

## INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS 09.001.2023



### EMISOR

JW ASOCIADOS JIWA S.A.

### Resolución Aprobatoria

RESOLUCIÓN NO. SCVS-INMV-DNAR-2021-00000338DE FECHA 15 DE ENERO DE 2021

### Analista de Riesgo

Ing. Marcos del Pezo Yagual  
info@prestigerating.com

### Fecha de Comité

Guayaquil, 07 de septiembre de 2023

### Fecha de Información

30 de junio de 2023

JW ASOCIADOS JIWA S.A. es una empresa constituida dentro del marco ecuatoriano, opera desde el año 2006 brindando tecnologías y desarrollos acordes con las exigencias del mercado mundial de alimentos, mediante la importación y distribución de productos y maquinarias para la mejor implementación de una agricultura limpia y sostenible, con mayor productividad.

	Calificación Anterior	Revisión	Calificación Final	Tendencia
<i>Primera Emisión de Obligaciones de largo plazo REB de JW ASOCIADOS JIWA S.A.</i>	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 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:** Positiva

*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.*

## FUNDAMENTACIÓN DE LA CALIFICACIÓN

### RIESGO MACRO & MICRO ENTORNO

#### Riesgo: BAJO

- El Macro entorno del emisor presenta síntomas de recuperación económica, el dinamismo de la economía soportado en un crecimiento anual del 2.9% al cierre del año 2022, cifra que, a pesar de ser menor del año 2021, muestra dinamismo y recuperación de la economía.
- Las economías avanzadas y emergentes marcan un comportamiento que dista del año 2021 y 2022. Los organismos multilaterales pronostican para el cierre del 2023, un crecimiento de 1.3% de las economías avanzadas y para Ecuador un crecimiento de 2.6% según proyecciones del Banco Central del Ecuador.
- La inflación mundial que se mantiene en 7% para el año 2023, si bien es 1.7% menor al año 2022, ha repercutido en el encarecimiento de materias primas y deterioro de la capacidad adquisitiva de la población.
- Ecuador registra crecimiento interanual de 0.7% del PIB al primer trimestre del 2023 vs 2022, producto del incremento de Consumos de los Hogares 1.6%, Gasto de Gobierno 0.5% y Exportaciones 0.4%. Sin embargo, la economía en términos trimestrales continuos se observa que decreció del IV trimestre del 2022 al I Trimestre del 2023, el PIB se contrae 3.4%, producto de una contracción del Consumos de los Hogares -2%, Gastos de Gobierno -7.3% y las Exportaciones -5.1%.
- La Balanza Comercial a junio de 2023 presenta un superávit, de la información estadística emitida por el Banco Central del Ecuador, las exportaciones totalizan USD 15.159 millones, y las importaciones USD 1428 millones, por lo que en la balanza comercial registro un superávit de 1.129 millones de dólares, donde se observa un saldo menor al mismo periodo del 2022 que fue 2.000 millones.
- Las exportaciones petroleras a junio 2023 fueron 3.989 millones, mientras las no petroleras fueron 11.169, una variación de -65% y 5% respectivamente, en relación a junio 2022.
- El panorama político que atraviesa el Ecuador es incierto, en el 2023 se producen las elecciones anticipadas, sumada a la crisis política y la crisis de inseguridad nunca antes registrada, que ha repercutido en una muy baja inversión pública y privada.
- La oferta monetaria y los niveles de liquidez fue de USD 1.103 millones a junio de 2023 frente a USD 1.312 millones en diciembre de 2022, y USD 1.201 millones a junio de 2022, es decir se evidencia un deterioro de la liquidez, registrando una tasa de decrecimiento de 8% de junio 2023 vs 2022.
- Las captaciones y depósitos evidencian una tendencia de crecimiento a junio 2023 frente a junio 2022, las colocaciones crecieron 11% y los depósitos registran un crecimiento de 7.2%, lo cual denota un Sistema Financiero bastante fortalecido.
- La Cartera Bruta se segmenta en Créditos de Consumo 41% y Crédito Productivo en 59%.
- Las Reservas Internacionales (RI) se ubicaron en USD 8.458,70 millones al cierre del 2022, a junio de 2023 se ubican en 6.966 millones, marcando una disminución del 17.6%, y del análisis a junio de 2022 (5.072) el Ecuador mantiene al primer semestre 2023 una mejor posición de RI.
- El precio del Petróleo Intermedio de Texas (WTI), que sirve de referencia para Ecuador, registró al cierre de diciembre 2022 un precio de USD 76,44 y a junio 2023 de USD 70.00, sumada al deterioro de la infraestructura petrolera, lo cual ha repercutido de manera negativa en la explotación del crudo ecuatoriano y la disminución de los ingresos fiscales petroleros.
- El riesgo país a junio de 2023, se posicionó por encima de los 1850 puntos básicos, ubicando al Ecuador como tercero con un riesgo país más alto de la región, a pesar haberse mantenido por debajo de los 900 puntos básicos durante el año 2021 y en el 2022 por los 1250 puntos.
- La recaudación tributaria al cierre del 2022 incremento 23% en relación al 2021, lo cual muestra dinamismo y recuperación económica, tendencia que se mantiene a junio 2023, registrando un incremento del 8% en relación a junio de 2022.
- La inversión extranjera registra una contracción muy fuerte al cierre del año 2022 y mantiene una tendencia decreciente desde el año 2021.

- La inflación acumulada a junio de 2023 se ubica en 1.69% en comparación a junio del 2022 que fue de 2,90%.
- Los indicadores de pobreza y empleo se han visto afectados del periodo de diciembre de 2022 a junio 2023, el desempleo a nivel nacional se ubicó al cierre de 2022 en 3.2% y a junio de 2023 se ubica en 4%.
- En el contexto global del año 2023 es un año bastante desafiante para el sector empresarial, sumado a la crisis política, volatilidad de los mercados y falta de confianza empresarial.
- El Ecuador basa su economía en la producción y comercialización primaria agrícola. Históricamente ha sido un país fuerte en producción de Banano, Camarón, Flores, Cacao, Arroz, entre otros cultivos primarios.
- Durante la última década la agricultura ha aportado en promedio el 8% del Producto Interno Bruto nacional, convirtiéndose en uno de los pilares de la economía, a través de las exportaciones agrícolas.
- Para el cierre del primer trimestre del 2023 se registró un decrecimiento del PIB Nacional en 3.4%, sin embargo, del análisis el Sector Real y de la tasa de variación anual por rama o actividad económica, se observa que la Agricultura, ganadería, caza y pesca registran un crecimiento de 1.1%.
- A mayo de 2023, entre los productos que marcan un incremento de exportaciones, se registra la recuperación de la exportación de Banano, creciendo 6.6% a Estados Unidos, 26.9% a la Unión Europea, 2.6% a Rusia y 27.5% a Chile entre los países que son el destino principal de este producto.
- El crédito empresarial, otorgado en los primeros seis meses del año (enero a junio 2023), asciende a USD10.358 millones, de los cuales 36% se destinaron al sector de comercio, 22% en manufactura y 15% a agricultura.
- El emisor ha enfocado sus esfuerzos en brindar soluciones biotecnológicas e innovadoras en el segmento agrícola, por lo cual gran parte de su oferta de productos en la línea de insumos y maquinaria agrícola provienen de las importaciones de países con los que Ecuador mantiene fuertes relaciones comerciales, como Colombia y Brasil.
- Las importaciones de bienes de capital en promedio por mes durante en 2023, ha sido USD 491,1 millones. La participación porcentual de los grupos que conforman estas mercancías fue: bienes de capital para la industria 68,4%, equipos de transporte 28,9%, y, bienes de capital para la agricultura 2,7%
- Del análisis de enero a mayo de 2023, los bienes de capital para la agricultura marcan un crecimiento de 58.6 millones en el 2021 a 64.2 millones en el 2023 y de materias primas para la agricultura pasan del mismo periodo en el 2021 de 668 millones a 1.448 millones en el 2023.
- El informe de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) señala que la incertidumbre en el sector agropecuario ha aumentado como consecuencia de las tensiones geopolíticas, las condiciones climáticas adversas, las enfermedades de los animales y las plantas y el incremento de la volatilidad de los precios de los principales insumos agrícolas

#### **RIESGO DE LA POSICIÓN DEL EMISOR Y GARANTE**

**Riesgo: MUY BAJO**

- JW Asociados JIWA S.A. se constituyó en el año 2009, es una empresa importadora y distribuidora ecuatoriana de insumos y maquinaria agrícola y en la línea de insumos veterinarios.
- El emisor ha enfocado sus esfuerzos en ofrecer soluciones integrales a las exigencias de los nuevos mercados, que obligan a los productores agrícolas a migrar a prácticas agrícolas mas limpias y reduciendo el uso indiscriminado de químicos.
- El enfoque de la empresa gira en torno a una oferta diversificada de productos biotecnológicos para la producción de alimentos sin mayor uso de químicos y de menor impacto ambiental, sumada a la oferta de maquinarias de menor consumo de combustible y más eficientes, encaminado hacia una agricultura sostenible.
- La empresa ha logrado consolidarse entre las empresas líderes en el segmento de venta de maquinaria agrícola, enfocando sus esfuerzos en fortalecer las relaciones con los productores líderes agropecuarios del sector bananero, florícola, arroceros, entre otros.

- Del análisis de los ingresos a junio de 2023, por línea del emisor, se observa que se dividen en 3 grupos, Insumos Agrícolas con una participación del 78%, Insumos Veterinarios con el 2%, Maquinaria Agrícola 17% y Otros 2%.
- La oferta de servicios diversificada le ha permitido al emisor registrar un crecimiento importante de sus ventas, registrando un crecimiento del 41% de junio 2022 a 2023.
- La empresa ha logrado consolidar una sólida cartera de 254 clientes activos, de los cuales 44 clientes representan el 85% de las ventas y 210 clientes el 15% de las ventas totales a junio de 2023.
- Del análisis de la calidad del Activo, se observa que es una cartera por cobrar bastante sólida y con una alta probabilidad de pago y cumplimiento, concentra el 76% en un plazo por vencer y 30 días.
- Del análisis de la cartera de proveedores a junio 2023, el 100% pertenecen al sector privado (nacional y extranjero) y no se evidencian posibles riesgos en la negociación en la cadena de suministros.
- Entre los riesgos operacionales, el emisor enfrenta el mantenimiento de los productos en stock para poder atender las ventas y demanda de sus clientes, sumado al stock de maquinaria agrícola para entrega inmediata, y posibles eventos como desastres naturales que puedan afectar y deteriorar tanto el stock de inventario como las instalaciones.

#### **RIESGO DE LA ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA Y GERENCIAL**

**Riesgo: BAJO**

- JW ASOCIADOS JIWA S.A. opera en el mercado ecuatoriano desde el año 2009 se dedica a la actividad económica de “Importación, exportación, representación, distribución y comercialización de productos agrícolas en estado natural y procesados”
- JW Asociados JIWA S.A. a junio de 2023, cuenta con 28 colaboradores que conforman el equipo de trabajo, no tiene juicios laborales en proceso, mantiene relaciones estables y concentra la toma de decisiones en los accionistas principales de la empresa.
- El Gerente General como el Presidente son representantes legales de la compañía y se observa que la Gerencia General tiene estabilidad desde hace 14 años, y la empresa ha sido presidida por un accionista por 13 años y desde el 2022 se registró un cambio, posicionando a otro accionista como Presidente de la empresa.
- La Asamblea de Accionistas se constituyó como el máximo órgano que concentra la toma de decisiones importantes de la compañía, la cual mantiene su representación legal a través de los administradores.
- La empresa ha establecido y cuenta con un “CODIGO PARA UN BUEN GOBIERNO CORPORATIVO”, estableciendo las prácticas, deberes, derechos, disposiciones generales, la nominación de ejecutivos, revelación de información, entre otros aspectos relevantes a la implementación de un buen gobierno corporativo, debidamente aprobado por la Asamblea de Accionistas y Directorio.

#### **RIESGO DE LA SOLIDEZ FINANCIERA Y ACCIONARIAL**

**Riesgo: BAJO**

- El emisor históricamente tiene un crecimiento sostenido de sus Activos, al cierre del 2022, la cuenta de Activos creció 22% en relación al año 2021. De igual manera, del análisis del periodo de 2020 al 2022 se observa que registra un crecimiento sostenido en sus pasivos, diversificando la concentración entre pasivos financieros, cuentas por pagar proveedores y cuentas por pagar accionistas.
- El emisor mantiene desde el año 2020 al 2022 un Patrimonio Total de 0.9 millones, fortaleciendo principalmente las utilidades de cada año que son reinvertidas en la operación del emisor.
- A junio del 2023, se observa un crecimiento del 13% de los Activos en relación al cierre del 2022. Las cuentas que registran mayor crecimiento son Inventarios y Cuentas por Cobrar Comerciales, al mismo periodo, se observa una mayor eficiencia en el manejo de la Cuenta por Cobrar Comerciales, dado que el emisor creció de 41% los ingresos de junio 2022 a 2023 y Cuentas por Cobrar Comerciales a junio 2023 crecieron 28%, es decir que el emisor ha consolidado un crecimiento en ventas y un mejor manejo del periodo de cobro.

- La participación del Activo Corriente históricamente ha sido del 78% y el Activo no Corriente 22%, ubicando al emisor en un manejo eficiente de su liquidez frente a los pasivos corrientes. A junio de 2023, las cuentas que concentran el 70% del Activo Corriente son Cuentas por Cobrar Comerciales e Inventario, de igual manera el Activo No Corriente se concentra en Propiedad Planta y Equipo.
- Los Pasivos han marcado una tendencia de crecimiento, pasando de 2.7 millones en el 2020 a 3.6 millones al cierre del 2022, y a junio de 2023, el Pasivo Total se ubica en 4.2 millones, registrando un incremento del 16% de crecimiento semestral, impulsado principalmente por el crecimiento de la cuenta por pagar proveedores.
- Los pasivos financieros históricamente del año 2020 al 2022 registran incrementos anuales, de 0.7 millones en el 2020 a 1.0 millones al cierre del 2022 y a junio de 2023 se ubican en 1.1 millones, El emisor mantiene líneas de créditos con el Sistema financiero privado nacional, entre los cuales esta Produbanco, Banco Internacional, Guayaquil y Mercado de Valores, con tasas de intereses nominal que van desde 5.8% hasta 9.76% anual.
- El financiamiento con sus proveedores en el periodo del 2020 a diciembre 2022 marca un crecimiento importante, pasando de 0.9 millones en el 2020 a 0.6 millones en el 2021 y cierra el año 2022 con 1.1 millones. El crecimiento de esta cuenta se ve impulsado por el incremento del inventario, dado que el emisor necesita tener el stock de productos para atender las demandas de sus clientes.
- La posición Patrimonial ha marcado una tendencia positiva, la solidez patrimonial se debe principalmente al fortalecimiento de su capital social, impulsado por la política de reinversión de dividendos.
- La eficiencia en la generación de ventas históricamente ha marcado una tendencia de negativa, al cierre del 2020 las ventas fueron 3.5 millones, en el año 2021 fueron 3.4 millones y al cierre del 2022 registró 3.1 millones de ingresos totales. Sin embargo, del análisis de la eficiencia en la generación de ventas al cierre del primer semestre de 2023, se observa que el emisor registra ingresos por 2.4 millones, incrementado 41% de las ventas en comparación al mismo periodo del 2022, la curva de ingresos marca una tendencia diferente a la histórica del periodo de 2019 al 2022.
- La rotación de activos semestral, analizado como la capacidad de generación de ventas frente a sus activos, a junio de 2022 fue 0.34 veces y a junio de 2023 se ubica en 0.47 veces.
- A junio de 2023, la autonomía medida entre el capital y los pasivos posicionan al emisor en 0.22 veces, la solvencia es 18% dada en parte por la solidez patrimonial y un nivel de deuda financiera del 22% en relación al total de activos.
- El emisor mantenía un apalancamiento financiero de 1.16 a diciembre del 2022, y a junio de 2023 se ubica en 1.19.
- A junio de 2023, la cobertura de deuda (EBITDA/ Deuda Financiera) se ubica en 0.23 veces y la cobertura de gastos financieros se posiciona en 3.4 veces.
- La liquidez del emisor a diciembre del 2022 se ubicó en 1.9 y a junio de 2023 se ubica en 2.01. Del análisis de la prueba acida a junio de 2023, se ubica en 1.13 por el nivel de inventario que mantiene, sin embargo, ubica al emisor en una posición de cobertura de las obligaciones de corto plazo con sus activos de corto plazo.
- Respecto al Fondo de Maniobra, dado el incremento de sus ventas y la necesidad de mantener un stock de inventarios para atender oportunamente las ventas futuras, pone el Fondo de Maniobra en una posición deficitaria de 0.28 millones.
- Respecto a la estructura accionarial, JW Asociados JIWA S.A. se observa estabilidad accionarial desde su constitución.

#### **RIESGOS DEL POSICIONAMIENTO DEL VALOR**

**Riesgo: MUY BAJO**

- La liquidez del emisor históricamente de periodo 2020 al 2022 se ha posicionado por encima de 1.9, presentando una tendencia de fortalecimiento, cerrando el primer semestre de 2023 en 2.01
- El emisor ha registrado un crecimiento sostenido de los Pasivos, por lo que el endeudamiento total a junio de 2023 asciende a 82%, y el endeudamiento afecto a los pasivos con costo financiero se posiciona en 22%.

- De diciembre de 2022 a junio de 2023, no se han negociado títulos valores pertenecientes a la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo REB de JW ASOCIADOS JIWA S.A.
- El emisor tiene Activos Depurados por la suma de USD\$ 4.2 millones; manteniendo una relación 14.7 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.

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

**Características de los Valores**

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES REB JW ASOCIADOS JIWA S.A.				
<b>Monto de la emisión</b>	USD 1.200.000,00	Clase A USD 500.000	Clase B USD 700.000	
<b>Características</b>	CLASES A - B	PAGO DE CAPITAL E INTERES Trimestral	PLAZO A 1.260 días B 1440 días	TASA ANUAL 8.00 %
<b>Tipo de emisión</b>	Títulos desmaterializados			
<b>Garantía</b>	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.			
<b>Saldo vigente de la emisión</b>	USD 286.076.00			
<b>Destino de los recursos</b>	La Compañía Emisora utilizará los recursos que provienen de la emisión para capital de trabajo que incluye compra de inventario y pago a proveedores, y/o pago de pasivos con costo			
<b>Valor nominal</b>	USD 1,00			
<b>Sistema de colocación</b>	Bursátil			
<b>Estructurador Financiero y Agente Colocador</b>	FUTURO Casa de Valores S.A.			
<b>Underwriting</b>	La presente emisión no contempla un contrato de underwriting.			
<b>Base de Calculo</b>	30/360			
<b>Agente pagador</b>	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
<b>Comité de Vigilancia</b>	Se constituirá un comité de vigilancia conformado por al menos tres miembros elegidos de entre los tenedores de las obligaciones que no estén vinculados al emisor, que asumirá las facultades y obligaciones asignadas al representante de los obligacionistas en la Ley de Mercado de Valores			
<b>Resguardos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ El emisor se compromete a mantener un nivel de cuentas por cobrar por el saldo por amortizar de la emisión</li> <li>▪ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.</li> <li>▪ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>▪ Mantener una inversión en el Fondo de Inversión ALPHA, administrado por ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS, que cubra la siguiente cuota de capital e interés del saldo en circulación, esto hasta que se cancele la totalidad de la Emisión de Obligaciones Reb</li> <li>▪ 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.</li> </ul>			
<b>Límite de endeudamiento</b>	El emisor establece como límite al endeudamiento el compromiso de mantener un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses hasta 80% de los activos de la empresa.			

## Acta de Junta General

Mediante Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía JW ASOCIADOS JIWA S.A., en la ciudad de Guayaquil, el 21 de mayo de 2020 se resolvió aprobar la Primera Emisión de Obligaciones REB de la empresa y sus características.

## Resolución Aprobatoria

Mediante Resolución SCVS-INMV-DNAR-2021-00000338 emitida por la Intendencia Nacional de Mercado de Valores de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros de fecha 15 de enero de 2021 se aprobó la Primera Emisión de Obligaciones de la compañía por la suma de hasta USD 1.200.000,00

## Verificación de Pagos de Obligaciones

De la revisión de la información entregada por el emisor, se ha verificado que el emisor ha cancelado oportunamente los pagos correspondientes a capital e intereses de la emisión de obligaciones REB. Del total del monto autorizado y colocado, el emisor ha remitido los pagos y transferencias realizadas al Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALES.A.

Para efectos de la revisión del pago del cupón con vencimiento:

- o **Marzo 2023**, el emisor ha remitido el Comprobante de Transferencia No. 62655 de fecha 24 de marzo de 2023 emitido por el DECEVALE, donde registra la transferencia para el pago del dividendo por la suma total de \$82.873.98 correspondiente al pago de capital e intereses de la emisión proveniente de la cuenta del Banco Guayaquil.
- o **Junio 2023**, el emisor ha remitido el Comprobante de Transferencia No. 63965 de fecha 23 de junio de 2023 emitido por el DECEVALE, donde registra la transferencia para el pago del dividendo por la suma total de \$94.937.50 correspondiente al pago de capital e intereses de la emisión proveniente de la cuenta del Banco Guayaquil.

## Análisis de Garantías y Resguardos

De la verificación a junio de 2023, se observa que la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo REB emitida por JW ASOCIADOS JIWA S.A. cumple con las garantías y resguardos de ley.

RESGUARDOS DE LEY		
Mantener una inversión en el Fondo de Inversión ALPHA, administrado por ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS, que cubra la siguiente cuota de capital e interés del saldo en circulación.	Del análisis a junio de 2023, el emisor remitió un comprobante donde constaba el valor por el dividendo, dinero que fue utilizado para el pago de junio 2023.	<b>CUMPLE</b>
Como resguardo voluntario, el emisor se compromete a mantener un nivel de cuentas por cobrar por el saldo por amortizar de la emisión.	La relación de cuentas por cobrar / saldo en circulación a junio 2023 es 6.56 veces	<b>CUMPLE</b>
No repartir dividendos mientras existan valores en mora.	Durante la emisión no han existido obligaciones en mora, y la empresa no ha repartido dividendos como política de fortalecimiento y reinversión.	<b>CUMPLE</b>
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación Activos Libres de Gravamen sobre obligaciones en circulación.	La relación de Activos Libres de Gravamen sobre saldo en circulación a junio del 2023 es 14.7 veces	<b>CUMPLE</b>
LIMITE DE ENDEUDAMIENTO		
Mantener un límite de endeudamiento de los Pasivos Financieros sobre Activos equivalente hasta el 80%.	Del análisis a junio de 2023, se observe que dicha relación es 22%	<b>CUMPLE</b>

## Activos Depurados

La Emisión de Obligaciones de largo plazo cuenta con Garantía General, por lo que Prestige Rating Calificadora de Riesgos hace un análisis del Certificado de Activos depurados con corte a junio 2023.

El emisor ha remitido un Certificado de Activos Libres de Gravamen con fecha 30 de junio de 2023, donde se observa que sus Activos Depurados ascienden a la suma de USD\$ 4.220.328.45; manteniendo una relación 14.75 veces en relación al saldo en circulación de la emisión de obligaciones, dando cumplimiento 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.

<b>JW ASOCIADOS JIWA S.A.</b>		
<b>DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN</b>		
<b>30 DE JUNIO DE 2023</b>		
<b>a.</b>	ACTIVO TOTAL	\$5.165.189.75
<b>b.</b>	ACTIVO TOTAL GRAVADO	\$623.511.07
<b>c.</b>	ACTIVOS DIFERIDOS / IMPUESTOS DIFERIDO	\$32.274.23
<b>d.</b>	ACTIVOS EN LITIGIO	-
<b>e.</b>	MONTO DE LAS IMPUGNACIONES TRIBUTARIAS	-
<b>f.</b>	MONTO NO REDIMIDO DE OBLIGACIONES EN CIRCULACION	-
<b>g.</b>	MONTO NO REDIMIDO DE TITULARIZACION DE FLUJOS FUTUROS	-
<b>h.</b>	DERECHOS FIDUCIARIOS DEL EMISOR PROVENIENTES DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS QUE TENGAS POR OBJETO GARANTIZAR OBLIGACIONES PROPIAS O DE TERCEROS	-
<b>i.</b>	CUENTAS Y DOCUMENTOS OR COBRAR PROVENIENTES DE NEGOCIACION DE DERECHOS FIDUCIARIOS, EN LOS CUALES EL PATRIMONIO AUTONOMO ESTE COMPUESTO POR BIENES GRAVADOS	-
<b>j.</b>	SALDO DE LOS VALORES DE RENTA FIJA EMITIDOS POR EL EMISOR Y NEGOCIADOS EN EL REGISTRO ESPECIAL PARA VALORES NO INSCRITOS - REVNI	-
<b>k.</b>	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	-
<b>l.</b>	CUENTAS POR COBRAR CON PERSONAS JURIDICAS RELACIONADAS ORIGINADAS POR CONCEPTOS AJENOS A SU OBJETO SOCIAL	-
	ACTIVOS DEPURADOS	\$4.220.328.45
	RELACIÓN ACTIVOS DEPURADOS / OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN	14.75

Fuente: JW ASOCIADOS JIWA S.A.

## 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 han marcado el deterioro de las perspectivas de crecimiento.

El panorama económico al contrario de lo que se proyectó por los organismos multilaterales a principios de 2023, 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 3.8% en 2022 al 0,6% 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 %.

Las economías de América Latina y el Caribe enfrentan en 2023 un complejo escenario externo, marcado por bajo crecimiento en la actividad económica y del comercio mundial. Adicionalmente, a las alzas experimentadas por las tasas de interés a nivel mundial se agregaron las turbulencias financieras observadas a comienzos de marzo lo que ha acentuado la incertidumbre y volatilidad de los mercados financieros.

CRECIMIENTO ECONOMICO	2019	2020	2021	2022	2023	2024
ECONOMÍA MUNDIAL	2,8	-3,2	6,1	2,9	1,7	2.4
ECONOMÍAS AVANZADAS	1,6	-4,7	5,2	2,5	1,3	1.2
ECONOMÍA EMERGENTES	3,6	-2,2	6,8	3,4	3,9	3.9
ECUADOR	0,01	-7,5	4,2	2,9	2,9	2.8

Fuente: Fondo Monetario Internacional  
 Elaboración: Prestigerating S.A.

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) proyecta para 2024 que se mantendría el bajo dinamismo económico en la región. Se prevé que el contexto internacional continúe siendo poco favorable, con un crecimiento del PIB y el comercio mundiales muy por debajo de los promedios históricos. A su vez, en el ámbito interno se mantendrá el reducido espacio de política fiscal, aunque la reducción en la inflación en la región abre más espacio para la política monetaria en los países. Ante estas circunstancias, se proyecta para 2024 un crecimiento promedio del 1,2% para América del Sur, 2,1% para Centroamérica y México, y 2,8% para el Caribe.

La inflación mundial como factor determinante en las economías, se observa que bajó 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. Para el primer trimestre de 2023, el Producto Interno Bruto (PIB) presentó un crecimiento interanual del 0,7% en comparación con el mismo período del año anterior, impulsado por la variación positiva de Consumo de los Hogares en 1,6%; Gasto de Gobierno en 0,5%; y Exportaciones en 0,4%. Por otro lado, la Formación Bruta de Capital Fijo se contrajo en 5,2%, y las Importaciones disminuyeron en 1,3%.

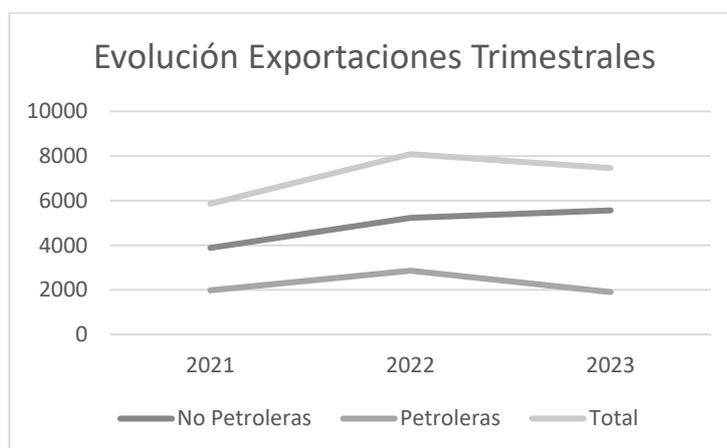
En términos interanuales, el consumo de los hogares se vio impulsado por un incremento en el número de operaciones de crédito de consumo, por el aumento de remesas y por la recuperación del empleo adecuado. Asimismo, las exportaciones aumentaron debido a mayores ventas de camarón, banano, café, cacao, y flores.

A nivel de industrias, 12 de los 18 sectores reportaron un desempeño positivo. Entre los sectores con mayor crecimiento interanual se encuentran: Refinación de petróleo (16,6%), Acuicultura y Pesca de Camarón (6,4%), Correo y Comunicaciones (6,2%), Alojamiento y Servicios de Comida (3,7%), y Agricultura (2,7%).

Del análisis del último trimestre del 2022 y el primero de 2023, en términos trimestrales, la economía ecuatoriana decreció en 3,4% durante el primer trimestre de 2023 en comparación con el cuarto trimestre de 2022. Esta disminución se explica por la reducción en el Gasto de Gobierno (-7,3%), en las Exportaciones (-5,1%), en la Formación Bruta de Capital Fijo (-4,6%) y en Consumo de los Hogares (-2,0%).

La balanza comercial de Ecuador cerró en USD 453,1 millones en el primer trimestre de 2023, según el Banco Central de Ecuador. Esto representa una caída de 51,4% con relación a igual período de 2022, cuando fue de USD 932,6 millones. A diferencia de los últimos dos años, la balanza comercial no petrolera de los primeros tres meses de 2023 fue positiva, cerrando en USD 266,4 millones, según el BCE. Esto quiere decir que se exportó más de lo que se importó.

Respecto a las exportaciones, del análisis de las exportaciones al primer trimestre de los últimos 3 años, se observa que el año 2022 fue un año bastante positivo, sin embargo, las exportaciones Petroleras evidentemente sufren una contracción fuerte pasando de 2.857 millones en el primer trimestre del 2022 a 1.900 millones al mismo periodo del año 2023, y se posicionan por debajo del año 2021. Del análisis de las exportaciones No Petroleras, tienen un comportamiento distinto, las exportaciones no petroleras marcan un incremento de marzo del 2022 a marzo de 2023 del 6%.



\*Información al Primer Trimestre de cada año-  
Fuente: Banco Central del Ecuador  
Elaboración: Prestigerating S.A.

Entre enero y junio de 2023, las exportaciones totales alcanzaron USD 15.159,0 millones, cifra menor en 10,1% con relación a similar período de 2022. Las exportaciones petroleras fueron 3.989 millones, en volumen se redujeron en 4,8%, mientras que en valor FOB se redujeron en 36,0%. La contracción del valor unitario promedio del barril exportado de petróleo y sus derivados en el período entre enero y junio de 2023 fue de 32,7%. Las exportaciones no petroleras en el período de análisis aumentaron en 5,1% en valor (aumentaron 4,2% en volumen), alcanzando USD 11.169,5 millones. Las importaciones de enero a junio de 2023, en valor FOB alcanzaron USD 14.029,5 millones, nivel menor en USD 837,9 millones (5,6%), en relación con las compras externas realizadas en similar periodo de 2022. Quedando como resultado un superávit de 1.129 millones a junio de 2023.

El Servicio de Rentas Internas en su boletín estadístico de mayo del 2023, señala que las ventas totales del sector privado sumado a las exportaciones ascienden a USD 51.869 millones a abril de 2023. Registrando un aumento anual de las ventas totales en 5,5%, mientras que en el mismo periodo de 2022 incrementaron en 19,6% en relación al 2021. El sector con mayor participación en ventas es el comercio con 41,1%; seguido de la industria manufacturera con 19,3%; y la agricultura, ganadería y pesca con 9,8%. El sector comercial presenta un crecimiento anual de 3,9%; la industria manufacturera experimenta una disminución anual de 0,4%; y la agricultura, ganadería y pesca evidencia un incremento de 5,8%.

En el contexto global, el año 2022 fue un año bastante desafiante para el sector empresarial, no muy distante de lo que se desarrolla el año 2023, dado el nivel de incertidumbre de los mercados y la volatilidad de indicadores económicos relevantes como la inflación y el precio internacional del crudo. A esto se suma la invasión rusa a Ucrania, cuyos efectos económicos se tradujeron en desaceleración de las economías y aumento sustancial de la inflación.

#### Perspectivas Económicas

El Fondo Monetario Internacional, FMI, prevé una desaceleración mundial para el 2023 de 2,7% cuando en 2022 era 3,2%, es decir, una caída de la producción global. Esto implica, la pérdida del dinamismo de las tres economías más grandes del mundo: Estados Unidos, Europa y China. Esto como producto de dos factores. Primero, la guerra entre Rusia y Ucrania y segundo, el incremento de la inflación a nivel global. En este contexto, se espera que América Latina crezca 1% en promedio en 2023, mientras en 2022 tuvimos un crecimiento del 3,7%

Las perspectivas económicas de 2023 para Ecuador se desaceleran. Organismos internacionales han ajustado sus previsiones de crecimiento a la baja. Por ejemplo, Fitch Ratings señala que será del 1,6% (antes era de 2,1%) y el Banco Mundial del 2,6% (antes de 3,1%). Fitch Ratings indicó que Ecuador refleja liquidez externa fortalecida, crecimiento en exportaciones y mejoras en el perfil de deuda, lo que equilibraría el debilitamiento del consumo privado, así como la incertidumbre política y social. Mientras que el Banco Mundial indicó que la desaceleración prevista para Ecuador y América Latina y el Caribe se relaciona con el contexto inflacionario, así como un comercio y financiamiento internacional más débil.

#### Panorama Político y Social

Ecuador ha entrado en una crisis política, luego de que el presidente Guillermo Lasso decidiera aplicar la muerte cruzada y disolver la Asamblea Nacional. La crisis se desató a raíz del juicio político contra el Presidente de la República, Guillermo Lasso, que se estaba realizando en la Asamblea Nacional del Ecuador hasta que el 17 de mayo, día en el que el presidente Lasso disolvió el parlamento a través del Decreto Ejecutivo 741, en el que activó el artículo 148 de la Constitución Nacional, denominado «muerte cruzada», argumentando en su decreto «grave crisis política y conmoción interna».

Al cierre del año 2022, como política de estado de fortalecimiento de la posición de las reservas internacionales, por las inversiones en el exterior, oro, caja de divisas y recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, las Reservas Internacionales (RI) se ubicaron en USD

8.458,70 millones, marcando un incremento del 7% en relación al mismo periodo del 2021, sin embargo, la crítica hacia el gobierno nacional se centraliza en el bajo nivel de inversión social.

Ecuador vive una de las peores crisis de inseguridad de las últimas décadas, escenario catastrófico que ocurre en medio de unas elecciones presidenciales y legislativas anticipadas en las que el nuevo Gobierno no tendrá margen para improvisaciones. Factor que ha sido determinante en bajo crecimiento de la economía ecuatoriana.

### Sistema Financiero

El Panorama Financiero conformado por el Banco Central del Ecuador (BCE) y las Otras Sociedades de Depósito (OSD) 1 presentó movimientos en los niveles de liquidez por USD 1.103,2 millones en junio 2023, mientras que en el mes anterior este valor fue de USD 1.273,7 millones

Los cambios en la liquidez en el período de análisis se deben a las operaciones del sector externo por USD 775,1 millones (70,3%), el sector público por USD 197,5 millones (17,9%), el sector privado por USD 122,3 millones (11,1%); y los otros sectores por USD 8,3 millones (0,8%).

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

- Disminución en las Reservas Internacionales por USD 563,9 millones.
- Reducción de los otros activos externos de las OSD por USD 211,2 millones.
- Incremento de depósitos de OSF en las OSD por USD 66,3 millones.

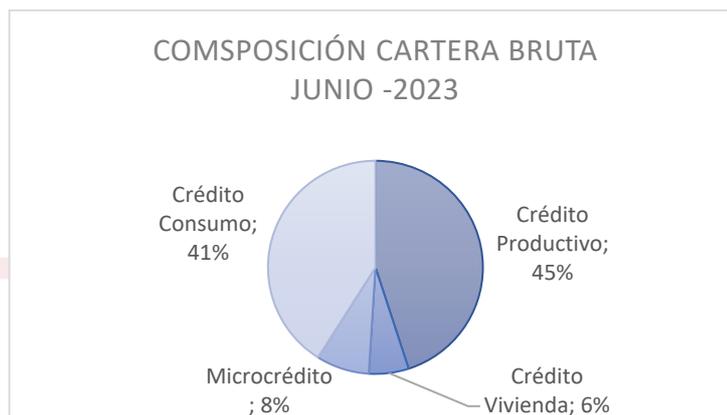
Al 30 de junio de 2023 las Reservas Internacionales (RI) se ubicaron en USD 6.966,5 millones, USD 563,9 millones menos que el saldo al 31 de mayo de 2023 que totalizó USD 7.530,5 millones

Al cierre de junio de 2023, el total de activos de los bancos privados creció en 0,1% con respecto a mayo. Por su parte, los pasivos registraron, de forma mensual, un crecimiento equivalente a 0,0%. El saldo de los activos y pasivos se ubicó en USD 57.549 millones y USD 51.314 millones, respectivamente; esto significó un crecimiento anual de 9,2% y 9,1%, para cada uno de ellos.

El patrimonio, por su parte, alcanzó un saldo de USD 5.844 millones, lo que marcó una variación anual de 9,4%. La cuenta de ingresos contabilizó una variación anual de 22,2%, mientras que la cuenta de gastos creció en 21,4%. Finalmente, la utilidad neta, descontando impuestos y beneficios de ley, contabilizó USD 390 millones, frente a los USD 302 millones de junio de 2022.

El total de activos, al cierre de junio de 2023, alcanzó un saldo acumulado de USD 57.549 millones, contrastando a lo obtenido en junio de 2022 donde el rubro alcanzó USD 52.680 millones. En términos anuales, esta cuenta creció en 9,2%. Mensualmente, este rubro creció en 0,1%, frente a mayo. En términos anuales se registró un crecimiento absoluto por USD 4.869 millones.

Los fondos disponibles en el exterior del Sistema Bancario Privado del Ecuador registraron un crecimiento mensual de 35,3%. En términos anuales, se registró una variación de 25,3%, es decir, un crecimiento en el saldo por USD 260 millones. La participación de los fondos disponibles en el exterior respecto al total de la cuenta de activos fue de 2,2% en junio 2023 comparado al total registrado en el mismo mes de 2022 (1,9%).



Fuente: Asociación de Bancos del Ecuador  
 Elaboración: Prestigerating S.A.

El saldo total de la cartera bruta se ubicó en USD 40.362 millones al cierre de junio de 2023, esta cifra representó un crecimiento mensual de 1,0%. En términos anuales, la cartera bruta creció en 11,7%. El saldo de las captaciones bancarias cerró a junio de 2023 en USD 43.866 millones, lo que significó una variación mensual de 0,1% y un crecimiento anual de 7,2%. Los porcentajes presentados significan USD 42 millones más mensualmente y USD 2.936 millones adicionales anualmente. El saldo de las captaciones a plazo se ubicó en USD 18.752 millones constituyendo el 43% del total de depósitos. Por otra parte, los depósitos monetarios que contabilizaron USD 11.598 millones a junio 2023 representaron el 26% del total de los depósitos. Los depósitos de ahorro acumularon USD 11.294 millones a junio de 2023 y representaron el 26% de las captaciones. Los otros depósitos representaron el 5% restante con un saldo de USD 2.222 millones.

### Pobreza y Empleo

La pobreza ha fluctuado del análisis en los últimos años, al cierre del año 2022 la pobreza por ingresos a nivel nacional fue de 25,2%, lo que representa una reducción estadísticamente significativa de 7,2 puntos porcentuales en relación a diciembre 2021. Sin embargo, del análisis a junio del 2023 la pobreza a nivel nacional se posicionó en 27,0%, lo cual marca un deterioro del indicador. En relación a la pobreza extrema, registro una reducción a nivel nacional al pasar de 10,5% en diciembre de 2021 a 8,2% en diciembre 2022 pero a junio del 2023 se ubicó en 10,8%<sup>1</sup>. El coeficiente de Gini a nivel nacional a junio del 2023 es de 0,467, en el área urbana es de 0,440 y en el área rural, entre fue de 0,479.

Respecto al empleo, que es directamente proporcional a los índices de pobreza, se observa que, a abril del 2023 la tasa de participación global fue de 65,4%, participación mayor a la de diciembre 2022 de 64,6%, la de empleo adecuado de 35,2% frente a 36,0% al cierre del 2022, el subempleo de 19,9%.

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 2021, sin embargo, a abril del 2023 la tasa de desempleo asciende a 4%. Al desagregar por área, la tasa de desempleo fue de 5,4% para el urbana, mientras que para el área rural fue de 1,4%<sup>2</sup>

### Petróleo y Riesgo País

El sector petrolero ante el contexto actual presenta desafíos tanto por el lado de la producción, como por el lado de sus precios. Desastres naturales como la caída del puente del río Marker en Napo como consecuencia de la erosión regresiva, generaron una reducción de aproximadamente

<sup>1</sup> Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, Boletín Técnico 07-2023 ENEMDU

<sup>2</sup> Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, Boletín Técnico 09-2023 ENEMDU

el 50% de la producción diaria de barriles en febrero, es decir, alrededor de 240.099 barriles. Estos elementos inciden en la caída del 5% en la previsión de producción diaria de barriles de petróleo para 2023. El Ministerio de Energía estimó una producción de 514.759 barriles y disminuyó a 487.671. Sumado a la volatilidad de los precios del petróleo en el mercado internacional y la caída de la producción petrolera en Ecuador, en el primer semestre de 2023, son un golpe a los ingresos del Presupuesto General del Estado.

La Empresa Pública de Hidrocarburos del Ecuador registra exportaciones de petróleo a junio del 2023 por US\$ 3.340 millones cifra que marca una reducción del 36% frente a los ingresos por exportaciones de crudo del primer semestre del 2022. Uno de los problemas estructurales de la economía ecuatoriana es que más de \$7 de cada \$10 que genera el petróleo se va en financiar subsidios, cubrir gastos de Petroecuador y gastos preasignados a gobiernos locales, entre otros. A esta estructura rígida de gastos, se suman los problemas de producción en campos como el Ishpingo del ITT, entre otros, alcanzando una producción diaria de barriles de 474 mil barriles.

La Balanza Comercial Petrolera registró un saldo favorable de USD 333,5 millones, resultado menor en 80,8%, en razón a una reducción en el valor de la exportación de bienes petroleros (33,0%), y de un aumento en la importación de bienes petroleros (5,2%). En ese período, el valor promedio del barril exportado de petróleo fue de USD 64,3. La Balanza Comercial No Petrolera presentó un superávit de USD 331,4 millones.

El precio del petróleo intermedio de Texas (WTI), que sirve de referencia para Ecuador, registró al cierre de junio del 2023 un precio de 70,25 en comparación a diciembre 2022 un precio de 76,44 vs USD 71,71 en el mismo periodo del 2021 por barril<sup>3</sup>.



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

Durante abril y junio de 2023, el indicador permaneció por encima de los 1.850 puntos. El riesgo país de Ecuador es el tercero más alto en América Latina, después de Venezuela, que tiene 38.367; y Argentina, con 2.548. Mientras tanto, Uruguay tiene el riesgo país más bajo de la región, con 104 puntos.

### 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

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

que ascendió a 13.976 millones de dólares, registrando un incremento del 23% anual<sup>4</sup>. Y en términos semestrales la recaudación tributaria bruta de Ecuador alcanzó los USD 9.274 millones en los primeros seis meses de 2023, vs los 8.615 millones a junio del 2022, un 7 % más que en el mismo periodo del año anterior.

	2020	2021	2022	jun-22	jun-23
<b>Imp. a la Renta</b>	\$4.406.761	\$4.330.621	\$5.336.969	\$3.139.067	\$3.556.406
<b>IVA</b>	\$5.506.254	\$6.726.321	\$8.134.492	\$3.936.692	\$4.220.947
<b>ICE</b>	\$740.461	\$830.423	\$857.085	\$422.670	\$426.826
<b>ISD</b>	\$964.093	\$1.212.106	\$1.273.618	\$646.056	\$554.557

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

### Inflación

Para 2023, la tasa de inflación promedio mundial esperada es del 7%. Esta es la mediana de las tasas de inflación promedio esperadas a nivel de país.

Ecuador cerró diciembre 2022 con una inflación acumulada de 3,74% frente a 1,94% que cerró el año 2021, sin embargo, a junio del 2023 se observa que la inflación anual acumulada se ubica en 1.69% y la inflación mensual en 0,0.37%. En diciembre de 2022, el costo de la Canasta Familiar Básica (CFB) se ubicó en USD 763,44, mientras que a junio del 2023 se ubicó en USD 772.35, frente al ingreso familiar mensual de un hogar fue de USD 840.00, lo cual representa el 108% del costo de la CFB.

### Inversión Extranjera



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

La inversión extranjera directa (IED) al cierre del 2022 la suma de 829 millones, frente a 647 millones al mismo periodo del 2021, según el último reporte del Banco Central del Ecuador (BCE), y del análisis al primer trimestre de cada año, el 2023 representa la inversión extranjera mas baja de los últimos 4 años, producto de la inestabilidad política, crisis social y de seguridad existente en el Ecuador.

<sup>4</sup> Servicio de Rentas Internas, estadísticas-generales-de-recaudación (Estadísticas 2021)

## MICRO ENTORNO

### Contexto General Agricultura en el Ecuador

Desde su fundación, el Ecuador ha basado su economía en la producción y comercialización de productos primarios, en muchos de los casos estos no requieren de valor agregado, sin embargo, sus niveles productivos determinan el crecimiento económico de la nación por medio de la producción y exportaciones agrícolas

En cuanto a la estructura agraria ecuatoriana, permanece la división entre la Agricultura Empresarial (AE) y la Agricultura Familiar Campesina (AFC) con graves distorsiones. A saber, la Agricultura Empresarial concentra 80% de la tierra en un 15% de las Unidades de Producción Agrícolas (UPAs), utiliza el 63% del agua para riego y hace un uso indiscriminado de agroquímicos y energía para la agroexportación. La Agricultura Familiar representa el 84,5% de las UPAs con una concentración de 20% de la tierra, cuenta con 37% del agua para riego y se dedica principalmente a la producción para la satisfacción de las necesidades básicas.

Más del 64% de la producción agrícola nacional está en manos de pequeños productores. La mayoría de los alimentos consumidos en el Ecuador provienen de la AFC (60%). De igual manera, la AFC contribuye con la oferta de productos de exportación, alrededor del 80% de las UPAs de cacao y 93% de las UPAs de café. Existe un crecimiento importante de los envíos realizados por exportadoras campesinas<sup>5</sup>.

Según las cifras del Banco Central del Ecuador, la Agricultura ha tenido un aporte del 8% promedio anual al Producto Interno Bruto de Ecuador, generando divisas e ingresos importantes por exportaciones, la creación de empleo, y la contribución de casi el 70 % de los alimentos que se consumen en el país, por lo que es vital para la soberanía y la seguridad alimentarias. La base de la economía del Ecuador son las exportaciones primarias, el mayor aporte en expresiones elásticas durante el periodo 2000 – 2021 lo tuvo el sector banano, rubro que generó riquezas hacia el PIB de 0.16% por cada punto porcentual.

Para el cierre del primer trimestre del 2023 se registró un decrecimiento del PIB Nacional en 3.4%, sin embargo, del análisis el Sector Real y de la tasa de variación anual por rama o actividad económica, se observa que la Agricultura, ganadería, caza y pesca registran un crecimiento de 1.1%, consolidándose como la única actividad que presenta números positivos. Entre los productos que incentivan este crecimiento se encuentra la recuperación de la exportación de Banano, creciendo 6.6% a Estados Unidos, 26.9% a la Unión Europea, 2.6% a Rusia y 27.5% a Chile entre los países que son el destino principal de este producto.

### Crédito Sector Agrícola

El Sistema Financiero Privado y las colocaciones se convierten un termómetro de análisis de la economía en su conjunto, en pro de la reactivación económica, la banca privada ha destinado el otorgamiento de crédito al sector productivo, compuesto por 14.885 empresas grandes, medianas y pequeñas a nivel nacional.<sup>6</sup>

Estas empresas se financian principalmente por créditos productivos y microcréditos, con el afán de fortalecer el empleo, la competitividad y el desarrollo económico. El crédito empresarial, otorgado en los primeros seis meses del año (enero a junio 2023), asciende a USD10.358 millones, de los cuales 36% se destinaron al sector de comercio, 22% en manufactura y 15% a agricultura. Estas tres actividades representan 33% del PIB ecuatoriano lo cual se traslada en mayor crecimiento económico para el país en comparación al mismo periodo del 2022, según las estadísticas semestrales del Banco Central del Ecuador. Asimismo, las empresas que

<sup>5</sup> FAO, Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y Agricultura

<sup>6</sup> Boletín Macroeconómico agosto 2023, Asociación de Bancos del Ecuador.

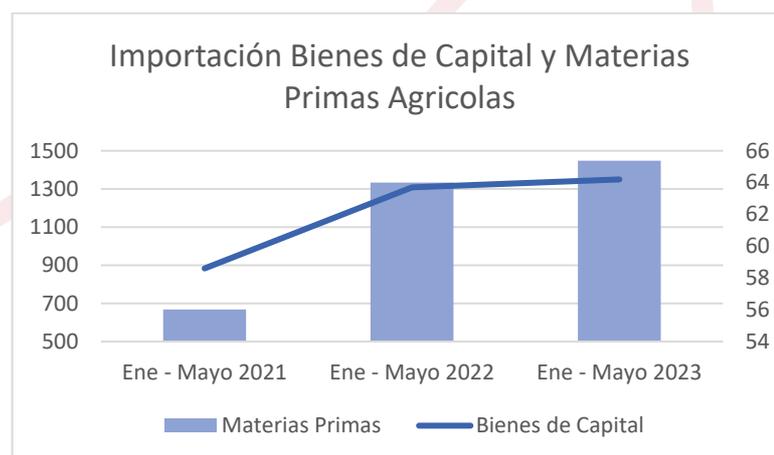
principalmente se financiaron por medio de la banca privada se encuentran ubicadas en las provincias de Guayas, Pichincha, Azuay y Manabí, que en conjunto representan el 87% de los nuevos créditos en el primer semestre de 2022.

#### Importaciones Agrícolas. - Bienes de Capital y Materias Primas

El emisor ha enfocado en brindar soluciones biotecnológicas e innovadoras en el segmento agrícola, por lo cual gran parte de su oferta de productos en la línea de insumos y maquinaria agrícola provienen de las importaciones a países con los que Ecuador mantiene fuertes relaciones comerciales, como Colombia y Brasil.

El promedio mensual de las importaciones de bienes de capital fue de USD 491,1 millones. La participación porcentual de los grupos que conforman estas mercancías fue: bienes de capital para la industria 68,4%, equipos de transporte 28,9%, y, bienes de capital para la agricultura 2,7%

Las importaciones en el país han marcado un crecimiento importante, y en el segmento de agricultura se observa que desde el año 2021 registra crecimiento en unidades monetarias FOB, de las importaciones de materias primas y bienes de capital del segmento. Del análisis de enero a mayo, los bienes de capital para la agricultura marcan un crecimiento de 58.6 millones en el 2021 a 64.2 millones en el 2023 y de materias primas para la agricultura pasan del mismo periodo en el 2021 de 668 millones a 1448 millones en el 2023.



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

#### **Expectativas del Sector**

El informe de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) de perspectivas agrícolas 2023-2032 constituye el principal punto de referencia mundial sobre las expectativas a medio plazo para los mercados de productos agrícolas básicos. Aunque la incertidumbre ha aumentado como consecuencia de las tensiones geopolíticas, las condiciones climáticas adversas, las enfermedades de los animales y las plantas y el incremento de la volatilidad de los precios de los principales insumos agrícolas, se calcula que la producción mundial de la agricultura, la ganadería y la pesca crecerán a una tasa media anual del 1,1%<sup>7</sup>.

Respecto a Ecuador y las políticas enfocadas en el agro no se evidencia del análisis de la Proforma Presupuestaria para 2023 que lo agrario sea una prioridad, existen once sectores que tiene una asignación presupuestaria mayor. Entre los desafíos que enfrenta el Ecuador y el sector

<sup>7</sup> Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura. - Informe Perspectivas 2023-2032

agroexportador son los problemas mundiales como el alto costo de los fertilizantes, que ha perjudicado la producción, sobre todo para pequeños agricultores, segundo, el cambio climático, el frío ha afectado la producción nacional y por último, el desgaste del suelo por el uso de químicos hace que la tierra no produzca como antes. Este último punto representa una oportunidad a desarrollar por el emisor con su cartera de productos amigables con el medio ambiente y que potencian la eficiencia de los productores.

### Fenómeno del Niño

La Secretaría Nacional de Riesgos del Ecuador, confirmó que la presencia del Fenómeno del Niño cuya incidencia podría iniciar en octubre de 2023 y mantenerse en el país hasta el primer trimestre del 2024. Según estimaciones, el fenómeno climático de El Niño podría ocasionar pérdidas económicas al sector productivo de Ecuador de entre USD 1.200 millones y USD 1.800 millones, por efectos directos e indirectos. De perderse 1% de la producción nacional, el impacto económico sería de USD 1.200 millones en un año, tomando como referencia las previsiones del Producto Interno Bruto (PIB) de 2023.

## POSICION DEL EMISOR

JW ASOCIADOS JIWA S.A. se constituye en el año 2009 dentro del marco ecuatoriano, como importadora y distribuidora de insumos y maquinarias agropecuarias, contando con distribuciones exclusivas para todo el Ecuador. Desde el inicio de las operaciones del emisor, ha tenido un compromiso de brindar soluciones que garanticen la satisfacción de sus clientes, enfocados en el uso de productos y tecnología para la mejor implementación de una agricultura limpia, sostenible y con mayor productividad en el Ecuador.

El emisor ha enfocado sus esfuerzos en ofrecer soluciones integrales a las exigencias de los nuevos mercados, que obligan a los productores agrícolas a migrar a prácticas amigables con el medio ambiente. Estas soluciones han logrado posicionarse como herramientas generadoras de ahorros, rompiendo los paradigmas de que la producción libre de químicos es más costosa. Entre las líneas más importantes, atienden los productos de exportación como banano, flores, cacao y otros de consumo masivo nacional como arroz.

El enfoque de la empresa gira una oferta diversificada de productos biotecnológicos para la producción de alimentos sin mayor uso de químicos y de menor impacto ambiental, sumada a la oferta de maquinarias de menor consumo de combustible y más eficientes, encaminado hacia una agricultura sostenible. En la línea de maquinaria agrícola, el emisor cuenta con marcas y representaciones exclusivas para el Ecuador, maquinaria innovadora como de menor peso, evitando así dañar los suelos.

Entre las marcas que representa y mantiene la exclusividad están:

- Orius Biotech (Colombia)
- Quinabra (Brasil)
- LS Tractor (Corea del Sur ensamblada en Brasil)
- Atespar (Turquía)
- Carbotecnia (España)
- Swiss Grow (Suiza)
- Laboratorios Microsules (Uruguay).

La empresa ha logrado consolidarse entre las empresas líderes en el segmento de venta de maquinaria agrícola, enfocando sus esfuerzos en fortalecer las relaciones con los productores líderes agropecuarios del sector bananero, florícola, camaronero, arroceros, entre otros.

El Ecuador es un país agrícola por las condiciones de clima, suelos y biodiversidad existentes, y los gobiernos de turno con el fin de incentivar el sector, han tomado medidas como la reducción de aranceles a Maquinaria, insumos, herramientas agropecuarias.

#### ANÁLISIS DE LOS PRINCIPALES COMPETIDORES

EMPRESA	IMPORTACIÓN USD (MILLONES)	VENTAS (MILLONES)	UTILIDAD (MILLONES)
IMPORTADORA ILGA	13,8	27	3,2
MOTRAC	9,3	30	1,7
AUTEC	2,1	8,8	-0,2
AGROPRODUZCA	2,5	6,2	0,29
LOVATO	2,6	4,3	0,14
MECANOS	0,8	2,8	0,01
TRACTOCENTRO	1,1	1,2	0,01
SEMFUNSA	0,3	1,5	0,07
<b>JW ASOCIADOS</b>	<b>0,6</b>	<b>3,1</b>	<b>0,03</b>

Fuente: JW Asociados S.A. – Superintendencia de Compañías Valores y Seguros  
Elaboración: Prestigerating S.A.

#### Principales Líneas de Negocios

Del análisis de los ingresos a junio de 2023, por línea del emisor, se observa que se dividen en 3 grupos, Insumos Agrícolas con una participación del 78%, Insumos Veterinarios con el 2%, Maquinaria Agrícola 17% y Otros 2%.



Fuente: JW Asociados S.A.  
Elaboración: Prestigerating S.A.

El emisor ha enfocado sus esfuerzos en el fortalecimiento de sus diferentes líneas de negocios, afianzando la relación con sus clientes y proveedores. La oferta de servicios diversificada le ha permitido al emisor registrar un crecimiento importante de sus ventas, registrando un crecimiento del 41% de junio 2022 a 2023.

El crecimiento de las ventas registrado a junio de 2023, se debe al posicionamiento de cinco productos nuevos que desarrollo el emisor durante el 2022 en la línea de productos agrícolas, que durante el primer semestre del año 2023 se han fortalecido y las ventas han marca un crecimiento importante.

LÍNEA DE NEGOCIOS	LÍNEAS DE PRODUCTO	VENTAS
INSUMOS AGRÍCOLAS	CARBOTECNIA	\$ 197.343,00
	ORIOUS	\$ 1.301.146,00
	QUINABRA	\$ 347.932,00
	SWISS GROUP	\$ 39.385,00

INSUMOS VETERINARIO	LABORATORIOS MICROSULES	\$ 56.083,00
MAQUINARIA	LS MTRON INDJSTRIAS	\$ 363.617,00
	DEYANG CITY JINXING AGRICULTURAL MACHINERY	\$ 42.860,00
OTROS	OTROS	\$ 55.390,00

Fuente: JW Asociados S.A.  
Elaboración: Prestigerating S.A.

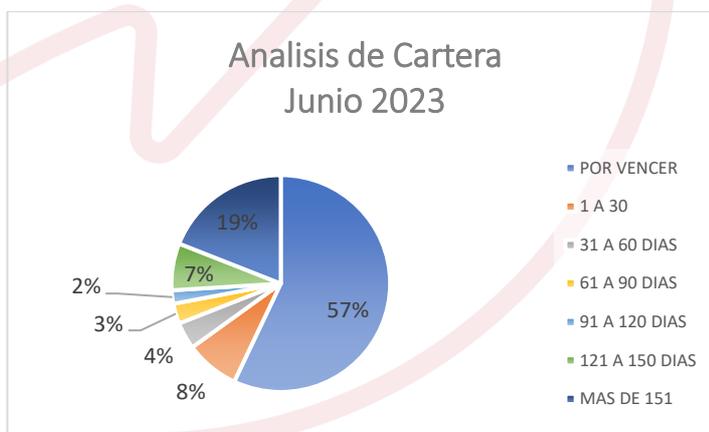
### Clientes

Del análisis de la cartera de clientes a junio 2023, se observa que el emisor ha enfocado sus esfuerzos en incrementar sus ingresos diversificando su cartera de clientes, para mitigar los posibles riesgos de la concentración de cartera.

La empresa ha logrado consolidar una sólida cartera de 254 clientes activos, de los cuales 44 clientes representan el 85% de las ventas y 210 clientes el 15% de las ventas totales a junio de 2023. Del análisis por clientes, se observa que no existe riesgo de poder negociación o afectación a las ventas, dado que los clientes que tiene mayor participación de los ingresos, representan un 8% de los mismos.

### Análisis de Cartera

De la revisión de la calidad de la cartera, se observa que es una cartera bastante sólida y con una alta probabilidad de pago y cumplimiento del periodo de crédito. Concentra el 76% en un plazo por vencer y 30 días. Lo cual denota una gestión de clientes eficientes y políticas de crédito sólidas.



Fuente: JW Asociados S.A.  
Elaboración: Prestigerating S.A

El giro del negocio de cada línea es distinto, por lo que demanda un periodo de crédito diferente en cada línea. El emisor ha definido una Política de Crédito y Cobro, enfocado en que el periodo de pago a los proveedores sea mayor que al periodo de cobro de los clientes.

La línea de crédito que maneja el emisor es:

- Línea agrícola:
  - Sector bananero de 15 a 60 días
  - Sectores agrícolas de ciclo corto entre 130 a 150 días.
- Línea veterinaria: hasta 90 días
- Línea maquinaria: maquinarias con 40% de entrada y el saldo financiado hasta 18 meses con intereses en el caso de crédito directo, en otros casos se hace a través de instituciones financieras. Elaboración de contratos y pagaré.

Las líneas de crédito directo tienen a garantía de cheques post fechados y/o pagare, y respecto a la estrategias o gestión de cobro se realiza vía telefónica, firma de pagaré, revisión en el buró de crédito y calificación del cliente antes de la apertura de código de crédito, gestión de campo por una persona especializada para visita directa al cliente.

### Proveedores

Del análisis de la cartera de proveedores a junio 2023, el 100% pertenecen al sector privado (nacional y extranjero) y no se evidencian posibles riesgos en la negociación en la cadena de suministros, la empresa cuenta crédito otorgado, manteniendo históricamente una relación establece con sus proveedores.

<b>Proveedores</b>	<b>Monto USD</b>	<b>Participación</b>
<i>Proveedores del Exterior</i>	\$ 1.061.282,20	86%
<i>Proveedor General</i>	\$ 172.771,66	14%

Fuente: JW Asociados S.A.  
Elaboración: Prestigerating S.A

El manejo de los pagos con proveedores se da en función del tipo proveedor:

- Proveedores Internacionales insumos agrícolas: Crédito directo hasta 210 días.
- Proveedores Internacionales maquinarias: Crédito BNDES (hasta 2 años Banco Internacional), y pago de contado en repuestos e implementos.
- Proveedores Internacionales veterinaria: Carta de Crédito (180 días) con Banco Internacional.
- Proveedores nacionales: a vencimiento (entre 30-60 y 90 días)

La política de crédito a los clientes y de pago a los proveedores establecida por la compañía se enfocan en lograr un periodo positivo a favor a la compañía, que apalancan la liquidez.

### Riesgos Previsibles a Futuro

Los riesgos a los que se enfrenta el emisor están ligados al desempeño de sector agrícola del Ecuador, que ciertamente no cuenta con políticas ni incentivos por parte del Gobierno Centra, sumado al fuerte invierno que sufrió el Ecuador, muchas hectáreas de cultivos a los que enfoca los productos el emisor, fueron severamente afectadas, incluso algunas produjeron su pérdida total.

Entre los riesgos operacionales, el emisor enfrenta el mantenimiento de los productos en stock para poder atender las ventas y demanda de sus clientes, sumado al stock de maquinaria agrícola para entrega inmediata, y posibles eventos como desastres naturales que puedan afectar y deteriorar tanto el stock de inventario como las instalaciones, sin embargo, el emisor cuenta con controles de bodega y mantiene una póliza de multirriesgo industrial, mitigando el posible riesgo.

## **SOLIDEZ FINANCIERA**

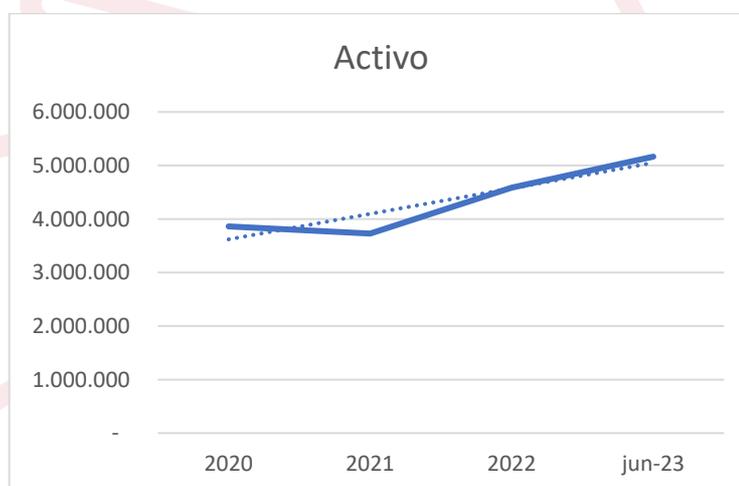
El comportamiento histórico del periodo de 2020 al 2022, se observa un crecimiento de los activos totales, siendo el año 2022 el de mayor crecimiento registrado, pasando de 3.7 millones a 4.6 millones, registrando un crecimiento aproximadamente del 22% en relación al año 2021, consolidando un fortalecimiento histórico de los activos del emisor. Del análisis de los pasivos, el emisor históricamente del periodo de 2020 al 2022 se observa que registra un crecimiento sostenido en sus pasivos, diversificando la concentración entre pasivos financieros y cuentas por pagar proveedores. Respecto al fortalecimiento patrimonial, el emisor mantiene desde el año

2020 al 2022 un Patrimonio Total de 0.9 millones, fortaleciendo principalmente las utilidades de cada año que son reinvertidas en la operación del emisor.

### Estructura Financiera

El emisor ha mantenido como política el mejoramiento de su oferta de servicios al sector agrícola, a través de sus tres líneas de ingresos principales, lo cual ha apalancado el crecimiento de sus activos, impulsado por incrementar el stock de inventarios para poder atender oportunamente las demandas de sus clientes.

A junio del 2023 se observa un crecimiento del 13% en relación al cierre del 2022. Las cuentas que registran mayor crecimiento son Inventarios, Cuentas por Cobrar Comerciales. Al cierre del primer semestre de 2023, se observa una mayor eficiencia en el manejo de la Cuenta por Cobrar Comerciales, dado que el emisor creció de 41% los ingresos de junio 2022 a 2023 y Cuentas por Cobrar Comerciales a junio 2023 crecieron 28%, es decir que el emisor ha consolidado un crecimiento en ventas y un mejor manejo del periodo de cobro.



Fuente: JW Asociados S.A.  
Elaboración: Prestigerating S.A

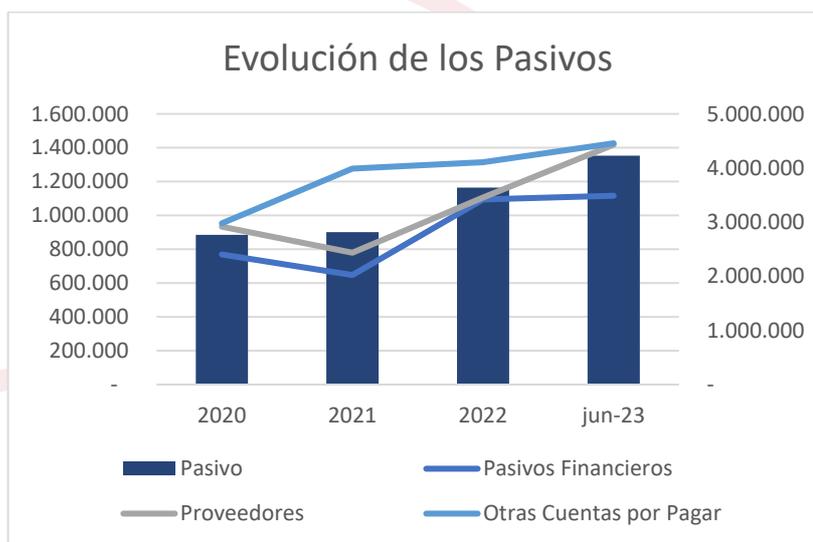
La participación del Activo Corriente históricamente ha sido del 78% y el Activo no Corriente de 22%, ubicando al emisor en un manejo eficiente de su liquidez frente a los pasivos corrientes. A junio de 2023, las cuentas que concentran el 70% del Activo Corriente son Cuentas por Cobrar Comerciales e Inventario, de igual manera el Activo No Corriente se concentra en Propiedad Planta y Equipo.

El comportamiento de los pasivos en los últimos 3 años ha sido de crecimiento interanual constante, pasando de 2.7 millones en el 2020 a 3.6 millones al cierre del 2022, y a junio de 2023, el Pasivo Total se ubica en 4.2 millones, registrando un incremento del 16% de crecimiento semestral, impulsado por el crédito obtenido con instituciones financieras y con sus proveedores.

Los pasivos financieros registran una tendencia de crecimiento, al cierre del año 2022 se ubicaron en 1.0 millones y a junio de 2023 se ubican en 1.1 millones. El emisor mantiene líneas de créditos con Banco Produbanco, Internacional, Guayaquil y Mercado de Valores, con tasas de intereses nominal que van desde 5.8% hasta 9.76% anual.

Del análisis del financiamiento otorgado por los proveedores en el periodo del 2020 a junio de 2023 ha marcado un incremento por el giro de negocio del emisor, ya que la mayoría de los proveedores son del extranjero y el emisor debe mantener un stock de productos que le permita atender el crecimiento de la demanda de sus clientes. En el 2020 se ubicó en 0.9 millones, en el 2021 cerró en 0.7 millones y al cierre del 2022 1.1 millones.

Al cierre del primer semestre de 2023 se observa un crecimiento de las ventas de 41% en relación al mismo periodo de 2022, lo cual marca un crecimiento de las Cuentas por Pagar de sus proveedores de 27%. De igual manera el emisor apalanca su operación con Otras Cuentas por Pagar que son préstamos de los accionistas que hacen a la compañía con financiamiento con costo financiero cero, lo cual permite a la empresa un apalancamiento en mejores condiciones que el financiamiento con el sistema financiero privado. La empresa para junio de 2023, estima una parte del pasivo con accionista capitalizarlo en el corto plazo, para mejorar la posición patrimonial de la empresa.



Fuente: JW Asociados S.A.  
Elaboración: Prestigerating S.A

El Capital Social de la empresa ha crecido, pasando de 88 mil dólares en el 2020 a 628 mil dólares al cierre del año 2021, lo cual marca una política de reinversión, sumada al incremento de la cuenta Resultados Acumulados, que le permiten al emisor mejorar su posición patrimonial y apalancar una mejor autonomía de la empresa.

#### Eficiencia Operativa

El emisor marca ingresos históricos en el año 2019, consolidando 4.0 millones de ingresos totales, sin embargo, producto de la Pandemia mundial del COVID 19, paralizó la mayoría de los sectores productivos a nivel mundial, repercutiendo en la producción mundial, distribución y logística de transporte, golpeando los ingresos del emisor, dado que la mayoría de los productos que ofrece el emisor son importados. Los ingresos del emisor marcan una tendencia de contracción, dado que al cierre del 2020 las ventas fueron 3.5 millones, en el año 2021 fueron 3.4 millones y al cierre del 2022 3.1 millones.

Del análisis de la eficiencia en la generación de ventas al cierre del primer semestre de 2023, se observa que el emisor registra ingresos por 2.4 millones, incrementado 41% de las ventas en comparación al mismo periodo del 2022, la curva de ingresos marca una tendencia diferente a la histórica del periodo de 2019 al 2022.

La utilidad antes de impuestos a junio de 2022 fue de 24 mil dólares frente los 128 mil dólares que registra a junio de 2023, lo cual pone al emisor en una mejor posición respecto a la generación de EBITDA y mejor rentabilidad sobre sus activos. La rentabilidad sobre el patrimonio al cierre del año 2022 alcanzó 8% vs 7% al cierre del año 2021 y 5% en el año 2020, impulsado principalmente por un mejor Margen Neto.

2020                      2021                      2022                      jun-22                      jun-23

<b>Ingresos Operacionales</b>	3.506.050	3.406.358	3.155.592	1.735.498	2.404.161
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	106.308	103.175	50.017	24.773	128.212
<b>Margen Bruto</b>	43%	45%	45%	46%	41%
<b>Margen Neto</b>	2%	2%	1%	1%	5%
<b>Rotación Activos</b>	0,91	0,91	0,69	0,34	0,47
<b>ROE</b>	5%	7%	8%	4%	4%
<b>ROA</b>	3%	3%	1%	0%	2%

Fuente: JW Asociados S.A.  
 Elaboración: Prestigerating S.A

## Estructura de Deuda

### Composición De Deuda

Del análisis histórico de los últimos 3 años, se observa que los Pasivos marcan un crecimiento sostenido, pasando de 2.7 millones de dólares al cierre del año 2020 a 2.8 millones en el 2021 y 3.6 millones en el 2022, crecimiento que va en relación directa al incremento de la cuenta de Inventario, con la finalidad de contar con los productos que concentran la oferta del emisor para poder atender oportunamente las ventas de sus clientes.

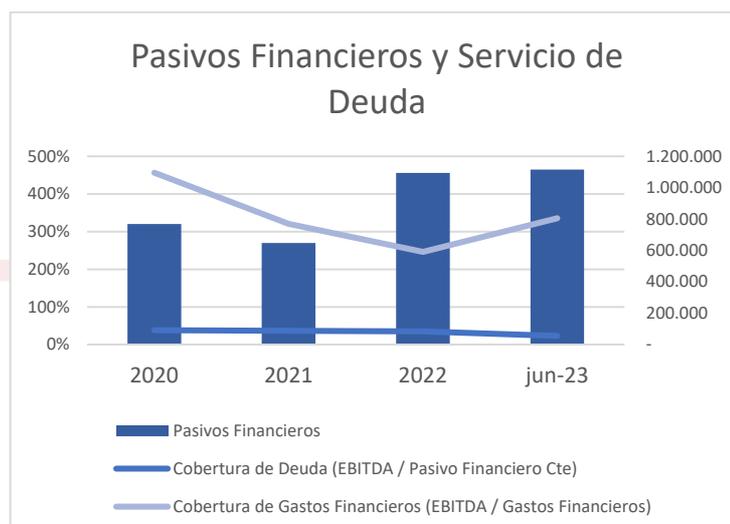
El crecimiento de los Pasivos obedece principalmente al incremento de las cuentas Proveedores, Pasivos Financieros y Otras Cuentas por Pagar (préstamos de accionistas). Históricamente del periodo del 2020 a 2022 los Proveedores representan en 31% en promedio anual y los pasivos financieros participan con el 27% promedio anual.

Al cierre del primer semestre del 2023, se observa que el pasivo presenta un incremento del 16% vs junio 2022, concentrado el crecimiento en un incremento de 48% de los Pasivos Financieros, pasando de 0.7 millones a junio de 2022 a 1.1 millones a junio de 2023, y la cuenta por pagar proveedores registra un crecimiento del 70% de junio 2022 a 2023, pasando de 0.7 millones a 1.2 millones, este crecimiento soporta y apalanca el crecimiento del 41% de las ventas del mismo periodo.

La autonomía financiera del emisor al cierre del 2022, demuestra que los recursos propios cubren 0.26 veces las obligaciones con terceros, y se observa que a junio de 2023 ha sufrido una contracción por el incremento de los pasivos vs el patrimonio. Los niveles de solvencia a diciembre del 2022 y junio 2023 se posicionan en 21% y 18% respectivamente, y con un indicador de endeudamiento de 79% al cierre del año 2022 y 82% a junio de 2023.

### Apalancamiento Financiero y Servicio de Deuda

El crecimiento de los créditos obtenidos con el sistema financiero privado y con el mercado de valores han marcado un incremento del Apalancamiento Financiero del periodo 2020 al 2022, pasando 701% en el 2021 a 116% al cierre del año 2022, determinado por el nivel de deuda financiera en relación a los recursos propios.



Fuente: JW Asociados S.A.  
Elaboración: Prestigerating S.A

El incremento de las ventas a junio del 2023, posicionan al emisor en una mejor generación de EBITDA, y en términos anuales, la gestión de ventas ha permitido los incrementos del EBITDA de 0.22 millones al cierre del 2022 a 0.25 millones a junio de 2023, la eficiencia de generación de un Margen Neto mayor le permite al emisor ubicarse en una mejor posición frente a la cobertura de gastos financieros y deuda financiera de corto plazo.

Al cierre del primer semestre de 2023, emisor tiene una cobertura de gasto financieros de 3.36 veces vs 2.46 veces al mismo periodo del 2022, y de la cobertura de servicio de deuda de corto plazo el emisor alcanzo una cobertura a junio de 2023 de 23%.

#### Posición Financiera de Corto Plazo.

La liquidez del emisor se posiciona históricamente del 2020 al 2022 superior a 1.9, y al cierre del primer semestre de 2023 se observa que la liquidez se ubica en 2.01, lo cual ubica al emisor en un manejo eficiente de su liquidez, permitiéndole una cobertura de 2 veces las obligaciones corrientes con sus activos corrientes. De igual manera, el Capital de Trabajo se observa que el emisor al cierre del año 2022 fue 1.69 millones y a junio de 2023 el capital de trabajo se ubicó en 2.0 millones, permitiéndole una cobertura del 88% de las necesidades operativas de fondos.

	2020	2021	2022	jun-23
<b>Liquidez</b>	1,92	2,30	1,94	2,01
<b>Capital de Trabajo</b>	1.516.607	1.698.875	1.679.942	2.023.175
<b>NOF</b>	1.975.398	1.939.557	2.100.181	2.308.875
<b>Fondo de Maniobra</b>	-458.791	-240.682	-420.239	-285.700
<b>Eficiencia de Corto Plazo</b>	77%	88%	80%	88%

Fuente: JW Asociados S.A.  
Elaboración: Prestigerating S.A

A diciembre del 2022, la eficiencia de corto plazo (Capital de Trabajo/NOF), ubicó al emisor en una posición deficitaria, y del análisis a junio de 2023 se observa que producto del incremento del Capital de Trabajo del emisor, la eficiencia de corto plazo se ubica en 88%, es decir el Fondo de Maniobra de la compañía, definido como los recursos disponibles para financiar las Necesidades Operativas de Fondo a junio 2023 se ubican en USD -0.2 millones.

### FORECAST – Capacidad de Pago

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

Los ingresos anuales históricos de los últimos 3 años del emisor marcan una tendencia de contracción. Para el año 2020 las ventas totales fueron 3.50 millones, para el cierre del 2021 se ubicaron en 3.4 millones y para el año 2022 fueron 3.1 millones, registrando una disminución de 10% del año 2020 al 2022. Sin embargo, el emisor logra consolidar su crecimiento y cambiar esa tendencia, pasando de 1.7 millones junio de 2022 a 2.4 millones a junio de 2023, registrando un incremento del 41% del análisis semestral.

Para efectos de medir la capacidad de pago proyectada, para el año 2023, los ingresos bajo un escenario conservador, se estima que el emisor generara ingresos por 4.05 millones y un EBITDA a cierre del año 2023 de 0.29 millones, con una cobertura de gastos financieros de 2.8 veces y cobertura de deuda financiera de 26%.

La capacidad de generación de flujo de efectivo del emisor, con base a un análisis histórico de la generación de ingresos y de egresos de efectivo, considerando que el año 2023 se convierte en un año de recuperación y crecimiento en ventas, se proyectó bajo un escenario conservador, que el emisor tendrá un Flujo de Caja Neta FCN de 195 mil dólares, cobertura de servicio de deuda de corto plazo de 40% y cobertura de deuda neta de 20% y del saldo en circulación (a junio 2023) de 68%.

	REALES			PROYECCIONES		
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ventas (miles)	3.506	3.406	3.155	3.950	4.050	4.100
Utilidad antes de Impuestos (miles)	106	103	50	119	122	123
Deuda Neta (miles)	769	647	1.094	986	1.100	1.125
EBITDA (miles)	260	283	226	285	292	296
Flujo de Caja Neto (miles)	42	46	156	195	200	222
Cobertura Servicio Deuda (FCN / Deuda Neta)	5%	7%	14%	20%	18%	20%
Cobertura Servicio Deuda (Ebitda / Deuda Neta)	34%	44%	21%	29%	27%	26%
Cobertura G. Financieros (Ebitda / G. Financieros)	4,56	3,22	2,46	2,82	2,76	2,71

Fuente: JW Asociados S.A.

Elaboración: Prestigerating S.A.

El emisor ha financiado el crecimiento de sus activos con fuentes de financiamiento externa (prestamos al sistema financiero, proveedores y accionistas), que le han permitido atender oportunamente su operación. El nivel de endeudamiento de corto plazo participó con el 60% en el 2020 y al cierre del año 2022 se observa que participa con el 49% del pasivo total. El crecimiento de la compañía ha generado una mayor necesidad de financiamiento. Sin embargo, el emisor ha mantenido una cobertura de gastos financieros histórica por encima de 3.4 veces.

JW ASOCIADOS JIWA S.A. ha cumplido oportunamente con el pago de capital e intereses de la Primera Emisión de Obligaciones REB durante todo el tiempo de emisión.

### **Estructura Accionarial**

#### Composición Accionarial

La compañía JW ASOCIADOS JIWA S.A., ha marcado un fortalecimiento histórico del aporte de sus socios, y al cierre del primer semestre de 2023, se observa que el Capital Social de la compañía asciende a 628.000.00

	<i>Capital</i>	<i>Porcentaje</i>
GONZALEZ REYES WILLY	\$251.200,00	40%
LOJA PAREDES JORGE	\$94.200,00	15%
LOJA PAREDES MARICELA	\$94.200,00	15%
PAREDES CEDILLO CLARA	\$188.400,00	30%
<b>CAPITAL TOTAL</b>	<b>\$628.000,00</b>	<b>100%</b>

Fuente: Superintendencia de Compañías Valores y Seguros  
 Elaboración: Prestigerating S.A

### Empresas Vinculadas

Del análisis con partes relacionadas reportadas por el emisor y de lo que se observa en los estados financieros a junio de 2023, no se evidencia que exista dependencia de los ingresos con alguna empresa relacionada, ni un potencial riesgo a considerar.

## ADMINISTRACIÓN Y GERENCIA

### Administradores

**Presidente:** Médico Veterinario de profesión y Empresario con amplia trayectoria en el mercado de insumos agrícolas, veterinarios y otros, se caracteriza por desarrollar de productos innovadores, ha gerenciado otras empresas y desde el año 2009 está al frente de la Gerencia General de la compañía, acreditando más de 14 al frente de JW ASOCIADOS JIWA S.A.

**Gerente General:** es Licenciada en Negocios Internacionales, con una amplia experiencia en temas de importación, ejerce el cargo desde año 2022.

<i>Nombre</i>	<i>Nacionalidad</i>	<i>Cargo</i>	<i>Tiempo</i>
Gonzales Reyes Willy	Ecuador	Gerente General	14 años
Loja Paredes Maricela	Ecuador	Presidente	1 año

Fuente: Superintendencia de Compañías Valores y Seguros  
 Elaboración: Prestigerating S.A

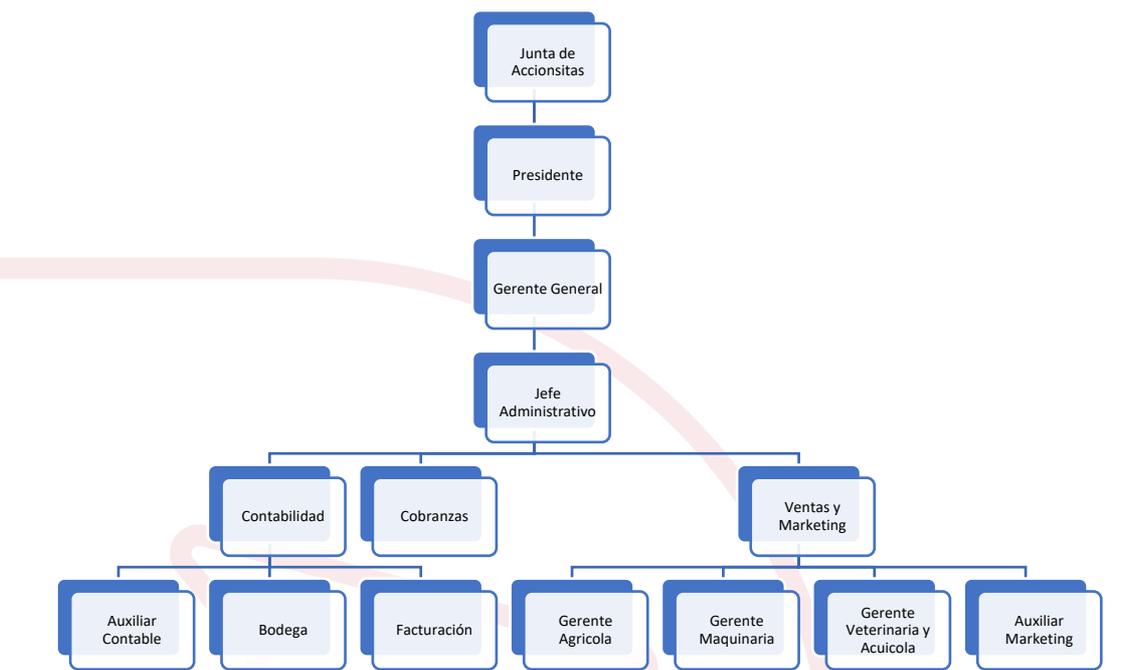
El Gerente General como el Presidente son representantes legales de la compañía y se observa que la Gerencia General tiene estabilidad desde hace 14 años, y la empresa ha sido presidida por un accionista por 13 años y desde el 2022 se registró un cambio, posicionando a otro accionista como Presidente del emisor.

### Organigrama

JW Asociados JIWA S.A. a junio de 2023, cuenta con 28 colaboradores que conforman el equipo de trabajo, no tiene juicios laborales en proceso, mantiene relaciones estables y concentra la toma de decisiones en los accionistas principales de la empresa.

<i>Equipo Administrativo</i>	<b>11</b>
<i>Vendedores</i>	<b>13</b>
<i>Supervisores y Mecánicos</i>	<b>4</b>

Fuente: JW Asociados S.A.  
 Elaboración: Prestigerating S.A



Fuente: JW Asociados S.A.  
Elaboración: Prestigerating S.A.

### Gobierno de la Corporación

La Asamblea de Accionistas se constituyó como el máximo órgano que concentra la toma de decisiones importantes de la compañía, la cual mantiene su representación legal a través de los administradores.

La empresa ha establecido y cuenta con un “CODIGO PARA UN BUEN GOBIERNO CORPORATIVO”, estableciendo las prácticas, deberes, derechos, disposiciones generales, la nominación de ejecutivos, revelación de información, entre otros aspectos relevantes a la implementación de un buen gobierno corporativo, debidamente aprobado por la Asamblea de Accionistas y Directorio.

El Código de Buen Gobierno corporativo determina los lineamientos como políticas para el manejo con sus stakeholders, política medio ambiental, relaciones con las autoridades, relaciones con sus colaboradores, y la definición de funciones de los ejecutivos y alta gerencia de la empresa.

### Objeto Social y Desempeño.

JW ASOCIADOS JIWA S.A. opera en el mercado ecuatoriano desde el año 2006, se dedica a la actividad económica de “Importación, exportación, representación, distribución y comercialización de productos agrícolas en estado natural y procesados”

El CIU registrado en la Superintendencia de Compañías es:

- **G46:** COMERCIO AL POR MAYOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.
- **G4669.12:** VENTA AL POR MAYOR DE ABONOS Y PRODUCTOS QUÍMICOS DE USO AGRÍCOLA

## POSICIONAMIENTO DEL VALOR

### Liquidez del Emisor

La liquidez del emisor históricamente de periodo 2020 al 2022 se ha posicionado por encima de 1.9, presentando una tendencia de fortalecimiento, cerrando el primer semestre de 2023 en 2.01.

### Endeudamiento

El emisor ha registrado un crecimiento sostenido de los Pasivos, por lo que el endeudamiento total a junio de 2023 asciende a 82%, y el endeudamiento afecto a los pasivos con costo financiero se posiciona en 22%.

### Negociaciones Bursátiles

En el periodo de enero a junio de 2023, no se han negociado títulos valores pertenecientes a la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo REB de JW ASOCIADOS JIWA S.A.

### Garantía General

El emisor tiene Activos Depurados por la suma de USD\$ 4.2 millones; manteniendo una relación 14.7 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.

	2020	2021	2022	jun-23
<b>ACTIVOS</b>				
<b>Activos corrientes:</b>				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	42.216	46.484	154.547	94.714
Inversiones temporales	500	500	500	
Cuentas por cobrar comerciales y otras	1.710.229	1.634.446	1.430.007	1.877.693
Inventarios	1.155.744	1.037.961	1.621.836	1.754.481
Activos por impuestos corrientes	264.453	282.089	263.666	237.353
Gastos anticipados				61.597
<b>Total activos corrientes</b>	<b>3.173.142</b>	<b>3.001.480</b>	<b>3.470.556</b>	<b>4.025.837</b>
<b>Activos no corrientes:</b>				
Propiedad, planta y equipos	679.079	717.134	1.101.914	1.104.079
Otros activos				
Activos por impuestos diferidos	9.296	9.296	13.189	35.274
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>688.375</b>	<b>726.430</b>	<b>1.115.103</b>	<b>1.139.353</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>3.861.517</b>	<b>3.727.910</b>	<b>4.585.659</b>	<b>5.165.190</b>
<b>PASIVOS</b>				
<b>Pasivos corrientes:</b>				
Préstamos	657.327	171.318	478.247	520.431
Emisión de obligaciones		287.294	317.800	
Acreedores comerciales y otras.	932.791	779.334	928.786	1.234.054
Obligaciones acumuladas	59.178	61.276	62.952	248.177
Pasivos por impuestos corrientes	7.239	3.383	2.829	
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>1.656.535</b>	<b>1.302.605</b>	<b>1.790.614</b>	<b>2.002.662</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>				
Préstamos	111.398	36.840	171.459	595.716
Emisión de obligaciones		151.888	127.176	
Acreedores comerciales y otras		-	177.423	183.959
Cuentas por pagar accionistas	953.311	1.276.611	1.313.946	1.426.302
Obligaciones por beneficios definidos	43.441	48.024	58.364	20.063
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>1.108.150</b>	<b>1.513.363</b>	<b>1.848.368</b>	<b>2.226.041</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>2.764.685</b>	<b>2.815.968</b>	<b>3.638.982</b>	<b>4.228.702</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital Social	88.000	628.000	628.000	628.000
Aporte para futuro aumento de capital	800.000	-		
Utilidades retenidas	208.832	247.095	279.685	265.603
Otros resultados integrales acumulados		36.847	38.992	42.885
<b>Total patrimonio de los accionistas</b>	<b>1.096.832</b>	<b>911.942</b>	<b>946.677</b>	<b>936.487</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>3.861.517</b>	<b>3.727.910</b>	<b>4.585.659</b>	<b>5.165.190</b>

	2020	2021	2022	jun-22	jun-23
<i>Ingresos Operacionales</i>					
Ventas	3.506.050	3.406.358	3.155.592	1.735.498	2.404.161
Costo de Ventas	-1.993.779	-1.862.903	-1.731.063	-936.310	-1.417.083
Utilidad bruta	1.512.271	1.543.455	1.424.529	799.188	987.078
Gastos de Ventas	-643.636	-768.684	-694.638	-362.424	-429.165
Gastos Administrativos	-728.391	-620.753	-615.438	-360.648	-354.742
Gastos financieros	-56.945	-88.197	-91.751	-51.224	-74.959
Otros, netos	23.009	37.354	27.315	-119	-
Total	-1.405.963	-1.440.280	-1.374.512	-774.415	-858.866
Utilidad antes de impuesto a la renta	106.308	103.175	50.017	24.773	128.212
Gastos por impuesto a la renta	-36.262	-34.819	-17.427	-	-
Otro resultado integral	5.977	6.754	2.145	-	-
Total resultado integral del año	76.023	75.110	34.735	24.773	128.212

	2020	2021	2022	jun-23
<i>Pasivos Financieros</i>	768.725	647.340	1.094.682	1.116.148
Proveedores	932.791	779.334	1.106.209	1.418.013
Otras Cuentas por Pagar	953.311	1.276.611	1.313.946	1.426.302
Total Gastos financieros	56.945	88.197	91.751	74.959
<i>Proveedores / Pasivo Total</i>	34%	28%	30%	34%
<i>Obligaciones Financieras / Pasivo Total</i>	28%	23%	30%	26%
<i>Autonomía</i>	40%	32%	26%	22%
<i>Solvencia</i>	28%	24%	21%	18%
<i>Endeudamiento</i>	72%	76%	79%	82%
<i>Endeudamiento Financiero</i>	20%	17%	24%	22%
<i>Endeudamiento Patrimonial</i>	2,52	3,09	3,84	4,52
<i>Apalancamiento Financiero</i>	70%	71%	116%	119%
<i>Cobertura de Deuda (EBITDA / Deuda Neta)</i>	34%	44%	21%	23%
<i>Cobertura de Gastos Financieros (EBITDA / G. Financieros)</i>	4,6	3,2	2,5	3,4
EBITDA	259.995	282.996	225.932	251.554