comunicación efectivas.

Respecto a los Pasivos Financieros, el emisor ha tenido una marcada tendencia creciente de sus pasivos con costo, en los estados financieros auditados se observa que el Pasivo Financiero total fue de 3,6 millones en el año 2017, 3,8 millones el 2018, 8,9 millones en el 2019, para el año 2020 fue de 8,0 millones y a septiembre 2021 incrementa a 10,5 millones el financiamiento con el sistema financiero y el mercado de valores. La empresa durante el periodo 2017 a 2018 mantenía sus pasivos financieros con el sistema financiero privado, incursionando en el año 2019 en el mercado de valores con la primera emisión de obligaciones a largo plazo.

El gasto financiero ha tenido una tendencia creciente en consecuencia al incremento del pasivo financiero.



Fuente: Yaglodvial S.A.

Elaboración: Prestigerating S.A.

El nivel de endeudamiento durante el periodo del 2017 al 2018 se mantuvo en un promedio del 53%, para el año 2019 su nivel de endeudamiento incrementa al 63% y para el año 2020 y a septiembre 2021 se posiciona en el 60% aproximadamente. La empresa mantiene un nivel de endeudamiento por debajo del 85%, por lo que se considera un nivel de deuda aceptable; sin embargo, durante el año 2021 la empresa ha tenido que recurrir a 6 operaciones nuevas de crédito que le han permitido financiar capital de trabajo para proyectos en ejecución y sustituir pasivos, restructurando sus pasivos financieros y dándole mayor capacidad de maniobra a la operatividad de la empresa.

PASIVOS FINANCIEROS	# OPERACIONES	SALDO A SEP 2021
BANCO BOLIVARIANO	3	\$ 686.920,19
BANCO LITORAL	1	\$ 25.862,23
BANCO DE MACHALA	1	\$1.100.404,00
BANCO PACIFICO	2	\$1.681.469,82
BANCO GUAYAQUIL	2	\$ 4.567,70
BANCO DEL AUSTRO	2	\$3.677.145,15
BANCO PICHINCHA	3	\$ 846.807,71
BANCO PRODUBANCO	1	\$ 24.878,67
EMISIÓN DE OBLIGACIONES	1	\$2.496.307,70
TOTAL	16	\$ 10.544.363,17

Fuente: Yaglodvial S.A.

Elaboración: PrestigeRating S.A.

La empresa registra un manejo de endeudamiento financiero saludable, manteniendo la mayor proporción de endeudamiento financiero en el largo plazo, en consecuencia, para el año 2017 la empresa mantenía un endeudamiento financiero de corto plazo del 35% y de largo plazo del 65%, a pesar de que el año 2018 tuvo un comportamiento atípico, ya que el endeudamiento de corto plazo represento el 53% y de largo plazo el 42%, debido a un incremento en los proyectos que se firmaron, por lo que tuvo que recurrir a capital de trabajo para la ejecución de dichos proyectos, viéndose reflejado directamente en el incremento significativo de sus ventas. Para el año 2019 y 2020 el endeudamiento de corto plazo fue del 42% en promedio y el 58% de largo plazo, sin embargo, por la crisis económica y la dificultad que tuvo la empresa durante el año 2020 para el cumplimiento de sus obligaciones, la empresa ha restructurado la composición de sus pasivos financieros, reduciendo el endeudamiento financiero de corto plazo al 11% y el de largo plazo al 89%.

Respecto al Apalancamiento Total, se observa que la empresa paso del año 2017 de tener un endeudamiento de 1,13 a septiembre 2021 un apalancamiento de 1,5, marcando una tendencia creciente, por el incremento de sus pasivos financieros y el incremento del financiamiento obtenido de sus proveedores. A septiembre 2021 se observa que el Apalancamiento Financiero se es de 1,21 el mismo que se ha reducido en relación al año 2020 que fue de 1,25.

La cobertura de la deuda, consiste en el EBITDA (utilidad operativa más las depreciaciones y amortizaciones), dividido por el servicio de la deuda, que comprenden los Gastos Financieros y los pagos por concepto de capital de las obligaciones financieras de cada periodo. Respecto a la posición de cobertura de deuda de corto plazo se observa que la empresa ha mantenido una cobertura por debajo de 1, excluyendo el año 2018 donde la cobertura de deuda fue de 1,03, cayendo drásticamente esa cobertura al año 2020 a 0,64, pero dado la gestión operativa y la restructura de sus pasivos financieros, la empresa a septiembre 2021 tiene una cobertura de deuda de corto plazo de 2,16 presentando una mejoría notable. En relación a la cobertura de gastos financieros la empresa mantuvo un indicador de 5,1 para el año 2017, 4,92 para el año 2018, 2,43 para el año 2019, 3,10 para el año 2020 y a septiembre del 2021 de 3,81, lo cual representa una cobertura de deuda aceptable en términos comparativos a sus pares en la industria.

Posición Financiera de Corto Plazo.

La empresa desde el año 2017 ha mantenido una razón de liquidez por encima de 1, con una tendencia de crecimiento; a septiembre del 2021 tiene una liquidez de 3,38 lo cual denota un crecimiento de su liquidez en relación al año 2020 de manera significativa, obedeciendo a la restructuración de sus pasivos. Yaglodvial mantiene la porción de pasivos de largo plazo mucho mayor a la de corto plazo en relación a sus Pasivo Total, lo cual le ha permitido operar y sostener la recuperación operativa de la empresa.

El Capital de Trabajo de igual manera ha tenido una tendencia de crecimiento, incrementando significativamente desde al año 2017 hasta septiembre 2021. EL emisor ha incrementado 7 veces su Capital de Trabajo en el periodo del año 2017 que era 68 mil a septiembre 2021 que llegó a 5.5 millones.

	2017	2018	2019	2020	2021
LIQUIDEZ	1,03	1,34	1,55	1,61	3,38
CAPITAL DE TRABAJO	\$68.888	\$1.290.028	\$2.919.030	\$2.839.280	\$5.522.618

Fuente: Yaglodvial S.A.

Elaboración: Prestigerating S.A.

Por otra parte, el fondo de maniobra de la compañía, definido como los recursos de largo plazo disponibles para financiar las NOF, al año 2020 se ubicaron en una posición deficitaria de USD 2,9 millones. Para el año 2021, bajo las perspectivas de crecimiento de la economía y las premisas consideradas para las proyecciones realizadas por la empresa, se estima un monto deficitario del Fondo de Maniobra de USD 0,6 millones, por lo que la empresa se vería en la necesidad de recurrir a fuentes de financiamiento externo para cubrir sus actividades operativas en el corto plazo. Es importante que el comportamiento del año 2021 del emisor al tercer trimestre cerrado, ha logrado reducir el déficit del Fondo de Maniobra en un 80%. Sin embargo, la posición de financiera implica una debilidad en lo que respecta a la adecuación de las finanzas de corto plazo del emisor.

FORECAST - Capacidad de Pago Y Proyecciones

Las premisas utilizadas para realizar el análisis de proyecciones son comportamiento y rendimiento histórico del sector, la tasa de crecimiento del sector o la industria de la construcción, y de base se toman las estimaciones y proyecciones realizadas por el emisor.

El comportamiento histórico registrado por el emisor tiene un punto de inflexión, que es el año 2020, ya que dada la crisis sanitaria del COVID 19, llevo a todos los sectores a una crisis económica y un decrecimiento de la economía, afectando sin precedentes a la industria de la construcción. Los ingresos del emisor que en el periodo del 2017 al 2019 se posicionaban por encima de 10 millones, en el año 2020 se ven duramente afectado y registro un Ingreso Total de 5,8 millones, sin embargo, para septiembre del 2021, la empresa muestra una recuperación notable en comparación al mismo periodo del año 2020, registrando un crecimiento del 28% durante el mismo periodo. Con base a este crecimiento y la recuperación económica de la posición financiera del emisor se proyecta un Ingreso Total de 7,4 millones para el 2021, y en un escenario conservador se estima un Ingreso Total de 9,9 millones para el 2022 y 10,4 para el 2023, logrando recuperar los niveles de Ingresos de los años previos a la crisis sanitaria mundial.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	REALES				PROYECTADOS		
(EXPRESADO EN MILES)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
INGRESOS TOTALES	10630	13124	10824	5880	7418	9977	10476
COSTO DE VENTAS	-6837	-747	-110	-2811	-3189,7	-4789	-5028
MARGEN BRUTA	3793	12377	10714	3069	4228	5188	5448
GASTOS ADMINISTRATIVOS	-3443	-10879	-9108	-2182	-2567	-3670	-3920

UTILIDAD OPERACIONAL	350	1498	1606	887	1661	1518	1528
GASTOS FINANCIEROS	-153	-469	-663	-632	-893	-687	-587
OTROS INGRESOS / EGRESOS	-	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	197	1029	943	255	768	831	941
PARTICIPACION TRABAJADORES	-30	-154	-141	-38	-81,3	-125	-141,2
IMPUESTO A LA RENTA	-158	-255	-290	-103	-172	-164	-238
UTILIDAD NETA	9	620	512	114	515	542	562
EBITDA	780	2306	1608	2075	2435	2523	2630

Fuente: Yaglodvial S.A.

Elaboración: Prestigerating S.A.

La capacidad de generación de flujo de efectivo para el pago de obligaciones presentes y futuras del emisor determinan el nivel de riesgo de los valores en circulación de la Primera Emisión de Obligaciones.

Con base a un análisis histórico de la generación y los egresos de efectivo se determina que a pesar de que el año 2020, el emisor tuvo un comportamiento atípico, resultado de la crisis que vivió el sector de la construcción, se espera, que los ingresos por actividades de operación y sumado a un financiamiento otorgado por instituciones del sector financiero privado, la empresa al cierre del año 2021 tendrá un flujo de efectivo de 380 mil, lo cual permite tener una cobertura de su pasivo financiero de corto plazo del 12% y un cobertura de sus gastos financieros del 43%, lo cual denota una dificultad para el emisor y lo pone en una posición que deberá recurrir a una restructura de sus pasivos enfocado en la reducción de sus gastos financieros.

El incremento del financiamiento externo del año 2021 repercute directamente sobre el incremento de los costos financieros proyectados, sin embargo, la inversión en activos fijos de 2.9 millones durante el año 2021 está enfocada en mejorar la oferta de servicios e incrementar su eficiencia operativa. Es notable que, durante el periodo de análisis histórico del 2017 a septiembre 2021, la empresa ha sido más eficiente en relación de sus costos de ventas y costo administrativos en relación a sus ingresos totales.

ESTADO FLUJO DE EFECTIVO	REAL				PROYECTADOS		
<i>(EXPRESADO EN MILES)</i>	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
FLUJO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	1889	715	-1758	1374	374	1470	1574
FLUJO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-2653	-2054	-3546	175	-3100	-100	-100
FLUJO DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	1157	1481	5338	-2118	3036	-1321	-1559
SALDO INICIAL DE EFECTIVO	69	462	604	638	69	379	428
FLUJO NETO DEL PERIODO	393	142	34	-569	310	49	-85
SALDO FINAL DE EFECTIVO	462	604	638	69	379	428	343
COBERTURA DE PASIVO FINANCIERO	0,18	0,17	0,07	0,01	0,04	0,06	0,06
COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS	3,02	0,17	0,07	0,01	0,43	0,74	0,72

Fuente: Yaglodvial S.A.

Elaboración: Prestigerating S.A.

ESTRUCTURA ACCIONARIAL

Composición Accionarial

A la fecha del presente análisis para la actualización de la calificación de riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones de largo plazo, la compañía registra en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros un capital social pagado por la suma de \$2.800.000,00⁸ dividido en

⁸ Tomado de la base institucional de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguro; www.supercias.gob.ec

acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. Es importante mencionar que la compañía ha realizado varios aumentos de capital, dándole mayor fortaleza a su Patrimonio.

Nombre	Nacionalidad	# Acciones	% Accionarial
Azar Mantilla Yamel Amyra	Ecuador	2.657.000,00	94,89%
Azar Mantilla Mayra Odette	Ecuador	143.000,00	5,11%
Total Acciones		2.800.000,00	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

De igual manera se observa que ha existido estabilidad en su estructura accionarial, manteniendo los mismos accionistas de la compañía.

Empresas Vinculadas y Nivel de Transaccionalidad

Empresas Vinculadas

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, según lo establecido en el 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 se detalla las compañías vinculadas o relacionadas con el emisor:

<i>Tipo de Vinculación</i>	<i>Compañía Relacionado o Vinculada</i>
Propiedad y Administración	EQUIPMAZAR S.A.
Propiedad	PACIFICTRANSPORT S.A.
Propiedad y Administración	INDUSDELTA S.A.
Propiedad y Administración	TRANSDINAZAR S.A.
Propiedad y Administración	INMOTRANSCORP S.A.
Propiedad	BEDECORP S.A.
Propiedad	INMODUX S.A.
Propiedad	SOCIEDAD AGRÍCOLA E INDUSTRIAL SAN CARLOS S.A.
Propiedad y Administración	ACOMP S.A.
Propiedad y Administración	INVERSIONES INMOBILIARIAS INVERAZAR S.A.
Propiedad y Administración	CONSULTORA VERDESMERALDA S.A.
Propiedad y Administración	VIDALEGIS S.A.
Propiedad y Administración	CONSTRUAZAR S.A.
Administración	MAVIALES S.A.
Administración	NOVAMUROS S.A.

Fuente: Yaglodvial S.A.

Del análisis del nivel de transaccionalidad, el emisor ha presentado las siguientes transacciones:

- Detalle en cual se observan préstamos entre relacionadas, otorgados por YAGLODVIAL S.A. a favor de 3 compañías relacionadas, y no hay dependencia en sus ventas ni en la provisión de su cadena de suministros a septiembre del 2021.

RELACIONADA	DETALLE	MONTO
INVERSIONES INMOBILIARIAS INVERAZAR S.A.	Préstamos	\$1.589.840,00
INDUSDELTA S.A.	Préstamos	\$1.702.000,00
TRANSDINAZAR S.A.	Préstamos	\$ 131.160,79

Fuente: Yaglodvial S.A.

- Detalle en cual se observan 3 operaciones de ventas entre Yaglodvial S.A. como cliente y su relacionada PACIFICTRANSPORT S.A. en calidad de vendedor.

FECHA	CONCEPTO	MONTO
22/1/2021	Venta Tolva Artesanal	\$ 235.200,00
27/1/2021	Venta Tolva Artesanal	\$ 660.800,00
22/4/2021	Venta Tolva Artesanal	\$ 232.064,00

ADMINISTRACIÓN

Dentro del análisis y actualización de la calificación de riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones de la empresa YAGLODVIAL S.A., se contempla un análisis cualitativo y cuantitativo, enfocado en la calidad de los procesos administrativos y el perfil interno de la compañía. A continuación, se presenta un extracto del perfil del emisor.

YAGLODVIAL S.A. es una empresa constituida dentro del marco ecuatoriano, cuya constitución fue en el año 2008, acreditando a la fecha del presente informe más de 13 años en el sector y la industria de la construcción. Es importante mencionar que cuya fundación y creación se fundamenta en la experiencia de más de 25 años de sus accionistas. El crecimiento de la empresa se soporta en la contratación de personal altamente capacitado, de igual manera ha mantenido una política de inversión constante en compra de equipo y maquinaria propia que le ha permitido realizar obras que han construido la reputación y el buen nombre de la empresa.

Administradores

Presidente: El presidente de la compañía acredita una amplia experiencia en el sector de la construcción, soportado en trabajos realizados para el sector privado y público, en obras de mejoramiento de vías, construcciones de obras civiles varias, excavaciones, rellenos, construcciones y remodelaciones de viviendas, compactaciones, construcciones de malecones, entre otras obras. Ha ejercido el cargo de presidente desde el año 2010, dándole estabilidad y aportando la experiencia a favor del desempeño de la empresa. Acredita 11 años en la empresa al frente de dicha posición, dándole estabilidad a la administración.

Gerente General: la Gerente General es de profesión abogada, con una amplia experiencia, concentrando la representación judicial y legal de la empresa. Ejerce el cargo desde año 2010, es decir acredita 11 años en la empresa al frente de dicha posición, dándole estabilidad a la administración.

NOMBRE	NACIONALIDAD	CARGO
AZAR MANTILLA YAMEL AMYRA	Ecuador	Gerente General
AZAR NARANJO JOHNNY SEGUNDO	Ecuador	Presidente

Organigrama



Fuente: Yaglodvial S.A.

La empresa actualmente cuenta 51 colaboradores, divididos en Equipo Gerencial 2 personas, Directivos 4 y Operativos 45. La empresa tiene como política contratar personal debidamente capacitado con amplia experiencia que aporten a la operatividad y el desempeño de la empresa.

Gobierno de la Corporación

La Junta General de Accionistas es el máximo órgano que concentra la toma de decisiones importantes de la compañía, la cual mantiene su representación legal a través de los administradores. Pese a no contar con un gobierno corporativo debidamente establecido, YAGLODVIAL S.A. ha constituido un comité gerencial que concentra la toma de decisiones, comité que se ha encargado de definir políticas que dirigen la administración y la ejecución del objeto social del emisor.



Fuente: Yaglodvial S.A.

La empresa ha establecido lineamientos para la construcción de relaciones de valor con sus diferentes stakeholders, entre los puntos relevantes de destacan los siguientes:

- Principio de igualdad de voto.
- Fomento de la participación e información de los accionistas.
- Derechos de información de accionistas previo a las asambleas.
- Transparencia de pactos entre accionistas, mercado financieros y operaciones vinculadas.
- Reuniones e integraciones periódicas con el personal.

Objeto Social y Desempeño.

Yaglodvial S.A. se dedica a la explotación de materiales de construcción llamados también áridos y pétreos lo que le otorga la ventaja de poseer una cadena de integración vertical para llegar hasta el consumidor final mediante los diversos servicios que brinda en todas las etapas de las obras civiles. La combinación de estas dos actividades, la ubican a Yaglodvial S.A. en el sector de la construcción en un puesto especial y diferenciado, siendo reconocidos como una de las mejores opciones para el desarrollo de la primera fase de construcción en cualquier proyecto; además, representa un aporte muy importante en la sociedad mediante la generación de muchas plazas de trabajo e incide directamente en el desarrollo de las ciudades.

Las obras realizadas por YAGLODVIAL S.A. se enmarcan en el estricto cumplimiento de las normas técnicas requeridas por la legislación nacional. Durante los más de 13 años la empresa ha participado en importantes números de proyectos para el sector público y el sector privado. La empresa ha desarrollado una filosofía corporativa que consiste en:

“Desarrollar un valor agregado en cada una de nuestras obras”

Yaglodvial S.A. tiene como principal línea de ingresos al sector privado, situación que mitiga los impactos económicos negativos que provienen del sector público o de la restricción de la inversión pública en el sector dado por factores exógenos que pudieran afectar la estabilidad de la compañía.

El CIU registrado en la Superintendencia de Compañías es: F4312.02 - Movimiento de tierras: excavación, nivelación y ordenación de terrenos de construcción, excavación de zanjas, remoción de piedras, voladura, etcétera.

POSICIONAMIENTO DEL VALOR

Liquidez del Emisor

El emisor ha mantenido una liquidez entre 1,03 y 1,61 en el periodo del año 2017 al 2020, pese a los efectos causado por la pandemia a nivel mundial en todos los sectores, acentuándose más en la industria de la construcción, el emisor ha logrado consolidar un ratio de Liquidez, de Activos / Pasivos por encima de 1, marcando una tendencia positiva y de crecimiento de este indicador. A septiembre 2021, Yaglodvial S.A., por la restructuración de sus pasivos ha logrado consolidar un ratio de 3,38 de liquidez, y un Capital de Trabajo de \$5,522,618,93 Por lo cual se considera que el emisor se encuentra en una posición favorable respecto a sus obligaciones de corto plazo y cuenta con una liquidez que le permite su normal operatividad dentro de la industria.

	2017	2018	2019	2020	2021
LIQUIDEZ	1,03	1,34	1,55	1,61	3,38

Fuente: Yaglodvial S.A.

Elaboración: Prestige Rating S.A.

Solvencia

Para efectos del análisis de solvencia y apalancamiento, es importante el comportamiento histórico que ha tenido el emisor en el tratamiento de su nivel de endeudamiento. Durante el periodo de 2017 al 2019 en promedio el 57% del nivel de endeudamiento en relación a sus activos, y a septiembre del 2021 se observa que el nivel de deuda asciende al 60%. Por otro lado, el promedio de la industria al 2019 señala que el endeudamiento patrimonial es de 2,09 y Yaglodvial S.A. mantiene su endeudamiento patrimonio en 1,5 veces, es decir, se encuentra en una posición favorable dentro de su industria.

Garantías y Resguardos

Garantía General.

El emisor tiene Activos Depurados por la suma de USD\$ 8.897.704,00; manteniendo una relación 3,66 veces en relación al saldo en circulación de la emisión de obligaciones, dando cumplimiento al 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.

Garantía Específica.

Los valores en circulación provenientes del proceso de emisión de obligaciones cuentan con una garantía específica, comprendida en un **“Contrato de Fianza Mercantil Solidaria”**, otorgada por la compañía PACIFICTRANSPORT S.A., mediante la cual se obliga a responder solidariamente en su calidad de Fiador Solidario.

PACIFICTRANSPORT S.A. es una empresa relacionada al emisor, por propiedad y administración, además tiene transacciones comerciales, la empresa es parte de sus proveedores en la cadena de suministros. Según los datos proporcionados por el emisor, se puede observar que Pacifictransport S.A. tiene un EBITDA que presenta una cobertura de deuda de 0.25 en relación al saldo en circulación que mantiene el emisor Yaglodvial S.A., un Capital de Trabajo positivo de USD\$ 388.468,37 y Activos Totales de USD\$ 4.174.554,81

PACIFICTRANSPORT	SEP-21
ACTIVOS TOTALES	\$ 4.174.554,81
PASIVOS TOTALES	\$ 1.855.465,64
PATRIMONIO	\$ 1.795.554,81
INGRESOS TOTALES	\$ 2.188.736,26
UTILIDAD OPERACIONAL	\$ 542.275,01
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	\$ 347.612,82
CAPITAL DE TRABAJO	\$ 388.468,37
EBITDA	\$ 623.164,00
EBITDA/ DEUDA (EMISIÓN OBLIGACIONES YAGLODVIAL)	0,25

Fuente: YAGLODVIAL S.A.

Elaboración: Prestige Rating S.A.

Resguardos.

En cumplimiento a la normativa vigente, dentro del análisis con corte a septiembre del 2021 se obtiene que:

- El emisor mantiene un ratio de liquidez por encima de 1.
- La relación entre activos reales y pasivos se mantiene por encima de 2.
- La empresa no mantiene obligaciones derivadas de la emisión de obligaciones de largo plazo pendiente de pago o vencidas.
- La relación de Activos Depurados y el saldo en circulación se mantiene en 3,66 veces.

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	REALES				PROYECCIONES		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
ACTIVO	10.907	15.750	21.502	19.447	22.051	18.763	17.732
ACTIVO CORRIENTE	2.731	5.128	8.248	7.517	8.106	8.253	8.271
Efectivo y equivalente al efectivo	291	352	260	70	135	183	97
Doc y Ctas por cobrar clientes no relacionados	766	1.932	1.158	1.775	1.777	1.866	1.959
Doc y Ctas por cobrar clientes relacionados	895	-	3.302	3.630	3.630	3.630	3.630
Otras cuentas por cobrar	-	1.350	1.350	1.350	1.350	1.350	1.350
Otros activos corrientes	779	1.494	2.177	692	1.214	1.224	1.234
ACTIVO NO CORRIENTE	8.176	10.622	13.254	11.930	13.945	10.511	9.461
Propiedades, planta y equipo	10.092	13.345	16.890	16.716	19.795	17.597	17.697
(-) Depreciación acumulada	- 1.916	- 2.732	- 3.637	- 4.786	- 5.850	- 7.086	- 8.236
Otros activos no corrientes	-	-	1	-	-	-	-
PASIVO	5.796	8.334	13.575	11.407	13.540	10.213	8.738
PASIVO CORRIENTE	2.662	3.818	5.329	4.649	2.324	3.517	3.105
Doc y Ctas por pagar no relacionadas	609	351	391	643	456	479	503
Obligaciones emitidas	-	-	929	1.248	1.248	1.436	500
Anticipo de clientes	199	78	27	198	-	-	-
Otros pasivos corrientes	574	1.148	1.082	579	670	579	579
PASIVO NO CORRIENTE	3.134	4.516	8.247	6.758	10.616	6.696	5.632
Obligaciones con entidades financieras	1.611	1.645	2.604	2.617	7.250	3.470	2.847
Obligaciones emitidas	-	-	2.554	2.184	1.066	1.250	750
Anticipo de clientes	268	283	96	-	-	-	-
Doc y Ctas por pagar relacionadas	430	369	545	-	-	-	-
Otros pasivos no corrientes	825	2.220	2.448	1.957	2.300	1.976	2.036
PATRIMONIO NETO	5.111	7.416	7.926	8.040	8.211	8.550	8.994

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	REALES				PROYECTADOS		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ingresos de actividades ordinarias	10.630	13.124	10.824	5.880	7.418	9.977	10.476
Costo de ventas y producción	6.837	747	110	2.811	3.190	4.789	- 5.028
Margen bruto	3.793	12.377	10.714	3.069	5.188	5.188	5.448
Gastos de administración	- 3.443	-10.879	- 9.108	- 2.182	- 2.576	- 3.670	- 3.920
Utilidad operativa	351	1.498	1.606	887	1.661	1.518	1.528
Gastos financieros	- 153	- 469	- 663	- 632	- 893	- 687	- 587
Ingresos (gastos) no operacionales neto	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad antes de participación e impuestos	198	1.029	943	255	768	831	941
Participación trabajadores	- 30	- 154	- 141	- 38	- 81	- 125	- 141
Utilidad antes de impuestos	168	875	801	217	687	706	569
Gasto por impuesto a la renta	- 158	- 255	- 290	- 103	- 172	- 164	- 238
Utilidad neta	10	620	511	114	515	542	562
EBITDA	780	2.306	1.608	2.075	2.435	2.523	2.630

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021*
ACTIVOS							
Activos corrientes:							
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	23.805	68.648	461.991	603.608	638.553	69.547	284.547
Cuentas por Cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	599.115	418.348	1.752.482	4.005.104	7.137.605	6.818.124	6.276.070
Inventarios						196.352	196.352
Activo mantenido para la venta	589.643	439.642	366.250	366.250	335.000	335.000	335.000
Inversiones de Corto Plazo	-	-	-	-	-	-	500.000
Activos por impuestos corrientes	48.631	48.524	150.117	153.292	136.386	98.140	253.584
Total activos corrientes	1.261.194	975.162	2.730.840	5.128.254	8.247.544	7.517.163	7.845.553
Activos no corrientes:							
Propiedad, planta y equipos	5.543.071	5.959.456	8.176.065	10.621.665	13.253.452	11.929.873	13.994.980
Inversión en subsidiaria					799		-
Total, activos no corrientes	5.543.071	5.959.456	8.176.065	10.621.665	13.254.251	11.929.873	13.994.980
TOTAL ACTIVOS	6.804.265	6.934.618	10.906.905	15.749.919	21.501.795	19.447.036	21.840.534
PASIVOS							
Pasivos corrientes:							
Cuentas por Pagar comerciales y otras cuentas por pagar	657.491	429.897	1.131.739	810.835	850.411	922.099	670.055
Préstamos	441.650	324.643	1.279.766	2.241.644	2.900.056	1.980.907	797.183
Pasivos por impuestos corrientes	66.090	103.276	185.490	596.665	419.083	344.995	377.247
Provisiones	60.902	70.092	64.957	189.082	230.214	181.728	166.412
Emisión de obligaciones					928.750	1.248.154	312.038
Total pasivos corrientes	1.226.133	927.908	2.661.952	3.838.226	5.328.514	4.677.883	2.322.935
Pasivos no corrientes:							
Cuentas por Pagar Comer y otras cuentas	1.145.781	46.842	773.028	2.850.747	3.088.793	1.928.223	955.992
Emisión de obligaciones					2.554.063	2.184.269	2.184.269
Préstamos Accionistas							400.000
Préstamos	725.487	2.158.557	2.360.917	1.645.069	2.604.210	2.616.521	7.250.873
Total pasivos no corrientes	1.871.268	2.205.399	3.133.945	4.495.816	8.247.066	6.729.013	10.791.134

TOTAL PASIVOS	3.097.401	3.133.307	5.795.897	8.334.042	13.575.580	11.406.896	13.114.069
PATRIMONIO							
Capital Social	14.000	14.000	300.000	300.000	2.800.000	2.800.000	2.800.000
Reservas	5.752	5.752	5.752	6.721	6.722	57.836	57.836
Aportes para futuras capitalizaciones	984.961	984.961	1.998.962	2.483.578	541.384	541.384	741.384
Resultados acumulados provenientes de NIIF	-5.214	-5.214	-5.214	-5.214	-	-	-5.214
Otros resultados integrales	1.867.435	1.867.435	1.867.435	3.066.935	-	-	3.066.935
Utilidad del Ejercicio							486.324
Resultados acumulados	839.931	934.377	944.073	1.563.857	4.578.109	4.640.920	1.579.201
Total patrimonio de los accionistas	3.706.865	3.801.311	5.111.008	7.415.877	7.926.215	8.040.140	8.726.465
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	6.804.266	6.934.618	10.906.905	15.749.919	21.501.795	19.447.036	21.840.534

**Información corte a septiembre 2021*

	ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL						
	(expresado en dólares)						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021*
Ingresos Operacionales							
Construcción de obra civil	3.197.872	3.494.692	10.630.193	13.124.017	10.265.319	5.822.673	5.122.349
Venta de materiales de construcción					555.000		14.847
Otros					3.807	57.283	712.055
Total Ingresos	3.197.872	3.494.692	10.630.193	13.124.017	10.824.126	5.879.956	5.849.251
Costo de Ventas	-2.008.116	-2.418.699	-6.836.820	-5.430.433	-109.763	-2.810.780	-2.662.421
Margen Bruto	1.189.756	1.075.993	3.793.373	7.693.584	10.714.363	3.069.176	3.186.830
Gastos de Administración y Ventas	1.020.013	873.551	3.472.272	6.349.978	9.249.852	2.182.560	1.896.085
Gastos financieros	33.434	54.888	153.048	468.931	663.039	669.588	629.492
Total	1.053.447	928.439	3.625.320	6.818.909	9.912.891	2.852.148	2.525.577
Utilidad antes de impuesto a la renta	136.309	147.554	168.053	874.675	801.472	217.028	661.253
Menos gastos por impuesto a la renta	-58.766	-53.108	-158.357	-254.891	-290.335	-103.103	-174.929
Total resultado integral del año	77.543	94.446	9.696	619.784	511.137	113.925	486.325

**Información corte a septiembre 2021*