

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS 05.001.2023



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, 01 de junio del 2023.

Fecha de Información

31 de marzo de 2023.

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	+

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 verá 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: +

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 calificadoradora 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.

FUNDAMENTACION DE LA CALIFICACIÓN

RIESGO MICRO Y MACRO ENTORNO

- La economía mundial luego de haber presentado una rápida recuperación post pandemia, se evidencia al cierre del año 2022 un encarecimiento costo de la vida, inflación mundial elevada y el endurecimiento de las condiciones financieras e los organismos multilaterales.
- La economía ecuatoriana soportada en un crecimiento anual del 4,2% al cierre del año 2021, cifra que dista del crecimiento de 2,9% registrado por del Banco Central del Ecuador al cierre del año 2022.
- La inflación mundial en el 2021 fue de 4,7% y al cierre del 2022 sea 8,7%, proyectando una inflación para el 2023 de 7,0%
- El gasto de los hogares ascendió a USD 11.807 millones en términos reales entre julio y diciembre de 2022, un récord histórico.
- Las industrias que registran un crecimiento interanual fue acuicultura y pesca 20,3%, alojamiento y servicios 7,9%, Correo y Telecomunicaciones 5,8%, Suministro electricidad y agua 5,5%, y Comercio 4,3%.
- La Balanza Comercial tiene un comportamiento durante los primeros meses del 2023 negativo, las exportaciones petroleras cayeron 14% y las no petroleras 0.04%, a pesar de tener un saldo positivo de 267 millones, se evidencia un saldo menor en comparación a enero 2022.
- El panorama político es tenso, la poca aceptación a la gestión del poder ejecutivo, la crisis carcelaria y la crisis en materia de seguridad son producto de una crisis política que vive el Ecuador.
- Como consecuencia de la crisis política, el 17 de mayo del 2023, el Presidente de la República disolvió la Asamblea Nacional y convocó a elecciones dentro de los próximos 6 meses, lo cual implica incertidumbre e inestabilidad política, económica y social.
- La liquidez entre enero y febrero del 2023 marca un crecimiento de 645 millones, se observa un incremento de los depósitos del Banco Central, menor crédito de Otras Sociedad de Deposito y aumento de las captaciones del sector privado.
- La pobreza presenta reducción de 27,7% en junio del 2021 a 25,0% a junio del 2022, lo cual denota una mejor posición respecto a este indicador a nivel país.
- La tasa de desempleo marca una reducción, a diciembre 2022 fue de 4,1% y al cierre del 2022 fue de 3,4%, y el empleo adecuado es 36%.
- El precio del barril de petróleo durante todo el año 2022 estuvo por encima del precio presupuestado por el gobierno central, sin embargo para el año 2023 se registra una reducción de las exportaciones petroleras de -14%, debido a la baja del precio del barril de petróleo y por la infraestructura deteriorada de la industria petrolera pública.
- El riesgo país alcanzó los 1750 puntos básicos al cierre de 2022 y sin embargo por toda la crisis política, producto del juicio político al primer mandatario y la disolución de la asamblea nacional, a marzo del 2023 alcanzó los 1971 puntos básicos.
- La recaudación tributaria al cierre del 2022 registro un crecimiento de 22% en comparación al cierre del 2021, y marzo del 2023, se registra un incremento del 8,3% en comparación al mismo periodo del 2022.
- Ecuador registra una inflación acumulada de 3,64% al cierre del 2022 vs 1,95% a diciembre del 2021 y en abril 2023 se registra una inflación de 2,4%.
- La Inversión Extranjera Directa a diciembre del 2022 presenta un incremento del 22% en relación al año 2021.
- El sector de la construcción no ha logrado el dinamismo que las empresas del sector han esperado, al cierre del año 2022 tuvo una participación similar a la del 2021 del 6,38% del PIB y se proyecta un crecimiento del sector del 2,9% para el año 2023 según el Banco Central del Ecuador.
- El Índice de Precios del Constructor han afectado los márgenes de la empresa, dado la inflación mundial de las materias primas.
- La inversión extranjera en el sector de la construcción al cierre del 2022, registra los niveles más bajos de los últimos 5 años.
- Para el cierre de 2022 el gasto en inversión pública por parte del Estado se redujo en 82,3 % en comparación al mismo periodo en 2021.

- Los factores que afectan al sector es el incremento en los precios de los materiales de construcción, debiéndose en parte, a la escasez de materias primas como el aluminio, el acero y la arcilla.
- Para el año 2023, se proyecta un incremento, pasando de una inversión de USD 400 millones en el 2022 a USD 1.000 millones, de los cuales el 90% se invertirá solo en la red vial estatal.

RIESGO DE LA POSICIÓN DEL EMISOR Y GARANTE

- *El emisor consolida una oferta completa, teniendo la ventaja competitiva de tener sus propias canteras y a su vez otorga el servicio de relleno y compactación, enfocando sus esfuerzos en especializarse y mejorar continuamente la oferta relacionada con la Fase 1 de toda obra civil.*
- *El emisor ha logrado cumplir con los estándares de calidad y plazos fijados de sus obras, no tiene demandas por falta de ejecución o incumplimiento de sus obras.*
- *Cuenta con una concesión minera para la explotación de materiales de construcción, donde extrae el material pétreo necesario para sus obras.*
- *A marzo 2023, el emisor se posiciona dentro del Ranking Empresarial del Sector Global de la Construcción en el puesto #60 por ingresos a nivel nacional.*
- *El 87% de la cartera de clientes pertenecen a la línea de Relleno y Compactado, el 7% a alquiler de maquinaria, 4% a Obra civil y 2% a otros servicios.*
- *Entre los riesgos previsibles a futuro es el encaramiento del Índice de Precios de la Construcción, dada la inflación y el encarecimiento de los combustibles y materias primas.*
- *El emisor ha logrado consolidarse en el sector de la construcción en el sector privado, dado que el 80% de las empresas del sector se dedican la obra pública, Yaglodvial ha logrado minimizar el riesgo y la dependencia de la inversión por parte del gobierno en el sector, si no que se abre paso y concentra su cartera de clientes en proyectos privados.*
- *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.*
- *Las barreras de entrada al sector son altas, demanda principalmente un conocimiento especializado, inversión en maquinaria y equipos alta, la experiencia en el sector es primordial y se necesita un conocimiento pleno de la cadena de suministros.*
- *Las ventas del emisor a marzo 2023 muestran un crecimiento del 7.1% en relación a marzo 2022, y de igual manera sus márgenes netos marcan una tendencia positiva.*

RIESGO DE LA ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA Y GERENCIAL

- *Yaglodvial cuenta con un comité gerencial para la toma de decisiones, donde a la cabeza esta la asamblea de accionistas.*
- *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, sin embargo, no cuenta con un gobierno corporativo establecido.*
- *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 buscar la eficiencia en sus costos a través de esta estrategia.*

RIESGO DE LA SOLIDEZ FINANCIERA Y ACCIONARIAL

- *La empresa históricamente tiene un crecimiento sostenido de sus Activos, al cierre del 2021, los activos tuvieron un crecimiento del 9,5% frente al año 2020, al cierre del año 2022 se observa un*

crecimiento del 4% en relación a diciembre 2021. 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, de 11,9 millones en el 2020, 14.2 millones en el 2021 y 15.5 millón a diciembre 2022.

- La cuenta de Pasivos tiene una tendencia creciente, al cierre del año 2021 se registra un incremento del 10.8% frente al año 2020 y al cierre del 2022 se observa un crecimiento de 4%.
- Los pasivos financieros a septiembre 2022 fueron 8.8 millones por lo que se observa una disminución del 16% en comparación a septiembre 2021 que fueron 10.5 millones, y a marzo del 2023 se observa que la deuda financiera asciende a 7.0 millones, es decir una reducción del 20% semestral.
- La disminución en sus líneas y operaciones de crédito, le han permitido al emisor reestructurar sus pasivos, y darle más holgura y mayor cobertura de gastos financieros y deuda financiera de corto plazo.
- La posición Patrimonial ha marcado una tendencia positiva, fortaleciendo la posición de la empresa en su industria, al cierre del año 2020 su patrimonio fue 8.0 millones frente al 2021 8.6 millones y al cierre de 2022 asciende a 9.0 millones.
- El EBITDA ha tenido un comportamiento ascendente, 2.07 millones en el 2020 y 2.3 millón al cierre del 2021 y se a diciembre de 2022 el EBITDA es 3.6 millones, producto del crecimiento de sus ventas, mayor eficiencia operativa y reducción del gasto financiero.
- El emisor registra al cierre de 2022 un crecimiento de sus ventas del 6% en relación a año 2021, y a marzo del 2023 e observa un crecimiento de 7% frente a marzo del 2022. Respecto a la eficiencia operativa y neta se observa que producto del incremento del Índice de Precios del Constructor, el emisor ha generado una utilidad similar a marzo 2023 vs marzo del 2022.
- Respecto a los análisis de rentabilidad se observa una mejor posición del emisor, dado que en marzo 2022 el ROA es de 0.9% a y ROE de 2.3% en comparación a marzo 2023 que fue 2,053% y 4.93%.
- EL emisor mantiene una posición de liquidez bastante saludable, desde el año 2017 está por encima de 1, posicionándose a marzo 2023 en 1.4 y un capital de trabajo de igual manera positivo, sin embargo, los ratios de liquidez del emisor han tenido una tendencia de contracción del análisis histórico de los últimos 5 años.
- La posición de corto plazo del emisor se mide en función de las Necesidades Operativas de Fondo, se observa que al cierre del año 2022, fueron 5.1 millones (5.08m, 2021) y a marzo de 2023 en 5.2 millones (6.1m septiembre 2022); El fondo de maniobra de la compañía, definido como los recursos de largo plazo disponibles para financiar las NOF, al año 2022 se ubicaron en una posición deficitaria de USD 4.01 millones, y para el marzo 2023 se reduce el déficit a 3.3 millones.
- La eficiencia su capital de trabajo, medido sobre la cobertura del capital de trabajo sobre las NOF al cierre del año 022 se posicionó en 21% frente al 37% a marzo del 2023.
- El EBITDA/ Gastos Financieros tiene una cobertura para el 2021 de 1,4 veces, y para el 2022 fue 2.62 veces, notable mejoría y para el 2023 se proyecta que tenga una cobertura de 2.74 veces (en un escenario conservador), y respecto a la cobertura de Deuda Financiera de corto plazo se observa para el 2022 fue 112% y para el año 2023, se proyecta una cobertura de 98%.
- El análisis del flujo de efectivo y la cobertura del Flujo Libre de Caja / Gastos Financieros para el 2022 se observa de 22%, para el 2023 de 66%.

RIESGOS DEL POSICIONAMIENTO DEL VALOR

- El endeudamiento patrimonial a septiembre 2022 y marzo 2023 fue de 1,4 veces, posicionando un endeudamiento por debajo del indicador promedio de la industria.
- La liquidez histórica del 2020 al 2022 y durante todo el tiempo de la emisión se observa un indicador por encima de 1, y a marzo 2023 se posiciona en 1.42
- El emisor se comprometió a mantener una relación de activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, y del análisis a marzo 2023, se observa que el emisor mantiene un índice de activos reales sobre pasivos de 1,7 veces.

- Con corte a marzo 2023, la compañía presentó un monto de activos libres de gravamen de USD 10.2 millones, cumpliendo con la relación del 80% en relación al saldo en circulación, dando una cobertura de 16,3 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.
 - EBITDA / Saldo de la Primera Emisión de Obligaciones de 50%, a marzo 2023.

ELABORADO POR:	ANALISTA DE RIESGO	 ING. MARCOS DEL PEZO YAGUAL
APROBADO POR:	GERENTE GENERAL	 Firmado electrónicamente por: DANILO MAURICIO SUAREZ RUIZ ING. DANILO SUAREZ, 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 624.077,00			
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	<ul style="list-style-type: none"> • Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores. • Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. • 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	PAGADO
FEB-22	2.184.269	312,038	46,416	358,454	1.872.231	PAGADO
MAY-22	1.872.231	312,038	39,785	351,823	1.560.192	PAGADO
AGO-22	1.560.192	312,038	33,154	345,193	1.248.154	PAGADO
NOV-22	1.248.154	312,038	26,523	338,562	936,115	PAGADO
FEB-23	936,115	312,038	19,892	331,931	624,077	PAGADO
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

Análisis de Garantías y Resguardos

De la verificación a marzo 2023, 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 marzo 2023, el emisor mantiene un índice de activos reales/ pasivos de 1,70	CUMPLE
<i>No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora</i>	No existen obligaciones en mora a febrero 2023.	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>	La compañía presentó un certificado de activos libres de gravamen a marzo 2023, por la suma de USD 10.21 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.

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 marzo 2023.

El emisor ha remitido un Certificado de Activos Libres de Gravamen con fecha 31 de marzo de 2023, donde se observa que sus Activos Depurados ascienden a la suma de USD\$ 10.210.843; manteniendo una relación 10,4 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		
31 DE MARZO DE 2023		
a.	ACTIVO TOTAL	\$21.958,784
b.	ACTIVO TOTAL GRAVADO	\$6.897.742
c.	ACTIVOS DIFERIDOS / IMPUESTOS DIFERIDO	\$272.705
d.	ACTIVOS EN LITIGIO	\$1.350.000
e.	MONTO DE LAS IMPUGNACIONES TRIBUTARIAS	-
f.	MONTO NO REDIMIDO DE OBLIGACIONES EN CIRCULACION	\$624.077
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	\$2.603,418
	ACTIVOS DEPURADOS	\$10.210.843
	RELACIÓN ACTIVOS DEPURADOS / OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN	16.36

Fuente: Yaglodvial S.A.

Verificación de Pagos de Obligaciones

- **Emisión de Obligaciones:**
Con fecha FEBRERO 2023 se venció el cupón No. 14 (16 cupones en total) de la Emisión de Obligaciones por un monto de \$331.931, y para efectos de la verificación

del pago, el emisor ha remitido un certificado emitido por el DECEVALE S.A. de fecha 22 de febrero del 2023, firmado por la Ing. Noralma Villavicencio, en calidad de Apoderada Especial y el Ec. Mario Torres en calidad Apoderado Especial, donde certifican que: *“De la revisión efectuada por el Departamento de Cobros y Pagos, se informa que la compañía YAGLODVIAL S.A. en calidad de emisor , con fecha 16 de febrero del 2023, ha cancelado el valor de capital e interés correspondiente al cupón 14 de la I Emisión de Obligaciones”.*

- **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 15 de noviembre del 2022, firmado por la Eco. Lourdes Baquerizo Blum, en calidad de Gerente General, que: *“De la revisión efectuada por el departamento de cobros y pagos se informa que YAGLODVIAL S.A. en calidad de emisor y DECEVALE S.A. en calidad de agente pagador de Facturas Comerciales Negociables inscritas en la Bolsa de Valores autorizada por la Intendencia Nacional mediante Resolución No.SCVS-INMV-DNAR-2018-00010616 de fecha 20 de noviembre del 2018, ha cancelado en su totalidad los valores de capital correspondiente a dicha emisión”.*

MACRO ENTORNO

Panorama Económico

La actividad económica mundial está experimentando una desaceleración generalizada y más acentuada de lo previsto, con la inflación más alta registrada en varios decenios. La crisis del costo de vida, el endurecimiento de las condiciones financieras en la mayoría de las regiones, la invasión rusa de Ucrania y la persistencia de la pandemia de COVID-19 inciden notablemente en las perspectivas.

El panorama económico al contrario de lo que se proyectó por los organismos multilaterales a principios de 2023, no podrá lograr una recuperación estable, con una inflación a la baja y un crecimiento paulatino, debido a la persistencia de una inflación alta y las recientes turbulencias del sector financiero. Lo cual afectan las economías avanzadas y emergentes. El Fondo Monetario Internacional, dentro de las actualizaciones de las proyecciones, prevé que las economías avanzadas experimenten una desaceleración del crecimiento especialmente pronunciada, desde 2,7% en 2022 a 1,3% en 2023. De igual manera, el FMI prevé que la economía ecuatoriana crecerá 2,9 % al cierre de 2023 y para Latinoamérica y el Caribe se prevé que el crecimiento caiga del 4% en 2022 al 1,6% en 2023 y se recupere hasta el 2,2% en 2024. Según las cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), señala un aumento del Producto Interno Bruto (PIB) de 2,6 % al cierre del año 2023. Mientras que para 2024 el FMI prevé un crecimiento de 2,8 %.

La inflación mundial como factor determinante en las economías, se observa que bajo de 8,7% en 2022 a 7,0% en 2023 debido a los menores precios de las materias primas, aunque es probable que la inflación subyacente disminuya con más lentitud. En la mayoría de los casos, es poco probable que la inflación retorne al nivel fijado como meta antes de 2025. A nivel local es necesario mantener el curso de política monetaria para restaurar la estabilidad de precios, y la política fiscal debe procurar aliviar las presiones sobre el costo de vida, manteniendo una orientación lo suficientemente restrictiva para que esté alineada con la política monetaria.

Del análisis de la economía ecuatoriana, se registró un crecimiento de 2,9 % en 2022, alcanzando Producto Interior Bruto PIB de 115.049 millones de dólares, según las cuentas nacionales presentadas por el Banco Central de Ecuador al cierre del año 2022.

La proyección del Banco Central del Ecuador responde a la desaceleración de exportaciones petroleras. Según las estimaciones de la entidad, la producción de petróleo caerá un 10% este año y no se podrá llegar a lo proyectado en el Presupuesto General del Estado (PGE), y por ende habrá menos ingresos. El Presupuesto General del Estado del 2023, estimó que el Ecuador exportaría 188 millones de barriles de petróleo, pero llegaría a unos 178 millones de barriles. De igual manera, el crecimiento estaría impulsado por la recuperación de la inversión pública, en 3,4%, es decir USD 933 millones más de lo invertido el año anterior. Finalmente, se prevé que el consumo de los hogares crezca 3,2%, las importaciones 3,1%, las exportaciones 2,5% y el gasto de gobierno en 0,5%.

La Balanza Comercial en enero de 2023, se vio afectada, principalmente por la caída de las exportaciones totales que sumaron \$ 2.337 millones, una cifra inferior en 4,8 % frente al mismo mes de 2022. Las exportaciones de Ecuador cayeron tanto en el sector petrolero (-14,6 %) como en el no petrolero (-0,4 %). El sector petrolero se ve afectado drásticamente por los precios del barril de petróleo que se redujeron 16,3%, según el Banco Central del Ecuador. Respecto a las exportaciones no petroleras, se observan que los productos como el camarón mantiene el crecimiento, pero en menor ritmo de crecimiento. En el primer mes del año tuvo un crecimiento de 4,5 %, mientras que el banano tuvo un mejor desempeño con un aumento de 18,4 % frente al mismo período de 2022.

Las importaciones también cayeron, en enero del 2023, las importaciones alcanzaron los USD 2.314 millones, es decir USD 24 millones frente a 2022. Por ende, la Balanza Comercial Total a

pesar de que registró en enero 2023 un superávit de USD 24 millones, presentó USD 86 millones de dólares menos que el resultado registrado en enero de 2022, lo que significó una reducción del saldo comercial de 78,3%.

Al primer bimestre de 2023 (enero y febrero), se observa que la balanza comercial total del Ecuador, incrementó el saldo favorable a USD 267 millones, resultantes de un superávit comercial de \$ 163 millones en balanza petrolera y un superávit de \$ 103 millones en balanza no petrolera. Así lo informó el Banco Central del Ecuador (BCE).

Panorama Político

El año 2022, fue un año de tensión, inestabilidad y problemas fundamentales que afectaron la estabilidad política del gobierno actual, la crisis social provocada por las manifestaciones del sector indígena, la crisis carcelaria, la inseguridad y una asamblea que busca insistentemente la destitución del presidente Guillermo Lasso, pusieron al país en condiciones desfavorables para afecta la confianza empresarial y desarrollo de los negocios.

Los riesgos de que Guillermo Lasso no termine su periodo presidencial han aumentado, motivado por un juicio político impulsado por la Asamblea Nacional, sumado a la constante amenaza de paralizaciones indígenas, el riesgo país se sitúa al cierre del primer trimestre del 2023 por encima de los 1.900 puntos. Esta incertidumbre ha cerrado las puertas al mercado de bonos externos para el Gobierno, en medio de mayores presiones de gasto.

El panorama político y social de Ecuador sigue siendo tenso, a pesar del esfuerzo del Gobierno del presidente Guillermo Lasso de generar confianza. La asamblea impulsa un juicio político que repercute en la inestabilidad política, sumada a las demandas sociales, ubican al gobierno de turno actual en el centro de la tormenta, con una muy baja popularidad y aceptación. Finalmente, producto de la severa crisis política que vive el país el presidente decidió aplicar la muerte cruzada y disolver la Asamblea Nacional.

Sistema Monetario y Financiero

El Panorama Financiero conformado por el Banco Central del Ecuador (BCE) y las Otras Sociedades de Depósito (OSD), presentó movimientos en los niveles de liquidez por USD 1.756,0 millones en febrero 2023, mientras que en el mes anterior este valor fue de USD 1.104,3 millones, es decir registra un incremento.

Para febrero de 2023, los principales movimientos de las fuentes de la liquidez del sistema financiero tuvieron su origen en los siguientes rubros:

- Disminución del crédito del BCE al Gobierno Central por USD 680,4 millones.
- Aumento de captaciones del sector privado en las Otras Sociedades de Depósito (OSD) por USD 493,2 millones.
- Menores reservas internacionales por USD 473,2 millones.

El saldo de la liquidez total en el mes de febrero de 2023, fue de USD 75.331,2 millones, la oferta monetaria de USD 29.945,2 millones, y las especies monetarias en circulación de USD 18.878,3 millones. Tanto la oferta monetaria como la liquidez total presentaron tasas de crecimiento anual de 1,3% y 7,5%, respectivamente, mientras que las especies monetarias en circulación registraron una variación anual de 2,4%

Las Reservas Internacionales (RI) se ubicaron en USD 9.353 millones el 20 de enero de 2023, alcanzando su máximo nivel desde el inicio de la dolarización. Este alto nivel de reservas permite cubrir el 100% de los pasivos del primer y segundo sistema de balance del Banco Central del Ecuador, y el 32% del tercero.

Pobreza y Empleo

Al cierre del año 2022 la pobreza por ingresos a nivel nacional es de 25,2%, lo que representa una reducción estadísticamente significativa de 7,2 puntos porcentuales en relación a diciembre 2021. En relación a la pobreza extrema, existe una reducción a nivel nacional de 2,3 puntos porcentuales al pasar de 10,5% en diciembre de 2021 a 8,2% en junio 2022¹. Índice de Gini a nivel nacional es de 0,466, presentando una reducción en relación a diciembre 202 que fue 0,467. En el área urbana es de 0,451 y en el área rural, entre fue de 0,433².

Respecto al empleo, que es directamente proporcional a los índices de pobreza, se observa que al cierre del año 2022, la tasa de participación global fue 64,6%, una tasa menor a la de diciembre 2021 que fue 67,4, la de empleo adecuado de 36,0%, el subempleo de 19,4%, el otro empleo no pleno de 30,5%, el empleo no remunerado fue de 10,7%.

La tasa de desempleo a nivel nacional al cierre del año 2022, alcanzó un 3,2% respecto del 4,1% del mismo período del año anterior, es decir, experimentó una reducción significativa de 0,9 puntos porcentuales. Al desagregar por área, la tasa de desempleo fue de 5,42% para el urbana, mientras que para el área rural fue de 1,3%.

Petróleo y Riesgo País

Entre enero y noviembre de 2022, las exportaciones petroleras alcanzaron USD 10.720 millones, mayores en 29,1% con relación al mismo período de 2021. Las exportaciones petroleras, en volumen se contrajeron en 6,9%. La Balanza Comercial Petrolera registró un saldo favorable de USD 3.655,7 millones, resultado menor en 12,2%, en razón a un aumento en el valor de la exportación de bienes petroleros (29,2%), y de la importación de bienes petroleros (70,9%), ambos principalmente por mayores precios internacionales. En ese período, el valor promedio del barril exportado de petróleo fue de USD 87,7.

Durante el año 2022, la producción en barriles petroleros de Ecuador no acompañó el buen momento de precios en el mercado internacional. El precio del WTI, referente para Ecuador, promedió los USD 105 por barril en los primeros seis meses de 2022, es decir, 41% más que el promedio del primer semestre del año pasado, que fue de USD 62 por barril. Ese incremento del precio del petróleo se tradujo en más ingresos para el Presupuesto General del Estado, a pesar de que la producción petrolera nacional está estancada desde hace tres años. En 2020 cayó la extracción de crudo debido a la ruptura de los oleoductos que transportan los hidrocarburos desde la Amazonía hacia los puertos. Esto sucedió como consecuencia de la erosión regresiva registrada en el río Coca y sus afluentes. Durante el año 2022, se registraron 479 370 barriles diarios, en promedio, lejos de los 531 002 barriles diarios alcanzados en 2019.

En el primer trimestre del año 2023, la producción alcanzó los 459.695 barriles diarios, la cifra más baja desde 2003. Esto puso freno a los planes originales del Gobierno de por lo menos duplicar la producción petrolera del país para el referido año. Hay factores coyunturales que explican la baja, como el socavón en el río Marker, en la provincia amazónica de Napo, que sacó de operación los dos oleoductos de Ecuador entre el 23 de febrero y el 1 de marzo de 2023. Sin embargo, existen problemas coyunturales como conflictos sociales, inestabilidad de gerente en la petrolera estatal Petroecuador y la falta de ejecución de proyectos de ampliación para la extracción petrolera.

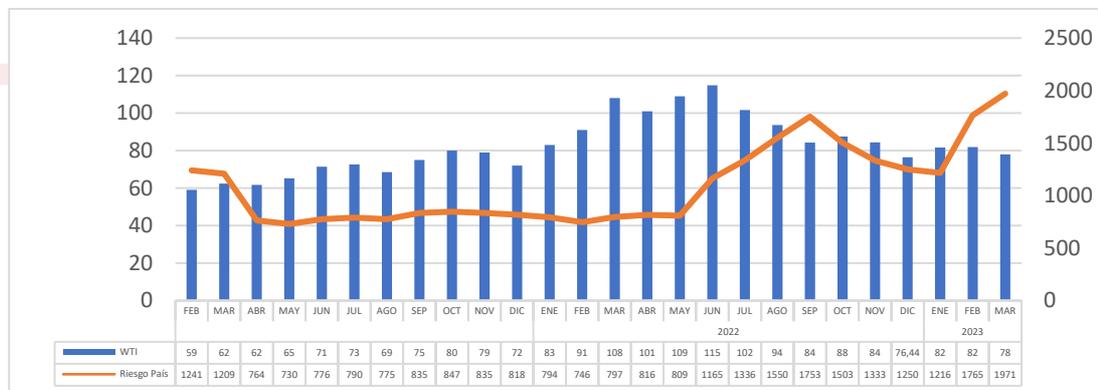
El precio del petróleo intermedio de Texas (WTI), que sirve de referencia para Ecuador, registró al cierre de diciembre 2022 un precio de 76,44 vs USD 71,71 en el mismo periodo del 2021 por barril³.

¹ Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, Boletín Técnico 12-2022

² Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, Boletín Técnico 12-2022

³ <https://datosmacro.expansion.com/materias-primas/petroleo-wti>

Durante el primer trimestre de 2023, el precio promedio del petróleo ecuatoriano fue de USD 63,3 por barril. El valor más bajo del trimestre se registró en marzo, cuando el barril se vendió en USD 60,7 en promedio. Los ingresos petroleros en el Presupuesto del Estado sumaron apenas USD 301 millones en el primer trimestre, 56% menos que lo percibido en el mismo periodo de 2022, cuando llegaron a USD 677,7 millones.



Fuente: Banco Central del Ecuador
 Elaboración: Prestigerating S.A.

Aunque los indicadores económicos de Ecuador han mejorado, pues logró reducir el déficit en sus finanzas públicas y aumentar la reserva internacional, que respalda la dolarización, el riesgo país ha seguido su escalada. La escalada del Riesgo País comenzó luego de que el referendo propuesto por el gobierno sufrió una derrota en las elecciones del 5 de febrero. En la jornada previa a las votaciones, el riesgo país era de 1.120 puntos y desde entonces ha subido unos 700 puntos. El efecto práctico es que un riesgo país elevado encarece las tasas de interés para la emisión de deuda externa o para el acceso a créditos por parte de empresas y entidades ecuatorianas en el exterior. Con un riesgo país de 1.971 puntos a marzo 2023, si el Estado ecuatoriano emitiera bonos de la deuda tendría que pagar una tasa de interés de 22% anual aproximadamente.

Impuestos

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. La recaudación tributaria a diciembre del 2022 fue de 17.263 millones vs 2021 que ascendió a 13.976 millones de dólares, registrando un incremento del 23% anual⁴.

	2019	2020	2021	2022
Imp. a la Renta	\$4.406.902	\$4.406.761	\$4.330.621	\$5.336.969
IVA	\$5.039.491	\$5.506.254	\$6.726.321	\$8.134.492
ICE	\$735.729	\$740.461	\$830.423	\$857.085
ISD	\$1.271.141	\$964.093	\$1.212.106	\$1.273.618

Fuente: Servicio de Rentas Internas
 Elaboración: Prestige Rating S.A.

El incremento del 8% de las ventas a nivel nacional a enero del 2023, permitieron apalancar la recaudación de los impuestos por el Servicio de Rentas Internas (SRI). Hasta febrero de 2023 se recaudaron USD 2.808 millones, lo que representa un crecimiento de 8,3% (USD 216 millones adicionales) en relación con el mismo período del año 2022.

⁴ Servicio de Rentas Internas, estadísticas-generales-de-recaudación (Estadísticas 2021)

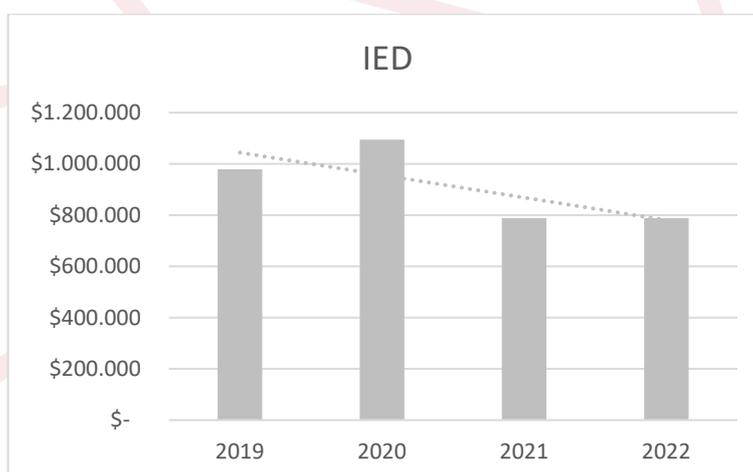
Inflación

Ecuador cerró diciembre 2022 con una inflación acumulada de 3,74% frente a 1,94% al cierre del año 2021, la inflación mensual en diciembre 2022 de 0,16 %. Finalmente, en diciembre de 2022 el costo de la Canasta Familiar Básica (CFB) se ubicó en USD 763,44, mientras que, el ingreso familiar mensual de un hogar tipo fue de USD 793,33, lo cual representa el 103,91% del costo de la CFB. Todo esto evidencia un encarecimiento de la vida en el Ecuador y la reducción de la capacidad adquisitiva per cápita.

La tasa de variación anual del Índices de Precios del Consumidor en Ecuador, al cierre de abril de 2023, fue 2,4%, 5 décimas inferior a marzo de 2023.

Inversión Extranjera

La inversión extranjera directa (IED) sumó USD 788 millones al cierre del año 2022, según el reporte del Banco Central del Ecuador (BCE), esto equivale a un crecimiento del 22% frente a 2021. El sector de la construcción es el segmento de la industria que menos presenta variación positiva respecto a la IED.



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

MICRO ENTORNO

Panorama General

El Banco Central del Ecuador (BCE), señaló que el sector de la construcción creció 2,9% en 2022, lo que a su vez le permitió conservar su aportación al PIB en 6,4%, situándolo como el séptimo sector con mayor importancia en el país en términos de producción. En contexto con estas perspectivas de crecimiento, el Servicio de Rentas Internas (SRI) registró una tendencia creciente en el ingreso de las empresas del sector, enfocadas en las “edificaciones y obras de construcción”.

	2019	2020	2021	2022	2023*
PIB TOTAL CONSTRUCCIÓN (MILLONES)	11817	9403	9320	9961	11331
PIB CONSTRUCCIÓN / PIB TOTAL NACIONAL	8,20%	7,10%	6,40%	6,40%	6,10%

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

Las empresas domiciliadas en las provincias de Guayas y Pichincha generaron aproximadamente el 70% del total de ingresos derivados de la construcción. Hecho que ha posicionado a estas dos provincias como vitales para el dinamismo del sector, especialmente para la ejecución de proyectos inmobiliarios y de vivienda.

El VAB del sector de la construcción muestra una tendencia decreciente desde 2018, la cual se acentuó en 2020, año en el cual el sector decreció en 20% con respecto a 2019. Esta tendencia, que se mantuvo hasta el primer trimestre de 2022, puede responder en parte a la reducción del gasto total del Estado, así como la disponibilidad y acceso a productos afectados por la guerra en Europa y el problema de logística alrededor del mundo. Para el último trimestre del 2022, la construcción creció el 0,1%. Según cifras del Banco Central del Ecuador, esta industria se posicionó a la cola de los 14 sectores que presentaron cifras positivas en este período.

Desde el inicio de la pandemia, el sector de la construcción ha estado en una situación difícil. La caída de la demanda y la incertidumbre económica han afectado negativamente a la industria. Sin embargo, en los últimos meses se ha observado una recuperación de la actividad económica, lo que ha tenido un impacto positivo en el sector de la construcción.

Expectativas del Sector

Para el año 2023, el Banco Central del Ecuador avizora una recuperación del sector tras cuatro años consecutivos de contracción. El BCE prevé que las actividades relacionadas a la construcción crezcan en términos reales 3,5% y ascienda a USD 11.331 millones (en términos nominales), situándose como uno de los sectores con mejores perspectivas de crecimiento durante el año 2023.

Otro factor que está impulsando el crecimiento de la construcción en Ecuador es la demanda de infraestructura mejorada. Según el Banco Mundial, el país necesita invertir cerca de \$1.5 billones en infraestructura para mantener el ritmo del crecimiento económico. Esto se debe en parte a la pobreza extrema y a las condiciones de vida precarias en muchas zonas rurales del país.

Asentar las bases de la consolidación del sector de la construcción implica, en primer lugar, la promoción de la inversión privada mediante la estabilidad jurídica. De esta manera, se garantizará que los inversores mantengan su confianza en el sector y, consecuentemente, se fomentará el desarrollo de nuevos proyectos. El 2023 será un año clave para el sector, ya que se espera que el crecimiento se refleje en una mejora sustancial de los principales indicadores macroeconómicos del país.

La recuperación del sector de la construcción es un proceso complejo que requiere el compromiso de todos los agentes económicos. Sin embargo, si se consiguen los objetivos planteados, el sector podrá volver a ser un motor de la economía y, en consecuencia, se contribuirá a mejorar la calidad de vida de la población.

Entre los factores que afectan al sector es el incremento en los precios de los materiales de construcción, debiéndose en parte, a la escasez de materias primas como el aluminio, el acero y la arcilla, los cuales son productos importados principalmente desde Rusia y Ucrania. A pesar de que el nivel de precios de estos productos tiene una tendencia creciente, este crecimiento es menor en el segundo trimestre de 2022.

POSICION DEL EMISOR

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 YAGLODVIALL 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.

El emisor ha logrado posicionar una oferta de servicios completa y de calidad, destacándose principalmente en las líneas de:

- 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 caminero y mineros.
- Fabricación de todo tipo de tuberías de material de concreto para la creación de canales o ductos sanitarios.
- 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.

El emisor dentro de la provincia del Guayas, compite de forma directa con:

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

Es evidente que existen barreras de entrada que no permiten con facilidad la participación de nuevos competidores, atada a una alta inversión en activos, la falta de experiencia que requieren los contratos público o privadas y el apalancamiento financiero para la ejecución de obras; lo cual le da al emisor YAGLODVIAL S.A. una ventaja sobre posibles nuevos competidores e incluso sobre competidores ya existentes, que el emisor cuenta con una vasta experiencia y ha logrado a través de los años economías de escala.

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 es la Concesión minera para la explotación de los materiales de construcción empleados en sus proyectos, ya que así logra primero asegurar la materia prima necesaria para sus proyectos y de forma adicional logra abaratar sus costos de obra.

Comportamiento dentro del Sector

A diciembre de 2022, dentro de las empresas en el SECTOR GLOBAL DE LA CONSTRUCCIÓN en el Ranking Empresarial emitido por la Superintendencia de Compañías a nivel nacional, del sector de Construcción, el emisor ocupa el puesto 60 posicionado por los INGRESOS generados en el último período fiscal a nivel nacional, la empresa marca un comportamiento bastante positivo.

Perspectivas a Futuro

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.

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. El emisor 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.

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 la línea de Rellano y Compactado, es una cartera diversificada la cual mitiga los posibles riesgos, y adicionalmente tiene una marcada participación del sector privado sobre sus ventas.

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. Se observa, que, a marzo del 2023, la cartera de proveedores esta diversificada y la mayoría son empresas líderes en su sector, lo cual mitiga el posible riesgo de incumplimiento por parte de su cadena de suministros o logístico.

Riesgos Previsibles a Futuro

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

- a. Incremento en el IPC de Construcción, dado el encarecimiento de las materias primas, derivadas del incremento sustancial durante el año 2021 y 2022 del Petróleo a nivel mundial.
- b. 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.
- c. 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.

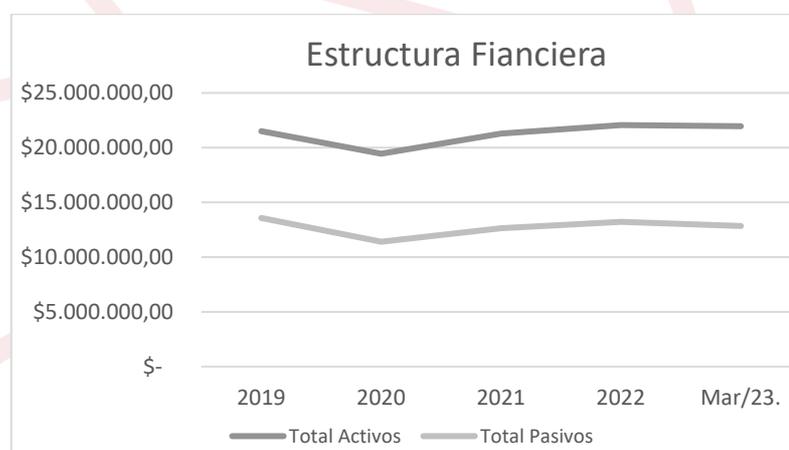
- d. Los efectos de la Guerra Rusia-Ucrania, que pueda provocar una desaceleración pronunciada del sector de la construcción a nivel nacional, lo cual implicaría una reducción en las actividades que realiza la compañía, lo que se podría traducir en una afectación de los ingresos percibidos por la compañía por una disminución en el volumen de venta.

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 2019
- Informe de auditoría externa del ejercicio económico 2020.
- Informe de auditoría externa del ejercicio económico 2021.
- Informe de auditoría externa del ejercicio económico 2022.
- Estados de Situación Financiera y Estado de Resultados a marzo 2023.

Estructura Financiera



Fuente: Yaglodvial S.A.
 Elaboración: Prestigerating S.A.

Activos

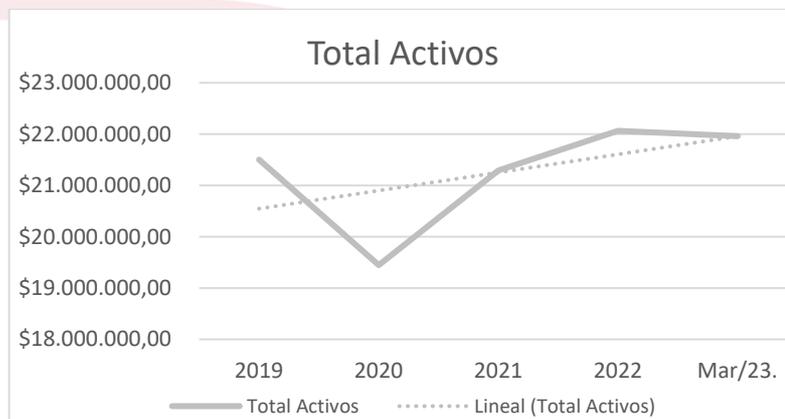
Yaglodvial S.A. es una empresa que se desenvuelve en el sector de la construcción, y se observa que su comportamiento es similar a sus pares en la industria. A marzo de 2023 se observó que el activo corriente se concentra principalmente en Cuentas por Cobrar Comerciales, de igual manera el activo fijo se compone principalmente por la cuenta Propiedad Planta y Equipo la cual representa el 69% del Activo Total, donde se observa un incremento de la participación de Activo Fijo dado a la política de inversión constante en equipos y maquinaria en comparación a marzo 2023.

El comportamiento histórico de los últimos 3 años (2020 al 2023), se observa que los Activos Corrientes han representado en promedio el 34% 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 66% del Activo Total.

El emisor ha tenido un crecimiento sostenido de sus activos, invirtiendo principalmente en su cuenta de Propiedad Planta Equipo, compuesta principalmente por Vehículos y Equipo Caminero Móvil, 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 anual del 2019 en comparación con el año 2018 fue del 37%, pasando a un decrecimiento del 10% en el año 2020, debido a los efectos de la pandemia del COVID 19, y al cierre del año 2021 se observa un crecimiento del 10%, y al cierre del año 2022 se observa un crecimiento de sus activos del 1.5% en relación al cierre del año 2021.



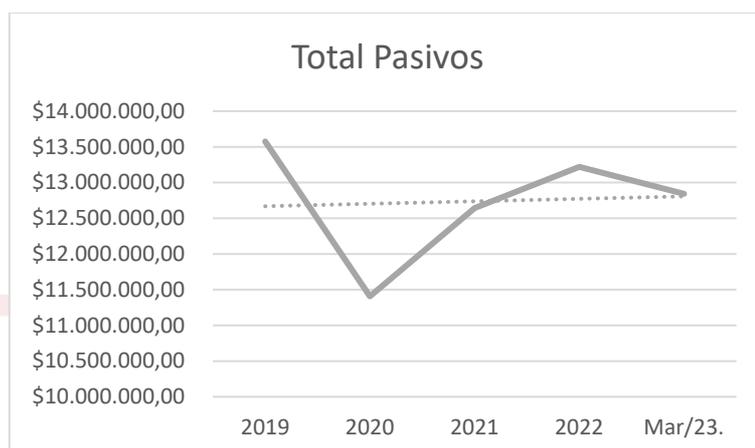
Fuente: Yaglodvial S.A.
Elaboración: Prestigerating S.A.

En cuanto la cuenta Propiedad Planta y Equipo, la empresa ha enfocado sus esfuerzos en consolidar dentro de su oferta los servicios que le permitan otorgar un valor agregado a sus clientes y crear su ventaja competitiva, por lo cual se observa el crecimiento sostenido en su cuenta de Propiedad, Planta y equipo, consolidando en su oferta maquinaria como excavadoras, retroexcavadoras, tractores, volquetas y trituradores de material pétreo.,

Pasivos

En consecuencia, del crecimiento y fortalecimiento de sus activos, los pasivos en los últimos 5 años 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. Al cierre del año 2022, se observó un crecimiento del Pasivo Total de 5% en relación al año 2021, sin embargo, cabe señalar que a marzo del 2023 se registra una disminución de 3%. En consecuencia, el pasivo financiero presenta una disminución pasando de 8.8 millones en septiembre del 2022 a 7.06 millones a marzo del 2023.

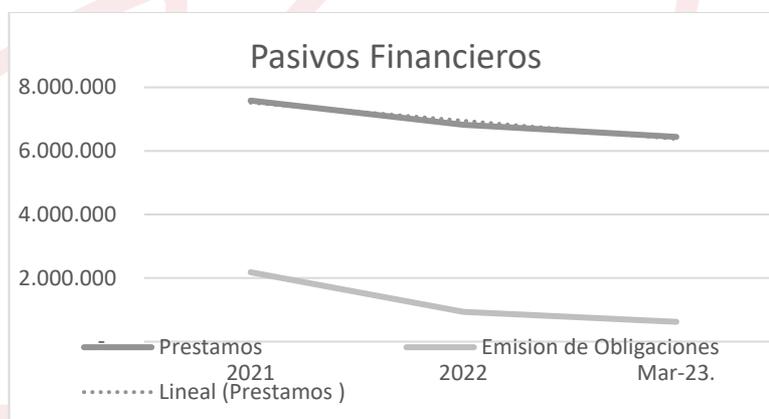
Los pasivos al cierre del año 2022, se componen 41% de corto plazo y 59% de largo plazo, la cuenta más representativa del pasivo total es Prestamos que representa el 51%, seguida por Cuenta por Pagar Comerciales que representa el 38% del pasivo total.



Fuente: Yaglodvial S.A.
Elaboración: Prestigerating S.A.

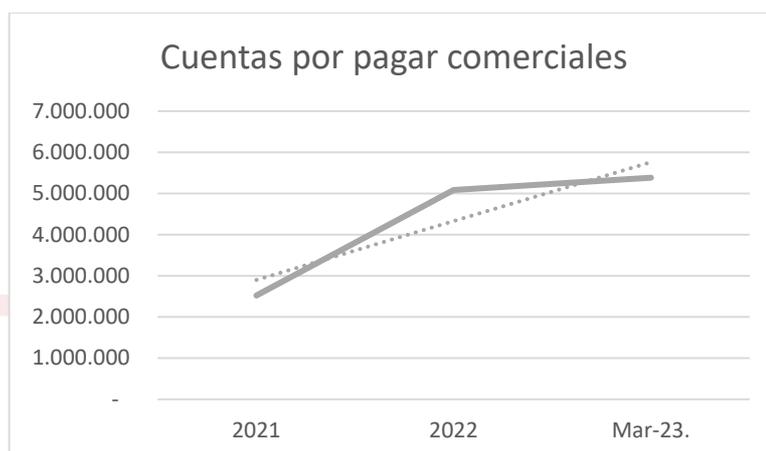
A pesar del fuerte crecimiento registrado en el año 2021 de sus líneas de créditos con instituciones financieras, se observa que la empresa ha enfocado sus esfuerzos en el cumplimiento oportuno de los pagos de préstamos y obligaciones emitidas en el mercado de valores, observándose una reducción de 8.8 millones en el 2021 a 7.7 millones el cierre del año 2022, es decir una reducción del 13%, sin embargo, se observa que en comparación a marzo del 2023, los pasivos financieros se reducen 7.06 millones, ubicando a la empresa en una mejor posición respecto a sus pasivos afectos al pago de intereses.

A marzo 2023, se observa que el saldo en circulación de la emisión de obligaciones asciende a 624.077, quedando dos cupones de pago, habiéndose pagado el 86% aproximadamente de la emisión de obligaciones de largo plazo.



Fuente: Yaglodvial S.A.
Elaboración: Prestigerating S.A.

Históricamente el financiamiento con sus proveedores ha sido clave en la operación de la empresa, apalancando parte de su crecimiento en el financiamiento en la cadena de proveedores. Se observa un incremento sustancial pasando de 2.5 a 5.0 millones del 2021 al 2022.

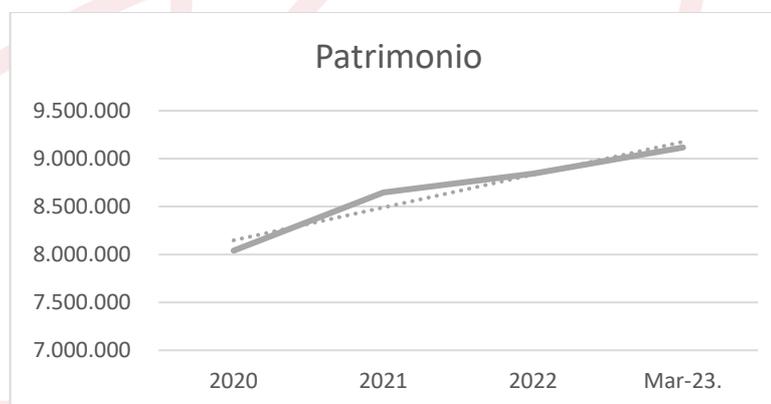


Fuente: Yaglodvial S.A.
 Elaboración: Prestigerating S.A.

Patrimonio

La posición patrimonial del emisor se ha fortalecido históricamente, permitiendo y apalancando el crecimiento de los Activos y de las Ingresos de la empresa. Como muestra de que los accionistas han fortalecido la empresa, el Capital Social en el año 2021 registró un incremento de 2,7 millones de dólares.

Los accionistas mantienen la Cuenta de Aporte para Futuras Capitalizaciones por la suma de \$950.000, lo cual evidencia una política de fortalecimiento de la estructura patrimonial de la empresa.



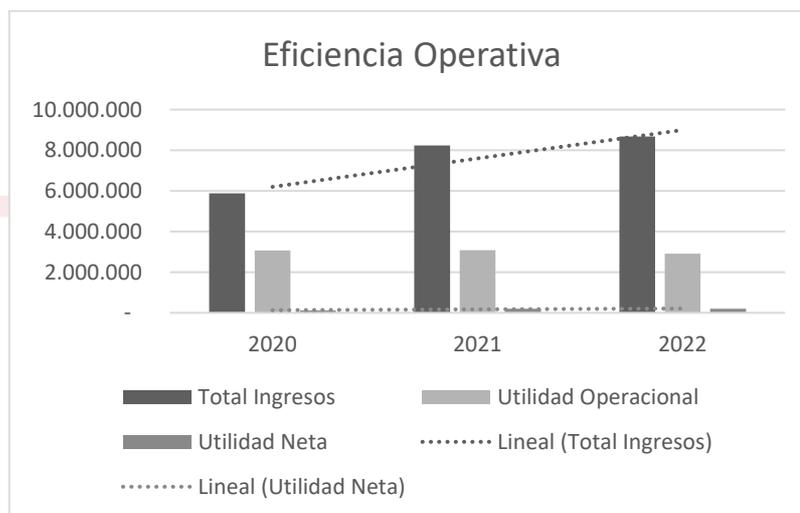
Fuente: Yaglodvial S.A.
 Elaboración: Prestigerating S.A.

Análisis de Resultados

Los ingresos del emisor marcaron una tendencia decreciente, teniendo en consideración que la industria desde el año 2017 entro en recesión por la baja inversión del sector público, sin embargo, la empresa logró consolidar un crecimiento sostenido, durante los años 2018 y 2019. Los ingresos al cierre del 2021 ascendieron a 8.2 millones y al cierre del 2022 marca un mejor desempeño, registrando un crecimiento de 5% en relación al año 2021. Los ingresos fueron 8.6 millones al cierre del año 2022.

Producto del aumento de los precios de los principales commodities en el mundo, entre ellos, los minerales y metales, presentan un efecto de precios internacionales que se traslada en parte al incremento de los precios locales, registrándose el mayor nivel de inflación al constructor en los

últimos 17 años, con un crecimiento anual de 11,23% en abril de 2022, producto de esta situación, la empresa registra una utilidad bruta al cierre del 2022 menor a la del año 2021.



Fuente: Yaglodvial S.A.
Elaboración: Prestigerating S.A.

Del análisis a marzo 2023, se observa que la empresa registra ingresos por 1.7 millones frente a 1.6 al mismo periodo del año 2021, la empresa ha enfocado sus esfuerzos en ser más eficiente, logrando reducir sus costos operativos, marcando un margen neto promedio de 4% en relación a los ingresos anuales del emisor del periodo del 2020 al 2022.

Del análisis de la eficiencia neta, se observa que a marzo 2023 la eficiencia fue mayor frente a marzo de 2021. A pesar de que sus ventas no presentan un crecimiento sustancial, la empresa ha logrado reducir sus costos y gastos administrativos del 26% a marzo de 2022 al 16% a marzo de 2023. La eficiencia respecto a sus ingresos, activos y patrimonio, el emisor consolida un rendimiento sobre sus activos (ROA) al cierre del año 2022 de 0.89%, de igual manera el rendimiento sobre recursos propios (ROE) al cierre del 2022 asciende a 2.23%.

	2020	2021	2022	Mar/23.
Utilidad Bruta	\$3.069.176,00	\$3.083.425,00	\$2.909.923,00	\$903.282,30
Margen Bruto %	52,2%	37,4%	33,5%	51,1%
ROA	0,59%	0,93%	0,89%	2,05%
ROE	1,42%	2,29%	2,23%	4,93%
Rotación de Activos	0,30	0,39	0,39	0,08

Fuente: Yaglodvial S.A.
Elaboración: Prestigerating S.A.

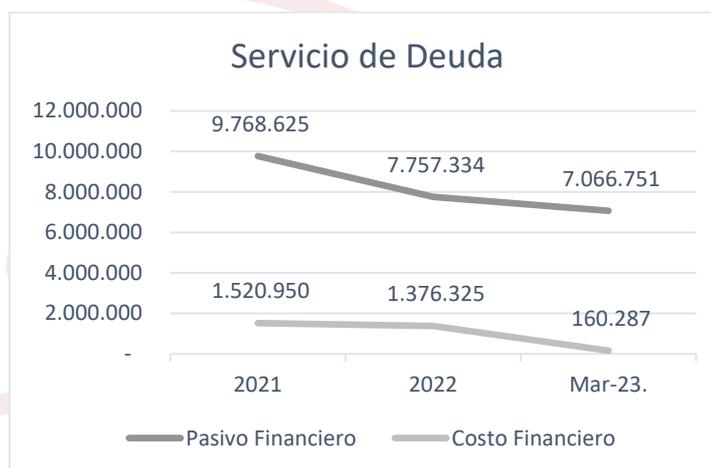
Estructura de Deuda

A marzo de 2023 se observa que los pasivos totales decrecieron 3%, en comparación a marzo de 2022, soportado principalmente por el incremento en Cuentas por Pagar Comerciales, el financiamiento con bancos o con mercado de valores ha marcado una reducción pasando de 9.09 a marzo del 2022 frente a 7.06 millones a marzo 2023. El emisor históricamente ha mantenido una composición de su Pasivo en 60% Pasivo No Corriente y 40% de Pasivo Corriente.

El financiamiento otorgado por sus proveedores históricamente marca una tendencia de crecimiento, pasando de 1.8 al cierre del año 2020, a 2.5 millones al cierre del 2021 y en el 2022 marca un crecimiento a 5.08 millones. El incremento sustancial de esta cuenta se sustenta en el incremento y renovación continua de su propiedad, planta y equipo, principalmente Vehículos, Equipo de transporte y equipo caminero móvil. Del periodo a marzo 2023, se observa un

incremento de 2.0 millones adicionales en comparación a marzo 2022, la empresa ha marcado una estrategia de financiamiento con sus Proveedores, para reducir los costos directos financieros.

El Pasivo Financiero (obligaciones con instituciones financieras y mercado de valores) ha tenido una tendencia decreciente, pasando de 9.7 millones en el 2019 a 7.7 millones al cierre del año 2022, y registrando una reducción adicional de 0.7 millones a marzo del 2023. Respecto al Gastos Financiero, la curva también marca una línea de tendencia decreciente desde el año 2021 en adelante. Evidentemente la empresa ha logrado obtener financiamiento directo con sus proveedores y ha logrado reducir los pasivos financieros.



Fuente: Yaglodvial S.A.

Elaboración: Prestigerating S.A.

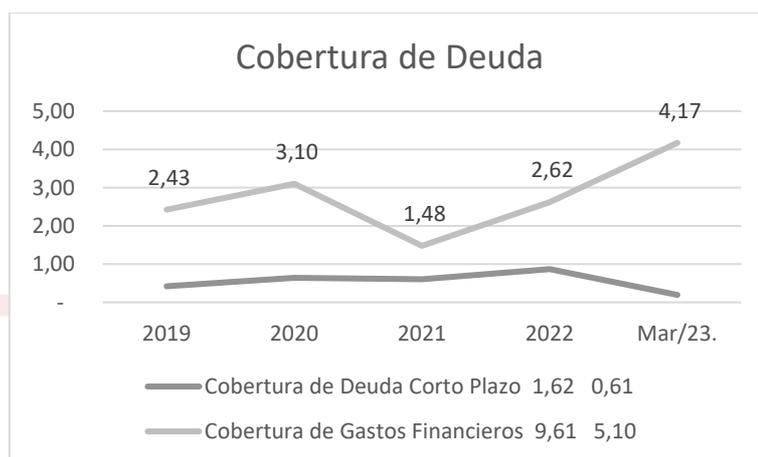
La autonomía del emisor, medida entre los recursos propios y los pasivos, a diciembre 2022 es 0.67, y a marzo 2023 0.71, lo que demuestra que a pesar de que el emisor ha mantenido una posición de fortalecimiento patrimonial, el financiamiento externo ha sido fundamental para el financiamiento de sus activos y ejecución de proyectos. El nivel de endeudamiento de sus activos para el periodo 2020 - 2021 se posiciono en 59%, marcando una reducción en comparación al año 2019 que se posiciono en 63%.

Del comparativo del semestre de septiembre 2022 a marzo 2023 se observa las líneas de crédito con instituciones financieras y con el mercado de valores bajo 20% en el comparativo semestral, dándole una mejor posición respecto a su nivel de endeudamiento financiero.

Apalancamiento Financiero y Servicio de Deuda

Respecto al Apalancamiento Financiero, (deuda afectos al pago de intereses) se observa que la empresa al cierre del año 2021 tenía un apalancamiento de 46% marcando una tendencia creciente en relación a sus años inmediatos anteriores, debido a que la empresa durante el año 2021 incremento sus líneas de crédito para financiar proyectos y reestructurar pasivos. Sin embargo, la situación de la empresa ha ido evolucionando, dado que sus pasivos financieros han marcado una tendencia decreciente, y al cierre del año 2022, el apalancamiento financiero fue 35%, y a marzo del 2023 fue 32%.

El emisor históricamente desde el 2019 al 2021 ha mantenido una cobertura de la deuda (EBITDA/ Gastos Financieros), por encima, al cierre del año 2022 se observo una cobertura de 2.6 veces y una cobertura de pasivos financieros de corto plazo de 0.87 veces, una mejor posición frente a la capacidad de pago del año 2020 y 2021. Sin embargo, se evidencia que la empresa se encuentra en una posición deficitaria en la cobertura del servicio de deuda de corto plazo.



Fuente: Yaglodvial S.A.
 Elaboración: Prestigerating S.A.

Posición Financiera de Corto Plazo.

La posición del emisor respecto a su liquidez del análisis histórico de los últimos 3 años, se ubica en 1.2 al cierre del 2022 frente a 1.38 que registró en el año 2021, se observa una mejoría para marzo del 2023, ubicando el indicador en 1.42, esto dado al incremento de su efectivo y cuentas de banco y a la reducción de sus pasivos financieros y cuentas por pagar proveedores de corto plazo.

	2020	2021	2022	Mar/23.
Liquidez	1,61	1,38	1,20	1,42
Capital de Trabajo	2.8m	1.9m	1.1m	1.9m
NOF	6.1m	5.0m	5.1m	5.2m
Fondo de Maniobra	-3.3m	-3.1m	-4.0m	-3.3m
Eficiencia Capital de Trabajo	0,46	0,39	0,21	0,37

Fuente: Yaglodvial S.A.
 Elaboración: Prestigerating S.A.

Respecto al capital de trabajo de la compañía, de igual manera se ha visto afectado del análisis del 2020 al 2021, ubicando al fondo de maniobra de la compañía, definido como los recursos de largo plazo disponibles para financiar las NOF, a marzo del 2023 en una posición deficitaria de USD 3.3 millones, acortando la brecha que existía al cierre del año 2022 que fue un déficit de 4.0 millones, sin embargo den análisis comparativo a marzo 2022 que fue 2.3 millones, 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 al año, pero para el año 2020 se ven duramente afectado y registro un Ingreso Total de

5,8 millones. Para el cierre del año 2022, la empresa muestra una recuperación notable en comparación al mismo periodo del año 2020, registrando ingresos por 8.6 millones, el emisor, y estima un Ingreso total de 9.6 millones para el 2023.

Para efectos de medir la capacidad de pago proyectada, se sensibilizó bajo un escenario conservador donde se estimó que el emisor generaría ingresos por 8.07 millones y un EBITDA a cierre del año 2023 de 2.6 millones, con una cobertura de gastos financieros de 2.7 veces y cobertura de deuda de corto plazo de 0.98 veces.

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 de ingresos y de egresos de efectivo, se determina que a pesar de que el año 2022 fue un año de recuperación, y creció por encima del promedio de la industria, según las proyecciones bajo un escenario conservador, el emisor tendrá un flujo de efectivo de 631 mil, lo cual permite tener una cobertura de su pasivo financiero de corto plazo del 24%, y una cobertura de sus gastos financieros del 70%.

Estado Flujo de Efectivo (Expresado en Miles)	Real					Proy
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<i>Flujo de Actividades de Operación</i>	715	-1758	1374	1866	5070	2450
<i>Flujo de Actividades de Inversión</i>	-2054	-3546	175	-3378	-3054	-1030
<i>Flujo de Actividades de Financiamiento</i>	1481	5338	-2118	1739	-2011	-1090
<i>Saldo Inicial de Efectivo</i>	462	604	638	69	296	301
<i>Flujo Neto del Periodo</i>	142	34	-569	227	5	330
<i>Saldo Final de Efectivo</i>	604	638	69	296	301	631
<i>Deuda Neta</i>	3886	8987	8029	9768	7756	6340
<i>Deuda de Corto Plazo por periodo</i>			3229	3733	3220	2680
<i>Gastos Financieros</i>	469	663	632	1560	1376	961

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 \$2.800.000,00⁵ dividido en 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.

⁵ Tomado de la base institucional de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguro; www.supercias.gob.ec

Empresas Vinculadas y Nivel de Transaccionalidad

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, el emisor presentó el siguiente detalle de empresas relacionadas.

Equipmazar S.A.	Azar Mantilla Mayra Odette	Accionariado y Administración
Pacificttransport S.A.	Azar Mantilla Mayra Odette	Accionariado
	Azar Mantilla Yamel Amyra	Accionariado y Administración
Indusdelta S.A.	Azar Mantilla Mayra Odette	Accionariado y Administración
Transdinazar SA S.A.	Azar Mantilla Mayra Odette	Accionariado y Administración
Inmotranscorp S.A.	Azar Mantilla Mayra Odette	Accionariado y Administración
Bedecorp S.A.	Azar Mantilla Mayra Odette	Accionariado
Inmodux S.A.	Azar Mantilla Mayra Odette	Accionariado
Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S.A.	Azar Mantilla Yamel Amyra	Accionariado
Acomp S.A.	Azar Mantilla Yamel Amyra	Accionariado y Administración
Inversiones Inmobiliarias Inverazar S.A.	Azar Mantilla Yamel Amyra	Accionariado y Administración
Consultora Verdesmeralda S.A.	Azar Mantilla Yamel Amyra	Accionariado y Administración
	Azar Mantilla Mayra Odette	Administración
Vidalegis S.A.	Azar Mantilla Yamel Amyra	Accionariado y Administración
Construazar S.A.	Azar Mantilla Yamel Amyra	Accionariado y Administración
Maviales S.A.	Azar Mantilla Yamel Amyra	Administración
Novamuros S.A.	Azar Mantilla Mayra Odette	Administración

Fuente: Yaglodvial S.A.

El emisor ha reportado que las transacciones con partes relacionadas durante el año 2022, registra las siguientes cuentas por cobrar:

Relacionada	Monto
PACIFICTRANSPORT S.A.	\$1.433.457,07
INDUSDELTA S.A.	\$1.702.000,00
TRANSDINAZAR S.A.	\$ 131.160,79

Del análisis con partes relacionadas reportadas por el emisor no se evidencia que exista dependencia de los ingresos con alguna empresa relacionada, ni un potencial riesgo a considerar.

ADMINISTRACIÓN

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 15 años en 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 dentro del sector de la construcción. 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.

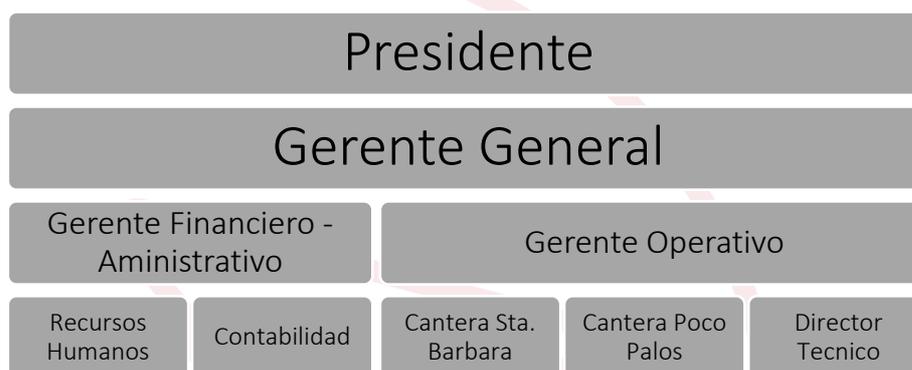
Administradores

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.

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.

POSICIONAMIENTO DEL VALOR

Liquidez del Emisor

La liquidez del emisor al cierre del año 2022 se posicionó en 1,20 y a marzo 2023 en 1,42, es notable que el ratio de liquidez y el capital de trabajo del emisor durante los últimos 3 años se ha visto afectada, presentado una tendencia decreciente, sin embargo el ratio de liquidez se posiciona por encima de 1, y lo pone en una posición acorde a los pares de su industria.

	2020	2021	2022	Mar/23.
Liquidez	1,61	1,38	1,20	1,42

Fuente: Yaglodvial S.A.

Solvencia

El emisor ha tenido un comportamiento histórico del periodo de 2019 al 2022 en promedio el 59% de nivel de endeudamiento en relación a sus activos, sin variaciones importantes del análisis a marzo de 2023. Por otro lado, el promedio de la industria señala que el endeudamiento patrimonial es de 1.8 veces y el emisor. mantiene a marzo 2023, un endeudamiento patrimonial en 1,4 veces, es decir, se encuentra en una posición promedio dentro de su industria.

Garantías y Resguardos

Garantía General.

El emisor tiene Activos Depurados por la suma de USD\$ 10.2 millones; manteniendo una relación 16.3 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 con el emisor, la empresa es parte de sus proveedores en la cadena de suministros.

Posición de PACIFICTRANSPORT S.A.

	mar-22	sep-22	mar-23
Activos	\$5.376.191	\$5.504.838	\$6.121.857

Pasivos	\$3.040.890	\$2.980.097	\$3.665.243
Patrimonio	\$2.335.301	\$2.524.742	\$2.456.614
Ingresos	\$768.072	\$1.197.385	\$1.471.829
Ebitda	\$471.558	\$642.519	\$310.838
Utilidad Neta	\$277.922	\$467.363	\$174.754
EBITDA /Deuda Emisión	30%	51%	50%

Fuente: Yaglodvial S.A.

ANEXOS

	2019	2020	2021	2022	Mar/23.
Autonomía	58%	70%	68%	67%	71%
Endeudamiento	63%	59%	59%	60%	58%
Apalancamiento Financiero	42%	41%	46%	35%	32%
Cobertura de Deuda Corto Plazo	0,42	0,64	0,60	0,87	0,19
Cobertura de Gastos Financieros	2,43	3,10	1,48	2,62	4,17
EBITDA	1.607.947	2.074.734	2.248.545	3.609.026	668.602

Liquidez	1,55	1,61	1,38	1,20	1,42
Capital de Trabajo	2.919.030	2.839.280	1.967.313	1.102.515	1.939.229
NOF	6.925.747	6.161.924	5.089.340	5.186.705	5.284.757
Fondo de Maniobra	-4.006.717	-3.322.644	-3.122.027	-4.084.190	-3.345.528
Eficiencia de Capital de Trabajo	0,42	0,46	0,39	0,21	0,37

Margen Bruto	52%	37%	34%	51%	13%
Margen Operacional	4%	4%	4%	25%	12%
Margen Neto	2%	2%	2%	25%	13%

	2019	2020	2021	2022	Mar/23.
ACTIVOS					
Activos corrientes:					
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	638.553	69.547	296.109	301.413	515.233
Cuentas por Cobrar comerciales y otras	7.137.605	6.818.124	5.677.253	5.612.667	5.408.444
Inventarios		196.352	196.493	196.493	196.493
Activo mantenido para la venta	335.000	335.000	335.000	335.000	335.000
Inversiones de Corto Plazo	-	-	500.000	40.000	141.946
Activos por impuestos corrientes	136.386	98.140	130.000	73.694	742,60
Total activos corrientes	8.247.544	7.517.163	7.134.855	6.559.267	6.597.858
Activos no corrientes:					
Propiedad, planta y equipos	13.253.452	11.929.873	14.156.036	15.504.920	15.360.925
Inversión en subsidiaria	799		-	-	-
Total activos no corrientes	13.254.251	11.929.873	14.156.036	15.504.920	15.360.925
TOTAL ACTIVOS	21.501.795	19.447.036	21.290.891	22.064.187	21.958.784
PASIVOS					
Pasivos corrientes:					
Cuentas por Pagar comerciales y otras	850.411	922.099	1.080.515	923.868	835.412
Préstamos	2.900.056	1.980.907	2.485.340	3.220.435	2.807.183
Pasivos por impuestos corrientes	419.083	344.995	98.939	127.472	264.618
Provisiones	230.214	181.728	254.594	248.862	127.340
Emisión de obligaciones	928.750	1.248.154	1.248.154	936.115	624.077
Total pasivos corrientes	5.328.514	4.677.883	5.167.542	5.456.752	4.658.630
Pasivos no corrientes:					
Cuentas por Pagar comerciales y otras	3.088.793	1.928.223	1.441.171	4.162.186	4.547.700
Emisión de obligaciones	2.554.063	2.184.269	936.115	-	-
Préstamos Accionistas					
Préstamos	2.604.210	2.616.521	5.099.016	3.600.784	3.635.492
Total pasivos no corrientes	8.247.066	6.729.013	7.476.302	7.762.970	8.183.191

TOTAL PASIVOS	13.575.580	11.406.896	12.643.844	13.219.722	12.841.821
PATRIMONIO					
Capital Social	2.800.000	2.800.000	2.800.000	2.800.000	2.800.000
Reservas	6.722	57.836	152.920	172.750	172.749
Aportes para futuras capitalizaciones	541.384	541.384	950.000	950.000	950.000
Resultados acumulados provenientes de NIIF	-	-	-5.214	-5.214	-5.214
Otros resultados integrales	-	-	3.066.935	3.066.935	3.066.935
Utilidad del Ejercicio				197.417	272.497
Resultados acumulados	4.578.109	4.640.920	1.682.407	1.662.578	1.859.996
Total patrimonio de los accionistas	7.926.215	8.040.140	8.647.047	8.844.465	9.116.963
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	21.501.795	19.447.036	21.290.891	22.064.187	21.958.784

	2019	2020	2021	2022	Mar/23.
Ingresos Operacionales					
Construcción de obra civil	10.265.319	5.822.673	8.166.614	8.626.442	1.767.235
Venta de materiales de construcción	555.000		-	-	-
Otros	3.807	57.283	66.908	51.447	
Total Ingresos	10.824.126	5.879.956	8.233.522	8.677.889	1.767.235
Costo de Ventas	-109.763	-2.810.780	-5.150.097	-5.767.966	-863.953
Margen Bruto	10.714.363	3.069.176	3.083.425	2.909.923	903.282
Gastos de Administración y Ventas	9.249.852	2.182.560	1.223.559	1.193.965	293.898
Gastos financieros	663.039	669.588	1.520.950	1.376.325	160.287
Total Gastos	9.912.891	2.852.148	2.744.509	2.570.290	454.184
Utilidad antes de impuesto a la renta	801.472	217.028	338.916	339.633	449.098
Menos gastos por impuesto a la renta	-290.335	-103.103	-140.624	-142.216	-
Total resultado integral del año	511.137	113.925	198.292	197.417	449.098