

CUARTA, QUINTA Y SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO DE UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.

| | |
|---|--|
| Comité No: 454-455-456-2023 | Fecha de Comité: 29 de diciembre de 2023 |
| Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de octubre de 2023 | Quito – Ecuador |
| Econ. Gabriela Calero | (593) 2323-0541 gcalero@ratingspcr.com |

| Instrumentos Calificados | Calificación | Resolución SCVS |
|---|--------------|--|
| Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo | AAA | SCVS-INMV-DNAR-2019-00007067 28/08/2019 |
| Quinta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo | AAA | SCVS-INMV-DNAR-2021-0004042 10/05/2021 |
| Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo | AAA | SCVS-INMV-DNAR-2022-00000483 21/01/2022 |

Significado de la Calificación

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

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo de menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio.”

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de “AAA” a la **Cuarta, Quinta y Sexta Emisión de Obligaciones de Universal Sweet Industries S.A.**, con información al 31 de octubre de 2023. La decisión se sustenta en la experiencia y trayectoria del emisor dentro del mercado de manufactura; además, la compañía es pionera en la representación de marcas de la industria confitera. Para la presente revisión, se continúa considerando como fortaleza a los saludables niveles de liquidez y de apalancamiento. Adicionalmente, se reconoce que, las estrategias implementadas permitieron una eficiencia de los costos y gastos operacionales, lo que se traduce en mayores márgenes de ganancia para el emisor e indicadores de rentabilidad positivos. Finalmente, se destaca el cumplimiento de los resguardos de ley de los instrumentos vigentes.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento dentro de la industria confitera:** Universal Sweet Industries S.A., es una empresa que se dedica a la manufacturación, distribución, comercialización, importación, exportación, además de la representación de marcas de productos de la industria confitera, chocolatera, galletera y de snacks dentro del Ecuador. Comercialmente utiliza la marca “La Universal”, la cual proviene desde los inicios de la compañía en 1889. Dicha marca fue pionera en el mercado de confitería del país.
- **Elevados Indicadores de rentabilidad frente a su comportamiento histórico:** En los últimos cinco años, como resultado de un mercado competitivo, se ha observado un comportamiento fluctuante en el nivel de ventas del emisor. Para la fecha de corte, se evidencia un dinamismo similar; sin embargo, se reconoce que la compañía ha tomado estrategias acertadas, puesto que, ha sabido administrar de manera eficiente sus costos y gastos operacionales, permitiéndole robustecer su margen de costos de ventas/ventas y, por lo tanto, reflejar un resultado operacional positivo y elevado dentro de su promedio histórico. Este favorable acontecimiento impulsó la expansión de los indicadores de rentabilidad.
- **Niveles de liquidez apropiados:** En los últimos cinco años, se aprecia que el emisor ha mantenido, adecuados niveles de liquidez, permitiendo hacer frente a sus obligaciones circulantes; es así como, su indicador promedio es de 1,50 veces (2018-2022). A octubre 2023, a pesar del decremento tanto de los activos corrientes como de los pasivos circulantes, el indicador de liquidez se conserva adecuado y se ubica mínimamente por encima de la unidad (1,01 veces).
- **Saludable generación de flujos y capacidad de pago:** Como resultado de las decisiones del emisor, para la fecha de corte, el resultado operacional se mantuvo elevado y superior a su corte similar, lo cual favoreció a los flujos Ebitda, pues se incrementó y favoreció a las coberturas sobre la deuda

financiera, gastos financieros y pasivo total. Además, se demostró que, el emisor cancelaría de manera oportuna sus compromisos adquiridos manteniendo este nivel de flujos Ebitda.

- **Índice de apalancamiento robusto:** Se considera como fortaleza a la solidez patrimonial de la compañía, pues le permite reflejar un índice de apalancamiento saludable, el cual se ubicó a la fecha de corte en 2,05 veces y se mantiene similar al de su corte comparable. Este elevado nivel patrimonial le permitirá hacer frente a situaciones de pérdida no esperadas.
- **Cumplimiento de los resguardos de ley:** A la fecha de corte, el emisor mantiene vigente la Cuarta, Quinta y Sexta Emisión de Obligaciones a largo plazo. De lo cual, se resalta el cumplimiento a satisfacción de sus resguardos de ley.

Factores claves

Factores para un incremento en la calificación

- N/A

Factores para una reducción en la calificación.

- Aumento del indicador de apalancamiento.
- Contracción de los indicadores de rentabilidad.
- Incremento pronunciado de los niveles de endeudamiento.
- Deterioro de los flujos Ebitda.
- Incumplimiento de los resguardos de ley.

Riesgos Previsibles en el Futuro

- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas. La compañía mantiene una variedad de líneas de negocio y una adecuada diversificación de proveedores, que permiten mitigar este riesgo.
- Escasez de materia prima podría conllevar a incremento de precios en su cadena de producción y afectar la operación de la compañía, impactando directamente a las ventas. La compañía mitiga de este riesgo a través de la diversificación de proveedores, negociando, a través del "Hub de Compras", volúmenes de importantes para las unidades de negocio, lo que le da mayor control a los precios de materia prima que adquiere.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador.

Aspectos de la Calificación

Contexto Macroeconómico¹

Desde inicios de 2018, la reducción del gasto de consumo final del gobierno ha generado una considerable desaceleración del PIB debido a la dependencia de la economía nacional hacia el sector público. Si bien, este comportamiento se mantuvo durante el año en mención y a principios del 2019, la contracción se acentuó durante los dos últimos trimestres del 2019 producto de las manifestaciones de octubre, ocasionadas por la propuesta del ejecutivo de eliminar el subsidio a los hidrocarburos; seguidamente, cuando el país estaba tratando de conseguir la senda del crecimiento en el 2020, surge en China la propagación del virus Covid-19, el cual por su alta tasa de contagio logra diseminarse por todo el mundo; generando la paralización económica en la mayoría de países a nivel mundial. Por lo anterior, Ecuador no fue inmune al impacto negativo en su economía, el cual registró una caída del 7,75% de su Producto Interno Bruto, impulsado principalmente por el decrecimiento de la inversión, la disminución del consumo final de hogares, gobierno general y la contracción de las exportaciones de bienes y servicios.

A principios del 2021, la paulatina reapertura de los establecimientos y el inicio de los planes de vacunación, permitieron que la economía local comience a recuperarse. El 24 de mayo del mismo año, Guillermo Lasso fue posesionado como presidente electo por el Ecuador, la estabilidad política generó una confianza en el mercado y, es así como, al segundo semestre, el PIB creció en 4,24 p.p. frente a lo reflejado el año anterior, con lo cual superó la proyección de 3,55% realizada por el Banco Central del Ecuador. El desempeño obtenido, responde al incremento del Gasto de Consumo Final de los Hogares, causando una recuperación de las actividades económicas y productivas en el país.

En el mes de marzo 2022, inician los conflictos bélicos entre Rusia y Ucrania, lo que afectó negativamente al dinamismo económico global, como por ejemplo el canal de comercio internacional, tanto en importaciones y exportaciones, flujo de pagos, por lo que las transacciones con el mercado euroasiático se ralentizaron, se considera que hasta el 2021, Rusia era el tercer país de destino de exportaciones no petroleras, específicamente de banano, camarón y flores. De manera similar, el costo del transporte marítimo se encareció, causando un aumento en el costo de la materia prima. Por otro lado, Rusia se vio afectado a nivel de exportaciones de petróleo, lo que repercutió positivamente sobre los ingresos del Estado

¹ Las cifras utilizadas para este extracto son las últimas publicadas por la página web del Banco Central del Ecuador

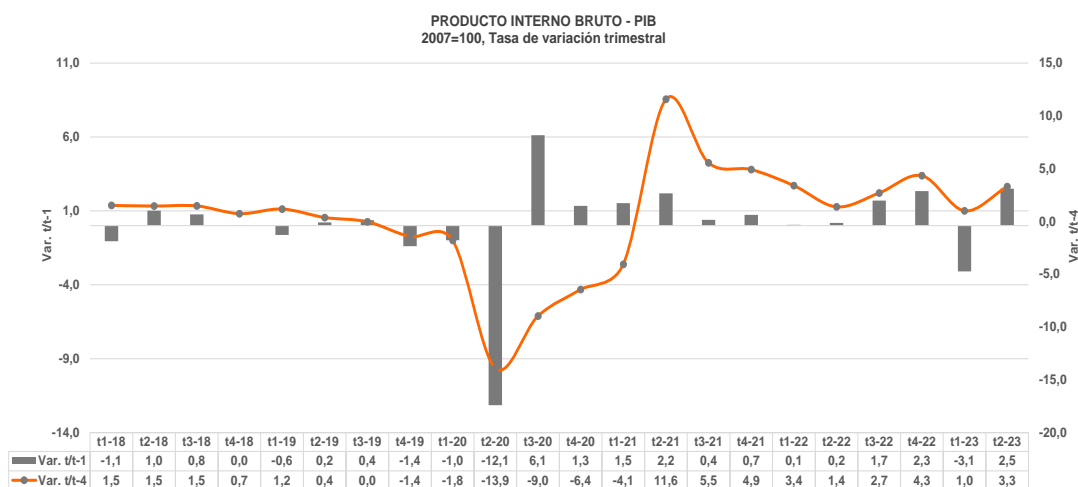
ecuatoriano, percibiendo US\$ 144,20 millones adicionales por cada dólar en que se incrementa el precio del crudo por encima del precio estipulado en la proforma General del Estado.

A inicios del segundo semestre de 2022, la economía nacional tuvo afectaciones importantes que generaron una interrupción de las actividades productivas y cotidianas causadas por las movilizaciones. Los efectos, a junio, sumaron US\$ 1.115,40 millones, de lo cual US\$ 1.104,80 millones corresponde a pérdidas y el restante a daños. Los cinco sectores que tuvieron mayores afectaciones fueron: energía e hidrocarburos US\$ 329,70 millones, comercio con US\$ 318,10 millones, industria con US\$ 227,40 millones, agricultura con US\$ 80,40 millones y turismo con US\$ 56,20 millones.

Para el cuarto trimestre de 2022, la economía nacional demostró un dinamismo positivo de +2,95 p.p., alcanzando un PIB de US\$ 71.125,24 millones, lo cual se ubica 0,2 p.p. por encima de lo esperado según el ajuste en la previsión del Banco Central realizada durante el tercer trimestre del mismo año. Este incremento es una muestra de la recuperación de la economía nacional posterior a las paralizaciones llevadas a cabo en el mes de junio. En términos generales, el crecimiento obtenido es resultado de un incremento interanual de 2,52 p.p. en el Gasto del consumo Final del Gobierno en 7,60% Gasto de Consumo Final de los Hogares en +3,80% y Formación Bruta de Capital fijo en 2,50%.

Para el segundo trimestre de 2023, se destaca que el PIB experimentó un crecimiento de +3,34% en comparación con el mismo período del año anterior, alcanzando un monto de US\$ 18.122,58 millones. Dicho dinamismo, fue impulsado principalmente por el gasto del gobierno (+6,4%), consumo de los hogares (+4,3%) y la Formación Bruta de Capital Fijo en +3,8%. Se destaca principalmente el crecimiento del Gasto del Gobierno el cual se dio principalmente por compra de bienes y servicios; así como, el pago de remuneraciones del sector salud y educación; así mismo, el consumo de los hogares se expandió principalmente por un mayor nivel de remesas y operaciones de créditos de consumo y por último la Formación Bruta de Capital Fijo, se vio influenciada positivamente por una mayor compra de maquinarias y equipos de transporte.

Adicionalmente, se pudo observar un incremento del 6,2% en las importaciones, a causa de una mayor adquisición de maquinarias, equipos eléctricos, productos químicos y equipos de transporte; por otra parte, las exportaciones experimentaron una ligera caída del 0,2%, debido a la caída en la venta de petróleo, pescado elaborado y minerales metálicos y no metálicos



Fuente: Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

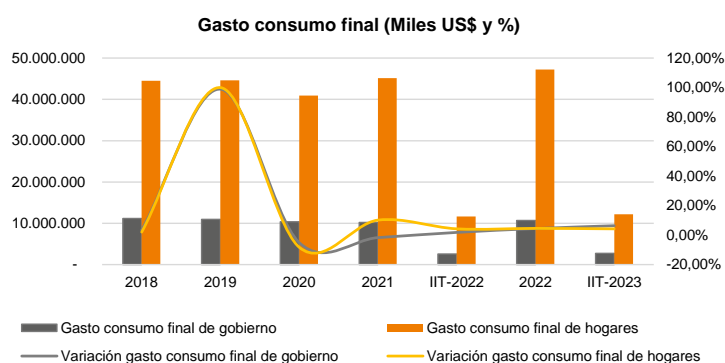
En cuanto a las industrias, 15 de los 18 sectores reportaron crecimientos; siendo los más importantes suministros de electricidad y agua que creció en un 10,8%; seguido de acuicultura pesca y camarón con el 10,5%, enseñanza y servicios sociales con el 8,5%, correo y comunicaciones con el 7,5% y Administración Pública en 4,3%; en contraposición los sectores que reportaron unas caídas fueron: pesca excepto camarón con el -6,4%, servicio doméstico con -2,3% y refinación del petróleo con -1,8%.

El 10 de mayo de 2023, fue firmado el Tratado de Libre Comercio Ecuador – China, siendo este el primer acuerdo comercial que el Ecuador suscribe con un país asiático. En el cual, se contempla 17 disciplinas y es considerado de última generación ya que contiene un capítulo de comercio electrónico. En materia de bienes, el intercambio comercial entre ambos países alcanzó alrededor de los US\$ 12.000 millones para el 2022. Las exportaciones alcanzaron los US\$ 5.823 millones, sobresaliendo productos como el camarón, el concentrado de plomo y cobre, otros productos mineros, banano, balsa, madera y sus elaborados, cacao, entre otros. Se registraron importaciones por un monto aproximado de US\$ 6.353 millones, en productos como: manufacturas de metales, automóviles, teléfonos celulares, computadoras, máquinas y sus partes,

entre otros. Es importante mencionar que, el 77% de las importaciones provenientes de China se centran en materias primas, insumos, bienes de capital y combustibles, elementos necesarios para la producción.

El 17 de mayo de 2023, el Presidente del Ecuador, Guillermo Lasso, mediante decreto ejecutivo 741 resolvió la disolución de la Asamblea Nacional. La decisión del mandatario se enmarcó en un mecanismo constitucional conocido como muerte cruzada. El 20 de octubre del presente periodo, el Consejo Nacional Electoral (CNE) ratificó, con el 100% de actas escrutadas, la victoria de Daniel Noboa en las elecciones presidenciales anticipadas. Con su triunfo el riesgo país presentó cierta mejoría, pues el EMBI disminuyó a 1.750 puntos. Daniel Noboa, en primera instancia, se enfocará en la seguridad y empleo, ambos tópicos han sido de total controversia para la población ecuatoriana.

Por otro lado, el pasado 1 de noviembre de 2023 la Corte Constitucional revisó y aprobó el Tratado de Libre Comercio (TCL) entre China y Ecuador, en el cual hay varios beneficios para las exportaciones de nuestro país; una vez que este acuerdo entre en vigencia, pues se encuentra pendiente la aprobación final de la siguiente Asamblea Nacional. El primer beneficio es el acceso real a la oferta exportable actual y en mejores condiciones a un mercado de 1.400 millones de consumidores. A su vez, este acuerdo permite equiparar las condiciones de competencia con los países vecinos (Perú, Centro América) que ya tienen acuerdo con China.

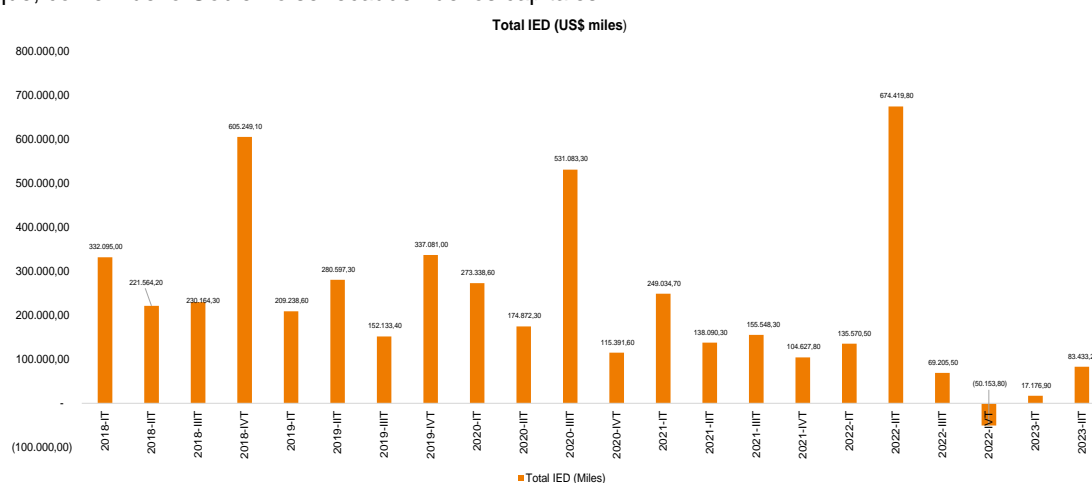


Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Inversión Extranjera Directa (IED)²

En el segundo trimestre de 2023, se observa que la inversión Extranjera Directa presenta un incremento de US\$ 83,43 millones, comportamiento que se atribuye a un incremento de las acciones y otras participaciones de capital.

Al analizar por rama de actividad económica, la IED exhibió una desinversión en dos de las nueve actividades reportadas por el Banco Central del Ecuador. De manera interanual, el sector de explotación de minas y canteras, comercio, presentaron un incremento considerable. De manera opuesta, el sector de servicios prestados a las empresas, transporte, almacenamiento y comunicaciones y la industria manufacturera demostraron una reducción. Se reconoce que, la situación política en materia de seguridad ha generado incertidumbre a los inversionistas, lo cual dificulta la atracción de nuevos capitales. Se espera que, con el nuevo Gobierno se recaude nuevos capitales.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

² A la fecha de realización del presente informe, el BCE no ha publicado cifras del IED al tercer trimestre 2023.

Es importante destacar que, la IED solo consideran los nuevos capitales que ingresan al país, por lo que los flujos de IED de años anteriores pueden estar reinvertidos ya que al generarse en el país no se consideran como IED. En cuanto a las actividades en las que se evidencia un crecimiento del capital extranjero de manera interanual. A continuación, se presenta un detalle de la inversión extranjera directa del último año.

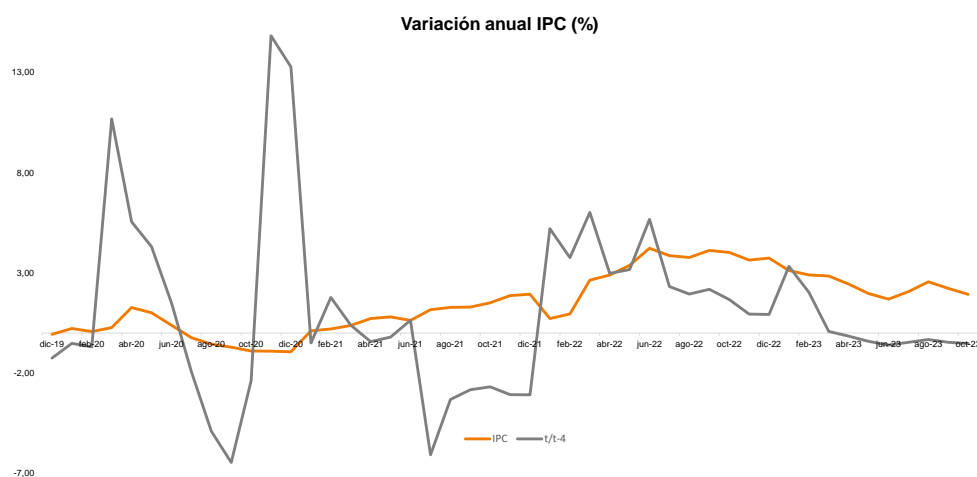
| Inversión Extranjera Directa (Miles de US\$) | | | | | | |
|--|-------------------|-------------------|------------------|--------------------|------------------|------------------|
| Participación por industria | 2022-IT | 2022-IIT | 2022-IIIT | 2022-IVT | 2023-IT | 2023-IIT |
| Agricultura, silvicultura, caza y pesca | 15.617,30 | (128,50) | 24.929,40 | 20.605,50 | 475,20 | 1.058,03 |
| Comercio | 39.807,80 | 7.701,70 | 11.483,00 | 8.408,20 | 8.487,20 | 32.239,45 |
| Construcción | 534,00 | 192,70 | 3.616,90 | 1.163,90 | (303,70) | (1.524,20) |
| Electricidad, gas y agua | 2.253,90 | 88,20 | 5.256,50 | (145,90) | (1.799,70) | 400,80 |
| Explotación de minas y canteras | 50.307,90 | (111.459,60) | (27.238,70) | (101.857,20) | 5.013,40 | 43.029,22 |
| Industria manufacturera | 3.787,70 | 222,90 | 17.111,00 | 46.098,30 | 15.718,80 | (1.270,73) |
| Servicios comunales, sociales y personales | (8.402,00) | 8,10 | 0,40 | 32,40 | 1.015,90 | 138,41 |
| Servicios prestados a las empresas | 16.208,50 | 752.852,10 | 31.410,00 | 1.365,40 | (26.263,00) | 1.559,55 |
| Transporte, almacenamiento y comunicaciones | 15.455,40 | 24.942,20 | 2.637,00 | (25.824,40) | 14.832,80 | 7.802,71 |
| Total IED | 135.570,50 | 674.419,80 | 69.205,50 | (50.153,80) | 17.176,90 | 83.433,24 |

Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Índice de Precios al Consumidor (IPC)

Para el mes de octubre de 2023, el IPC se ubicó en 1,93%. Entonces, la inflación mensual es de -0,18 p.p. comparado con el mes anterior, que fue de 0,04 p.p. y una variación anual de +1,93 p.p. En ese sentido, se observa que en lo que va del año 2023 el IPC mantiene una tendencia a la baja.

En cuanto a los componentes del IPC, las divisiones que marcaron la mayor influencia en la expansión del IPC a octubre 2023 vienen dado por alimentos y bebidas no alcohólicas (1,22%), restaurantes y hoteles (0,20%), bienes y servicios diversos (0,16%), transporte (0,10%), educación (0,09%), entre otros.



Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Perspectivas Económicas Nacionales

De acuerdo con estimaciones del Banco Central del Ecuador (BCE) y del Fondo Monetario Internacional (FMI), se esperaba que la economía ecuatoriana cierre el 2022 con un incremento de 2,70% con respecto a 2021, sin embargo, el país logró cerrar el año con un crecimiento de 2,90%, lo cual implica 0,2 p.p., más de lo esperado. De igual manera, las proyecciones del BCE sugieren que durante el 2023 la economía crecerá un 3,10%, siendo el consumo de los hogares y la formación bruta de capital fijo (FBKF) los pilares para lograrlo debido a su considerable recuperación postpandemia. En el caso del consumo de los hogares, que representa el 60,00% del PIB nacional, se evidencia un notable crecimiento llegando a superar incluso sus niveles previos a la pandemia. En este apartado, el sector de construcción será un factor clave para explicar el incremento en la inversión dado que representa un 68,00% del total.

Oferta y Utilización Final de Bienes y Servicios

La evolución en el gasto del consumo final del gobierno mantiene un comportamiento acorde a los objetivos del Ejecutivo nacional, el cual consiste en disminuir progresivamente el gasto público. En este sentido, al cierre del 2022 el gasto consumo final de los hogares registró un comportamiento positivo al pasar de US\$ 45.142 millones al finalizar el 2021 a US\$ 47.216 millones en diciembre 2022. Por el lado del gasto de consumo final del gobierno, este cerró en US\$ 10.670 millones mostrando un incremento interanual de 4,46% (US\$ 455,15 millones) a comparación con el mismo periodo de 2021.

Al cierre del último trimestre del 2022 existe un incremento interanual en el Gasto de Consumo Final de los Hogares, Gasto de Consumo Final del Gobierno y la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en 3,78%, 7,63% y 2,49% respectivamente; mientras que, en el acumulado anual las cifras fueron de 4,59%, 4,46% y 2,52%. En el caso de la FBKF, la adquisición de maquinaria y equipo de transporte ha sido la principal razón de dicho aumento, sobre todo por un incremento en la compra de vehículos de carga y de uso industrial como tracto camiones, buses y camiones, a eso se suma un desempeño positivo en el sector de construcción. En el caso del Gasto de Consumo Final del Gobierno General, el incremento reportado es el reflejo de un aumento en el gasto realizado en administración pública, defensa, seguridad interna y externa; así como la compra de bienes y servicios para los sectores de salud y educación. De manera particular, el incremento obedece a un aumento en el pago de remuneraciones y de la compra de bienes y servicios correspondiente a un 9,60% y 13,60% respectivamente.

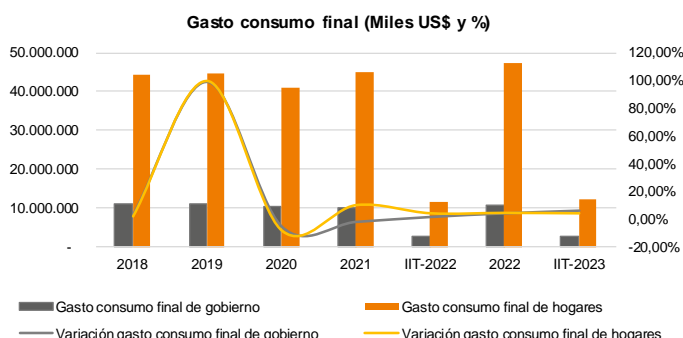
Al cierre del segundo trimestre de 2023, el gasto de los hogares en bienes y servicios aumentó un 4,3% anualmente, impulsado por una mayor demanda de productos agrícolas como banano, café, cacao y flores, así como productos manufacturados como carne, camarones y lácteos. También se observó un crecimiento en servicios como electricidad, construcción, telecomunicaciones y educación. Este incremento estuvo ligado a un aumento significativo (14,2%) en los préstamos para consumo otorgados por el Sistema Financiero Nacional y un crecimiento del 4,4% en las importaciones de bienes de consumo.

Además, las remesas recibidas experimentaron un aumento del 16,1%, destacando los incrementos desde Estados Unidos (24,6%), Italia (1,8%) y España (1,4%), que representaron la mayoría de los giros recibidos. En el ámbito trimestral, el gasto de consumo final de los hogares creció un 2,5%, influenciado por un mayor consumo en productos agropecuarios, manufacturados y servicios, así como un aumento en operaciones de crédito, giros de remesas y la importación de bienes de consumo.

En cuanto al gasto del gobierno, durante el segundo trimestre de 2023, se evidenció un incremento anual del 6,4% en los gastos de consumo llevados a cabo por el Gobierno General. Estos gastos se enfocaron en proveer tanto servicios colectivos, como administración pública, defensa, y seguridad, así como servicios individuales en áreas cruciales como salud y educación, directamente beneficiando a la población.

Este aumento se atribuyó principalmente al crecimiento en la adquisición de bienes y servicios en un 23,6% y al aumento de las remuneraciones en un 7,0%. En relación con la adquisición de bienes y servicios, en el ámbito de la salud, se observó una mayor inversión en la compra de medicamentos y dispositivos médicos generales y específicos para laboratorio clínico y patología, elementos fundamentales para mantener y expandir la cobertura de atención sanitaria. Por otro lado, en el ámbito educativo, se incrementó la inversión en la adquisición de alimentos escolares, libros y uniformes, contribuyendo al programa de mejora de la educación.

A nivel trimestral, el Gasto de Consumo Final del Gobierno General experimentó un aumento del 3,5%. Este incremento se debió a varios factores, incluyendo un aumento en el pago de remuneraciones (4,4%), abarcando a miembros de las Fuerzas Armadas y de la Policía Nacional en servicio activo como parte del programa de seguridad integral. También se observaron incrementos en las remuneraciones de los docentes del magisterio y docentes e investigadores universitarios involucrados en el programa de Educación Básica. Además, se asignaron recursos a profesionales de la salud para fortalecer la atención integral en el primer nivel de atención.



Fuente: Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Endeudamiento

Hasta agosto 2023, el saldo de la deuda externa pública se expandió hasta totalizar en US\$ 47.403,4 millones y la deuda externa privada en US\$ 10.722,2 millones. En términos de deuda externa pública, se evidencia que, es equivalente al 39,6% del PIB. En este mes el país obtuvo desembolsos por US\$ 541,1 millones y se pagaron amortizaciones por US\$ 145,30 millones. En ese contexto, el flujo neto de la deuda fue de US\$ 395,8 millones. Por otro lado, el saldo de la deuda externa privada a agosto 2023 fue de US\$ -178,8 millones, como resultado de la cuantificación de desembolsos por US\$ 46,9 millones y del pago de

amortizaciones por US\$ 255,7 millones. El saldo de la deuda externa privada a agosto fue de USD 10.772,2 millones, equivalente al 9,0% del PIB.

Análisis de la Industria:

La principal actividad del emisor es manufacturación, distribución, comercialización, importación, exportación y representación de marcas de productos de la industria confitera, chocolatera, galletera y de snacks en el Ecuador, contando con una trayectoria de más de 130 años en el mercado ecuatoriano, por lo que sus marcas son ampliamente conocidas y posicionadas. Tiene el respaldo del Holding Bia Foods Investments INC, que adquirió la compañía en el año 2018 y mantiene presencia en América en el sector de manufactura alimenticia, aportando un Gobierno Corporativo formal a nivel de grupo.

El trabajo de transformación se puede realizar en sitios como plantas, fábricas, talleres, maquiladoras u hogares. Estas unidades económicas usan, generalmente, máquinas accionadas por energía y equipo anual. De esta manera, al considerar que la actividad principal de la compañía es la elaboración y Comercialización de productos para el sector ferretero e industrial; se cataloga al emisor dentro del sector manufacturero. De acuerdo con la información de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVC), DISTHER C. Ltda., se desempeña dentro del Sector Económico CIUU C1030.14 - *Fabricación de productos alimenticios a partir de (un solo componente) frutas, legumbres y hortalizas; incluso snacks de plátano (chifles), yuca, frutas, etcétera, excepto papa.*

La industria manufacturera ecuatoriana juega un rol fundamental no solo en el sector productivo de la economía sino también como una fuente de generación de empleo y dotación de ingresos al estado. De acuerdo con las cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), la industria manufacturera es responsable de la mayor contribución al PIB, dicha afirmación se sustenta en los datos observados al cierre del año 2022, en donde el PIB cerró en US\$ 71.125 millones y el sector de manufactura acapara el 11,56% del total con un valor nominal de US\$ 6.080 millones, asimismo, demuestra un incremento anual de +0,56 p.p., dinamismo positivo inferior al reflejado por el PIB (+2,95 p.p.)

En el caso particular del emisor, se observa que históricamente la compañía exhibe un comportamiento fluctuante, al registrar ingresos de US\$ 47,81 millones en el 2018 a US\$ 55,47 millones para el 2022. No obstante, a diciembre 2020, la compañía reportó un deterioro en su nivel de ventas como respuesta a las afectaciones generadas por el Covid-19. Para la fecha de corte, el emisor reporta una contracción interanual de sus ventas en -6,72% como resultado de un mercado competitivo.

Perfil y Posicionamiento del Emisor

Universal Sweet Industries S.A., es una empresa que se dedica a la manufacturación, distribución, comercialización, importación, exportación, además de la representación de marcas de productos de la industria confitera, chocolatera, galletera y de snacks dentro del Ecuador. Comercialmente utiliza la marca "La Universal", la cual proviene desde los inicios de la compañía en 1889. Dicha marca fue pionera en el mercado de confitería del país, la misma fue fundada por los hermanos Segale y el señor Juan Bautista en la ciudad de Guayaquil. Con el tiempo se expandió como negocio llegando a fabricar galletas, chupetes, chicles e inclusive fideos, además empezó a exportar varios de sus productos, lo cual significó la consolidación de esta como una de las empresas más importantes de la economía ecuatoriana.

En el año 2000 a causa de la crisis financiera ecuatoriana de 1999, "La Universal" quebró y salió del mercado hasta el año 2005, año en el cual fue adquirida por el Grupo Nobis.

En el año 2015 se apertura la fábrica de galletas en la ciudad de Riobamba. Esta adquisición permitió avanzar enormemente en el proceso de desarrollo, expansión y diversificación de productos a nivel nacional, generando empleos en el sector y siendo una industria altamente sustentable en producción, ahorro y almacenamiento.

En el 2018 La Universal pasa a formar parte de Bia Foods Investment INC., un holding empresarial con enfoque en la industria de alimentos en América. BIA está conformado por 3 unidades estratégicas de negocios: snacks, culinarios y café contando con un portafolio de marcas con amplia trayectoria.

En el año 2020, la compañía culminó el estudio de rentabilidad en el cual definió la consolidación fabril mediante el traslado de las líneas productivos a la Planta de Guayaquil, en consecuencia, cerró sus operaciones en la Planta Riobamba.

La estrategia de BIA consiste en perseguir un modelo de especialización en categorías y territorios, mediante el entendimiento profundo del consumidor hispano del continente americano; con el fin de ser la mejor compañía de las Américas, maximizando el valor de las empresas y sus marcas de una manera sostenible.

Actualmente, BIA es un holding empresarial con enfoque en la industria de alimentos y con presencia en América y el Caribe, en países como Estados Unidos, México, Guatemala, Honduras, Costa Rica, Panamá, y Ecuador.

Por otra parte, Universal Sweet Industries S.A. actualmente mantiene un compromiso de fabricar y comercializar chocolates, caramelos, cocoa en polvo y recubiertos de chocolate de la más alta calidad, para satisfacer a sus clientes y consumidores, cumpliendo las leyes y normas de calidad ambientales, de salud y seguridad aplicables, proporcionando las mejores condiciones a todo su personal, lo cual se traduce en beneficio para sus clientes, accionistas, colaboradores, la sociedad y el medio ambiente.

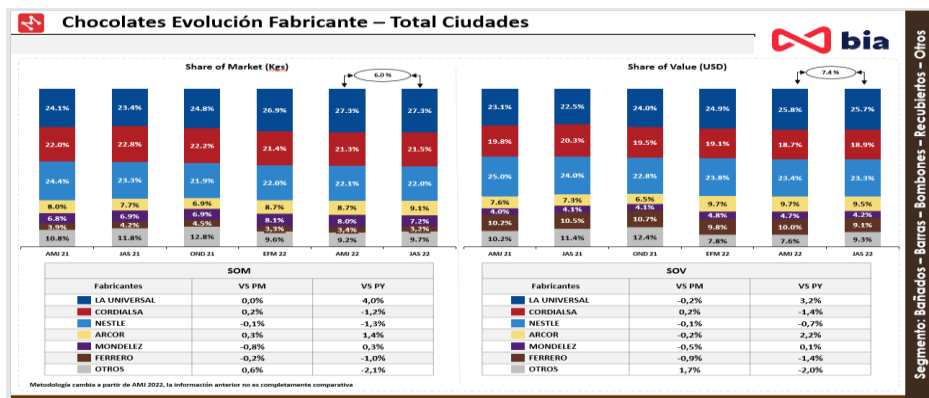
Pese a la gran competencia y debido a los constantes esfuerzos en marketing, la compañía conserva un importante capital de marcas, entre las que se distinguen La Universal, Manicho, Huevitos, Cocoa y Menta Glacial, las mismas que tienen un fuerte impacto en el consumidor, al recordarlas como marcas pioneras y tradicionales del Ecuador en el sector de confitería.

Competencia

Universal Sweet Industries S.A. concentra los productos que ofrece en cinco segmentos que son Confitería, Chocolatería, Galletería, Modificadores y Semielaborados.

La compañía cuenta con diferentes marcas de productos que son reconocidas en el mercado local; para la categoría confitería: "Leche y Miel", "Menta Glacial", "Zumo", "Toffee Coco", "Toffees Surtidos", "D' Leche", chupetes "Chupiplum" y "Pompitos"; en chocolatería: "Manicho", "Osito", "Chocolate Superior", "Huevitos", "Choco Balines", "Monedas"; en galletería: "Coconitos", "El Bandido Waffer", galletas dulces "Vainilla", "Cocoa", "Capuccino" y galletas "Sal", galleta recubierta "Zambo", entre otras. En modificadores es líder en el mercado con su polvo de cocoa con vitaminas y minerales "Cocoa Universal" y por último en la categoría de semielaborados se produce torta de cacao, polvo de cacao y manteca de cacao que son consumidos localmente y para exportación.

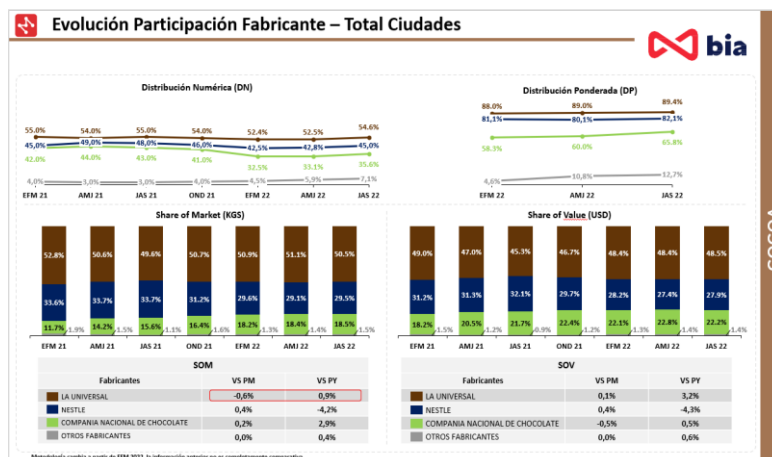
Share Chocolate:



Fuente/

Elaboración: Universal Sweet Industries S.A.

Share Cocoa:



Fuente/ Elaboración: Universal Sweet Industries S.A.

Ventajas Competitivas

Chocolates:

- Manicho marca líder y #1 Top of Mind.
- Variedad de portafolio.

Modificadores:

- Cocoa marca líder con mejor equity y una de las marcas con mayor penetración y uso de la categoría de bebidas del país.

Prioridades Estrategias

1. Fortalecer el posicionamiento de las marcas Core (Manicho, Cocoa, Menta y Bandido).
2. Blindar rentabilidad a través de agenda Revenue mejorando el PPK categorías.
3. Continuar capitalizando y acelerando el 'innovation funnel'.
4. Acelerar el proceso de automatización y captura de eficiencias logísticas y fabriles.
5. Consolidación del GTM e intensificar la estrategia de Trade.
6. Materializar plan de expansión territorial y continuar crecimiento Industrial.

Gobierno Corporativo

Universal Sweet Industries S.A. es un ente jurídico que se encuentra bajo el marco de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros; la institución cuenta con un capital suscrito de US\$ 55,37 millones. La composición accionaria se reparte el 55,18% para Bia Snacks Investments S.L., 44,82% para Schokoholdings S.A. (en liquidación) y la diferencia del 0,00% para Latam Food Investments S.A.

| Accionistas | Nacionalidad | Monto (US\$) | Part (%) |
|--------------------------------------|---------------------|---------------------|-----------------|
| Schokoholdings S.A. (en liquidación) | Ecuador | 24.821.165 | 44,82% |
| Bia Snacks Investments S.L. | España | 30.556.290 | 55,18% |
| Latam Food Investments S.A. | Guatemala | 2 | 0,00% |
| Total | | 55.377.457 | 100,00% |

Fuente: SCVS/Elaboración: PCR

Universal Sweet Industries S.A. fue constituida el 22 de septiembre de 2005 y durante el mismo año la Compañía fue comprada por el Grupo Nobis. En el año 2018, la compañía pasa a ser parte de BIA que nace como un Holding corporativo constituido en el año 2017 con un enfoque en la industria de alimentos naturales y tradicionales de América Latina. Nació de la visión de unos líderes que tenían un sueño: "Crear la compañía de alimentos con las marcas más fuertes de las Américas, llevando la herencia latina a las mesas de más de 300 millones de consumidores". Actualmente Bia se conforma de 3 unidades estratégicas y específicas de negocio: snacks, culinarios y café. Tres categorías que representan las tradiciones ancestrales latinas y los anhelos de todos los consumidores del mundo.

Universal Sweet Industries S.A forma parte y cuenta con el respaldo del grupo BIA Food, la cual es una firma de inversión privada que adquiere, fortalece y expande negocios latinoamericanos de alimentos y bebidas.

Actualmente, BIA es un administrador de la cocina latina tradicional, que ofrece productos anhelados tradicionalmente mientras se expande a nuevos mercados. La visión fundacional ha impulsado a BIA a las filas de las empresas de alimentos de más rápido crecimiento en los EE.UU. y LATAM.

Bia es parte de un grupo fundado en 1885. El equipo fundador de BIA tuvo la visión de aplicar su experiencia y métodos de gestión probados para expandir marcas con grandes oportunidades de crecimiento en nuevas geografías y segmentos. A medida que el equipo creció, desarrolló una especialidad en tres segmentos principales: snacks, café y culinarios. Estas categorías representan tradiciones latinas ancestrales y unen a personas de todo el mundo.

Por otro lado, BIA invierte en negocios con marcas fuertes y un claro potencial de crecimiento. Aplicando métodos de gestión comprobados para integrar las marcas en su cartera, apuntando a un crecimiento de ingresos de dos dígitos y una expansión de márgenes a través de sinergias y eficiencia de capital entre sus pilares fundamentales se detalle.

Centrarse en 3 categorías principales

Café (América)

La categoría de café reúne marcas líderes en México, Centroamérica y Sudamérica, que han sido un alimento básico en el desayuno durante décadas.

Culinario (América)

La categoría culinaria en Bia cuenta con una marca mexicana de gran tradición y autenticidad, y uno de los portafolios de alimentos más completos y versátiles con más de 62 años en el mercado.

Snacks dulces (América)

La categoría de snacks incluye las marcas más queridas de América Latina, que han estado con los consumidores desde su infancia.

Entre sus principales marcas se detallan.



Fuente/ Elaboración: Universal Sweet Industries S.A.

Finalmente, BIA a la fecha de corte cuenta con un respaldo financiero importante lo cual permitirá solventar cualquier situación en caso de stress.

Durante el año 2022, la administración se encuentra en proceso de reestructuración societaria, en la cual la compañía Schokoholdings (accionista de Universal Sweet Industries S.A. con participación de 44.82%) entró en un proceso de liquidación en el cual la participación que mantiene será repartida proporcionalmente a los accionistas Bia Snacks Investments S.L. y Latam Food Investments S.A. en función a su participación accionaria.

El gobierno de la compañía está a cargo de la Junta General de Accionistas, que constituye su órgano supremo. Los accionistas de la misma clase tienen los mismos derechos. La empresa cuenta con un área encargada para la comunicación con los accionistas que es la Presidencia o por medio de su asistente, aunque no se encuentra designada formalmente. Los accionistas pueden introducir puntos en la agenda de la Junta General de Accionistas. La empresa no cuenta con un reglamento de la Junta General de Accionistas, pero se somete al Reglamento de Juntas Generales de accionistas emitido por la Superintendencia de Compañías.

Adicional, referente a la gestión de riesgos la Compañía, mantiene políticas corporativas para la correcta gestión de seguridad y procedimientos para la gestión de riesgos.

Además, las convocatorias se efectúan cumpliendo el plazo estipulado en el estatuto. También permite la delegación de voto para las juntas, a través de un procedimiento formal.

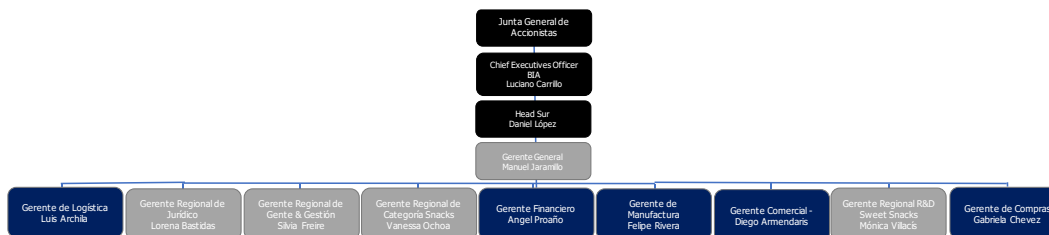
La administración está a cargo del Presidente Ejecutivo, Presidente y Gerentes. La representación legal, judicial y extrajudicial la ejerce de manera individual el Presidente con los deberes, atribuciones y limitaciones que establece el estatuto social. Con fecha noviembre de 2020 se registró la sustitución del Presidente dentro de la estructura de representantes legales, nombrando como tal al señor Alejandro Aguilar Orero en reemplazo de LXM Representaciones Cía. Ltda.

Los principales funcionarios que cuentan con competencias y amplia experiencia en función a su cargo y responsabilidades son los siguientes:

| Plana Gerencial | |
|-----------------------------------|-------------------------------------|
| Nombre | Cargo |
| Jaramillo Coronel Manuel María | Gerente General |
| Archila Mendizábal Luis Pedro | Gerente De Logística |
| Bastidas Villarreal Martha Lorena | Gerente Regional Jurídico |
| Freire Laborde Silvia Carolina | Gerente Regional De Gente & Gestión |
| Ochoa Manzo Vanessa Cristina | Gerente Regional Categoría Snacks |
| Proaño Macías Angel Viterbo | Gerente De Finanzas |
| Rivera Ramirez Felipe | Gerente De Manufactura |
| Gabriela Elizabeth Chevez Aviles | Gerente De Compras |
| Villacis Noriega Monica Tatiana | Gerente Regional R&D Sweet Snacks |
| Diego Armendaris Falconi | Gerente Comercial |

Fuente: Universal Sweet Industries S.A. /Elaboración: PCR

A continuación, se presenta el organigrama vigente a la fecha de corte:



Fuente/Elaboración: Universal Sweet Industries S.A.

Por otro lado, es importante mencionar que la Compañía se maneja a nivel de grupos y está definido bajo cuatro pilares fundamentales que garantizan y establecen los lineamientos y directrices para la asignación de responsabilidades dentro de la organización, estos cuatro pilares son: Junta Directiva, Comités Ejecutivos, Políticas Globales y Estructura Organizacional.

Finalmente, la Compañía cuenta con las siguientes certificaciones donde demuestra la excelente calidad en sus procesos de producción: Certificación FSSC 22000, Certificación BPM (Buenas Prácticas de Manufactura), Certificación BASC, sellos de calidad INEN, Licencia Ambiental otorgada por el Municipio de Guayaquil, Certificación Kosher y HALAL. Además cuenta con reconocimientos otorgados como empresa de mayor crecimiento en exportaciones con el premio XPORT 2014, reconocimiento a la creación, comunicación, estrategias, innovación, producción y arte con el premio Manicho Lux Awards año 2021 en categorías Oro (Cyber & Mobile Social), Plata (Video Craft, Visual Effects & Post Production), Bronce (Video Craft, Cinematography) y Bronce (New use of medio online) y Premios Revista Ekos con el N° 1 La Universal Power Digital Brands Categoría Chocolate.

Empleados y Sistemas Contables

A octubre 2023, La Universal Sweet Industries S.A. presenta un total de 439 empleados distribuidos en diferentes áreas y el Grupo mantiene una política de evaluación de desempeño de sus colaboradores que se realizará una vez al año de manera obligatoria.

| Áreas | Empleados por Área |
|-----------------|--------------------|
| Comercial | 98 |
| Compras | 5 |
| Exportaciones | 2 |
| Finanzas | 20 |
| Gente & Gestión | 9 |
| Jurídico | 1 |
| Logística | 39 |
| Manufactura | 253 |
| Marketing | 5 |
| R&D | 5 |
| Sistemas | 2 |
| Total | 439 |

Fuente: Universal Sweet Industries S.A. /Elaboración: PCR

El sistema informático de la entidad es SAP con su versión SAP R/3 ECC 7.

Responsabilidad Social

Universal Sweet Industries S.A., cuenta con programas y/o políticas formales que promueven el uso eficiente de los recursos, estos incluyen:

- **Programa Carga Fabril:** Su objetivo es la reducción del consumo de energía.
Gops de Electricidad: Son medidores de energía por área con la finalidad de controlar el uso eficiente de la energía.
Termografía: Usados en los tableros eléctricos para determinar temperaturas a distancia.
Variadores de frecuencia: Se usan sensores de movimiento con la finalidad de ahorrar energía.
Uso de iluminación Led: Con la finalidad de descontinuar el uso de la energía tradicional y optar por el uso LED.
- **Programa Zero Waste to Landfill:** Se realiza internamente la práctica del reciclaje para que los desechos de fábrica no vayan al vertedero; luego de clasificar los desechos y materiales se procede con la venta del plástico.
- **Programa de Mantenimiento de Gops de Agua:** Consiste en las buenas prácticas de operación en la que cada área tiene su medido de agua que permite controlar el uso del recurso.

En cuanto a la evaluación de los proveedores con criterios ambientales, la compañía no realiza la evaluación de sus proveedores tomando en cuenta criterios ambientales. Por otro lado, el emisor no ha sido objetivo de multas y/o sanciones en materia ambiental, durante el ejercicio evaluado. Adicional, posee programas

y/o políticas formales que promueven la igualdad de oportunidad³, las mismas que se encuentran establecidas dentro del Reglamento Interno de Trabajo. De igual manera, la institución cuenta con políticas que promueven la erradicación del trabajo infantil y el trabajo forzoso. Con respecto a los beneficios sociales a sus trabajadores, la compañía otorga los beneficios de ley a los trabajadores. La organización cuenta con una política de Código de Ética y sistema de gestión Antisoborno con fecha de aprobación febrero 2022. Además, posee políticas que promueven la participación en la comunidad las cuales incluyen donaciones con fines sociales; finalmente existe un programa de sostenibilidad que implica el trabajo comunitario y vinculación con la sociedad, pero aún no se lo ha empezado a ejecutar.

Calidad de Activos:

Los activos de Universal Sweet Industries S.A. alcanzaron un monto total de US\$ 106,38 millones, después de contraerse de forma interanual en -3,94% (US\$ -4,36 millones), situación contraria a su dinamismo histórico (+2,34%; 2018-2022). Este comportamiento responde a la disminución, en mayor proporción, de los activos corrientes (-9,32%; US\$ -2,79 millones) seguido de la reducción en los activos no circulantes (-1,95%; US\$ -1,57 millones). Esta tendencia a la baja, responde específicamente al decremento de las cuentas por cobrar relacionadas (-68,07%; US\$ -1,45 millones), seguido del rubro que conforma propiedades, planta y equipo (-1,90%; US\$ -1,32 millones) y de las cuentas por cobrar clientes (-9,28%; US\$ -1,26 millones). En menor cuantía se registra el decremento de los activos por impuesto corriente (-37,79%; US\$ -897,09 mil), inventarios (-8,30%; US\$ -806,90 mil) y otros activos (-5,45%; US\$ -255,34 mil).

Al examinar su composición, se observa que, los activos del emisor se concentran en el largo plazo con el 74,48% (US\$ 79,23 millones), lo cual se alinea con el giro natural del negocio, al ser una empresa manufacturera. El 25,52% (US\$ 27,15 millones) restante se concentra en el corto plazo. De manera más específica, las propiedades planta y equipo acaparan el 64,06% (US\$ 68,15 millones) del total del activo, las cuentas por cobrar clientes ponderan el 11,57% (US\$ 12,30 millones), inventarios 8,38% (US\$ 8,92 millones), inversiones permanentes 6,26% (US\$ 6,66 millones), otros activos 4,16% (US\$ 4,43 millones) y el 5,58% se distribuye entre efectivo (2,97%; US\$ 3,16 millones), activo por impuesto corriente (1,39%; US\$ 1,48 millones), cuentas por cobrar relacionadas (0,64%; US\$ 680,05 mil), otras cuentas por cobrar (0,58%; US\$ 616,89 mil).

Como se mencionó anteriormente, la principal actividad del emisor se centra en la manufactura, distribución, comercialización, importación, exportación y representación de marcas de productos de la industria confitera, chocolatera, galletera y de snacks en el Ecuador. Motivo por el cual, uno de los principales rubros de la empresa corresponde a los inventarios, en el cual se confirma que, cuenta con cinco segmentos de producción: Confitería, Chocolatería, Galletería, Modificadores y Semielaborados. Asimismo, dentro de la línea de chocolates de los principales productos son: croquetas surtidas, bombones, huevitos, barras de chocolate, entre otros.

Además, se menciona que, los principales productos para la línea de confitería son: caramelos surtidos, caramelos duros y blandos, mentas, toffees, chupetes, entre otros. De la línea de galletas los principales productos son: waffer crocantes, galletas (vainilla, cocoa, capuccino y sal, galletas recubiertas, entre otras. En la categoría Modificadores el principal producto es el polvo de cocoa y para la categoría de Semielaborados se encuentran la torta de cacao, polvo de cacao y manteca de cacao.

Bajo este precedente, se determina que, al 31 de octubre de 2023, los inventarios suman US\$ 8,92 millones, después de contraerse de forma interanual en un -8,30% (US\$ -806,90 mil). La clasificación del rubro en mención incluye producto terminado, materias primas y materiales de empaques, repuestos maquinarias y equipos, repuestos genéricos, artículos eventuales, importaciones en tránsito entre otras. En lo que respecta a los días de rotación de inventario, estas totalizaron en 118 días al finalizar el período, mostrando un incremento interanual de 7 días.

Siguiendo con el análisis, la cartera que reporta el emisor⁴ mantiene un saldo total de US\$ 13,13 millones, monto que refleja una disminución interanual de -17,16% (US\$ -2,72 millones). La cartera se compone por cartera por vencer con una participación del 86,55% (US\$ 11,36 millones); mientras que, la cartera vencida representa con el 13,45% (US\$ 1,77 millones). Para el periodo de análisis, la cartera vencida se contrae notablemente en -68,15% (US\$ -3,78 millones), lo que favorece a una reducción sustancial del indicador de morosidad del emisor en -21,46 p.p. hasta cerrar en 13,45% a octubre 2023.

³ Política de No Discriminación con fecha de aprobación 10.Nov.2021/ Programa de Ciclo de Gente: Se realiza todos los años en los meses de Jul-Ago; dicho programa consiste en un proceso donde se evalúa, se analiza y se potencializa el rendimiento del equipo de trabajo.

⁴ La diferencia con el balance se debe a las provisiones.

A continuación, un detalle:

| Detalle de cartera (US\$) | | |
|------------------------------|-------------------|-------------------|
| Detalle | oct-22 | oct-23 |
| Cartera por vencer | 10.336.713 | 11.363.956 |
| vencida 30 días | 3.968.236 | 1.352.005 |
| vencida 60 días | 1.199.421 | 233.860 |
| vencida 90 días | 160.225 | 4.885 |
| vencida +90 días | 214.744 | 174.654 |
| Total Cartera Vencida | 5.542.626 | 1.765.404 |
| Total de la Cartera | 15.879.339 | 13.129.360 |
| Morosidad | 34,90% | 13,45% |

Fuente: Universal Sweet Industries S.A. /Elaboración: PCR

Por otro lado, están las cuentas por cobrar a compañías relacionadas contabilizando US\$ 680,05 mil, estas reflejan un decremento interanual de -68,07% (US\$ -1,45 millones) con respecto a su periodo anterior, dinamismo ocasionado por operaciones del giro del negocio del emisor. Además, se distingue que, para octubre 2023 los días de rotación total de cuentas por cobrar comerciales se situaron en 90 días, lo cual muestra un decrecimiento interanual de -3 días, demostrando una mejor en la gestión de cobranza. Lo mismo sucede con la rotación de cuentas por cobrar con relacionadas, la cual disminuyó en 10 días y cerró en 5 días.

Finalmente, el emisor mantiene activos fijos por US\$ 68,15 millones y US\$ 6,66 millones de inversiones permanentes, esta última cuenta se mantuvo con respecto a su corte interanual, pues posee un 85,71% de participación en una importante industria de caramelos ubicada en la ciudad de Quito.

Pasivos:

En el período del 2018 al 2022, se observa que, la entidad ha requerido un mayor financiamiento a través de terceros debido a la necesidad de capital de trabajo, en tal sentido, reflejó una tasa promedio de crecimiento de +1,39%. A la fecha de corte, se evidencia un comportamiento opuesto, pues el pasivo se contrae de forma interanual en -3,96% (US\$ -2,95 millones) hasta culminar en una cifra de US\$ 71,52 millones. Este desempeño corresponde a la contracción del pasivo no corriente (-4,76%; US\$ -2,23 millones) y, en menor medida, del pasivo corriente (-2,60%; US\$ -721,47 mil). De manera específica, el pasivo total se reduce de manera interanual como resultado de un decremento de las cuentas por pagar con sus proveedores (-50,51%; US\$ -7,91 millones) y de las obligaciones financieras a largo plazo (-5,27%; US\$ -2,36 millones).

Al analizar su composición, se resalta que, el pasivo no corriente pondera el 62,24% (US\$ 44,51 millones) y el corriente en 37,76% (US\$ 27,01 millones). De manera general, las obligaciones financieras representan el 75,22% (US\$ 53,80 millones) del total del pasivo, seguido de las cuentas por pagar proveedores con el 10,84% (US\$ 7,75 millones), pasivos por impuestos corrientes 8,47% (US\$ 6,06 millones) y el 5,47% restante se distribuye entre otros pasivos con el 3,04% (US\$ 2,18 millones) y el 2,43% (US\$ 1,74 millones) por cuentas por pagar relacionadas.

La principal fuente de fondeo de la entidad es la deuda financiera, la cual a la fecha de corte representa el 75,22% del total del pasivo sumando un monto total de US\$ 53,80 millones, el cual está conformado tanto por obligaciones bancarias como con el mercado de valores.

La calificadora considera que, la principal fuente de fondeo del emisor recae con el mercado de valores, ya que reporta en sus balances tres instrumentos vigentes correspondientes a la Cuarta, Quinta y Sexta Emisión de Obligaciones, en donde el 71,67% se concentra en el largo plazo y el 28,33% en el corto plazo arrojando un saldo pendiente por pagar de US\$ 29,23 millones.

| Detalle de Emisiones a octubre 2023 (US\$) | | | |
|--|------------------|-------------------|-------------------|
| Emisiones | Corto Plazo | Largo plazo | Total |
| Emisión IV | 2.226.780 | 0 | 2.226.780 |
| Emisión V | 4.498.200 | 6.502.200 | 11.000.400 |
| Emisión VI | 1.554.933 | 14.445.067 | 16.000.000 |
| Total | 8.279.913 | 20.947.267 | 29.227.180 |

Fuente: Universal Sweet Industries S.A. /Elaboración: PCR

Seguidamente, se observa que, el emisor también se fondea con una entidad bancaria nacional; en donde reporta un saldo por pagar de US\$ 21,39 millones, y el 12,94% será cancelado en el corto plazo. Dicha operación vencerá hasta diciembre 2030.

| Detalle de Obligaciones Financieras a octubre 2023 (US\$) | | | |
|---|------------------|-------------------|-------------------|
| institución | Corto Plazo | Largo Plazo | Total |
| Institución 1 | 3.179.688 | 21390625 | 24.570.313 |
| Total | 3.179.688 | 21.390.625 | 21.390.625 |

Fuente: Universal Sweet Industries S.A. /Elaboración: PCR

Universal Sweet Industries S.A. también se apalanca con empresas comerciales, las cuales suman un saldo por pagar de US\$ 7,75 millones, después de contraerse interanualmente -50,51% (US\$ -7,91 millones). Las cuentas por pagar, divide su estructura en proveedores locales y del exterior. En donde los 10 principales proveedores ponderan el 84,21%. Por otro lado, las cuentas por pagar relacionadas se incrementaron en un +49,71% (US\$ +576,21 mil) hasta totalizar en US\$ 1,74 millones. A su vez, la rotación de cuentas por pagar proveedores se ubicó en 103 días, demostrando que el emisor cancela de manera más pronta con respecto al año anterior, cuya rotación se ubicó en 179 días.

Es importante mencionar que, el emisor evalúa constantemente la rotación de sus cuentas por cobrar y por pagar y define una línea de tiempo para asegurarse que el ciclo de efectivo sea conveniente, lo cual se sustenta en los manuales de crédito-asignación de cupos, cobranza y recuperación de cartera.

A octubre 2023, el emisor se mantiene al día en el pago de sus Obligaciones Financieras, Mercado de Valores, Servicios de Rentas Internas (SRI), Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) y con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Soporte Patrimonial:

El emisor ha demostrado un crecimiento promedio de su patrimonio de +18,15% en los últimos cinco años. Hasta diciembre 2021 el capital social del emisor totalizaba US\$ 55,37 millones conformado mayoritariamente por Bia Snacks Investments S.L. con el 55,18%, Schokoholdings S.A. (en liquidación) con el 44,82% y Latam Food Investments S.A. con el 0,00%

Por otro lado, mediante Actas de Juntas Generales Extraordinarias Universal de Accionistas, se resolvió lo siguiente:

Con fecha del 14 de diciembre de 2021, los accionistas resuelven reclasificar la totalidad del aporte a futura capitalización a cuentas por pagar a Bia Snacks Investments S.L. por US\$ 2.412.561; no obstante, el 28 de diciembre de 2021, nuevamente en Junta resuelven modificar tal resolución y devolver US\$ 1.000.000, sobre este monto se reconocerán intereses hasta la fecha efectiva de pago.

Con fecha del 15 de junio de 2022, mediante Acta de Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas se resuelve lo siguiente.

1. Aprobar y autorizar que se enjuguen automáticamente las pérdidas operacionales contra las cuentas de Reserva Legal y Reserva para Eventualidades por el monto total de (US\$2.403.689,93).
2. Aprobar y autorizar la absorción de pérdidas con la cuenta de Aportes para Futuras Capitalizaciones a favor de BIA SNACKS INVESTMENTS S.L. por el monto de (US\$ 1.412.561,05).

Al cierre de diciembre de 2022, el patrimonio sumó US\$ 34,43 millones y experimentó una contracción de -7,00% (US\$ -2,59 millones), sin embargo, es importante mencionar que al final del ejercicio del año 2022 el emisor generó una utilidad de US\$ 302,6 mil, como consecuencia de una adecuada gestión de la administración mediante la distribución de productos del giro de negocio y mejor fortalecimiento de los controles de gastos operativos.

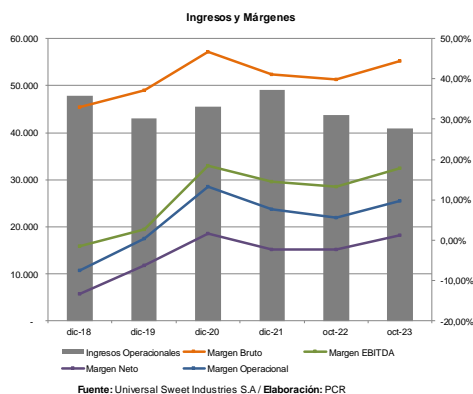
Ahora bien, a octubre 2023, el patrimonio contable de Universal Sweet Industries S.A cerró en US\$ 34,86 millones. El cual demostró un decremento interanual de -3,91% (US\$ -1,42 millones), mismo que obedece al comportamiento de los resultados acumulados. Es importante reconocer los avances en la gestión financiera del emisor, pues a la fecha de corte se reportaron cifras positivas (US\$ 488,03 mil); mientras que, en su corte comparable se reflejaron pérdidas por un monto de US\$ -1,23 millones.

En cuanto a su estructura, a octubre de 2023 el patrimonio se compone principalmente del capital social con el 158,85% en tanto que, los resultados ponderan el -58,85%.

Desempeño Operativo

Universal Sweet Industries S.A. es una empresa que se dedica a la manufacturación, distribución, comercialización, importación, exportación, además de la representación de marcas de productos de la industria confitera, chocolatera, galletera y de snacks dentro del Ecuador.

Comercialmente utiliza la marca "La Universal", la cual proviene desde los inicios de la compañía en 1889. Dicho distintivo fue pionero en el mercado de confitería del país, el cual fue fundada por los hermanos Segale y el señor Juan Bautista en la ciudad de Guayaquil. Con el tiempo se expandió como negocio llegando a fabricar galletas, chupetes, chicles e inclusive fideos, además empezó a exportar varios de sus productos, lo cual significó su consolidación como una de las empresas más importantes de la economía ecuatoriana.



Para el cierre del año 2018, las ventas decrecieron en 27% frente al año anterior producto del nuevo enfoque estratégico de la compañía, donde se optó por cambiar el modelo de distribución de sus productos a través de una alianza estratégica con una importante relacionada del grupo con quien desde el mes de abril de 2018 se convirtió en el distribuidor dentro del mercado ecuatoriano implementando cambios importantes en el sistema de distribución.

Durante el ejercicio económico 2022 la Compañía generó ingresos por ventas que ascendieron a US\$ 55,47 millones reflejando un crecimiento del 12,93% en comparación con su periodo similar anterior. El 94% de las ventas se colocaron en el mercado local, el canal tradicional tuvo una participación del 51% mientras que el canal moderno un 35% seguido del canal industrial 8% y el restante 6% en otros canales como (plataformas digitales y almacén propio, por otro lado, las exportaciones representaron el 6% del total de las ventas a países como, Alemania, Holanda, USA, Perú, Bolivia y Guatemala.

Para octubre 2023, los ingresos alcanzaron un monto de US\$ 40,81 millones, siendo inferior en -6,72% (US\$ -2,94 millones) con respecto a su corte similar del año anterior. A su vez, este comportamiento se debe principalmente al decremento del rubro correspondiente a total terceros (-88,48%; US\$ -4,74 millones), al ítem de galletas (-21,23%; US\$ -654,03 mil) y al de semielaborados (-8,13%; US\$ -255,23 mil). Por otra parte, es importante mencionar que, la Compañía refleja un aumento importante de ventas en modificadores (+23,06%; US\$ + 1,93 millones) y chocolates (+4,46%; US\$ +765,72 mil).

Finalmente, se reconoce que los chocolates ponderan el 43,96% del total de ingresos, lo que demuestra que es el producto de mayor comercialización.

A continuación, un detalle:

| Detalle | Ventas por La línea de Negocio | |
|------------------------|--------------------------------|------------------|
| | oct-22 | oct-23 |
| Confites | 6.562,33 | 6.638,36 |
| Chocolates | 17.177,40 | 17.943,12 |
| Modificadores | 8.373,64 | 10.304,80 |
| Galletas | 3.080,09 | 2.426,06 |
| Semielaborados | 3.138,92 | 2.883,69 |
| Total terceros | 5.351,93 | 616,78 |
| Total de Ventas | 43.684,32 | 40.812,82 |

Fuente: Universal Sweet Industries S.A. / Elaboración: PCR

En cuanto a los costos, se evidencia un mayor decremento con relación a las ventas. Puesto que, los costos decrecen interanualmente en un -13,76% (US\$ -3,62 millones) hasta finalizar en US\$ 22,67 millones. Este dinamismo favorece al margen de costos de venta/ventas, ya que se contrae en -4,53 p.p. y se fija en 55,55% a octubre 2023, demostrando la certeza en la administración de los costos.

Considerando el desempeño mencionado anteriormente, la utilidad bruta se incrementa interanualmente en +3,87% (US\$ +676,10 mil) cerrando en US\$ 18,14 millones para la fecha de corte. Además, el emisor refleja una mejor eficiencia en la administración de sus gastos operacionales, debido a que se reducen interanualmente en -5,74% (US\$ -861,07 mil) totalizando en US\$ 14,14 millones. Ante este conveniente dinamismo, el resultado operacional se ubicó ampliamente por encima de su corte similar del 2022 (+62,32%; US\$ +1,54 millones) y se contabilizó en US\$ 4,00 millones al mes de análisis.

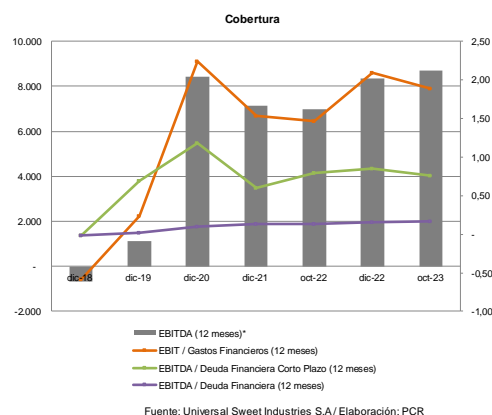
En cuanto a los gastos financieros, se observa un ligero incremento de +2,61% (US\$ +94,97 mil) y un decremento de los otros ingresos/otros gastos en -57,11% (US\$ -289,00 mil) hasta cerrar en US\$ 217,00 mil.

Finalmente, como respuesta al comportamiento de los rubros mencionados anteriormente; Universal Sweet Industries S.A. reportó un resultado integral de US\$ 488,03 mil a la fecha de corte, siendo superior a su corte similar en US\$ +1,52 millones, logrando revertir la pérdida registrada Lo cual favoreció a los indicadores de rentabilidad, pues el ROA creció en +1,84 p.p. ubicándose en 0,46% y el ROE se incrementó en +5,62 p.p. y se situó en 1,40%.

Cobertura con EBITDA

El EBITDA hace referencia a las ganancias de la empresa antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones; es decir, es un indicador de la rentabilidad del negocio.

Los flujos EBITDA de Universal Sweet Industries S.A. durante los últimos cinco años han mantenido un comportamiento fluctuante con una importante tasa de variación de 63,85% promedio al pasar de US\$ -674,34 mil (2018) a US\$ 8,36 millones (2022) dinamismo que obedece al favorable comportamiento de las ventas.



De manera particular, la Compañía al mes de octubre 2023 culmina con un EBITDA⁵ de US\$ 8,44 millones, valor que aumenta interanualmente en +32,33% (US\$ +2,06 millones). Este comportamiento se atribuye a la propicia administración de costos y gastos operacionales por parte del emisor, lo cual impulsó la expansión del resultado operativo.

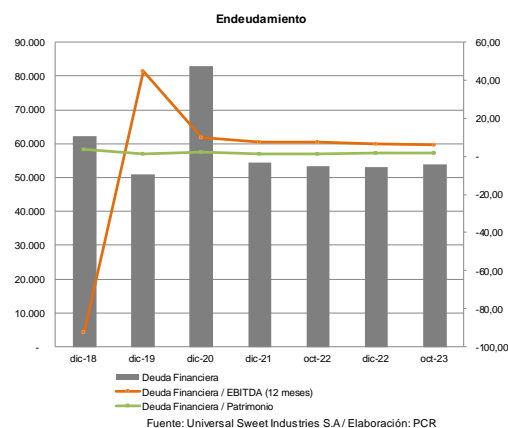
La calificadora de riesgo sensibiliza el EBITDA⁶ al registrar la cuenta otros ingresos, rubro constante en respuesta al registro de utilidades varias, comisiones, ingresos financieros, etc., facilitando así la capacidad de flujo para cumplir con sus actividades. Dicho rubro cerró en US\$ 8,70 millones, siendo superior en +24,55% (US\$ +1,71 millones).

Para calcular la cobertura de la deuda financiera, se ha considerado el EBITDA sensibilizado, el cual arroja un índice de 0,16 veces, marginalmente superior al año anterior en +0,03 veces y sobre la deuda corriente se fija en 0,76 veces, esto se atribuye a que la deuda se concentra en el largo plazo.

Endeudamiento

Las principales fuentes de financiamiento del emisor recaen sobre el mercado de valores, entidades bancarias y con terceros.

Es por lo que, se distingue el esfuerzo de la empresa a nivel histórico en conseguir recursos para operar de manera continua, abasteciendo a sus clientes. En los últimos cinco años, se observa una tasa promedio de crecimiento del +1,67% de la deuda financiera, siendo el 2020 el año en donde la empresa alcanzó su nivel más alto de deuda (US\$ 82,81 millones). Para las siguientes revisiones se ha evidenciado una tendencia a la baja de la deuda.



Para la fecha de corte, la deuda cerró en US\$ 53,80 millones, siendo ligeramente superior a su corte similar (+0,65%; US\$ +346,60 mil). En donde se ha concentrado en el largo plazo (78,70%; US\$ 42,34 millones).

Con respecto al apalancamiento de la empresa⁷, se evidencia que, en los últimos cinco años reflejó un indicador promedio de 2,57 veces. Para la fecha de corte, se aprecia que el emisor ha conservado un indicador de 2,05 veces, el cual es similar a su corte interanual.

En cuanto a la capacidad de generación de flujos a largo plazo, Universal Sweet Industries S.A. a octubre 2023 cancelaría sus obligaciones pactadas en 6,19 años, periodicidad inferior a la reportada un año atrás (7,65 años).

⁵ Ebitda anualizado: EBITDA (12 meses).

⁶ Ebitda sensibilizado: EBITDA anualizado + otros ingresos (12 meses).

⁷ Apalancamiento: pasivo total / patrimonio

Liquidez y Flujo de Efectivo

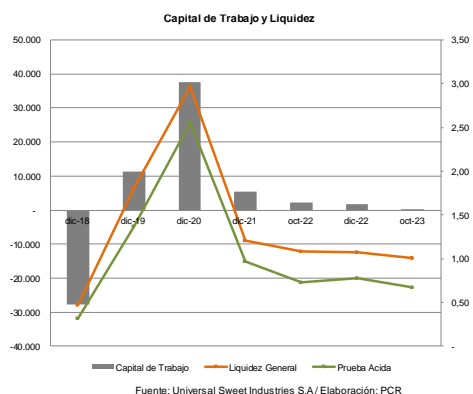
Universal Sweet Industries S.A., en los últimos cinco años (2018-2022) denota una cobertura adecuada de los activos corrientes frente a la totalidad de pasivos de corto plazo, alcanzando un indicador promedio de 1,50 veces.

A la fecha de corte, el indicador de liquidez se ubica en 1,01 veces con lo que se afirma la adecuada posición de la entidad para hacer frente a sus obligaciones corrientes, pues cuenta con los recursos necesarios para cancelar en tiempo y forma sus compromisos.

En un análisis más ácido, sin considerar el rubro de inventarios, la liquidez del emisor se ubica en 0,68 veces para el mes de octubre 2023, reflejando una contracción de -0,02 veces respecto al periodo comparable; producto de la representatividad de inventarios sobre el activo total.

Paralelamente se menciona que la empresa contabiliza un capital de trabajo de US\$ 146,06 mil a la fecha de corte, recursos que serán utilizados para responder a las obligaciones de negocio como financiación de cuentas por cobrar de sus clientes, pago a proveedores y compra de inventarios. Sin embargo, este rubro se contrae en -93,40% (US\$ -2,07 millones) con respecto a su corte similar como resultado del mayor decremento de los activos corrientes que del pasivo circulante.

Al mes de octubre 2023, el flujo operativo cierra en un saldo positivo de US\$ +2,27 millones, derivado de la diferencia entre otros ingresos, ingresos financieros e ingresos percibidos de los clientes frente a pago de proveedores y a empleados, intereses pagados e impuesto a la renta. Por otro lado, refleja uso en inversión por US\$ -1,52 millones, producto del pago de CapEx. Adicionalmente, se observa que el flujo neto de financiamiento alberga un valor negativo de US\$ -782,01 millones lo que obedece a préstamos por financiamiento y amortización de capital de deuda. En conjunto al saldo del inicio del período de US\$ 3,18 millones refleja un saldo final a la fecha de corte de US\$ 3,16 millones.



Instrumento Calificado

Cuarta Emisión de Obligaciones de Corto Plazo

Con fecha 20 de junio del 2019, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la Compañía Universal Sweet Industries S.A., resolvió autorizar la Cuarta Emisión de Obligaciones por un monto de hasta US\$ 8.000.000,00. Dividido en dos clases Clase E y la Clase F por un monto de US\$. 4.000.000,00 respectivamente, según el siguiente detalle que consta el Prospecto de Oferta Pública:

| Características del Programa | | | | | |
|--|---|--------------|---------------------------|--------------------------|--|
| Emisor: | UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. | | | | |
| Monto del programa: | Hasta por US\$ 8.000.000.00 | | | | |
| Unidad Monetaria: | Dólares de los Estados Unidos de América. | | | | |
| Características: | Serie | Monto | Plazo del programa | Pago de Intereses | Amortización de capital |
| | E | 4.000.000 | 1.800 días | Trimestral al 8% | Trimestral con 720 días de gracia al vencimiento |
| F | 4.000.000 | 1.800 días | | | |
| Contrato de Underwriting: | La presente emisión de obligaciones no contempla contrato de underwriting para su colocación. | | | | |
| Rescates anticipados: | La presente emisión de obligaciones no contempla rescates anticipados. | | | | |
| Sistema de Colocación: | El sistema de colocación es Bursátil. | | | | |
| Agente Pagador: | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. | | | | |
| Estructurador Financiero, Legal y | Silvercross S.A Casa de Valores SCCV | | | | |
| Agente Colocador: | | | | | |
| Representante de los Obligacionistas: | Estudio Jurídico Pandzic & Asociados. S.A. | | | | |
| Destino de los recursos: | Los recursos que se generen serán destinados 100% para reestructuración de pasivos con costo. | | | | |
| Resguardos de ley y establecidos en la Junta: | <p>La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas resolvió como los resguardos de la Cuarta Emisión de Obligaciones y los estipulados por la normativa legal y vigente sobre la materia, dispuesto en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros:</p> <ol style="list-style-type: none"> Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a cero coma noventa (0,90) 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. Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en la normativa. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. | | | | |
| Límite de Endeudamiento: | El emisor mientras esté vigente la presente emisión de Obligaciones limitará su endeudamiento de tal manera que no comprometa la relación establecida en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus normas complementarias. Paralelamente se mantendrá un límite de endeudamiento referente a los pasivos con costo de hasta 3.5 veces el patrimonio de la compañía. | | | | |
| Garantía General: | La emisión de Obligaciones está respaldada con la Garantía General, en los términos que establece la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus Reglamentos. | | | | |

Fuente: Prospecto de Oferta Pública Silvercross S.A / **Elaboración:** PCR

Destino de los Recursos:

Los recursos que se generen serán destinados 100% para reestructuración de pasivos con costo.

Provisiones de recursos

De acuerdo con la planificación de pagos, y según el vencimiento de los valores de la emisión de obligaciones, el emisor considerará en el flujo de caja el pago de cada dividendo a fin de disponer de los recursos en la fecha prevista de pago.

Resguardos de Ley y Cumplimiento:

Los resguardos establecidos por Ley vigentes, en detalle son los siguientes:

Según el acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas resuelve adoptar los siguientes resguardos a la emisión en los términos establecidos en la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, y conforme a las resoluciones adoptadas en la mencionada Junta:

- Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a cero coma noventa (0,90) a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.

| Resguardo de liquidez – IV Emisión | | | | | | | | |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|--------------------|
| Indicador de Liquidez | nov-22 | dic-22 | ene-23 | feb-23 | mar-23 | abr-23 | Promedio | Límite $\geq 0,90$ |
| | 1.11 | 1.07 | 0.96 | 0.89 | 1.17 | 1.16 | 1.06 | Cumple |

A la fecha de corte, el emisor cumple el resguardo establecido.

2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

A la fecha de corte, no se han repartido dividendos mientras existen obligaciones en mora, por lo cual, cumple con el resguardo de ley.

3. Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos reales sobre pasivos mayor o igual a 1.

| Resguardo de Ley | | Cumplimiento ≥ 1 |
|------------------|----------------|-----------------------|
| Activo Reales | 104.669.565,56 | 1,46 |
| Pasivo Totales | 71.521.134,31 | |

A la fecha de corte, el emisor cumple el resguardo establecido.

4. Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 11 del capítulo III del Título III de la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, la Ley de Mercado de Valores (actual Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) y demás normas pertinentes.

| Activos Libres de Gravamen/Emisiones en circulación | | |
|---|---------------|--------------------|
| Descripción | oct-23 | Límite $\geq 1,25$ |
| Activos Depurados | 64.535.786,05 | 2,21 |
| Emisiones en Circulación | 29.227.180 | |

A la fecha de corte, el emisor cumple el resguardo establecido.

Limitaciones de Endeudamiento

El emisor establece como límite de endeudamiento el compromiso de mantener un indicador promedio de pasivo/patrimonio hasta a 3,5 veces a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.

| Límite de endeudamiento (Miles US\$) | | |
|--------------------------------------|-----------|--------------------|
| Descripción | oct-23 | Límite $\leq 3,50$ |
| Pasivo con costo | 53.797,49 | 1,54 |
| Patrimonio | 34.862 | |

A la fecha de corte, el emisor cumple con el límite de endeudamiento.

Instrumento Calificado

Quinta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo

Con fecha 23 de febrero del 2021, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la Compañía Universal Sweet Industries S.A., resolvió autorizar la Quinta Emisión de Obligaciones por un monto de hasta US\$ 12.000.000,00. Dividido en dos clases Clase G y la Clase H por un monto de US\$. 6.000.000,00 respectivamente, según el siguiente detalle que consta el Prospecto de Oferta Pública:

| Características del Programa | | | | | |
|--|--|--------------|---------------------------|--------------------------|--|
| Emisor: | UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. | | | | |
| Monto del programa: | Hasta por US\$ 12.000.000.00 | | | | |
| Unidad Monetaria: | Dólares de los Estados Unidos de América. | | | | |
| Características: | Serie | Monto | Plazo del programa | Pago de Intereses | Amortización de capital |
| | G | 6.000.000 | 1.800 días | Trimestral al 7,75% | Trimestral con 720 días de gracia al vencimiento |
| | H | 6.000.000 | 1.800 días | | |
| Contrato de Underwriting: | La presente emisión de obligaciones no contempla contrato de underwriting para su colocación. | | | | |
| Rescates anticipados: | La presente emisión de obligaciones no contempla rescates anticipados. | | | | |
| Sistema de Colocación: | El sistema de colocación es Bursátil. | | | | |
| Agente Pagador: | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. | | | | |
| Estructurador Financiero, Legal y Agente Colocador: | Silvercross S.A Casa de Valores SCCV | | | | |
| Representante de los Obligacionistas: | Estudio Jurídico Pandzic & Asociados. S. A. | | | | |
| Destino de los recursos: | El objeto de la emisión es mejorar la estructura financiera de la empresa, destinando los recursos que se generen 100% para reestructuración de pasivos con costo, es decir obligaciones con instituciones financiera y mercado de valores. | | | | |
| Resguardos de ley y establecidos en la Junta: | La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas resolvió como los resguardos de la Quinta Emisión de Obligaciones y los estipulados por la normativa legal y vigente sobre la materia, dispuesto en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros: <ol style="list-style-type: none">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.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, en una razón mayor o igual a 1.25. | | | | |
| Límite de Endeudamiento: | El emisor mientras esté vigente la presente emisión de Obligaciones limitará su endeudamiento de tal manera que no comprometa la relación establecida en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus normas complementarias. Paralelamente se mantendrá un límite de endeudamiento referente a los pasivos con costo de hasta 3.5 veces el patrimonio de la compañía. | | | | |
| Garantía General: | La emisión de Obligaciones está respaldada con la Garantía General, en los términos que establece la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus Reglamentos. | | | | |

Fuente: Prospecto de Oferta Pública Silvercross S.A / **Elaboración:** PCR

Destino de los Recursos:

El objeto de la emisión es mejorar la estructura financiera de la empresa, destinando los recursos que se generen 100% para reestructuración de pasivos con costo, es decir obligaciones con instituciones financiera y mercado de valores.

Provisiones de recursos

De acuerdo con la planificación de pagos, y según el vencimiento de los valores de la emisión de obligaciones, el emisor considerará en el flujo de caja el pago de cada dividendo a fin de disponer de los recursos en la fecha prevista de pago.

Resguardos de Ley y Cumplimiento:

Los resguardos establecidos por Ley vigentes, en detalle son los siguientes:

Según el acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas resuelve adoptar los siguientes resguardos a la emisión en los términos establecidos en la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, y conforme a las resoluciones adoptadas en la mencionada Junta:

- Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos reales sobre pasivos mayor o igual a 1.

| Resguardo de Ley | | Cumplimiento \geq 1 |
|-----------------------|----------------|-----------------------|
| Activo Reales | 104.669.565,56 | 1,46 |
| Pasivo Totales | 71.521.134,31 | |

A la fecha de corte, el emisor cumple el resguardo establecido.

2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

A la fecha de corte, no se han repartido dividendos mientras existen obligaciones en mora, por lo cual, cumple con el resguardo de ley.

3. Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 11 del capítulo III del Título III de la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, la Ley de Mercado de Valores (actual Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) y demás normas pertinentes.

| Activos Libres de Gravamen/Emisiones en circulación | | |
|---|---------------|--------------------|
| Descripción | oct-23 | Límite \geq 1,25 |
| Activos Depurados | 64.535.786,05 | 2,21 |
| Emisiones en Circulación | 29.227.180 | |

A la fecha de corte, el emisor cumple el resguardo establecido.

Limitaciones de Endeudamiento

El emisor establece como límite de endeudamiento el compromiso de mantener un indicador promedio de pasivo/patrimonio hasta a 3,5 veces a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.

| Límite de endeudamiento (Miles US\$) | | |
|--------------------------------------|-----------|--------------------|
| Descripción | oct-23 | Límite \leq 3,50 |
| Pasivo con costo | 53.797,49 | 1,54 |
| Patrimonio | 34.862 | |

A la fecha de corte, el emisor cumple con el límite de endeudamiento.

Instrumento Calificado

Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo

Con fecha 22 de noviembre del 2021, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la Compañía Universal Sweet Industries S.A., resolvió autorizar la Sexta Emisión de Obligaciones por un monto de hasta US\$ 20.000.000,00. Dividido en cinco clases, Clase A, B, C, D y la Clase E por un monto de US\$. 4.000.000,00 respectivamente, según el siguiente detalle que consta el Prospecto de Oferta Pública:

| Características del Programa | | | | | |
|--|--|--------------|---------------------------|--------------------------|--|
| Emisor: | UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. | | | | |
| Monto del programa: | Hasta por US\$ 20.000.000,00 | | | | |
| Unidad Monetaria: | Dólares de los Estados Unidos de América. | | | | |
| Características: | Serie | Monto | Plazo del programa | Pago de Intereses | Amortización de capital |
| | A | 4.000.000,00 | 1.800 días | Trimestral al 7,00% | Trimestral con 720 días de gracia al vencimiento |
| | B | 4.000.000,00 | | | |
| | C | 4.000.000,00 | | | |
| | D | 4.000.000,00 | | | |
| E | 4.000.000,00 | | | | |
| Contrato de Underwriting: | La presente emisión de obligaciones no contempla contrato de underwriting para su colocación. | | | | |
| Rescates anticipados: | La presente emisión de obligaciones no contempla rescates anticipados. | | | | |
| Sistema de Colocación: | El sistema de colocación es Bursátil. | | | | |
| Agente Pagador: | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. | | | | |
| Estructurador Financiero, Legal y Agente Colocador: | Silvercross S.A Casa de Valores SCCV | | | | |
| Representante de los Obligacionistas: | Estudio Jurídico Pandzic & Asociados. S. A. | | | | |
| Destino de los recursos: | El objeto de la emisión es mejorar la estructura financiera de la empresa, destinando los recursos que se generen para reestructuración de pasivos con instituciones financieras y capital de trabajo, específicamente pago a proveedores. | | | | |
| Resguardos de ley y establecidos en la Junta: | La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas resolvió como los resguardos de la Quinta Emisión de Obligaciones y los estipulados por la normativa legal y vigente sobre la materia, dispuesto en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros: <ol style="list-style-type: none">1. 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.2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.3. Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25. | | | | |
| Límite de Endeudamiento : | El emisor mientras esté vigente la presente emisión de Obligaciones limitará su endeudamiento de tal manera que no comprometa la relación establecida en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus normas complementarias. Paralelamente se mantendrá un límite de endeudamiento referente a los pasivos con costo de hasta 3.5 veces el patrimonio de la compañía. | | | | |
| Garantía General: | La emisión de Obligaciones está respaldada con la Garantía General, en los términos que establece la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus Reglamentos. | | | | |

Fuente: Prospecto de Oferta Pública Silvercross S.A / Elaboración: PCR

Destino de los Recursos:

El objeto de la emisión es mejorar la estructura financiera de la empresa, destinando los recursos que se generen para reestructuración de pasivos con instituciones financieras y capital de trabajo, específicamente pago a proveedores.

Provisiones de recursos

De acuerdo con la planificación de pagos, y según el vencimiento de los valores de la emisión de obligaciones, el emisor considerará en el flujo de caja el pago de cada dividendo a fin de disponer de los recursos en la fecha prevista de pago.

Resguardos de Ley y Cumplimiento:

Los resguardos establecidos por Ley vigentes, en detalle son los siguientes:

Según el acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas resuelve adoptar los siguientes resguardos a la emisión en los términos establecidos en la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, y conforme a las resoluciones adoptadas en la mencionada Junta:

1. Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos reales sobre pasivos mayor o igual a 1.

| Resguardo de Ley | | Cumplimiento ≥ 1 |
|------------------|----------------|-----------------------|
| Activo Reales | 104.669.565,56 | 1,46 |
| Pasivo Totales | 71.521.134,31 | |

A la fecha de corte, el emisor cumple el resguardo establecido.

- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

A la fecha de corte, no se han repartido dividendos mientras existen obligaciones en mora, por lo cual, cumple con el resguardo de ley.

- Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 11 del capítulo III del Título III de la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, la Ley de Mercado de Valores (actual Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) y demás normas pertinentes.

| Activos Libres de Gravamen/Emisiones en circulación | | |
|---|---------------|--------------------|
| Descripción | oct-23 | Límite $\geq 1,25$ |
| Activos Depurados | 64.535.786,05 | 2,21 |
| Emisiones en Circulación | 29.227.180 | |

A la fecha de corte, el emisor cumple el resguardo establecido.

Limitaciones de Endeudamiento

El emisor establece como límite de endeudamiento el compromiso de mantener un indicador promedio de pasivo/patrimonio hasta a 3,5 veces a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.

| Límite de endeudamiento (Miles US\$) | | |
|--------------------------------------|-----------|--------------------|
| Descripción | oct-23 | Límite $\leq 3,50$ |
| Pasivo con costo | 53.797,49 | 1,54 |
| Patrimonio | 34.862 | |

A la fecha de corte, el emisor cumple con el límite de endeudamiento.

Proyecciones de la Emisión y Cumplimiento

Estado de Resultados

A continuación, se contemplan las proyecciones del estado de resultados de Universal Sweet Industries S.A. incluidas en el Prospecto de Oferta Pública; mismas que corresponden al período comprendido entre 2022-2027.

Universal Sweet Industries S.A. es una empresa que se dedica a la manufacturación, distribución, comercialización, importación, exportación, además de la representación de marcas de productos de la industria confitera, chocolatera, galletera y de snacks dentro del Ecuador. Comercialmente utiliza la marca "La Universal", la cual proviene desde los inicios de la compañía en 1889.

Dicha marca fue pionera en el mercado de confitería del país, la misma fue fundada por los hermanos Segale y el señor Juan Bautista en la ciudad de Guayaquil. Con el tiempo se expandió como negocio llegando a fabricar galletas, chupetes, chicles e inclusive fideos, además empezó a exportar varios de sus productos, lo cual significó la consolidación de esta como una de las empresas más importantes de la economía ecuatoriana.

Para octubre 2023, se observa un avance del 71,66% de los ingresos operacionales con un monto percibido de US\$ 40,81 millones. Sin embargo, ante el dinamismo de los costos de ventas, la utilidad bruta reflejó un avance del 65,01%, con un monto de US\$ 18,14 millones.

De igual manera, se denota que los gastos operativos presentaron un porcentaje de cumplimiento de 69,65% y de la utilidad operacional en 47,26%. Por otro lado, se proyectaba un menor nivel de gastos financieros; sin embargo, el emisor registró un gasto levemente superior al de su corte comparable, causando un sobrecumplimiento del 101,96%.

| Proyecciones 2022 2027 (Miles US\$) | | | | | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Detalle | oct-23 | % Cmpl. | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
| Ventas | 40.813 | 71,66% | 56.957 | 58.808 | 60.720 | 62.693 | 64.731 |
| Costo de ventas | 22.670 | 78,04% | 29.048 | 29.992 | 31.058 | 32.067 | 33.110 |
| Utilidad bruta | 18.143 | 65,01% | 27.909 | 28.816 | 29.662 | 30.626 | 31.621 |
| Gastos operativos | 11.111 | 69,65% | 15.954 | 16.472 | 17.008 | 17.560 | 18.131 |
| Depreciación y amortización | 3.028 | 86,90% | 3.484 | 3.604 | 3.724 | 3.844 | 3.968 |
| Utilidad operativa | 4.004 | 47,26% | 8.471 | 8.740 | 8.930 | 9.221 | 9.522 |
| Gastos financieros | 3.733 | 101,96% | 3.661 | 3.118 | 2.575 | 2.432 | 2.585 |
| Otros ingresos (egresos) | 217 | 0,00% | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidad antes de impuestos | 488 | 10,14% | 4.812 | 5.621 | 6.354 | 6.789 | 6.936 |
| Participación trabajadores e impuestos | 0 | 0,00% | 1.972 | 2.305 | 2.606 | 2.784 | 2.844 |
| Ganancia neta del periodo | 488 | 17,19% | 2.838 | 3.317 | 3.750 | 4.006 | 4.093 |
| Otro resultado integral | 0 | 0,00% | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidad neta | 488 | 17,19% | 2.838 | 3.317 | 3.750 | 4.006 | 4.093 |

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: PCR

Finalmente, se menciona que, el resultado integral cerró en US\$ 488,03 mil, traduciéndose en un avance del 17,19%. Si bien, el emisor no ha cumplido con las proyecciones establecidas cuenta con una visión de crecimiento y mejoras en cuanto a los planes estratégicos y eficiencia que le permitirá contrarrestar los efectos negativos en periodos previos.

A la fecha de corte, PCR considera que, dentro de las proyecciones del emisor se observa una adecuada capacidad de generación de flujos para cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones financieras. Se destaca que, para la fecha de corte cerró en cifras positivas y ampliamente superiores a su corte similar a pesar de que no se logró cumplir con las proyecciones realizadas.

Garantía General de las Emisiones de Obligaciones a Largo Plazo

PCR ha recibido por parte del emisor el valor en libros de los activos libres de gravamen al corte de 31 de octubre de 2023; es así como, el monto máximo a emitir es de US\$ 28,25 millones, por lo que las emisiones en circulación y el nuevo instrumento se encuentran dentro del monto máximo permitido por Ley.

| CERTIFICADO DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN OCTUBRE 2023 | |
|--|-------------------|
| Activo total | 106.383.052,05 |
| Activo total gravado | 33.476.080,23 |
| Activos diferidos o impuestos diferidos | 1.713.486 |
| Activos en litigio | - |
| Monto de las impugnaciones tributarias | - |
| Monto no redimido de titularización de flujos futuros de fondos de bienes que se espera que existan en los que el emisor haya actuado como originador | - |
| Los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros | - |
| Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados | - |
| Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores | 29.227.179,91 |
| Las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con emisor en los términos de la ley de mercado de valores y sus normas complementarias | 6.657.699 |
| Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social | - |
| TOTAL DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN | 35.308.606 |
| MONTO MÁXIMO A EMITIR = SALDO DESPUÉS DEDUCCIONES X 80% | 28.246.885 |

Fuente: Universal Sweet Industries S.A. / Elaboración: PCR

Riesgo Legal

Para el periodo de análisis, La Universal Sweet Industries S.A. según la página web del Consejo de la Judicatura, la institución como demandado registra procesos por cobro de dinero desde el año 2019; de igual manera, la empresa como ofendido registra 8 procesos desde el año 2014 hasta 2023 por concepto de actos administrativos de determinación tributaria, subjetivo, deprecatorio, cobro de pagaré a la orden; procesos que se encuentran inactivos con razones de sentencias ejecutoriadas y en otras ocasiones con autos de archivo de las causas.

En la actualidad Universal Sweet Industries S.A. no mantiene litigios activos que se encuentren sustanciándose en este momento.

Al 31 de octubre de 2023, los valores en circulación que mantiene a Universal Sweet Industries S.A. en el mercado de valores, son inferiores al límite del 200% de su patrimonio que establece la normativa.

| Monto Máximo de Valores en Circulación (US\$) – A octubre 2023 | |
|--|-------------------|
| Detalle | Valor |
| Patrimonio | 34.861.918 |
| 200% Patrimonio | 69.723.835 |
| Monto no redimido de obligaciones en circulación | 29.227.180 |
| Total Valores en Circulación | 29.227.180 |

Total Valores en Circulación/ Patrimonio (debe ser menor al 200%)

83,84%

Fuente: Universal Sweet Industries S.A. / Elaboración: PCR

Para el emisor, el saldo con instituciones financieras ocupa una prelación de pago segunda, mismo que está respaldado ampliamente por la garantía general en 1,64 veces, como se describe a continuación:

| Posición Relativa de la Garantía General a octubre 2023 (Miles de US\$) | | | | |
|---|----------------------|--------------------|-----------|-------------|
| Orden de Prelación de Pagos | Primera | Segunda | Tercera | Cuarta |
| Detalle | IESS, SRI, Empleados | Mercado de Valores | Bancos | Proveedores |
| Saldo Contable US\$ | 6.059,98 | 29.227,18 | 24.570,31 | 7.753,34 |
| Pasivo Acumulado | 6.059,98 | 35.287,16 | 59.857,47 | 67.610,81 |
| Fondos Líquidos (Caja y Bancos) | | 3.159,23 | | |
| Activos Libres de Gravamen | | 64.535,79 | | |
| Cobertura Fondos Líquidos | 0,52 | 0,09 | 0,05 | 0,05 |
| Cobertura ALG | 10,64 | 1,64 | 0,99 | 0,91 |

Fuente: Universal Sweet Industries S.A. / Elaboración: PCR

Metodología utilizada

- Manual de Calificación de Riesgo-PCR

Información utilizada para la Calificación

- Información financiera:** Estados financieros auditados
 - Año 2017 Firma Auditora Deloitte Ecuador. Informe Sin Salvedad.
 - Año 2018 al 2020 Firma Auditora Hasen-Holm. Informe 2018 al 2020 con salvedades.
 - Año 2021 Firma HLB Consultores Morán Cedillo Cía. Ltda. Auditores Independientes. Informe 2021 con salvedades.
 - Año 2022 Firma Auditora Erns & Young. Opinión Limpia.
- Estados financieros internos con corte al mes de octubre 2022 y 2023.
- Prospecto de Oferta Pública Cuarta, Quinta y Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte al 31 de octubre de 2023.
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores es un mecanismo en el que se realizan todas las operaciones de inversión, dirigidas al financiamiento de diferentes actividades que generan una rentabilidad. Esto, se lo realiza a través de la emisión y negociación de valores, de corto o largo plazo, así como con operaciones realizadas de forma directa en las Bolsas de Valores. Entre las principales ventajas del mercado de valores está, que es un mercado organizado, eficaz y transparente en donde la intermediación es competitiva, estimula la generación de ahorro que deriva en inversión, genera un flujo importante y permanente de recursos para el financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

En Ecuador se encuentra acoplándose a las alternativas de financiamiento e inversión que ofrece el mercado bursátil, todo ello reflejado en los montos negociados del mercado secundario que en 2019 evidenció una participación del 12% y durante el 2020 un 13%; mientras que la diferencia se ubica en el mercado primario. Uno de los motivos por lo que se ve involutivo este mercado se debe a la competencia presentada por las instituciones financieras. Para el 2021, el monto bursátil nacional negociado fue de US\$ 15.702 millones lo que representa un 14,8% del PIB ecuatoriano y refleja un dinamismo del 32,08% en comparación con su similar periodo anterior.

Para diciembre de 2022, el monto bursátil nacional negociado ascendió a US\$ 113.783 millones con una ponderación de 11,8% en el PIB. Para junio de 2023, el valor ascendió a US\$ 6.587 millones lo que reflejó una participación sobre el PIB del 5,4% y corresponde a las negociaciones realizadas en las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil. Al analizar el mercado por sector, se puede notar que los títulos emitidos por el sector privado evidenciaron una mayor participación, representando el 57,18%, mientras que los del sector público, ponderaron el 42,82%⁸.

Los principales sectores que participan en el mercado bursátil a nivel nacional, a junio 2023, son el Comercial (29,74%), seguido del Industrial (24,18%), Servicios (12,09%), Agrícola, Ganadero, Pesquero y Maderero (11,44%) y la diferencia se ubica en otros 6 sectores con una participación individual inferior. De todos estos emisores, el 82,59% corresponde a las provincias Guayas y Pichincha; es decir, las principales ciudades del país son los más importantes dinamizadores del mercado de valores en el Ecuador, comportamiento observado durante los últimos periodos de análisis.

El 2020 fue un año desafiante para el Mercado bursátil ecuatoriano, en primera instancia la Crisis Sanitaria por Covid-19 afectó a la liquidez de la economía en general, varias empresas se vieron afectadas por lo

⁸ Cifras tomadas a junio de 2023 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales*

coyuntura por lo que incluso de los 333 emisores en la bolsa del país, un 15% se acogió a la Resolución que emitió la Junta de Regulación Financiera en donde reprogramaron el pago de cuotas de capital con el objetivo de no ajustar la liquidez. Otro evento clave fue la intervención de varios partícipes de mercado bursátil (Casa de Valores y Depósito Centralizado de Valores) tras las investigaciones por parte de la Fiscalía y la Superintendencia de Compañías luego que el Ministerio de Gobierno emitiera sus denuncias por movimientos extrabursátiles en los que el Instituto de Seguridad Social de la Policía invirtió US\$ 532 millones; proceso que impactó negativamente la imagen del mercado.

A pesar de que durante el 2020 se observó un leve incremento en las negociaciones en comparación con el 2019, este comportamiento obedece más a transacciones de títulos en el mercado primario. Para el 2021, la economía se reactivó paulatinamente, haciendo que el consumo de los hogares se incremente y las actividades económicas regresen a la normalidad, es así como, se observa que para este año se reportaron un total de US\$ 15.701,59 millones de montos negociados a nivel nacional en donde el 85% se encontraba en el mercado primario y 15% en el mercado secundario. Para diciembre de 2022 se reportaron US\$ 13.451,65 millones de los cuales el 81% se encuentran en el mercado primario y el resto (19%) en el secundario. Mientras que a junio de 2023, se reportaron US\$ 6.586,97 millones de montos negociados de los cuales el 80,76% pertenecen al mercado primario y el restante (19,24%) pertenecen al mercado secundario.

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{\text{N}^{\circ} \text{ de días negociados mes}}{\text{N}^{\circ} \text{ de ruedas mes}}$$

PCR considera que el indicador de presencia bursátil en valores de renta fija no refleja la liquidez real del valor, dado que en el país el mercado secundario es mínimo; el rendimiento atractivo que ofrecen los títulos de renta fija incentiva a mantener la inversión hasta el vencimiento. Por lo que PCR opina que la calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del valor en el mercado.

A octubre 2023 Universal Sweet Industries S.A. cuenta con tres instrumentos financieros en el mercado de valores. A continuación, un detalle:

| Presencia Bursátil – (US\$) | | | | |
|--------------------------------|--|----------------------|-------------------|----------------------|
| Instrumento | Fecha de Aprobación | Monto Aprobado | Saldo por pagar | Calificaciones |
| Cuarta Emisión de Obligaciones | No. SCVS-INMV-DNAR-2019-00007067 28 de agosto de 2019 | 8.000.000,00 | 2.226.780 | AAA PCR jun-23 |
| Quinta Emisión de Obligaciones | SCVS-INMV-DNAR-2021-0004042 10 de mayo de 2021 | 12.000.000,00 | 11.000.400 | AAA PCR jun-23 |
| Sexta Emisión de Obligaciones | SCVS-INMV-DNAR-2022-00000483 21 de enero 2022 | 20.000.000,00 | 16.000.000 | AAA PCR jun-23 |
| Total | | 40.000.000,00 | 29.227.180 | |

Fuente: SCVS. / Elaboración: PCR

Hechos de importancia

- N/A

Relación con Empresas Vinculadas

A la fecha de corte, el emisor mantiene tanto cuentas por pagar como de cobrar con empresas relacionadas. A continuación, se detalla las cuentas:

| Operaciones efectuadas con sus Relacionadas a octubre 2023 (US\$) | |
|---|--------------|
| Cuentas por cobrar relacionadas | 1.465.996,93 |
| Cuentas por pagar relacionadas | 1.735.458,41 |

Fuente: Universal Sweet Industries S.A. / Elaboración: PCR

Miembros de Comité



Lic. Alan Aguirre



Ing. Paula Berrú



Ing. Jonathan Velasteguí

Anexos

| Balance General y Estado de Resultados (Miles US\$) | | | | | | | |
|---|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. | | | | | | | |
| Estados Financieros | | | | | | | |
| Miles de US\$ | | | | | | | |
| | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | oct-22 | dic-22 | oct-23 |
| Balance General | | | | | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 168 | 630 | 33.274 | 8.670 | 1.590 | 3.182 | 3.159 |
| Cuentas por Cobrar Clientes | 1.760 | 1.044 | 9.088 | 9.267 | 13.562 | 12.837 | 12.304 |
| Cuentas por cobrar Relacionadas | 13.422 | 16.351 | 4.793 | 4.962 | 2.130 | 720 | 680 |
| Otras cuentas por cobrar | - | - | - | - | 563 | 825 | 617 |
| Inventarios | 7.646 | 6.174 | 7.766 | 6.272 | 9.725 | 7.250 | 8.918 |
| Activos por impuesto corriente | 687 | 822 | 1.470 | 1.614 | 2.374 | 1.457 | 1.477 |
| Otros activos | 609 | 505 | 313 | 195 | - | - | - |
| Activo Corriente | 24.292 | 25.525 | 56.704 | 30.981 | 29.944 | 26.270 | 27.154 |
| Activo Corriente prueba ácida | 16.646 | 19.351 | 48.938 | 24.709 | 20.219 | 19.020 | 18.237 |
| Propiedades, Planta y Equipo | 67.689 | 70.342 | 71.798 | 70.599 | 69.464 | 67.859 | 68.145 |
| Activos Intangibles | 4.303 | 4.005 | 3.649 | 3.209 | - | - | - |
| Impuestos diferidos | 296 | 1.649 | 1.628 | 1.653 | - | - | - |
| Inversiones Permanentes | 0 | 893 | 1.853 | 1 | 6.658 | 6.658 | 6.658 |
| Otros activos | 65 | 264 | 551 | 99 | 4.682 | 4.750 | 4.427 |
| Activo No Corriente | 72.354 | 77.154 | 79.479 | 75.561 | 80.804 | 79.267 | 79.230 |
| Activo Total | 96.646 | 102.679 | 136.183 | 106.541 | 110.748 | 105.537 | 106.384 |
| Cuentas por pagar Proveedores | 13.043 | 8.021 | 8.381 | 9.458 | 15.665 | 8.510 | 7.753 |
| Cuentas por pagar Relacionadas | 1.818 | 2.951 | 2.052 | 2.441 | 1.159 | 833 | 1.735 |
| Obligaciones Financieras C/P | 35.535 | 1.625 | 7.169 | 11.903 | 8.755 | 9.854 | 11.460 |
| Pasivo por impuestos corrientes | 1.116 | 593 | 682 | 1.131 | 1.373 | 5.382 | 6.060 |
| Obligaciones laborales corrientes | 517 | 737 | 845 | 653 | 777 | - | - |
| Otros pasivos | - | 167 | - | - | - | - | - |
| Pasivo Corriente | 52.028 | 14.094 | 19.129 | 25.586 | 27.730 | 24.579 | 27.008 |
| Obligaciones Financieras L/P | 26.730 | 49.246 | 75.646 | 42.592 | 44.696 | 43.247 | 42.338 |
| Cuentas por pagar Relacionadas | - | - | - | - | - | - | - |
| Impuestos diferidos | 601 | 560 | 326 | 285 | 285 | - | - |
| Obligaciones laborales no corrientes | 607 | 591 | 489 | 673 | 844 | - | - |
| Otros pasivos | - | 37 | 524 | 97 | 914 | 3.281 | 2.175 |
| Pasivos por impuesto a largo plazo | - | - | - | 285 | - | - | - |
| Pasivo No Corriente | 27.938 | 50.434 | 76.985 | 43.932 | 46.738 | 46.528 | 44.513 |
| Pasivo Total | 79.967 | 64.528 | 96.114 | 69.517 | 74.468 | 71.107 | 71.521 |
| Capital social | 31.026 | 55.376 | 55.377 | 55.377 | 55.377 | 55.377 | 55.377 |
| Aporte futuras capitalizaciones | - | - | 2.687 | 1.413 | - | - | - |
| Reservas legal | 1.971 | 1.971 | 2.045 | 2.045 | - | - | - |
| Reserva facultativa | 359 | 359 | 359 | 359 | - | - | - |
| Resultados Acumulados | -16.677 | -19.555 | -20.399 | -22.170 | -19.097 | -20.947 | -20.516 |
| Total Patrimonio | 16.679 | 38.151 | 40.070 | 37.024 | 36.280 | 34.430 | 34.862 |
| Deuda Financiera | 62.265 | 50.871 | 82.814 | 54.495 | 53.451 | 53.101 | 53.797 |
| Corto Plazo | 35.535 | 1.625 | 7.169 | 11.903 | 8.755 | 9.854 | 11.460 |
| Largo Plazo | 26.730 | 49.246 | 75.646 | 42.592 | 44.696 | 43.247 | 42.338 |
| Estado de Pérdidas y Ganancias | | | | | | | |
| Ingresos Operacionales | 47.811 | 42.984 | 45.452 | 49.122 | 43.754 | 55.472 | 40.813 |
| Costos de Ventas | 32.075 | 26.979 | 24.256 | 28.899 | 26.287 | 32.312 | 22.670 |
| Utilidad Bruta | 15.736 | 16.005 | 21.196 | 20.223 | 17.467 | 23.160 | 18.143 |
| Gastos Operativos | 19.355 | 15.796 | 15.202 | 16.455 | 15.000 | 17.120 | 14.139 |
| Resultado de Operación | -3.618 | 209 | 5.994 | 3.768 | 2.467 | 6.040 | 4.004 |
| Gastos financieros | 4.695 | 4.418 | 4.149 | 4.662 | 3.638 | 4.445 | 3.733 |
| Otros ingreso (gastos) neto | 2.047 | 101 | -887 | -16 | 506 | -953 | 217 |
| Utilidad antes de participación e impuestos | -6.266 | -4.108 | 958 | -910 | -665 | 642 | 488 |
| Participación Trabajadores | - | - | -144 | - | - | - | - |
| Impuesto a la Renta | -62 | 1.394 | -82 | -201 | -362 | -340 | - |
| Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio | -6.329 | -2.714 | 732 | -1.111 | -1.027 | 302 | 488 |
| Otro resultado integral | -95 | 80 | 66 | -746 | - | - | - |
| Resultado Integral del Ejercicio | -6.424 | -2.634 | 798 | -1.857 | -1.027 | 302,00 | 488 |

Fuente: Universal Sweet Industries S.A. / Elaboración: PCR

| Márgenes e Indicadores Financieros (Miles US\$) | | | | | | | |
|---|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|
| UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. | | | | | | | |
| Indicadores Financieros | | | | | | | |
| | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | oct-22 | dic-22 | oct-23 |
| Márgenes | | | | | | | |
| Costos de Venta / Ingresos | 67,09% | 62,77% | 53,37% | 58,83% | 60,08% | 58,25% | 55,55% |
| Margen Bruto | 32,91% | 37,23% | 46,63% | 41,17% | 39,92% | 41,75% | 44,45% |
| Gastos Operacionales / Ingresos | 40,48% | 36,75% | 33,45% | 33,50% | 34,28% | 30,86% | 34,64% |
| Margen Operacional | -7,57% | 0,49% | 13,19% | 7,67% | 5,64% | 10,89% | 9,81% |
| Gastos Financieros / Ingresos | 9,82% | 10,28% | 9,13% | 9,49% | 8,31% | 8,01% | 9,15% |
| Margen Neto | -13,24% | -6,31% | 1,61% | -2,26% | -2,35% | 0,54% | 1,20% |
| Margen EBITDA | -1,41% | 2,63% | 18,54% | 14,55% | 13,30% | 15,07% | 17,76% |
| EBITDA y Cobertura | | | | | | | |
| Depreciación | 897 | 822 | 3.320 | 3.395 | 2.847 | 3.272 | 3.028 |
| EBITA (Acumulado) | -2.722 | 1.030 | 9.314 | 7.164 | 5.314 | 9.312 | 7.031 |
| EBITDA (12 meses) | -2.722 | 1.030 | 9.314 | 7.164 | 6.376 | 9.312 | 8.438 |
| EBITDA (Acumulado)* | -674 | 1.131 | 8.427 | 7.147 | 5.820 | 8.359 | 7.248 |
| EBITDA (12 meses)* | -674 | 1.131 | 8.427 | 7.147 | 6.984 | 8.359 | 8.698 |
| Gastos Financieros (12 meses) | 4.695 | 4.418 | 4.149 | 4.662 | 4.365 | 4.445 | 4.479 |
| EBIT / Gastos Financieros (12 meses) | -0,58 | 0,23 | 2,24 | 1,54 | 1,46 | 2,09 | 1,88 |
| EBIT / Deuda Financiera Corto Plazo (12 mese) | -0,08 | 0,63 | 1,30 | 0,60 | 0,73 | 0,94 | 0,74 |
| EBIT / Deuda Financiera (12 meses) | -0,04 | 0,02 | 0,11 | 0,13 | 0,12 | 0,18 | 0,16 |
| EBITDA / Gastos Financieros (12 meses) | -0,14 | 0,26 | 2,03 | 1,53 | 1,60 | 1,88 | 1,94 |
| EBITDA / Deuda Financiera Corto Plazo (12 me) | -0,02 | 0,70 | 1,18 | 0,60 | 0,80 | 0,85 | 0,76 |
| EBITDA / Deuda Financiera (12 meses) | -0,01 | 0,02 | 0,10 | 0,13 | 0,13 | 0,16 | 0,16 |
| EBITDA (12 meses) / Pasivo total | -0,01 | 0,02 | 0,09 | 0,10 | 0,09 | 0,12 | 0,12 |
| Solvencia | | | | | | | |
| Pasivo Corriente / Activo Total | 0,54 | 0,14 | 0,14 | 0,24 | 0,25 | 0,23 | 0,25 |
| Pasivo Corriente / Pasivo Total | 0,65 | 0,22 | 0,20 | 0,37 | 0,37 | 0,35 | 0,38 |
| Deuda Financiera / Pasivo Total | 0,78 | 0,79 | 0,86 | 0,78 | 0,72 | 0,75 | 0,75 |
| Deuda Financiera / Patrimonio | 3,73 | 1,33 | 2,07 | 1,47 | 1,47 | 1,54 | 1,54 |
| Pasivo Total / Patrimonio | 4,79 | 1,69 | 2,40 | 1,88 | 2,05 | 2,07 | 2,05 |
| Pasivo Total / Capital Pagado | 2,58 | 1,17 | 1,74 | 1,26 | 1,34 | 1,28 | 1,29 |
| Deuda Financiera / EBITDA (12 meses) | -92,33 | 44,96 | 9,83 | 7,62 | 7,65 | 6,35 | 6,19 |
| Pasivo Total / EBITDA (12 meses) | -118,58 | 57,03 | 11,41 | 9,73 | 10,66 | 8,51 | 8,22 |
| Rentabilidad | | | | | | | |
| ROA (12 meses) | -6,55% | -2,64% | 0,54% | -1,74% | -0,93% | 0,29% | 0,46% |
| ROE (12 meses) | -37,94% | -7,11% | 1,83% | -5,02% | -2,83% | 0,88% | 1,40% |
| Utilidad / Acción | -0,39 | -0,07 | 0,02 | -0,05 | -0,03 | 0,01 | 0,01 |
| Liquidez | | | | | | | |
| Liquidez General | 0,47 | 1,81 | 2,96 | 1,21 | 1,08 | 1,07 | 1,01 |
| Prueba Acida | 0,32 | 1,37 | 2,56 | 0,97 | 0,73 | 0,77 | 0,68 |
| Capital de Trabajo | -27.737 | 11.431 | 37.576 | 5.395 | 2.214 | 1.691 | 146,06 |
| Rotación | | | | | | | |
| Días de Cuentas por Cobrar Comerciales | 13 | 9 | 72 | 68 | 93 | 83 | 90 |
| Días de Cuentas por Cobrar Relacionadas | 101 | 137 | 38 | 36 | 15 | 5 | 5 |
| Días de Cuentas por Pagar Proveedores | 146 | 107 | 124 | 118 | 179 | 95 | 103 |
| Días de Inventarios | 86 | 82 | 115 | 78 | 111 | 81 | 118 |
| Ciclo de conversión de efectivo | 54 | 121 | 101 | 65 | 40 | 74 | 111 |
| Flujo de Efectivo | | | | | | | |
| Flujo Operativo | 8.284 | (5.298) | 2.772 | 4.671 | (1.599) | 1.529 | 2.274 |
| Flujo de Inversión | (3.601) | (6.478) | (3.537) | 6 | (675) | (5.478) | (1.515) |
| Flujo de Financiamiento | (6.222) | 12.238 | 33.409 | (29.281) | (5.498) | (1.540) | (782) |
| Saldo al inicio del período | 1.707 | 168 | 630 | 22.740 | 8.670 | 8.670 | 3.182 |
| Saldo al final del período | 168 | 630 | 33.374 | 8.670 | 899 | 3.182 | 3.159 |

Fuente: Universal Sweet Industries S.A. / Elaboración: PCR

Atentamente,



Econ. Santiago Coello
Gerente General
Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.



Econ. Gabriela Calero
Analista de Riesgo