

### CALIFICACIÓN:

|                                 |                              |
|---------------------------------|------------------------------|
| Primera Emisión de Obligaciones | AAA                          |
| Tendencia                       |                              |
| Acción de calificación          | Inicial                      |
| Metodología                     | Calificación de Obligaciones |
| Fecha última calificación       | N/A                          |

### DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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 pertenece y a la economía en general.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones de la Circular de Oferta Pública, del respectivo Contrato Privado de Emisión y de más documentos habilitantes.

### CONTACTO

#### Hernán López

Gerente General

[hlopez@globalratings.com.ec](mailto:hlopez@globalratings.com.ec)

#### Mariana Ávila

Gerente de Análisis

[mavila@globalratings.com.ec](mailto:mavila@globalratings.com.ec)

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para la Primera Emisión de Obligaciones de CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. en comité No. 033-2022, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 14 de febrero de 2021; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2018, 2019 y 2020, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha diciembre de 2021 (Aprobado por la Junta General de Accionistas, aprobada el 21 de enero de 2022, por un monto de hasta USD 20.000.000).

### FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector manufacturero ha mostrado una recuperación lenta y progresiva luego de la pandemia. Este comportamiento en gran medida se explica por el tiempo que implica recuperar la capacidad productiva perdida por la caída en el consumo de los hogares. Para 2022, el Banco Central del Ecuador prevé que el sector tenga una variación positiva de 2,7%. La generación de empleo adecuado permite a la manufactura colocarse como una de las actividades más relevantes. Por su parte, el sector de la construcción presentó una contracción durante los últimos cuatro años, su participación en la economía lo consolida como uno de los sectores más relevantes del país y por los encadenamientos que genera. Hasta octubre de 2021 el sector evidenció una cierta recuperación en las ventas, aunque estas no todavía no son suficientes para alcanzar los niveles registrados previos a la pandemia. Específicamente, hasta el tercer trimestre de la construcción de edificios creció en 24,3% y la de obra civil en 22,5%. El volumen de crédito acumulado entre enero y septiembre de 2021 superó en 30% al registrado durante el mismo periodo de 2020. Además, hasta el 15 de noviembre de 2021, el BIESS sobrepasó la meta de colocación de préstamos hipotecarios para 2021. Lo que presume una perspectiva alentadora a futuro para el sector y para las empresas que lo componen.
- La compañía ofrece productos innovadores para la construcción y la metalmecánica, fabricados mediante procesos amigables con el ambiente, utilizando tecnología de producción de vanguardia, y cumpliendo estándares de calidad locales e internacionales. Para esto, la compañía ha invertido en el desarrollo de líneas de negocio y en mejoras y ampliaciones en la planta de producción, que incrementan la productividad y generan un mayor margen de ganancia. Esto ha requerido de mayor financiamiento externo, principalmente mediante préstamos de entidades bancarias locales y del exterior.
- La fusión por absorción de CONDUIT DEL ECUADOR S.A. se aprobó mediante Resolución de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros de 30 de junio de 2021. De esta manera, las compañías consolidaron los órganos administrativos y las prácticas de Gobierno Corporativo y empezaron a aprovechar sinergias operativas, optimizar procesos logísticos, mejorar el uso de recursos, impulsar su crecimiento en el corto y mediano plazo e incrementar la presencia de mercado.
- La posición financiera de CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. se vio fortalecida tras la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A. lo que es muy bueno para la posición financiera de la empresa, pero a nivel de análisis no permite realizar un comparativo histórico real. Específicamente, los ingresos aumentaron considerablemente frente a diciembre de 2020, y la participación del costo de ventas se redujo por el aprovechamiento de sinergias en el proceso productivo. Esto, junto con el comportamiento del precio del acero en el mercado internacional, mejoró el margen bruto, que alcanzó el nivel máximo registrado durante el periodo analizado. La consolidación de sinergias operativas, administrativas y logísticas optimizó la estructura de gastos, por lo que el peso de este rubro sobre los ingresos se redujo y la utilidad operativa incrementó significativamente, mejorando indicadores de rentabilidad y solvencia.
- Se evidencia una reestructuración de los vencimientos de la deuda para diciembre de 2021, y, tras la consolidación de las obligaciones de ambas compañías, la deuda de corto plazo va tomando un papel menos significativo. El patrimonio ganó participación dentro de la estructura de financiamiento tras el aumento de capital producto de la fusión, reduciendo el nivel de apalancamiento.
- La emisión bajo análisis es una nueva incursión de la empresa en el Mercado de Valores, la que se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, cuenta con resguardos de ley y con una limitación de endeudamiento que restringe la relación entre el pasivo y el activo a 0,75.

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de la compañía provienen de la venta de productos destinados a la construcción y metalmecánica, así como de la gestión de proyectos de infraestructura. La compañía se adecúa a la realidad del mercado, lo que le ha permitido diversificar el portafolio de productos y atender a diversos segmentos de mercado. De esta manera, las ventas al cierre de 2019 se mantuvieron estables a pesar del deterioro en el sector de la construcción, lo que resalta su desempeño en el contexto nacional. Tras la declaratoria del estado de emergencia a nivel nacional y la consecuente paralización económica, las ventas de la compañía se detuvieron, principalmente en los meses de marzo y abril de 2020. Consecuentemente, para 2020 se evidenció una caída de 22% en las ventas con respecto a 2019, que fue inferior a la proyectada inicialmente en la estructuración de la Emisión. La compañía ha trabajado en el desarrollo de productos con mayor valor agregado y de mayor sostenibilidad en el largo plazo, por lo que la línea de perfiles redujo su participación dentro de las ventas. Al cierre de 2019 se evidenció una optimización en el costo de ventas, así como una mejora en la eficiencia a nivel operativo, lo que permitió incrementar los resultados netos en 126%, alcanzando un monto de USD 1,80 millones. Entre 2017 y 2019 la compañía mantuvo resultados consistentemente positivos, generando retornos favorables sobre el activo y el patrimonio. No obstante, el margen bruto presentó una caída al cierre de 2020 y se evidenció un incremento en el peso de la estructura operativa, lo que, junto con un alza en los gastos financieros, deterioró los resultados de última línea.

Para diciembre de 2021 año en donde se realizó la fusión por absorción con CONDUIT DEL ECUADOR S.A. los ingresos por actividades ordinarias alcanzaron los USD 129 millones, monto que, si bien no es estrictamente comparable con el registrado en diciembre de 2020, constituye un alza de 42%. El comportamiento del precio del acero y las sinergias en los procesos de producción de las compañías fusionadas permitió mejorar el margen de ganancia de la compañía, que alcanzó niveles máximos en comparación con el periodo anual analizado. La consolidación de sinergias en los procesos operativos y logísticos permitió mejorar la eficiencia en la estructura de gastos. De esta manera, la utilidad operativa creció considerablemente, mejorando los indicadores de rentabilidad y de solvencia, para diciembre de 2021 la utilidad operativa representó el 10,96% de las ventas, valor que para diciembre de 2020 fue del 3,32%.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, la evolución para diciembre de 2021 está determinada por la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A. realizada en julio del mismo año y la consolidación de las cuentas del activo, pasivo y patrimonio. Se evidenció un incremento en los niveles de cartera e inventarios, atado al crecimiento en el nivel de actividad derivado de la fusión. Para diciembre de 2021, cerca del 50% de la cartera se concentró en rangos por vencer, mientras que el 19,41% de la cartera estuvo vencida a más de 360 días, porcentaje que se redujo con respecto a la última revisión de la calificación, con corte a julio de 2021. De la cartera vencida a más de 360 días, cerca del 19% estuvo cubierta por las provisiones constituidas. A partir de 2019 la compañía implementó una estrategia de optimización de inventarios, por lo cual se evidenció una disminución en las importaciones en tránsito al cierre de 2019 y una baja considerable en los niveles de inventarios para 2020. Lo anterior permitió disminuir el pasivo con proveedores en el exterior y acceder, de manera favorable, a negociaciones en cuanto a los plazos de pago sobre saldos pendientes y a demoras en los periodos de despacho de la materia prima. La compañía invirtió constantemente en la planta industrial, con el objetivo de incrementar la capacidad productiva y facilitar el desarrollo de nuevas líneas de negocio, lo que generó una mayor necesidad de financiamiento. Consecuentemente, se evidenció un incremento en la deuda neta durante el periodo, concentrada principalmente en el corto plazo. Para diciembre de 2021 el incremento en la deuda bancaria está atado a la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A., que permitió reestructurar parcialmente los vencimientos de las obligaciones y reducir el costo promedio ponderado de la deuda. El patrimonio de la compañía se vio fortalecido tras el aumento de capital derivado de la fusión, lo que permitió disminuir el nivel de apalancamiento para finales del 2021.

| RESULTADOS E INDICADORES                       | 2018   | 2019   | 2020    | 2021    | 2022       | 2023    | 2024    | 2025    |
|--|--------|--------|---------|---------|------------|---------|---------|---------|
|  | REAL   |        | PRELIM. |         | PROYECTADO |         |         |         |
| Ingresos de actividades ordinarias (miles USD) | 95.707 | 95.843 | 74.977  | 129.821 | 181.750    | 187.202 | 192.818 | 198.603 |
| Utilidad operativa (miles USD)                 | 3.744  | 5.902  | 2.492   | 14.233  | 16.566     | 17.276  | 18.011  | 18.769  |
| Utilidad neta (miles USD)                      | 798    | 1.802  | (1.357) | 6.845   | 8.278      | 9.109   | 8.027   | 9.953   |
| EBITDA (miles USD)                             | 4.824  | 7.234  | 3.775   | 15.573  | 17.906     | 18.616  | 19.351  | 20.109  |
| Deuda neta (miles USD)                         | 36.912 | 49.283 | 42.050  | 81.319  | 64.749     | 47.998  | 35.607  | 23.013  |

| RESULTADOS E INDICADORES                  | 2018    | 2019    | 2020    | 2021   | 2022    | 2023       | 2024   | 2025   |
|---|---------|---------|---------|--------|---------|------------|--------|--------|
|   | REAL    |         |         |        | PRELIM. | PROYECTADO |        |        |
| Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD) | (1.946) | 3.512   | (3.039) | 9.989  | 17.736  | 11.860     | 10.584 | 12.345 |
| Necesidad operativa de fondos (miles USD) | 14.665  | 32.800  | 11.847  | 38.296 | 32.715  | 33.696     | 34.707 | 35.748 |
| Servicio de deuda (SD) (miles USD)        | 22.487  | 25.613  | 36.771  | 33.528 | 55.509  | 33.596     | 27.677 | 30.052 |
| Razón de cobertura de deuda DSCRC         | 0       | 0       | 0       | 0      | 0       | 1          | 1      | 1      |
| Capital de trabajo (miles USD)            | 1.701   | (1.158) | (6.049) | 20.737 | 33.616  | 42.316     | 35.719 | 60.072 |
| ROE                                       | 2,14%   | 4,59%   | -3,58%  | 11,19% | 11,92%  | 11,60%     | 9,27%  | 10,31% |
| Apalancamiento                            | 2,09    | 2,03    | 1,98    | 2,31   | 1,91    | 1,51       | 1,24   | 1,01   |

Fuente: CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A.

## EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las proyecciones toman como base los resultados no auditados a diciembre de 2021, un 73% superiores a los de 2020 habida cuenta que la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A. permitió a la compañía percibir ingresos por conceptos adicionales relacionados con nuevos productos. En lo que respecta al crecimiento en ventas para el año 2022 las proyecciones de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. plantean un incremento del 40%, escenario más conservador que el presentado por la compañía (46,4%) considerando que se parte de un monto de ventas ya elevado en 2021. Este escenario contempla una recuperación de la economía y por tanto de la actividad relacionada con el quehacer de la empresa, aunque debe considerarse que aún existe incertidumbre sobre la evolución de la pandemia a nivel nacional y regional lo que podría alterar nuevamente las perspectivas de crecimiento del sector de la construcción que inciden directamente sobre la demanda de productos ofertados por la compañía. Por otra parte, el crecimiento proyectado se justifica por el desarrollo de productos innovadores como túneles de desinfección de diversos tamaños y soluciones de construcción y ampliación de espacios, así como por el desarrollo de canales de comercialización digitales, que incluyen la aplicación móvil y pedidos vía *Whatsapp* y correo electrónico, lo que podría impulsar las ventas por encima de los niveles estimados. Para los años siguientes se estima un crecimiento en ventas del orden del 3% lo que permite tomar en cuenta las presiones inflacionarias y que es un escenario que se puede considerar como conservador.

Parte fundamental en el costo de ventas y por tanto en el margen bruto lo constituye el comportamiento del precio del acero, variable no controlada por la compañía. En este sentido, el costo de ventas en 2021 fue del 81% de las ventas y en 2020 del 87%, lo que evidencia la variabilidad del precio de la materia prima. Para la proyección, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. consideró un porcentaje del 85% para todo el periodo, estresado respecto del contemplado por el emisor (84,5% y bajando levemente en los años siguientes).

Los gastos de administración y ventas se incrementaron en 2021 en el 40% frente a los de 2020 por lo que se considera que el efecto de la fusión y del aumento de producción ya fue internalizado por la empresa. No obstante que CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A proyecta un leve incremento en 2022 y 2023 para proyectar un descenso en este rubro en los años siguientes, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. estima que los gastos tendrán un incremento leve del orden del 1% al 2% en todo el período proyectado por efecto de las ya anotadas presiones inflacionarias. Los gastos financieros se proyectan en función de la adquisición y cancelación de obligaciones con entidades bancarias y con el Mercado de Valores, con tasas similares al promedio histórico. De esta manera, se proyectan resultados positivos y crecientes durante el periodo de vigencia de la presente Emisión de Obligaciones y muy superiores al comportamiento histórico.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, el crecimiento de la actividad de la compañía derivado de la mejora en las condiciones de mercado e impulsado por la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A. se produjo en su mayor parte en 2021 de tal forma que el total de activos de la empresa creció en un 80% entre 2021 y 2020 por lo que se proyecta que los activos se mantendrán en el orden de los USD 200 millones en los años siguientes. Uno de los rubros principales fue el de inventarios, que tuvo su *peak* en 2021 con 189 días, situación que se estima se estabilizará en el orden de los 112 días por el incremento en ventas y la adecuación de la empresa a su realidad fusionada. En lo que respecta a las cuentas por cobrar, los días de cartera se mantienen en 65 días, parámetro igual al alcanzado en 2021 y que se estima adecuado para el nivel de ventas proyectado. Las cuentas por pagar comerciales se proyectan estables con los días de pago en 112 días, inferiores a los 189 de 2021 pero levemente superiores a los 100 proyectados por la empresa. Debe

considerarse que el grueso de los proveedores es del exterior por lo que los días de pago dependen fundamentalmente de las condiciones que obtenga la compañía en sus negociaciones.

El apalancamiento financiero, determinado por las necesidades de financiamiento de la empresa, se proyecta bajo 2 para todo el período con una marcada tendencia a la baja producto de una disminución paulatina del pasivo por la cancelación de deudas y por el incremento del patrimonio debido a la acumulación de utilidades no distribuidas. No se proyecta reparto de dividendos, aunque la compañía estaría en condiciones de declararlos. No se contemplan inversiones adicionales en propiedad, planta y equipo durante el periodo excepto por montos menores que permiten mantener los activos fijos en óptimo.

## FACTORES ADICIONALES

- Mediante Resolución de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros No. SCVS-IRQ-DRASD-2021-00005472 de fecha 30 de junio de 2021, se aprobó la fusión por absorción de la compañía CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. (absorbente) con la compañía CONDUIT DEL ECUADOR S.A. (absorbida); el aumento de capital de la absorbente por efecto de la fusión en USD 7.943.547,00, pasando este de USD 29.965.155,00 a USD 37.908.702,00; la modificación del objeto social y reformas de estatutos de la compañía absorbente; y, la disolución voluntaria y anticipada sin liquidación de la compañía absorbida, en los términos constantes en la escritura pública otorgada en la Notaría Segunda del Distrito Metropolitano de Quito el 21 de diciembre de 2020.
- Fluctuaciones en el precio de la materia prima en el mercado internacional, que puede elevar los costos de producción y reducir el margen bruto. La compañía mantiene un adecuado seguimiento del ciclo del precio del acero, lo cual le permite planificar sus operaciones con anticipación y controlar el margen de ganancia.

## FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales son una constante permanente que genera incertidumbre para el sector incrementando los precios de bienes importados. La compañía mantiene una adecuada diversificación de proveedores lo que permite mitigar este riesgo.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la mayor parte de los contratos suscritos con compañías privadas, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- Aparición de competidores que tengan oferta de productos y/o soluciones de mayor conveniencia para los clientes, lo cual podría afectar las ventas de la compañía. La empresa mantiene políticas de innovación respecto de sus productos acentuando sus ventajas comparativas, elementos diferenciadores y control adecuado de costos lo que permite tener precios competitivos.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo por efecto de pérdidas de información. La compañía mitiga este riesgo por medio de políticas y procedimientos para la

administración de respaldos de bases de datos, así como mediante aplicaciones de software contra fallas para posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible.

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas para la compañía. El riesgo se mitiga con una póliza de seguros multirriesgo que la compañía mantiene sobre los activos con la aseguradora Chubb Seguros Ecuador S.A.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos específicos previsibles en el futuro en el sector en el que se desempeña el emisor o en sectores relacionados, los siguientes:

- Desventaja comercial en el sector de la manufactura debido a precios atractivos de competidores internacionales. La optimización de recursos en la producción permite lograra una buena coyuntura de precios.
- Elevada correlación de la actividad de CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. con el sector de la construcción, debido a su comercialización de productos para edificaciones metálicas, cubiertas y revestimientos. La construcción afronta periodos de recuperación y recesión en función del ciclo económico, cuyas perspectivas de reactivación son inciertas. Para mitigar este riesgo, la compañía ha desarrollado productos más innovadores, con mayor valor agregado, que le permiten llegar a un segmento de mercado más amplio.
- Afectación en la variación de los precios del acero, lo que podría generar variación en los márgenes. Este riesgo se mitiga con contratos con proveedores a plazos más largos y un adecuado nivel de inventarios.

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

- Los inventarios son susceptibles de deterioro, pérdidas por robo y obsolescencia lo que implica un evidente riesgo de deterioro. La empresa mantiene un adecuado control en lo que respecta al almacenaje de los bienes, a la mantención de seguros según corresponda y a una adecuada rotación y disposición de aquellos ítems que no cumplan los requerimientos en cuanto a su estado para su posterior utilización y/o venta.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que podrían afectar la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado, provocando disminución de los flujos propios de la operación. Sin embargo, la diversificación de clientes que mantiene la empresa mitiga este riesgo al evitar la concentración. Por otra parte, la empresa mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera lo que evita el riesgo de cartera vencida e incobrabilidad con el consiguiente deterioro y por lo tanto de los activos que respaldan la Emisión. La empresa considera que toda su cartera es de fácil recuperación y se le da un seguimiento continuo y cercano.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A., se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas por USD 1,79 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 0,90% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión no es representativo. Si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, la situación podría tener un efecto negativo en los flujos de la empresa. Con el fin de mitigar este riesgo, la compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y realiza un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

**INSTRUMENTO**

| PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES   |  |               |            |                 |                                 |                   |
|-----------------------------------|--|---------------|------------|-----------------|---------------------------------|-------------------|
|                                   | CLASES   | MONTO         | PLAZO      | TASA FIJA ANUAL | PAGO DE CAPITAL                 | PAGO DE INTERESES |
| Características                   | A  | USD 9.500.000 | 1.800 días | 7,10%           | Semestral, con un año de gracia | Trimestral        |
|                                   | B  | USD 9.500.000 | 1.800 días | 7,10%           | Semestral, con un año de gracia | Trimestral        |
|                                   | C  | USD 500.000   | 1.080 días | 6,90%           | Semestral                       | Trimestral        |
|                                   | D  | USD 500.000   | 1.080 días | 6,90%           | Semestral                       | Trimestral        |
| Garantía                          | Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores.   |               |            |                 |                                 |                   |
| Garantía específica               | N/A  |               |            |                 |                                 |                   |
| Destino de los recursos           | Los recursos captados en virtud del proceso de emisión de obligaciones de largo plazo serán 75% para capital de trabajo y 25% para inversiones.  |               |            |                 |                                 |                   |
| Estructurador financiero          | Mercapital Casa de Valores S.A.  |               |            |                 |                                 |                   |
| Agente colocador                  | Mercapital Casa de Valores S.A.  |               |            |                 |                                 |                   |
| Agente pagador                    | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.   |               |            |                 |                                 |                   |
| Representantes de obligacionistas | Bondholder Representative S.A.   |               |            |                 |                                 |                   |
| Resguardos                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 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.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.</li> </ul> |               |            |                 |                                 |                   |
| Límite de endeudamiento           | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ El Emisor se compromete a mantener semestralmente un indicador de Pasivo / Activo menor o igual a 0.75 veces a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.</li> </ul>   |               |            |                 |                                 |                   |

Fuente: CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A.

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones Comercial de CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



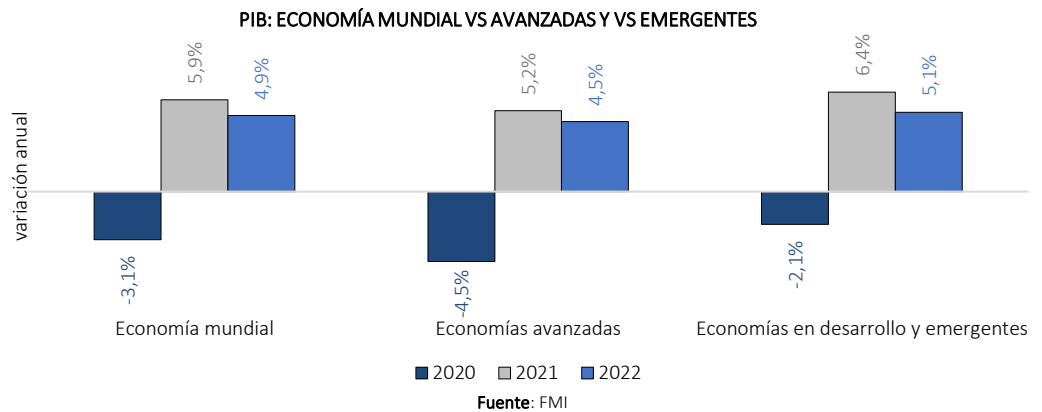
**Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.**  
Gerente General

**PERFIL EXTERNO**

**ECUADOR: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2022**

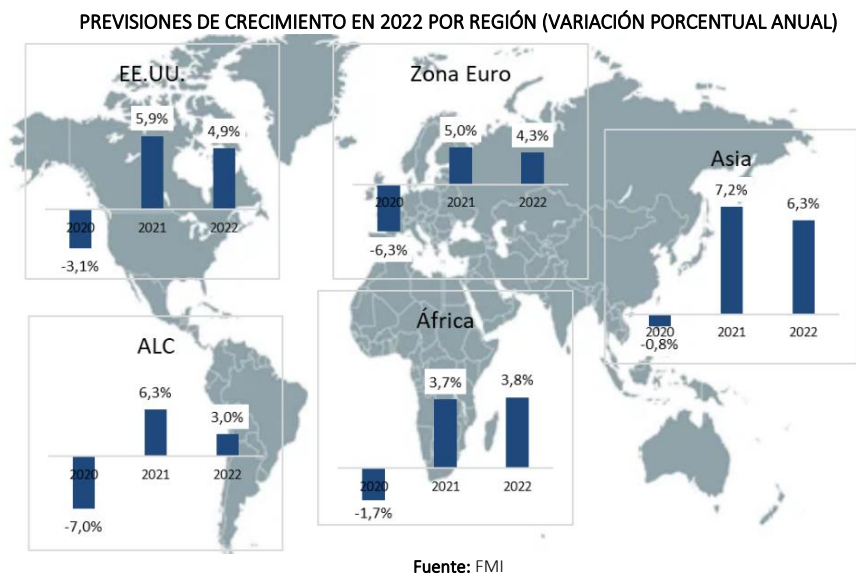
**CONTEXTO:** A nivel internacional la recuperación económica en 2022 se avizora menos dinámica de lo inicialmente previsto<sup>1</sup>.

La crisis logística que ha ocasionado la interrupción en la cadena de suministros y la falta de vacunas en países en desarrollo para incrementar la inmunidad contra la Covid-19 y la aparición de Ómicron<sup>2</sup>, se presentan como los principales desafíos en 2022. La inflación interanual de 6.2% que afronta Estados Unidos, la más elevada en los últimos 30 años, también conllevaría consecuencias en el crecimiento global, con una posible subida en los tipos de interés<sup>3</sup>.



**CONTEXTO REGIONAL:** El crecimiento económico esperado para 2022 sería desigual.

Las regiones del mundo, en general, experimentaron una rápida expansión en 2021; sin embargo, para 2022 este ritmo de crecimiento no sería sostenible, debido al lento proceso de vacunación contra la Covid-19 y la falta de recursos internos para impulsar y estimular el consumo de los hogares. Lo anterior implicaría que el crecimiento en América Latina se desacelere al pasar de +6,3% en 2021, al +3,0% en 2022. Economías como Brasil y México serían aquellas con mayor impacto en cuanto a su crecimiento económico, afectando al dinamismo en la región<sup>4</sup>.



<sup>1</sup> <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=16691>

<sup>2</sup> <https://www.who.int/es/news/item/28-11-2021-update-on-omicron>

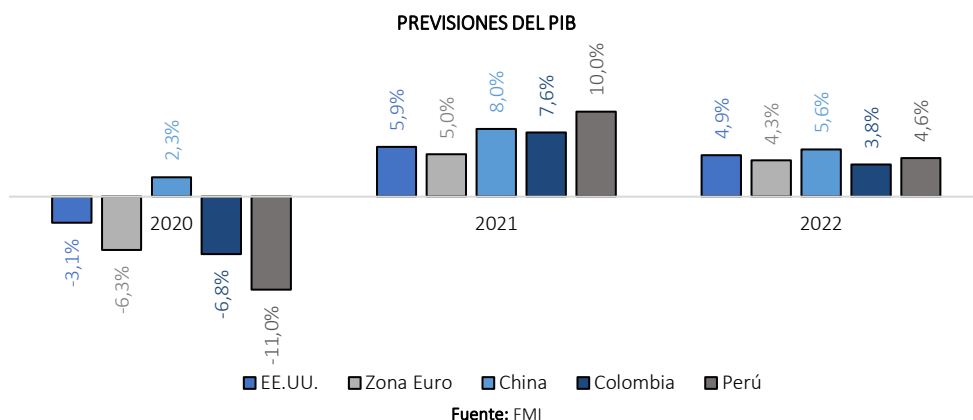
<sup>3</sup> <https://www.france24.com/es/programas/econom%C3%ADa/20211111-inflacion-estados-unidos-pandemia-suministros>

<sup>4</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/world-economic-outlook-databases#sort=%40imfddate%20descending>

[La actividad económica esperada de los principales socios comerciales seguirá siendo favorable, pero a un menor ritmo de crecimiento.](#)

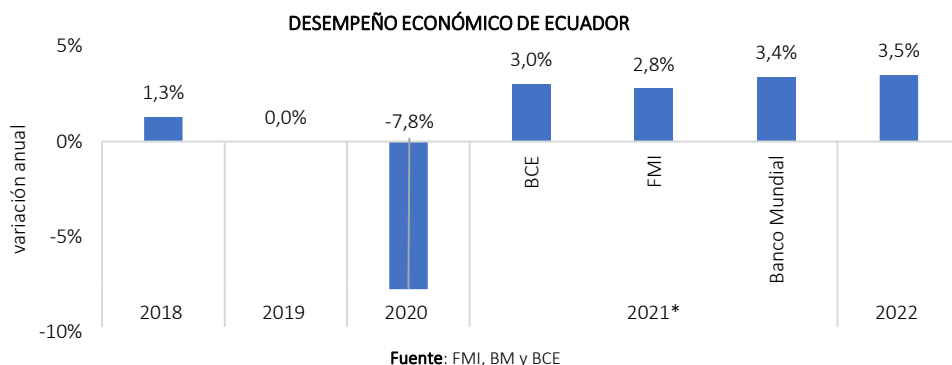
Estados Unidos y la zona del euro se constituyen para el mercado ecuatoriano como los principales referentes para el comercio transfronterizo. Para 2021, el crecimiento promedio que alcanzaron ambos mercados fue cercano a 5,5%, mientras que para 2022 este se reduciría hasta 4,75%<sup>5</sup>. Lo anterior podría afectar a las exportaciones de ciertos productos no tradicionales, cuyo destino son estos mercados (productos orgánicos y alimenticios especialmente). Sin embargo, este efecto podría ser compensando en caso de que Ecuador logre concretar un acuerdo comercial con EE. UU., así como ingresar a la Alianza del Pacífico, para diversificar la venta externa de productos.

Con respecto a la China, la desaceleración que experimentaría este país podría afectar a productos del mar y otras materias primas. No obstante, estas estimaciones son preliminares. Por otro lado, se estima que la reapertura comercial vía terrestre con Colombia impulse el comercio, favoreciendo una mayor demanda de productos<sup>6</sup>.



[Ecuador: El consumo de los hogares hasta 2022 crecería por debajo del 4% de forma interanual.](#)

Pese a que Ecuador mantendría un mejor desenvolvimiento en 2022, al proyectar una tasa de crecimiento económico de +3,5%, este desempeño sería insuficiente para compensar la contracción económica que sufrió la economía en 2020 (-7,8%). Una de las variables claves para contrarrestar esta perspectiva inicial es el crédito, que, según la ASOBANCA, podría mantener un crecimiento de 2 dígitos en 2022<sup>7</sup>. A lo anterior, se debe agregar la expectativa del aumento en el nivel de empleo producto de la llegada de mayores flujos de capital extranjero; según lo ha mencionado el ministro de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca, se espera que en 2021 se alcancen 94 acuerdos de inversión que significarían más de USD 1.300 millones en inversiones para 2022.



**FACTORES INTERNOS Y EXTERNOS QUE EXPLICAN EL COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMÍA**

Entre los factores internos que mayor incidencia presentan sobre el mercado ecuatoriano se incluyen el desempeño de la liquidez, el consumo de los hogares, la inflación y el mercado laboral. Los factores a nivel

<sup>5</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/10/12/world-economic-outlook-october-2021>  
<sup>6</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/October>  
<sup>7</sup> Con corte a octubre de 2021, el crecimiento de la cartera de la banca privada fue superior al 11% anual.

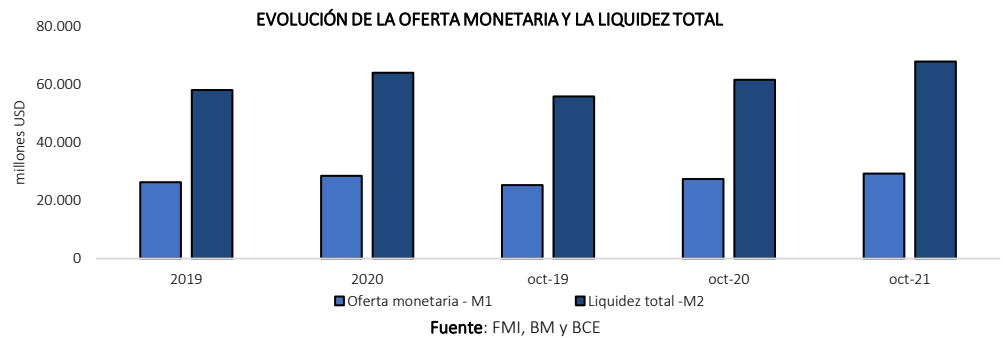


externo que se destacan son el nivel de actividad de los principales socios comerciales, el precio del petróleo, el riesgo país y la inversión extranjera directa (IED).

[Liquidez total: En 2021, la liquidez en la economía incrementó en respuesta a mayores exportaciones, remesas recibidas y financiamiento externo.](#)

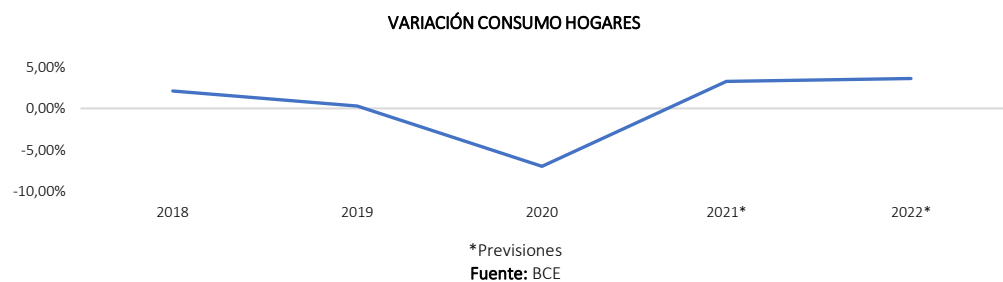
Con corte a octubre de 2021, el 43% de la liquidez total correspondió a la oferta monetaria (M1)<sup>8</sup>, conformada por las especies monetarias en circulación, la moneda fraccionaria y los depósitos a la vista, mientras que el 57% restante correspondió a depósitos de ahorro y a plazo, que de forma agregada componen el indicador denominado M2 (liquidez total), cuyo monto se ubicó en USD 67.692 millones.

Durante el último año, el crecimiento de la liquidez respondió a la variación anual de 13,4% en el cuasidinero, que se compara de manera favorable frente al incremento anual de 5,9% en la oferta monetaria. La expansión de las exportaciones hasta octubre de 2021, con una tasa de variación de 31% anual, sumado al incremento de las remesas y el financiamiento externo recibido por parte de los multilaterales por más de USD 6.000 millones, fueron algunos de los elementos que explicaron el mejor desempeño de la liquidez.



[Consumo de los hogares: se proyecta un crecimiento inferior a 4% anual en 2022.](#)

El gobierno nacional decretó un incremento salarial de USD 25 a partir de enero de 2022, fijando el nuevo salario básico unificado en USD 425 mensuales. Bajo este escenario, existe una alta probabilidad de que el consumo incremente en ciertos segmentos, considerando que el impacto de esta medida beneficiaría a más de 300 mil personas que cuentan con un empleo pleno<sup>9</sup> y reciben la remuneración básica. Lo anterior, además, podría estimular el crecimiento económico de +3,61% inicialmente previsto por el FMI para 2022. Sin embargo, este desempeño dependerá del comportamiento del mercado laboral, para el cual el gobierno mantiene perspectivas de expansión.



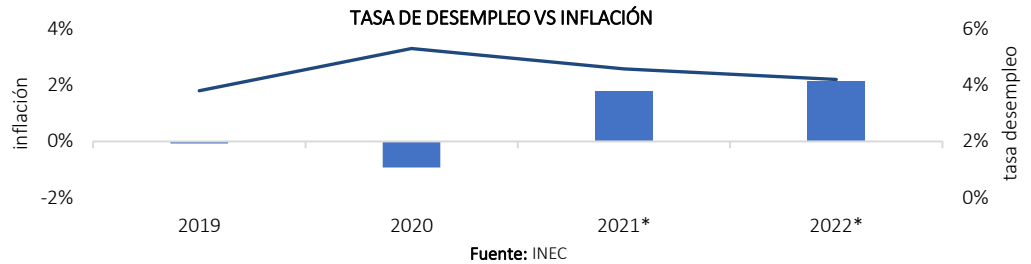
[Mercado laboral e inflación: La tasa de desempleo se redujo por debajo del 5%, mientras que la inflación podría cerrar el 2021 en 1,8%.](#)

Si bien la tasa de desempleo sería cercana a 4,3% en promedio, al término de 2021, el empleo no adecuado (que incluye al subempleo) seguirá por encima de 55%, lo que sugiere que 6 de cada 10 ecuatorianos no tendría con un empleo de calidad. La reforma laboral que plantearía el gobierno será clave en este aspecto, a fin viabilizar la recuperación laboral en sectores altamente deprimidos (agrícola, manufacturero y de servicios)<sup>10</sup>, con miras a alcanzar a un mayor grupo de personas.

<sup>8</sup> BCE: Boletín monetario semana No.775.

<sup>9</sup> Cámara de Comercio de Quito, informe incremento salarial 2022.

<sup>10</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/October/select-countries?grp=205&sg=All-countries/Emerging-market-and-developing-economies/Latin-America-and-the-Caribbean>



La inflación, por su parte, reportó un aumento durante el segundo y tercer trimestre de 2021, asociado al incremento en el precio de las materias primas a nivel internacional, el aumento en el precio de los combustibles y a la recuperación de la demanda en ciertos segmentos de consumo. De esta manera, la inflación anual superó un nivel de 1%. Sin embargo, según previsiones del FMI, la variación general de precios sería cercana al +1,8% en 2021. Para 2022, debido al aumento de precios por otros factores como la crisis logística, se espera que la inflación supere el 2% anual; no obstante, este indicador se mantendría muy por debajo de las tasas de Perú y Colombia, cuyas proyecciones de inflación superan al 4% anual.

[Ventas e Inversión Extranjera Directa \(IED\): La expectativa apunta a que los resultados de ambas variables superen las cifras de 2020.](#)

Entre enero y septiembre de 2021<sup>11</sup>, las ventas totales registran un promedio mensual de USD 15.254 millones, producto de un crecimiento anual promedio cercano a 25%. Sin embargo, en términos mensuales, la tasa promedio de crecimiento fue negativa (0,76%), en respuesta a la profunda caída que experimentaron los meses de enero y julio, con variaciones de -39,8% y -22,9%, respectivamente. El crecimiento de las ventas se estabilizó para el tercer trimestre de 2021, previo al repunte que se espera para el último trimestre del año, impulsado por un mayor acceso a crédito, por el pago de sobresueldos, y por promociones y descuentos de temporada.

La IED le ha sido esquiva al Ecuador durante los últimos años. Los montos recibidos por este concepto no han superado el 1% del PIB. En este sentido, el gobierno nacional lanzó el programa denominado *Ecuador Open for Business*<sup>12</sup>, cuya intención es atraer un total de USD 30.000 millones hacia sectores estratégicos (hidrocarburos, telecomunicaciones, energía, minería, servicios financieros, entre otros) en los próximos 4 años. Para lograrlo, el gobierno ha mencionado que reducirá el Impuesto a la Salida de Divisas<sup>13</sup> en un punto porcentual hasta 2022, a razón de 0,25 puntos porcentuales por trimestre.

[Balanza comercial y exportaciones no petroleras: El comercio exterior presentó un desempeño positivo hasta octubre de 2021.](#)

La balanza comercial acumulada entre enero y octubre de 2021, con base en datos del Banco Central del Ecuador, reportó un superávit de USD 2.332 millones FOB<sup>14</sup>, monto inferior al registrado durante el mismo período de 2020 (-USD 407 millones FOB). Frente a 2019, presentó un aumento de USD 2.115 millones, resultado que respondió al crecimiento de la balanza comercial petrolera, que reportó hasta octubre de 2021 un monto de USD 3.828 millones FOB, frente al déficit de USD 1.495 millones FOB registrado por la balanza comercial no petrolera. La recuperación progresiva del precio del barril petróleo fue otro aspecto clave en el sector externo, ya que impulsó el ingreso de divisas. Entre enero y octubre de 2021, el precio promedio mensual pasó de USD 54,73 por barril a USD 83,54 por barril. La mayor demanda registrada en EE.UU. y la zona del Euro, debido a la época invernal, fue uno de los elementos que dio paso a este comportamiento.

En términos generales, la balanza comercial no petrolera mantuvo un ritmo de crecimiento sostenido. Entre enero y octubre de 2021, las exportaciones no petroleras alcanzaron una cifra de USD 14.068 millones FOB, equivalente a una variación interanual de 15%. A su vez, esta cifra superó en 27% a la registrada durante el mismo período de 2019. El desempeño de la industria camaronera fue fundamental, ya que alcanzó un incremento interanual de 32% en las exportaciones, seguido del sector no tradicional (+20%), atún y pescado (+11%) y elaboración de cacao (+2%). Este comportamiento fue compensado parcialmente por una reducción de 7% en las ventas externas del sector bananero, y de 3% en las exportaciones de café y elaborados.

<sup>11</sup> Informe mensual Saiku del SRI, con corte a septiembre de 2021.

<sup>12</sup> <https://ecuadoropenforbusiness.com/>

<sup>13</sup> <https://www.sri.gob.ec/impuesto-a-la-salida-de-divisas-isd>

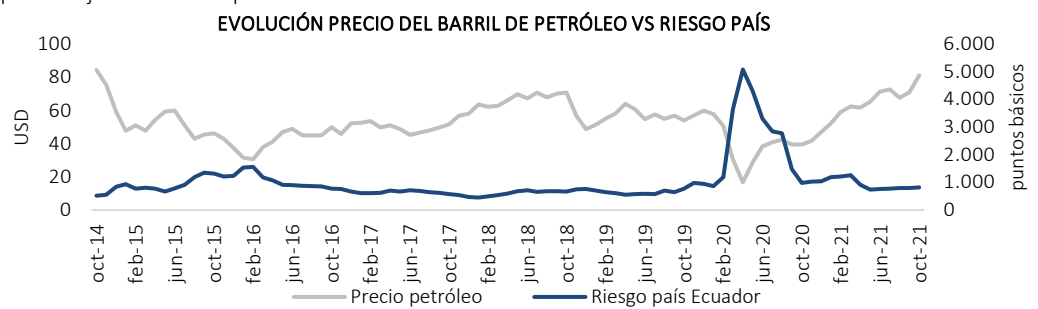
<sup>14</sup> BCE, reporte de estadística mensual, corte octubre de 2021.

| INDICADORES COMERCIALES     | 2019              |            | 2020              |            | ENE-OCT 2019      |            | ENE-OCT 2020      |            | ENE-OCT 2021      |            |
|-----------------------------|-------------------|------------|-------------------|------------|-------------------|------------|-------------------|------------|-------------------|------------|
|                             | MONTO (MILES USD) | VAR. ANUAL | MONTO (MILES USD) | VAR. ANUAL | MONTO (MILES USD) | VAR. ANUAL | MONTO (MILES USD) | VAR. ANUAL | MONTO (MILES USD) | VAR. ANUAL |
| Exportaciones no petroleras | 13.650            | -100%      | 14.976            | 10%        | 11.099            | -          | 12.260            | 10%        | 14.068            | 15%        |
| Balanza comercial           | 820               | -281%      | 3.291             | 301%       | 217               | -          | 2.739             | 1162%      | 2.332             | -15%       |

Fuente: BCE

[Precio del petróleo y riesgo país: En 2021, ambos indicadores presentaron un desempeño favorable para el mercado ecuatoriano.](#)

El país se ha visto favorecido por un súbito incremento del precio del barril de petróleo, que se estima podría llegar a los USD 100 al término de 2021, pese a que existe incertidumbre debido al apareamiento de la variante Ómicron. El efecto directo en el aumento del precio del petróleo, sumado a una mayor estabilidad de orden político, contribuyeron positivamente a la reducción del índice de riesgo país (EMBI), el cual se sitúa por debajo de los 1.000 puntos básicos.



El gobierno ha estimado para la proforma presupuestaria de 2022<sup>15</sup> un precio promedio del barril de petróleo de USD 59,20, lo que se traduciría en ingresos por exportaciones de crudo cercanos a los USD 7.301 millones anuales. Esta cifra dependerá del avance de la nueva variante Ómicron y su efecto en el cierre de actividades. El nivel de riesgo país se ha visto favorecido por un mayor precio del petróleo, sin embargo, el cambio de gobierno y el shock de confianza que experimentaron los mercados internacionales, junto con la renovación del acuerdo con el FMI y el apoyo de organismos internacionales como el Banco Mundial, BID, CAF, han permitido que el riesgo país se mantenga por debajo de los 1.000 puntos básicos. Para el próximo año, el gobierno aspira a mejorar este indicador, a través de la firma de convenios de inversión por cerca de USD 30.000 millones para los próximos 4 años.

**CONCLUSIONES**

Para 2021, la economía mundial crecería de forma menos acelerada a lo inicialmente previsto, lo que representaría una tasa 5,9%, explicado en parte por el menor ritmo de economías como China y la Zona del Euro. Sin embargo, la previsión para 2022 (+4,9%) aún es incierta debido a la cuarta ola de contagios por COVID-19 y la aparición de la nueva variante Ómicron, que ha conllevado a nuevos periodos de confinamiento y a la suspensión de ciertos eventos. Por otro lado, persiste el problema logístico que ha conllevado a disrupciones en la cadena de suministros y al aumento en el precio de fletes marítimos; estos factores se irán aligerando paulatinamente según la OMC.

La economía ecuatoriana experimentaría para 2021 y 2022 tasas de crecimiento modestas, del orden de 3,2% en promedio anual, cifra que aún le es insuficiente para superar la pérdida de producción y empleo derivada de la pandemia. Sin embargo, estos resultados podrían variar especialmente para 2022, en respuesta al impacto de la reforma tributaria que entró en vigor desde noviembre de 2021. Para el próximo año, la reforma para la atracción de inversiones y la reforma laboral, constituirán dos pilares fundamentales para el desarrollo de la política económica, a través de las que se espera un mayor dinamismo en el mercado.

El consumo de los hogares en Ecuador será uno de los termómetros para determinar el desempeño de la economía en los próximos años. Hacia 2021, esta variable presentó una recuperación lenta y progresiva, como resultado de la tenue expansión del mercado laboral y de la dificultad que muchas actividades económicas experimentaron ante la contracción del mercado y la demanda. La previsión inicial para 2022

<sup>15</sup> <https://www.finanzas.gob.ec/proforma-enviada-2022-30-de-octubre-de-2021/>

apuntaría a un crecimiento en el consumo de los hogares de +3,6%, que dependerá de factores como la inflación, el acceso a crédito y el aumento de las ventas empresariales.

El comportamiento del precio de los *commodities* como el barril de petróleo seguirá siendo un factor clave para la economía ecuatoriana, de la cual dependerá, en parte, el espacio fiscal para que el gobierno pueda impulsar su política mediante la inversión y el gasto. Bajo esta línea, el país deberá cumplir con las metas económicas establecidas con el FMI a fin de obtener nuevos desembolsos que permitan cumplir con el Plan de Desarrollo Nacional (Creando Oportunidades). Para 2022, Ecuador debería recibir alrededor de USD 1.800 millones, junto con otros desembolsos que podrían llegar de organismos multilaterales como el BID, la CAF y el Banco Mundial, con miras a apoyar planes sociales como la construcción de vivienda, generar apoyo al sector agrícola, entre otros.

## SECTOR MANUFACTURA

**CONTEXTO:** La industria manufacturera permite integrar un mayor valor agregado a la producción de bienes.

La industria manufacturera constituye una actividad económica basada en la fabricación, procesamiento y transformación de materias primas o bienes primarios en productos finales o insumos para otras sub industrias, ésta conlleva un rol preponderante en la economía de los países emergentes, pues es capaz de emplear a una porción importante de la población y producir materiales requeridos por sectores estratégicos.<sup>16</sup> A nivel mundial es aquella que mayor integración vertical y horizontal con otras actividades produce, al ser capaz de integrar a actores primarios, intermedios y finales, dentro del proceso productivo.

Para el Ecuador, la industria manufacturera aporta con más de USD 8.400 millones al PIB real, lo que implica una participación del 11,7%, lo que la convierte en una de las más representativas, que se refleja además en la contribución a la generación de empleo adecuado con más del 13% del empleo pleno (342 mil plazas) y, la atracción de nuevos capitales internos y externos. A lo anterior se agrega su aporte en el desarrollo tecnológico y de nuevos procesos productos (innovación) para incrementar la calidad de los bienes y servicios entregados.

**DESEMPEÑO ECONÓMICO GENERAL:** Luego de la pandemia, esta industria ha experimentado una recuperación progresiva

Las empresas dedicadas a la manufacturera aportan con el segundo monto más importante en la generación de ventas de la economía ecuatoriana, solo superada por la actividad comercial y por la contribución con bienes industrializados que agrega a la economía, está considerada como un pilar de desarrollo. En la parte social, la manufactura es la encargada de generar empleo para mano de obra calificada y no calificada, desde obreros hasta ingenieros especializadas. En la actualidad, las empresas que forman parte del sector manufacturero se enfrentan a escenarios más competitivos y a un mundo globalizado en el que sus principales competidores son empresas extranjeras con varios años de experiencia.

Los factores que estimulan el crecimiento de este sector pueden ser analizada en dos grandes componentes: la evolución del mercado interno y del mercado externo de igual manera<sup>17</sup>, en vista de que los cambios tecnológicos que se producen en los mercados permiten aumentar la tasa de productividad y reducir los tiempos, generando así economías de escala. En el caso ecuatoriano, si bien ha existido un avance significativo en los últimos años en cuanto a la mayor tecnificación de las industrias, el mismo se observa particularmente en grandes empresas que forman parte de grupos corporativos extranjeros o de empresas con una dilata participación en el mercado, en contraste, con lo observado en empresas medianas y pequeñas que aún mantienen sistemas productivos poco eficientes.

La demanda de productos industrializados, por ejemplo, depende de la situación económica de los países del crecimiento poblacional y del consumo que generen, para lo cual, el acceso a materias primas y bienes de capital como insumos base para el proceso productivo es vital, especialmente para aquellos que provienen desde el exterior. La industria local durante los años 2019, 2019 y 2016, experimentó restricciones a la importación debido a políticas implementadas como las salvaguardas cambiarias, que según el estudio

<sup>16</sup> Enciclopedia Británica 2015

<sup>17</sup> [https://investigacionyestudios.supercias.gob.ec/wp-content/uploads/2020/01/eficienciamanufactura\\_FINAL.pdf](https://investigacionyestudios.supercias.gob.ec/wp-content/uploads/2020/01/eficienciamanufactura_FINAL.pdf)

denominado el Impacto de las Salvaguardas sobre la Producción del Ecuador, elaborado por la Cámara de Comercio de GYE, conllevó un efectivo económico recesivo, que además significó en términos monetarios la pérdida de USD 725 millones por año de producción.

En cuanto a las ventas, el sector de manufactura se vio paralizado casi por completo en los meses de marzo y abril del 2020 debido a la pandemia, hecho que ocasionó tasas de crecimiento negativas del 10,5% y 16,4%. El comparativo anual de estos meses con respecto al 2019 resultó similar con una fuerte caída en el mes de abril de 26,5%. Sin embargo, para el mes de junio la fabricación de productos se incrementó alcanzando una variación de 38,2% con respecto al año anterior. Esto explicado principalmente por el crecimiento en la fabricación de maquinaria y equipo y de productos minerales no metálico, sector que ha experimentado un aumento en la producción superior al 500%.

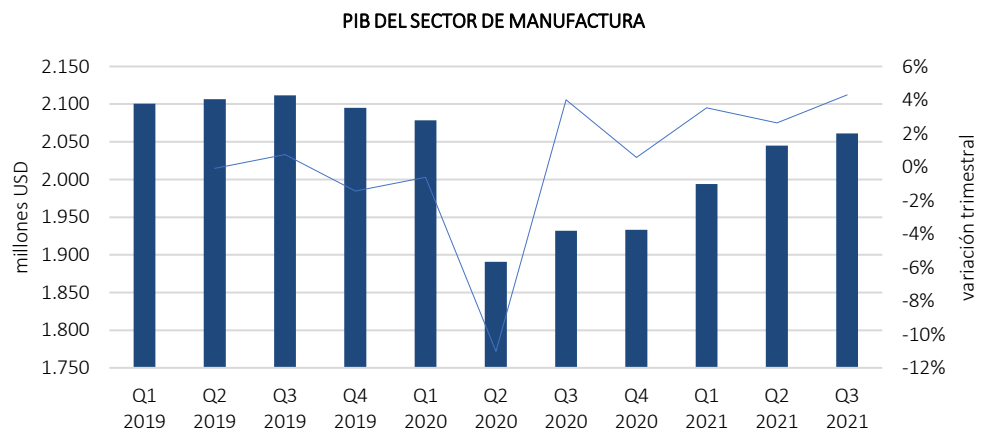
Luego de la pandemia, esta industria evidenció una recuperación progresiva de su volumen de producción y ventas, al reportar una tasa de variación +2.6% de forma interanual, al cierre del 2do trimestre de 2021. El crecimiento del sector ha estado marcado por la especialización que han logrado incorporar en su proceso productivo las empresas, enfocado al desarrollo de productos más amigables con el medio ambiente y en muchos casos cumpliendo las 3Rs del reciclaje (reducir, reutilizar y reciclar). Esta política además ha sido orientada a los nuevos grupos poblacionales que buscan productos que generen menor impacto en el cambio climático, desafío que aún es nuevo en el país.

En términos generales, a pesar del impacto adverso que la pandemia ocasionó en esta actividad, debido a la paralización de maquinaria, el cierre de fábricas o la cancelación de líneas de producción, la manufactura ha empezado a recuperar el nivel de actividad, aunque de forma diferenciada. Existen actividades ligadas a la producción de medicamentos, insumos médicos y químicos, así como aquella relacionada a la elaboración de alimentos y bebidas se han constituido como aquellas con mejores perspectivas producto de una recuperación más acelerada. Por el contrario, actividades de manufactura enfocadas a la producción de maquinaria y equipo y la metalmecánica han sido de las más golpeadas, cuya producción aún reporta tasas negativas.

**SECTOR MACROECONÓMICO**

[PIB DEL SECTOR: El crecimiento de la manufactura continúa en crecimiento en el tercer trimestre del 2021.](#)

El Producto Interno Bruto (PIB) del sector de manufactura (incluye la elaboración de alimentos y bebidas, equipo de transporte, químicos, entre otros) al tercer trimestre de 2021 mostró un incremento de +4,3% frente al trimestre anterior, en continuación a la recuperación escalonada que empezó en el tercer trimestre de 2020. Esto en parte se dio por el incremento en el consumo de los hogares, pero también las mejoras en el mercado laboral que permitieron a las empresas manufactureras un desempeño cercano a los niveles del 2019.



Fuente: BCE

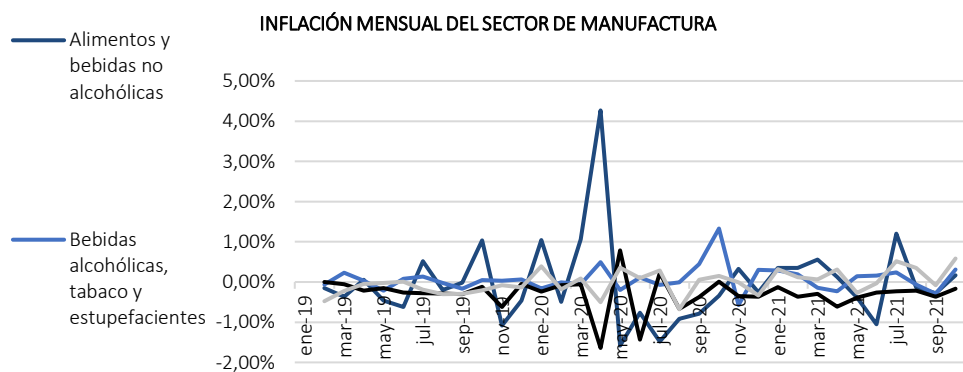
A lo largo del 2021 se concretaron varios contratos de inversión por parte de empresas de doce sectores productivos ecuatoriano, destacándose la actividad de manufactura, en cuanto a: nuevas líneas de producción, adquisición de maquinaria, desarrollo de innovación digital y ampliación en las plantas de procesamiento de alimentos.<sup>18</sup> De acuerdo a las cifras del Ministerio de Producción y Comercio Exterior (MPCEIP), se aprobaron 67 compromisos de inversión que alcanzaron USD 2.158 millones, que según el gobierno servirán para ampliar la competitividad de varias industrias, entre ellas, la de oferta exportable.

Al término del tercer trimestre de 2021, el BCE reportó que la manufactura registró una inversión extranjera directa por USD 85,6 millones de forma acumulada, equivalente al 65% con respecto al total de la inversión, siendo la más elevada con respecto al resto de sectores de la economía. La Cámara de la Industria y la Producción (CIP) presentó el balance del sector en el año 2021, y recalzó que las actividades con mejor desempeño fueron: la industria de procesamiento de pescado, la fabricación de camarón, la fabricación de productos alimenticios en general y la fabricación de productos de caucho y plástico, que permitieron acelerar la recuperación de esta industria con respecto al 2020. En contraste, la fabricación de equipos de transporte y la producción de madera presentaron caídas junto con la elaboración de cacao y confites, presentaron una caída en el nivel de producción y ventas.

[Inflación: La industria de alimentos y bebidas no alcohólicas fue uno de los segmentos económicos que más aportó a la inflación de 2021.](#)

La inflación general presentó una variación positiva en diciembre de 2021 de 0,07% frente al mes anterior, en consonancia con las cifras que presentaron varias actividades del sector de la manufactura. La actividad de elaboración de alimentos y bebidas no alcohólicas obtuvo en el mismo mes una variación positiva de 0,23%, además de ser la segunda mayor incidencia en la inflación general, después de bienes y servicios.

Los productos en el sector de manufactura se vieron afectados en el 2021 por la crisis logística generada por el cierre de puertos e industrias que superó la capacidad disponible de contenedores y camiones, junto a la congestión portuaria que generaron costos elevados. Automóviles, electrodomésticos y equipos de tecnología hasta juguetes y zapatos se han visto afectados por la crisis en la cadena de suministros globales. Por este motivo, las importaciones desde países más cercanos al país como Panamá se han incrementado en el último año, evitando el largo tiempo de llegada de los productos desde China o Europa.



Fuente: INEC

**SECTOR MICROECONÓMICO**

[Empresas del sector: Las empresas de manufactura experimentaron se redujeron en un 5,5% en 2020.](#)

El Directorio de Empresas y Establecimientos del Instituto Nacional de Estadística y Censos con corte al 2020, reportó un total de 70.449 empresas que se dedican a las actividades relacionadas con la manufactura. Frente al año previo, se observa una reducción del 5,5%. Las microempresas dominan el sector con 92% de

<sup>18</sup> <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/empresas-de-12-sectores-firmaron-contratos-de-inversion-por-2158-millones-en-2021-nota/>

participación (en cuanto al número de empresas) y, dentro de estas el mayor número se dedica a la fabricación de prendas de vestir, seguida por las microempresas que elaboran productos alimenticios.

| EMPRESAS DEL SECTOR DE MANUFACTURA | NÚMERO DE EMPRESAS 2019 | NÚMERO DE EMPRESAS 2020 | VARIACIÓN ANUAL |
|------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------|
| Microempresas                      | 67.595                  | 64.836                  | -4,1%           |
| Pequeña                            | 4.972                   | 3.914                   | -21,3%          |
| Mediana                            | 1.279                   | 1.050                   | -17,9%          |
| Grande                             | 681                     | 649                     | -4,7%           |
| <b>Total</b>                       | <b>74.527</b>           | <b>70.449</b>           | <b>-5,5%</b>    |

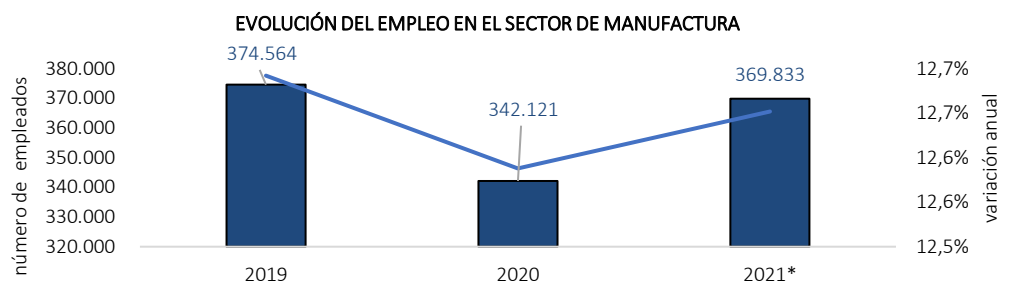
Fuente: INEC

El sector de pequeñas y medianas industria fueron las mayormente afectadas por la pandemia, debido a su poca especialización y la falta de capital de trabajo para sortear los embates de la pandemia. En el caso de las empresas pequeñas, las cifras del INEC reportaron una caída de 21,3% en el número de empresas y, para aquellas empresas medianas de 17,9%, entre ambos segmentos, se registró una pérdida de más de 1.280 empresas, en un solo año. Para el segmento de empresas grandes y corporativas, si bien se registró también una reducción en el número, el efecto fue menor (-4,7% anual).

Según el Banco Interamericano de Desarrollo -BID, América Latina y el Caribe (ALC) se convirtió en el epicentro mundial de la pandemia con un número creciente de contagios y de fallecimientos asociados al COVID-19, afectando en mayor medida a la manufactura que previo a esta crisis ya venía presentando un débil desempeño. En especial, la industria de textiles y automotriz presentaron una importante caída, afectando especialmente a aquellas economías de la región que reciben un alto aporte a la producción desde estos sectores<sup>19</sup>.

Empleo del sector: La manufactura podría incrementar la tasa de empleo en +8.8% en 2021.

Según las proyecciones, la empresa especializada en el análisis económico y político, el sector de manufactura generaría en 2021 cerca de 369.833 empleos, lo que significaría un aumento del 8,1% frente al año anterior. La última cifra registrada en el año 2020 muestra una reducción del 8,7% del número de empleados del sector por los efectos de la pandemia. Dentro del sector de manufactura están registradas cerca de 800 actividades que generan empleo en el país. Entre ellas la que mayor cantidad de empleo crea es la elaboración de pescados, crustáceos y moluscos (14,8%), junto con la fabricación de prendas de vestir (6%), otra actividad representativa en este aspecto es la fabricación de farmacéuticos. Las cifras del Banco Central registraron en noviembre del 2021 exportaciones de USD 1.235 millones de pescado y sus enlatados, lo que explicaría el alto porcentaje de empleo que genera en el país



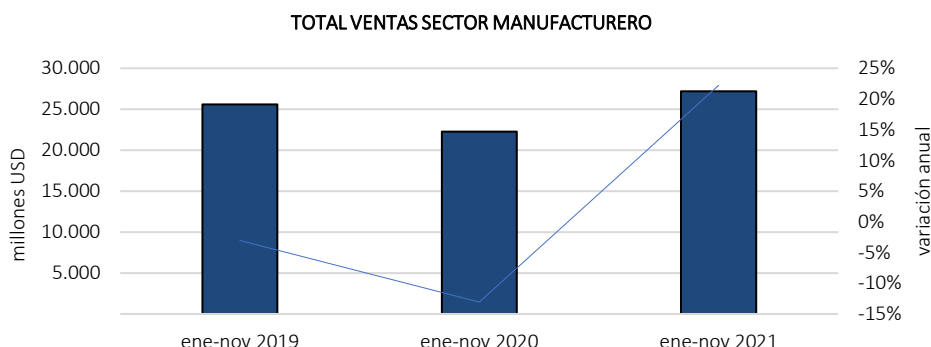
Fuente: INEC

La evolución de empleo en la industria manufacturera mostró una evidente caída en el año 2020 por efectos de las medidas de confinamiento, correspondiente a un menor consumo de los hogares, empresas y gobierno. Para 2021, las cifras denotan cierta recuperación en el sector, todavía es inferior a los niveles prepandemia. En marzo de 2021 algunas actividades presentaron incidencias positivas en el Índice de Puestos de Trabajo, como la fabricación de papel (+0,116% mensual) y la elaboración de alimentos preparados para animales (+ 0,068% mensual).

<sup>19</sup> <https://blogs.iadb.org/innovacion/es/reactivar-la-manufactura-en-tiempos-de-covid-19/>

[Ventas y exportaciones del sector: Las ventas del sector manufacturero a septiembre de 2021 alcanzaron un repunte frente a la pandemia.](#)

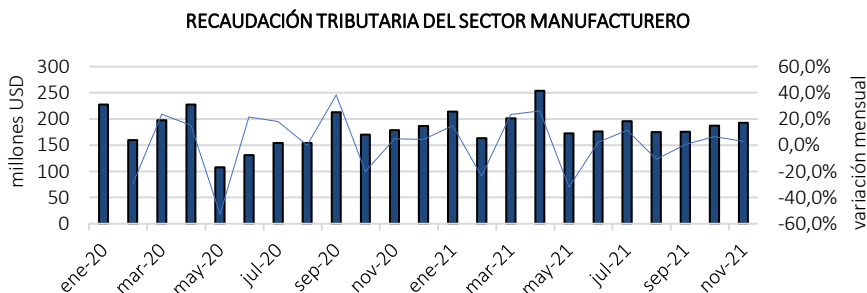
Debido a la pandemia el sector manufacturero perdió cerca de USD 3.662 millones<sup>20</sup> en ventas por las medidas de confinamiento, sin embargo, en el 2021 se mostró una recuperación frente al 2020, la cual incluso permitió superar el nivel de ventas de 2019. El aumento en la confianza empresarial corroboró el anterior resultado, la Confianza Empresarial medida para el 2do y 3er trimestre del 2021, en los cuales, este índice se ubicó en un máximo de 70 puntos, según el BCE determinó que las empresas aumentaron la producción, niveles de inventarios y demanda de mano de obra. En la misma línea, las ventas acumuladas de enero a noviembre del 2021 se incrementaron en 22% anual, alcanzando USD 27.200 millones y superando los niveles registrados en 2019 en un 6,3%. Esto debido al desarrollo de algunas actividades como la fabricación de metales comunes (50% anual), la elaboración de bebidas (34,1% anual), la fabricación de productos de informática (36,7% anual), entre otras.



Fuente: SRI

A noviembre de 2021, las actividades con mayor participación en ventas fueron: la elaboración de productos alimenticios (42%), fabricación de sustancias y productos químicos (6,9%), fabricación de papel y productos de papel (6,5%) y la fabricación de metales comunes (6%). Por otro lado, la elaboración de productos de tabaco presentó una participación menor al 0,1% en el mes de noviembre de 2021, seguida por la fabricación de cueros (0,4%). Lo primero se debe a que ocho de cada diez cigarrillos vendidos en el Ecuador son de contrabando, por lo que las ventas registradas no reflejan la realidad del mercado de este producto en el país, esto, además, tomando en cuenta que la edad media de los consumidores de cigarrillo en el Ecuador es de 11.7 años. La previsión para las ventas del sector es positiva tras varios tratados del gobierno para la inversión, como por el fortalecimiento de la competitividad que permitió reducir costos de producción e innovación.

[Recaudación tributaria: La recaudación tributaria del sector de manufactura a noviembre de 2021 creció en 8.2% de forma interanual.](#)



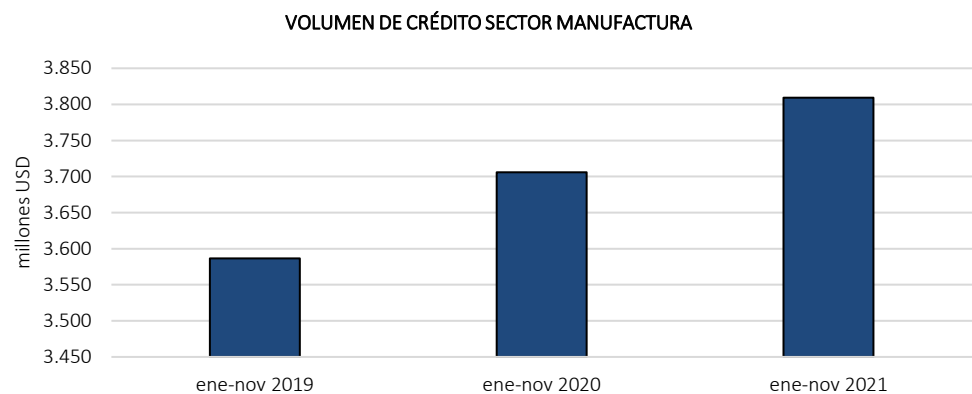
Fuente: SRI

<sup>20</sup> Primicias: Comercio y manufactura, los sectores más golpeados por la pandemia



La contribución tributaria de esta industria es una de la más significativas dentro de mercado ecuatoriano, dado que la mayoría de sus bienes gravan impuestos. Al mes de noviembre de 2021, los datos del SRI mostraron que la recaudación del sector fue de USD 193 millones, es decir, un aumento mensual de 3%, la cual en términos anuales se expandió en +8.2%. La nueva reforma tributaria planteada por el gobierno de Guillermo Lasso planteó retirar impuestos de varios productos como los de higiene femenina, mascarillas y alcohol, establecimientos turísticos, lámparas led, entre otros, los que impulsarán una mayor demanda y acceso, que se estima puedan apoyar el desarrollo de la industria local. Las actividades que presentaron mayor recaudación en el mes de noviembre fueron la elaboración de bebidas (22,8%), la elaboración de alimentos (21,9%), la fabricación de metales (9,4%) y la elaboración de sustancias y productos químicos (7,8%).

[Volumen de crédito: La actividad de procesamiento del camarón a noviembre de 2021 concentró la mayor participación en el crédito bancario.](#)



Fuente: Superintendencia de Bancos

Desde enero a noviembre del año 2021, el volumen de crédito aumentó en 2,8% en comparación al mismo periodo del año anterior, llegando a los USD 3.809 millones. El 9% de estos créditos se designaron a la elaboración y conservación de pescados y moluscos, seguido por el 7% destinado a la industria de hierro y acero y el 6,95% a la elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal. El mayor volumen de crédito se otorgó en Guayaquil, seguido por la ciudad de Quito y se dio en el segmento comercial. El mayor porcentaje de créditos al sector de manufactura se originaron de entidades financieras privadas, empezando por el Banco de Guayaquil (19,3%), Produbanco (17%), Banco Pichincha (16,7%), Banco Bolivariano (16,7%), Internacional (9,3%), y otros.

#### COMPETITIVIDAD Y FACTORES EXÓGENOS

Dentro del sector de manufactura existen diferentes barreras de entrada en el Ecuador. Una de ellas es el monto de inversión inicial para la creación de un negocio, que junto con la infraestructura y el know how son las principales limitantes para un emprendedor. Además, en el sector de manufactura existe una numerosa cantidad de competidores lo que genera mayor desafío para los nuevos negocios, sobre todo cuando existen grandes empresas que tienen altos porcentajes del mercado y fidelidad hacia la marca. Otro de los factores importantes al ingresar al sector manufacturero del país es la diferenciación de producto y la creación de valor agregado, que garantice rentabilidad y beneficios para el productor.

Las barreras de salida para el sector son bajas, ya que hay probabilidad de vender o liquidar una empresa, sin embargo, esto depende del tamaño de empresa y su magnitud en tema de producción y empleo. En el Ecuador, el costo de liquidar a un empleado es elevado por lo que es una barrera de salida considerable para los empleadores también. Al ser un sector que abarca diferentes actividades con mayor o menos volumen sus barreras de salida funcionan en concordancia con las características de cada competidor.

**PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES**

El sector de manufactura ha mostrado una recuperación lenta y progresiva luego de la pandemia. Este comportamiento en gran medida se explica por el tiempo que implica recuperar la capacidad productiva perdida por la caída en el consumo de los hogares. De esta forma, al segundo trimestre de 2021 esta actividad creció en el +2.6% de forma trimestral. Para 2022, el Banco Central del Ecuador prevé que el sector tenga una variación positiva de 2,7%. La generación de empleo adecuado permite a la manufactura colocarse como una de las actividades más relevantes.

Para 2021, se estima que el empleo podría ser superior a las 360 mil plazas de empleo, lo cual tendría un impacto en más de 1 millón de personas, si consideramos hogares formados por 4 personas. Las actividades relacionadas a la fabricación de sustancia químicas, alimentos y bebidas, han explicado la recuperación de gran parte de esta actividad, que además se refleja en un aumento de la recaudación tributaria y las ventas que se han incrementado en 0,9 mil millones hasta septiembre de 2021.

La implementación de la nueva reforma tributaria, aprobada en 2021 y con aplicación para 2022, conllevará a una nueva reconfiguración del mercado productivo ecuatoriano. El aumento en la carga impositiva para la clase media podría conllevar a que ciertos productos derivados de la manufactura dejen de ser consumidos, sin embargo, existe productos que han sido liberados del pago del 12% de IVA, lo que podría contrarrestar este efecto. En ese sentido, las industrias de manufactura de alimentos y bebidas no alcohólicas serían las menos afectadas, con la expectativa incluso de incrementar las ventas. En el caso de aquellas empresas que están relacionadas por la cadena productiva hacia industrias exportadoras, experimentarían un aumento en la demanda, con la necesidad de mantener la producción al alza durante gran parte del año, en vista del aumento en la demanda externa y el aumento en los precios de ciertos bienes.

**POSICIÓN COMPETITIVA**

De acuerdo con la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU) utilizada por la SCVS, CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. ocupa el tercer lugar entre las 15 empresas del sector al que pertenece, tanto en la medición por ingresos al cierre de 2020, donde alcanzó el 14,19% de las ventas de las diez primeras compañías, como por activos y patrimonio, lo que demuestra la competitividad de la empresa en el mercado ecuatoriano.

| COMPETENCIA                                     | INGRESO TOTAL<br>(USD) | ACTIVO<br>(USD) | PATRIMONIO<br>(USD) | UTILIDAD EJERCICIO<br>(USD) | ROE    |
|---|------------------------|-----------------|---------------------|-----------------------------|--------|
| Acería del Ecuador C.A. ADELCA.                 | 222.018.616            | 454.061.629     | 202.583.222         | 8.584.182                   | 4,24%  |
| IPAC S.A.                                       | 159.528.826            | 198.959.836     | 111.165.748         | 13.155.629                  | 11,83% |
| Cubiertas del Ecuador KU-BIEC S.A.              | 75.405.700             | 112.699.887     | 37.852.735          | -1.155.946                  | -3,05% |
| ACESCO Ecuador S.A.                             | 50.266.821             | 47.345.452      | 34.580.946          | 5.715.223                   | 16,53% |
| Industrial y Comercial MMontanero S.A.          | 11.404.644             | 6.380.112       | 2.091.892           | 358.302                     | 17,13% |
| Industria de Caucho y Acero Viteri INCAVIT S.A. | 5.188.831              | 9.234.885       | 2.968.712           | 40.205                      | 1,35%  |
| Ecuatoriana de Matricería Ecuamatriz Cía. Ltda. | 3.176.758              | 7.783.430       | 2.424.908           | 31.696                      | 1,31%  |
| Centro Acero S.A. ACEROSA                       | 2.329.262              | 2.496.055       | 2.118.048           | -73.356                     | -3,46% |
| Góndolas & Perchas S.A. GONPERSA                | 1.737.077              | 1.377.631       | 376.516             | 108.396                     | 28,79% |

Fuente: SCVS

**PERFIL INTERNO**
**GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN**

CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. es una empresa con más de 26 años de experiencia que ofrece productos innovadores para la construcción y la metalmecánica, fabricados mediante procesos amigables con el ambiente y tecnología de producción de vanguardia, con un equipo humano experto y comprometido, bajo el cumplimiento de estándares de calidad nacionales e internacionales.

**CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A.**

Actualmente la compañía cuenta con tres plantas de producción en donde se elaboran más de 25 productos de acero y para la construcción, bajo estrictos estándares de calidad, que se comercializan en mercados locales y del exterior.

**INCURSIÓN EN EL MERCADO DE VALORES**

La compañía incurrió en el Mercado de Valores en búsqueda de una fuente alternativa de financiamiento con distintas condiciones en tasas y plazos, lo que le permitió ganar reconocimiento.

**FUSIÓN POR ABSORCIÓN**

Mediante Contrato de Fusión por Absorción, CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. absorbió a la compañía INTERMETAL INDUSTRIA ECUATORIANA DE METAL S.A.

**FUSIÓN POR ABSORCIÓN**

Mediante Contrato de Fusión por Absorción, CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. absorbió a la compañía SOCIEDAD ANÓNIMA INDUSTRIAL PERFILEC.



**FUSIÓN POR ABSORCIÓN**

La compañía concretó el proceso de Fusión por absorción con CONDUIT DEL ECUADOR S.A. con el objetivo de explotar sinergias operativas y alcanzar una mayor eficiencia en el uso de recursos.

**ALIANZA ESTRATÉGICA**

La compañía consolidó una alianza estratégica con CONDUIT DEL ECUADOR S.A. lo que le permitió aprovechar de sinergias operativas y compartir los principales órganos administrativos y lineamientos corporativos.

**NUEVA PLANTA DE PRODUCCIÓN**

La compañía puso en funcionamiento la nueva planta de producción en Guayaquil, lo que le permitió impulsar la línea de perfilería.

**CONSTITUCIÓN**

CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. fue constituida con el objetivo de producir y comercializar productos para la construcción y productos metálicos en general.

Fuente: CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A.

CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. tiene como misión: “contribuir al logro de los objetivos de rentabilidad y cumplimiento de los clientes, con soluciones innovadoras, eficientes, confiables y perdurables para la construcción y la metalmecánica, desarrolladas a través del uso del mejor talento humano y tecnología, y aportando siempre al logro de los objetivos del grupo de interés (clientes, colaboradores – asociados, proveedores, accionistas y entorno de influencia). En el largo plazo, la compañía tiene como visión “ser la empresa más reconocida en el mercado por sus soluciones técnicas innovadoras para la construcción sustentable; que se distingue por los altos niveles de competitividad, eficiencia y servicio, y los mejores indicadores de rentabilidad”.

A la fecha del presente informe, el capital social de CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A registra el valor de USD 37.908.702,00 distribuido en 28 accionistas. Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el personal de CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A se encuentra altamente capacitado, tiene una amplia experiencia, cuenta con las competencias necesarias para ejecutar las funciones y desempeñarse en sus cargos respectivos, y sigue los principios y lineamientos corporativos.

El 30 de junio de 2021, mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRASD-2021-00005472 la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la fusión por absorción de la compañía CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. (absorbente) con la compañía CONDUIT DEL ECUADOR S.A. (absorbida). Asimismo, se aprobó el aumento de capital de la absorbente por efecto de la fusión en USD 7.943.547,00, por lo cual el capital social pasó de USD 29.965.155,00 a USD 37.908.702,00.

| ACCIONISTAS CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. | PAÍS                      | CAPITAL (USD) | PARTICIPACIÓN |
|--|---------------------------|---------------|---------------|
| Avellán Arteta Felipe Xavier                   | Ecuador                   | 11.805.401    | 31,14%        |
| Yandún Cárdenas Henry Javier                   | Ecuador                   | 11.430.452    | 30,15%        |
| Kohn Topfer Juan Daniel                        | Ecuador                   | 3.160.724     | 8,34%         |
| Satifer LLC                                    | Estados Unidos de América | 2.015.738     | 5,32%         |
| Kohn David Camilo                              | Estados Unidos de América | 1.833.268     | 4,84%         |
| Orellana Promotora de Inversiones S.A.         | Ecuador                   | 1.736.910     | 4,58%         |
| Best Trading Asesores S.A.                     | Ecuador                   | 817.895       | 2,16%         |
| Management Creative Asesores S.A.              | Ecuador                   | 817.895       | 2,16%         |
| Yandún Ochoa Henry José                        | Ecuador                   | 681.053       | 1,80%         |
| Yandún Ochoa Andrea Isabel                     | Ecuador                   | 674.667       | 1,78%         |
| Kohn Parker Jonathan Warren                    | Ecuador                   | 513.906       | 1,36%         |

| ACCIONISTAS CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A.     | PAÍS           | CAPITAL (USD)     | PARTICIPACIÓN  |
|--|----------------|-------------------|----------------|
| Avellán Cobo María Gabriela                        | Ecuador        | 376.877           | 0,99%          |
| Avellán Cobo Daniela                               | Ecuador        | 357.643           | 0,94%          |
| Avellán Cobo Mónica                                | Ecuador        | 357.643           | 0,94%          |
| Roca del Salto Vicente Ramón                       | Ecuador        | 217.105           | 0,57%          |
| Yandún Cárdenas Edwin José                         | Ecuador        | 169.953           | 0,45%          |
| Yandún Cárdenas Francisco                          | Ecuador        | 169.953           | 0,45%          |
| Yandún Cárdenas José Manuel                        | Ecuador        | 169.953           | 0,45%          |
| Bruzzzone Avellán Inés                             | Ecuador        | 76.933            | 0,20%          |
| Bruzzzone Avellán Lucas                            | Ecuador        | 76.933            | 0,20%          |
| Ponce Avellán Ana                                  | Ecuador        | 57.700            | 0,15%          |
| Ponce Avellán Lucía                                | Ecuador        | 57.700            | 0,15%          |
| Ponce Avellán María                                | Ecuador        | 57.700            | 0,15%          |
| Robles Avellán Sergio                              | Ecuador        | 57.700            | 0,15%          |
| Vela Avellán Bárbara                               | Ecuador        | 57.700            | 0,15%          |
| Vela Avellán Bernardo José                         | Ecuador        | 57.700            | 0,15%          |
| Yandún Lamiño Francisco Javier                     | Ecuador        | 50.800            | 0,13%          |
| Yandún Morillo José Alberto                        | Ecuador        | 50.800            | 0,13%          |
| <b>Total</b>                                       |                | <b>37.908.702</b> | <b>100,00%</b> |
| ACCIONISTAS SATIFER LLC.                           | PAÍS           |                   | PARTICIPACIÓN  |
| Caen, LLC  | Estados Unidos |                   | 23.44%         |
| Kohn Deitel Denise Amelia                          | Ecuador        |                   | 38.78%         |
| Kohn Deitel Ricardo David                          | Estados Unidos |                   | 37.77%         |
| <b>Total</b>                                       |                |                   | <b>100,00</b>  |
| ACCIONISTAS ORELLANA PROMOTORA DE INVERSIONES S.A. | PAÍS           | CAPITAL (USD)     | PARTICIPACIÓN  |
| Bluhm Carlsohn Juan Esteban                        | Ecuador        | 78.253            | 46,03%         |
| Bluhm Carlsohn Andrés Luis                         | Ecuador        | 77.985            | 45,87%         |
| Bluhm Kuske Juan Pedro                             | Ecuador        | 2.346             | 1,38%          |
| Yépez Ávila José                                   | Ecuador        | 11.416            | 6,72%          |
| <b>Total</b>                                       |                | <b>170.000</b>    | <b>100,00%</b> |
| ACCIONISTAS BEST TRADING ASESORES S.A.             | PAÍS           | CAPITAL (USD)     | PARTICIPACIÓN  |
| Kaufler Erdstein Ricardo                           | Ecuador        | 1                 | 0,12%          |
| Kaufler Erdstein Ronald Alberto                    | Ecuador        | 799               | 99,88%         |
| <b>Total</b>                                       |                | <b>800</b>        | <b>100,00%</b> |
| ACCIONISTAS MANAGEMENT CREATIVE ASESORES S.A.      | PAÍS           | CAPITAL (USD)     | PARTICIPACIÓN  |
| Kaufler Erdstein Ricardo                           | Ecuador        | 799               | 99,88%         |
| Kaufler Erdstein Ronald Alberto                    | Ecuador        | 1                 | 0,12%          |
| <b>Total</b>                                       |                | <b>800</b>        | <b>100,00%</b> |

Fuente: SCVS

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

| COMPAÑÍAS RELACIONADAS                              | PAÍS    | TIPO DE VINCULACIÓN | SITUACIÓN LEGAL |
|---|---------|---------------------|-----------------|
| Acería del Ecuador CA ADELCA                        | Ecuador | Accionariado        | Activa          |
| Conduit Del Ecuador S.A.                            | Ecuador | Accionariado        | Activa          |
| NIRAVELSA S.A.                                      | Ecuador | Administración      | Activa          |
| ADMIAZERO Administradora De Empresas Del Acero S.A. | Ecuador | Administración      | Activa          |
| ADELCA del Litoral S.A.                             | Ecuador | Administración      | Activa          |
| DURALLANTA SA                                       | Ecuador | Accionariado        | Activa          |
| ADMIAZERO Administradora de Empresas del Acero S.A. | Ecuador | Accionariado        | Activa          |
| AVESTATES S.A.                                      | Ecuador | Accionariado        | Activa          |
| ACEROGAR-EC S.A.                                    | Ecuador | Accionariado        | Activa          |

CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. mantiene capital en otras sociedades de acuerdo con el siguiente detalle:

| INVERSIONES EN OTRAS SOCIEDADES          | INVERSIÓN (USD) | PARTICIPACIÓN | SITUACIÓN LEGAL |
|--|-----------------|---------------|-----------------|
| Guayhost S.A.                            | 4.000           | 0,24%         | Activa          |
| Hidroeléctrica Perlabi S.A.              | 4.000           | 0,24%         | Activa          |
| Printbuilding Innova Construcciones S.A. | 440.626         | 26,86%        | Activa          |
| Metalform-EC S.A.                        | 210.000         | 12,82%        | Activa          |

| INVERSIONES EN OTRAS SOCIEDADES          | INVERSIÓN (USD) | PARTICIPACIÓN | SITUACIÓN LEGAL |
|--|-----------------|---------------|-----------------|
| Iconplus Soluciones-Constructivas S.A.S. | 980.000         | 59,81%        | Activa          |

Fuente: SCVS

Adicionalmente, la compañía posee el 99,96% de las acciones de la compañía Cubiertas de Chile Kubiec S.P.A., domiciliada en Santiago de Chile, dedicada a la importación y comercialización de productos de acero. Anteriormente, la compañía era propietaria del 99% de las acciones de Cubiertas de Colombia Kubiec S.A.S., ubicada en Bogotá, Colombia. Esta inversión fue eliminada en 2020 y la pérdida de su valor fue registrada en el Estado de Resultados Integrales del periodo.

A partir del año 2010, con el objetivo de aprovechar de sinergias operativas, la compañía consolidó una alianza con CONDUIT DEL ECUADOR S.A., compañía vinculada por administración y accionariado. Desde entonces y hasta la aprobación de la fusión por absorción, las compañías compartieron los principales órganos administrativos y principales lineamientos corporativos. Tras la aprobación del proceso de fusión por absorción entre CUBIERTSA DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. y CONDUIT DEL ECUADOR S.A. se aprobó también la modificación del objeto social y las reformas de estatutos de la compañía absorbente en los aspectos referentes a los órganos administrativos.

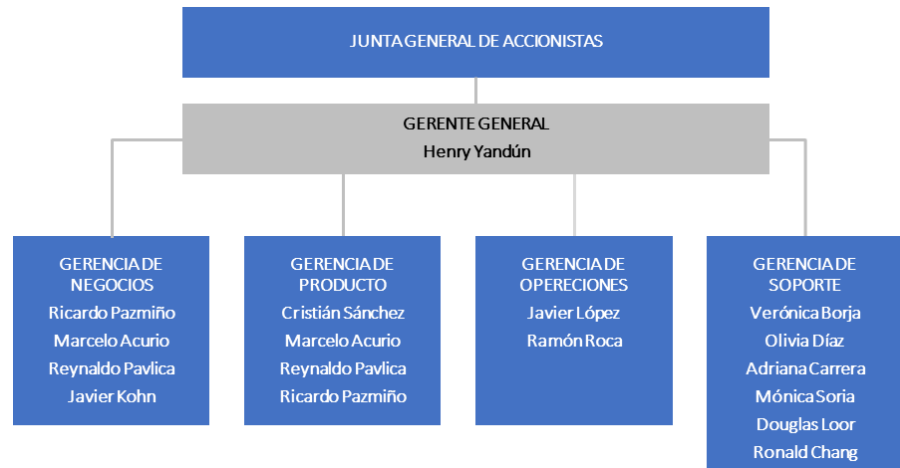
CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. se administra a través de un equipo gerencial altamente calificado, que analiza presupuestos e indicadores de gestión que permiten mantener la empresa con metas claras y consistentes. El Directorio participa en la evaluación del desempeño de CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. en el análisis de las estrategias y en el cumplimiento de los objetivos. Dicho Directorio cuenta con cinco miembros principales y tres suplentes, y se reúne de manera bimensual.

| MIEMBROS DEL DIRECTORIO | SITUACIÓN                    |
|-------------------------|------------------------------|
| Juan Kohn               | Director Principal           |
| Henry José Yandún       | Director Principal           |
| Gilberto Pazmiño        | Director Principal (externo) |
| Roberto Dunn            | Director Principal (externo) |
| Daniela Avellan         | Director Suplente            |
| Andrea Yandún           | Director Suplente            |
| Ricardo Kohn            | Director Suplente            |

Fuente: CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC

Según estatutos, el gobierno de la compañía corresponde a la Junta General de Accionistas, que constituye el órgano supremo. La administración de la compañía se ejecuta a través del Presidente, del Vicepresidente, del Gerente General y del Gerente Subrogante. La Junta General de la compañía se reúne de manera ordinaria, dentro de los tres meses posteriores a la finalización del ejercicio económico anterior, y de manera extraordinaria previa la convocatoria del presidente o del Gerente General.

A la fecha del presente informe, la empresa cuenta con 628 empleados, cifra que incrementó tras la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A. Los trabajadores se desempeñan en áreas administrativas, de producción y ventas. En el área operativa se desarrollan 379 trabajadores y en el área administrativa 249. No existen sindicatos ni comités de empresa en la compañía. El personal de la empresa se encuentra altamente capacitado, tiene una amplia experiencia, cuenta con las competencias necesarias para ejecutar las funciones y desempeñarse en sus cargos respectivos, y sigue los principios y lineamientos corporativos.



Fuente: CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A.

Con la finalidad de mantener un adecuado manejo de los procesos operativos, la compañía dispone de diversos sistemas, entre los que destaca el sistema informático integrado Microsoft Dynamics 2012 AXR3, que cuenta con varios módulos y subsistemas para la planificación de procesos de negocio y la gestión de la relación con el cliente. Asimismo, la compañía utiliza el software Strumis, líder a nivel mundial para la administración y gestión de la producción de acero, el cual permite conectar, agilizar y simplificar los procesos, incrementando la eficiencia en el uso de recursos, reduciendo errores y facilitando la trazabilidad de los proyectos.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación que se han fortalecido tras la aprobación de la fusión por absorción con CONDUIT DEL ECUADOR S.A. La empresa cumple con lineamientos de Gobierno Corporativo. Los accionistas demuestran una activa participación y compromiso con la compañía y que se traslada a los administradores y al personal en general. Una demostración del compromiso accionarial se refleja en la reinversión de utilidades y en la participación de algunos accionistas en la administración de la empresa.

CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. se encuentra altamente comprometida con el desarrollo sostenible del país, por lo cual mantiene como política integral el acelerar el cambio hacia una construcción sustentable, fabricando y comercializando productos y servicios cumpliendo con los requerimientos del cliente, principalmente aquellos que aseguran la sostenibilidad del ambiente, de la sociedad y de la empresa. Para esto, la compañía crea condiciones para ser el lugar preferido para trabajar, para atraer un equipo humano experto, motivado y comprometido con la innovación, la mejora continua a los procesos y el respeto al ambiente. La compañía pone gran énfasis en la seguridad y salud ocupacional de todos los trabajadores, por lo cual ejecuta acciones y asigna recursos para la eliminación de peligros y la reducción de riesgos que ayudan a prevenir lesiones y enfermedades ocupacionales.

CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. busca asegurar que todas las acciones se realicen con integridad, honestidad, trato justo y cumpliendo con las leyes y la normativa vigente. Por lo tanto, la compañía mantiene vigente un Código de Ética, con el objetivo de establecer las normas mínimas de comportamiento requeridas de todos los colaboradores de la compañía, para que sean practicadas en toda acción empresarial, tanto dentro como fuera de la compañía, y que sirvan como guías en el proceso de toma de decisiones. El Código de Ética y comportamiento de la compañía norma las relaciones con colegas y empleados, clientes, proveedores y accionistas, y establece las responsabilidades individuales y de las líneas de supervisión, con el objetivo de evitar conflictos de interés y de garantizar el adecuado uso de recursos materiales y financieros.

En función de su compromiso con el desarrollo sustentable del país, la compañía desarrolla varios proyectos de responsabilidad social, que incluyen:

- CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. formó una alianza con la Fundación Techo, con el objetivo de contribuir a erradicar la pobreza extrema del país, a través de una colaboración permanente que consiste en apoyo material, colectas internas y construcción de viviendas.
- Tras el terremoto ocurrido en Ecuador en 2016, la compañía buscó ayudar a los damnificados, por lo cual desarrolló el Refugio Kubiec, como una solución emergente. CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. ha donado cerca de 1.500 refugios sin ningún costo para los beneficiarios ni para el gobierno, con sus recursos propios y con la ayuda de terceras personas y empresas.
- Tras el inicio de la pandemia del Covid-19 en el país, la compañía realizó la donación de túneles de sanitización a la Gobernación del Guayas, al Municipio de Quito y al Municipio de Nobol.
- CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. abrió dos centros de vacunación en las plantas industriales ubicadas en Quito y Guayaquil. Mediante estos centros de vacunación se logró vacunar contra el Covid-19 a 28.312 personas del sector de la construcción, entre colaboradores y sus familiares, así como a la comunidad.
- CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. junto con la Fundación Gol con Corazón desarrollaron una Escuela de Fútbol en Petrillo, Provincia del Guayas, en la que 250 niños en situación de vulnerabilidad de la zona asisten regularmente a clases de fútbol. Su metodología se basa en enseñar valores y habilidades para la vida a través del deporte.

Adicionalmente, la compañía se ha hecho acreedora de varios reconocimientos por su labor y responsabilidad social. Estas incluyen:

- **2011 – 2013:** Reconocimiento a las mejores prácticas en inclusión sociolaboral a personas con discapacidad, otorgado por la Vicepresidencia de la República y la Fundación General Ecuatoriana.
- **2014:** Reconocimiento como la empresa más eficiente de la industria metalmecánica otorgado por Revista Ekos.
- **2015:** Reconocimiento General Rumiñahui – Prácticas de Responsabilidad Social otorgado por el Gobierno de Pichincha.
- **2017:** Reconocimiento de Buenas Prácticas de Desarrollo Sostenible otorgado por la Red de Pacto Global en Ecuador.
- **2018:** Reconocimiento por parte del Gobierno de la República del Ecuador, Ministerio de Producción, Comercio Exterior e Inversiones y ONU Medio Ambiente por el aporte realizado para la Trigésima Reunión de las partes del Protocolo de Montreal.
- **2020:** Reconocimiento por parte del concejal del Distrito Metropolitano de Quito, Eduardo del Pozo, por el apoyo en la reconstrucción de Quito, tras las protestas suscitadas en octubre de 2019.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con las siguientes certificaciones nacionales e internacionales de calidad:

- UL 9001:2015
- ISO 9001: 2015
- UL Tubería EMT, RIG e IMC
- CIDET Tubería EMT, RIG, IMC, Cédula 40 y Cédula 10
- OHSAS 18001: 2007
- Sello de Calidad NTE INEN 2221: 2016
- Sello de Calidad NTE INEN 2470: 2016
- Tekla Structures 2018
- CIDET Certificado de Conformidad de Producto No. 03300

Adicionalmente, con el objetivo de garantizar la calidad en el desarrollo de los productos, CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. realiza ensayos de todos sus productos, para medir la resistencia y garantizar el cumplimiento de estándares de calidad. Asimismo, la compañía mantiene su propia planta de tratamiento de aguas residuales, con el objetivo de reducir el impacto de las operaciones sobre el medio ambiente.

La empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones con el Servicio de Rentas Internas, con el Sistema de Seguridad Social y un certificado del Buró de Crédito, evidenciando que la compañía se encuentra al día con las entidades financieras, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos. De acuerdo con el certificado de Buró de Crédito, CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-

BIEC S.A. tiene un valor pendiente de USD 181,11 en una transacción operacional, cabe mencionar que el valor mencionado no es representativo. Actualmente, la compañía se encuentra involucrada en varios procesos judiciales, como parte demandante, relacionados con cobros de cartera vencida que se persiguen en etapas de mediación y cobros judiciales. Los procesos en los que la compañía se encuentra involucrada no representan la posibilidad de resaltar un pasivo significativo que pudiera influir en los flujos y la liquidez de la compañía. Cabe mencionar que a la fecha la compañía no mantiene juicios laborales que representen un riesgo para la solvencia o liquidez de la compañía, evidenciando que bajo un orden de prelación la compañía no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación.

## NEGOCIO

CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. tiene como actividad principal la elaboración de productos innovadores para la construcción, metalmecánica, industria y sector agrícola. En la actualidad, la compañía reporta cuatro segmentos principales:

|                  |  |
|------------------|--|
| <b>PERFILEC</b>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Venta de commodities (canales, correas, tuberías) a nivel nacional, destinados principalmente a distribuidores. Su precio es similar al de la competencia.</li> </ul> |
| <b>VIGACERO</b>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Elemento principal de proyectos de estructuras, en cuya gestión la compañía participa directamente.</li> </ul>  |
| <b>CUBIERTAS</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cubiertas de acero realizadas a la medida, que presente un mayor margen debido a sus características y precios en comparación con la competencia. .</li> </ul>        |
| <b>OTROS</b>     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Soluciones, sistemas contra incendios, ferretería liviana.</li> </ul>   |

CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. produce y comercializa más de 25 productos distintos de acero y relacionados a la construcción, mediante procesos sostenibles y amigables con el medio ambiente. Estos se comercializan localmente y en el exterior, a través de ventas directas mediante las oficinas, contacto directo del área comercial con la contraparte de proyectos de infraestructura, ventas directas a distribuidores nacionales y ventas a compañías relacionadas. Actualmente, el portafolio de productos incluye:

- Productos para edificaciones metálicas
- Cubiertas y revestimientos
- Cubiertas fotovoltaicas Kubinergía
- Kubiroom
- Torres y monopolos
- Tubería de acero
- Acero inoxidable
- Productos para metalmecánica y cerrajería
- Construcciones prefabricadas
- Construcción en seco
- Paneles prefabricados de hormigón alivianado
- Encofrados metálicos Doka
- Productos de arcilla Alfadomus
- Productos viales
- Servicios para metalmecánica
- Complementos para la construcción



La compañía también trabaja en la gestión directa de proyectos y obras desarrolladas a nivel nacional e internacional. Los productos de la compañía se encuentran presentes en obras de gran importancia, entre las que se encuentran:

- Campamento Ecuacorrientes
- Proyecto Pañacocha – Petroamazonas
- Estación Metro de Quito
- Aeropuerto de Quito
- Puente Gualo
- Terminal Terrestre de Guayaquil
- Puente La Armenia
- Edificio UNASUR
- Quicentro Shopping
- Centros Comerciales Carrefour (Colombia)
- Escuelas Móviles

CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. cuenta con tres plantas de fabricación: KUBIEC Guayaquil, ubicada en la Avenida Perimetral, que se encuentra disponible para la venta, KUBIEC Petrillo, y Conduit en Quito Sur. La fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A. le permitirá a la compañía optimizar el manejo de recursos en las plantas de producción para llegar de manera más eficiente a los clientes. La empresa cuenta con presencia a nivel nacional por medio de unidades comerciales en Quito Sur, Quito Norte, Centro Comercial Oasis Guayaquil, Cuenca, Loja, Ambato, Portoviejo, Santo Domingo y Machala. Además, tiene presencia en Chile y exporta directamente desde Ecuador hacia Colombia.

Por otro lado, CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. trabaja en el desarrollo de nuevos proyectos que pretenden diversificar el uso de sus productos y brindar soluciones alternativas para la construcción. Durante el periodo de confinamiento la compañía cerró contratos con diversas empresas, incluidos inversionistas extranjeras, que le permitirán generar ingresos en el mediano plazo, considerando los periodos promedio de desarrollo de los proyectos. Finalmente, la compañía trabaja en sus estrategias de comercio electrónico, para facilitar el acceso a sus productos a través de nuevos canales de comercialización.

CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. tiene como propósito acelerar el cambio hacia una construcción sustentable, mejorando el entorno y el legado. Para alcanzar este propósito, la compañía ha establecido diversos objetivos relacionados con la eficiencia, la innovación y el cliente. Estos incluyen:

| GOBERNANZA   | AMBIENTAL   | SOCIAL   |
|--|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ser atractivo para el inversionista y generar recursos y estrategias para la sostenibilidad del negocio.</li> <li>• Para esto, la compañía pretende el fortalecimiento del Gobierno Corporativo y la realización de un estudio del modelo de negocio/estructura de pasivos/potencial de cada segmento.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Reducir la influencia en el cambio climático.</li> <li>• Para esto, la compañía pretende cuantificar la huella de carbono de las operaciones para alcanzar la carbono neutralidad, realizar el análisis de ciclo de vida de cada producto con fines comerciales y crear una economía circular en las operaciones.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Potenciar competencias de todo el personal y crear valor compartido.</li> <li>• Para esto, la compañía pretende trabajar en la Academia de la Construcción KUBIEC.</li> </ul> |

**CLIENTES**

Debido al giro de negocio, las categorías principales de clientes para los bienes de la compañía incluyen ventas a consumidores finales, a través de distribuidores propios y proyectos de construcción. Sus cinco clientes principales a diciembre de 2021 fueron: CAMELECO S.A.S., Comisariato Del Constructor S.A. COMITRUCTOR, Consorcio Fénix y Construmercado S.A. De igual manera para diciembre del 2021, el 86,6% de las ventas se realizaron a clientes comerciales locales, por lo que el desempeño de las ventas se ve relacionado con el desarrollo del mercado nacional y a su vez con el desempeño de la industria de la construcción.

| CLIENTES PRINCIPALES (DICIEMBRE 2021)  | PARTICIPACIÓN  |
|--|----------------|
| Cientes Comerciales Locales            | 86,6%          |
| Cientes Comerciales Del Exterior       | 6,3%           |
| Cientes Relacionados Locales           | 2,1%           |
| Cientes Relacionados Consolidado       | 0,3%           |
| Otros Clientes Con Menos Participación | 4,8%           |
| <b>Total</b>                           | <b>100,00%</b> |

Fuente: CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A.

La compañía mantiene una política de crédito enfocada en garantizar la confiabilidad en la concesión de crédito y la seguridad en la recuperación de las cuentas por cobrar. Todo crédito concedido por CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. deberá ser debidamente analizado y respaldado, para asegurar una efectiva recuperación, salvaguardando las relaciones comerciales con los clientes habituales. Todos los clientes nuevos deberán llenar una solicitud de crédito que deberá ser analizada y aprobada para proceder a la firma del pedido o contrato. En el caso de un contrato, este deberá ser respaldado con un documento de mutuo acuerdo o una garantía que respalde el 100% de la línea de crédito. El crédito para clientes nuevos tendrá un plazo de 30 días, salvo clientes preferenciales previamente aprobados por la Gerencia General, y deberán cancelar la totalidad del crédito al vencimiento. En caso de no hacerlo, tendrán un plazo de 7 días de gracia para cancelar el saldo pendiente, y en caso de no cancelar los valores, se bloqueará la línea de crédito y se cobrarán gastos financieros incurridos desde el vencimiento. Para el caso de clientes recurrentes, se mantienen las líneas de crédito con plazo de 30 días. Todo cliente que no haya efectuado compras a crédito en los últimos 6 meses se verá en la obligación de presentar nuevamente la solicitud de crédito, así como la documentación que la respalda.

#### CADENA DE SUMINISTRO

Debido a que el acero, principal materia prima utilizada por la compañía en el proceso de producción, no se comercializa en el mercado local, los principales proveedores de la compañía se ubican en el exterior, por lo que la compañía depende altamente del precio del acero en el mercado internacional y está sujeta a riesgo de tipo de cambio, para diciembre del 2021 el 94% de los proveedores fueron externos. Estos proveedores otorgan plazos de crédito promedio de 150 días, con ciertos créditos que se extienden hasta 180 días. Cabe resaltar que la compañía opera en diversas etapas dentro de la cadena de valor, por lo que ciertas líneas de negocio proveen insumos para otras. Tras la fusión aparece CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. como proveedor registrado de CONDUIT DEL ECUADOR S.A. y viceversa.

| PROVEEDORES PRINCIPALES (DICIEMBRE 2021) | PARTICIPACIÓN  |
|--|----------------|
| Proveedores Del Exterior                 | 93,83%         |
| Proveedores Locales                      | 5,69%          |
| Proveedores Empleados                    | 0,13%          |
| Proveedores Locales Relacionadas         | 0,35%          |
| <b>Total</b>                             | <b>100,00%</b> |

Fuente: CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A.

#### RIESGO OPERATIVO

Con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en sus operaciones, CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. mantiene vigentes diversas pólizas de seguros con Chubb Seguros Ecuador S.A., AIG Metropolitana S.A. y Seguros Confianza S.A., cuyo monto total asegurado asciende a USD 217,11 millones.

| RAMOS/PÓLIZAS DE SEGURO | FECHA DE VENCIMIENTO | MONTO (USD) |
|-------------------------|----------------------|-------------|
| Crime                   | 15/05/2022           | 250.000     |
| Equipo electrónico      | 15/05/2022           | 519.577     |
| Equipo y maquinaria     | 15/05/2022           | 258.995     |
| Fidelidad               | 15/05/2022           | 50.000      |
| Incendio                | 15/05/2022           | 92.857.815  |
| Lucro cesante           | 15/05/2022           | 27.269.111  |
| Robo                    | 15/05/2022           | 210.000     |
| Responsabilidad civil   | 15/05/2022           | 500.000     |
| Calderas y máquinas     | 15/05/2022           | 37.469.111  |

| RAMOS/PÓLIZAS DE SEGURO                            | FECHA DE VENCIMIENTO | MONTO (USD) |
|--|----------------------|-------------|
| Transporte<br>(Exportación, importación e interno) | 15/05/2022           | 54.969.500  |
| Cartera  | 30/06/2022           | 2.500.000   |
| Vehículos  | 15/05/2022           | 258.850     |

Fuente: CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A.

### PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. mantiene vigente el Tercer Programa de Papel Comercial.

| PRESENCIA BURSÁTIL                  | AÑO  | APROBACIÓN                      | MONTO (USD) | ESTADO    |
|-------------------------------------|------|---------------------------------|-------------|-----------|
| Primer Programa de Papel Comercial  | 2016 | SCVS.IRQ.DRMV.2016.2310         | 10.000.000  | Cancelado |
| Segundo Programa de Papel Comercial | 2018 | SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-00005514 | 10.000.000  | Cancelado |
| Tercer Programa de Papel Comercial  | 2020 | SCVS-IRQ-DRMV-2020-00003295     | 15.000.000  | Vigente   |

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos que ha mantenido CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. en circulación en el Mercado de Valores.

| LIQUIDEZ DE INSTRUMENTOS            | DÍAS BURSÁTILES | NÚMERO DE TRANSACCIONES | MONTO COLOCADO (USD) |
|-------------------------------------|-----------------|-------------------------|----------------------|
| Primer Programa de Papel Comercial  | 223             | 9                       | 10.000.000           |
| Segundo Programa de Papel Comercial | 36              | 8                       | 10.000.000           |
| Tercer Programa de Papel Comercial  | 191             | 64                      | 15.000.000           |

Fuente: SCVS

### INSTRUMENTO

Con fecha 21 de enero de 2022, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. aprobó la Primera Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 20.000.000.

| PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES |   |               |            |                 |                                 |                                 |
|---------------------------------|---|---------------|------------|-----------------|---------------------------------|---------------------------------|
|                                 | CLASES  | MONTO         | PLAZO      | TASA FIJA ANUAL | PAGO DE CAPITAL                 | PAGO DE INTERESES               |
| Características                 | A   | USD 9.500.000 | 1.800 días | 7,10%           | Semestral, con un año de gracia | Trimestral                      |
|                                 | B   | USD 9.500.000 | 1.800 días | 7,10%           |                                 | Semestral, con un año de gracia |
|                                 | C   | USD 500.000   | 1.080 días | 6,90%           | Semestral                       | Trimestral                      |
|                                 | D   | USD 500.000   | 1.080 días | 6,90%           |                                 | Semestral                       |
| Tipo de emisión                 | Títulos desmaterializados   |               |            |                 |                                 |                                 |
| Garantía                        | Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores.  |               |            |                 |                                 |                                 |
| Garantía específica             | N/A   |               |            |                 |                                 |                                 |
| Destino de los recursos         | Los recursos captados en virtud del proceso de emisión de obligaciones de largo plazo serán 75% para capital de trabajo y 25% para inversiones.   |               |            |                 |                                 |                                 |
| Valor nominal                   | USD 1,00  |               |            |                 |                                 |                                 |
| Sistema de colocación           | Bursátil  |               |            |                 |                                 |                                 |
| Rescates anticipados            | El EMISOR podrá rescatar anticipadamente en forma total o parcial las Obligaciones de Largo Plazo, a partir de la colocación de la emisión. Las Obligaciones de Largo Plazo se rescatarán a un valor equivalente (i) el monto del capital insoluto, más (ii) los intereses devengados y no pagados hasta el día en que se efectúe el rescate anticipado. En caso de que se rescate anticipadamente sólo parte de las Obligaciones de Largo Plazo, el EMISOR efectuará un sorteo ante notario público para determinar las Obligaciones de Largo Plazo que se rescatarán. Para estos efectos, el EMISOR publicará un aviso a través de los medios de difusión de las Bolsas de Valores del país, dentro de un plazo máximo de cinco (5) Días Hábiles contados desde la fecha en la cual se publicare el aviso. También notificará en forma simultánea con dicho aviso al Representante de los Obligacionistas y al DCV-BCE. El rescate anticipado tendrá lugar dentro de los dos (2) Días Hábiles de publicado dicho aviso, y los Obligacionistas tendrán un plazo máximo de cinco (5) Días Hábiles para aceptar o rechazar las ofertas de compra correspondientes. En caso que el rescate anticipado contemple la totalidad de las Obligaciones de Largo Plazo en circulación, el EMISOR procederá mediante ofertas de compra realizadas a través de los |               |            |                 |                                 |                                 |

**PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES**

|                                   |  |
|-----------------------------------|--|
|                                   | <p>mecanismos transaccionales de la Bolsa de Valores, que estarán dirigidas a todos los Obligacionistas. Para esto efectos, el EMISOR publicará un aviso del rescate anticipado mediante ofertas de compra por una vez en los medios de difusión de la Bolsa de Valores, dentro de un plazo máximo de cinco (5) Días Hábiles contados desde la fecha en la cual el Representante de los Obligacionistas realice la notificación respectiva al Emisor. También notificará en forma simultánea con dicho aviso al Representante de los Obligacionistas y al DCV-BCE. El rescate anticipado tendrá lugar dentro de los dos (2) Días Hábiles de publicado dicho aviso, y los Obligacionistas tendrán un plazo máximo de cinco (5) Días Hábiles para aceptar o rechazar las ofertas de compra correspondientes. Las Obligaciones de Largo Plazo que fueren readquiridas por el EMISOR no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado. Las Obligaciones dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento o redención anticipada, salvo incumplimiento del deudor, en cuyo caso se aplicará el interés de mora. Adicionalmente, podrán efectuarse rescates anticipados por otros mecanismos mediante acuerdos que se establezcan entre el EMISOR y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero).</p> |
| Underwriting                      | La presente Emisión contempla un contrato de underwriting bajo la modalidad del mejor esfuerzo.  |
| Estructurador financiero          | Mercapital Casa de Valores S.A.  |
| Agente colocador                  | Mercapital Casa de Valores S.A.  |
| Agente pagador                    | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.   |
| Representantes de obligacionistas | Bondholder Representative S.A.   |
| Resguardos                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 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.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.</li> </ul>   |
| Límite de endeudamiento           | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ El Emisor se compromete a mantener semestralmente un indicador de Pasivo / Activo menor o igual a 0.75 veces a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.</li> </ul>   |

Fuente: CUBIERTAS DEL ECUADOR KU—BIEC S.A.

**MONTO MÁXIMO EMISIÓN**

El presente Programa de Papel Comercial está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos. Al 31 de diciembre de 2021, la compañía presentó un total de activos de USD 202,45 millones, de los cuales USD 133,53 millones son activos menos deducciones.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos menos deducciones de la empresa, con información financiera cortada al 31 de diciembre de 2021, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados con Garantía General deben mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entiende como activos menos deducciones: "Al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias".

| MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN                     | MONTO (USD)        |
|---|--------------------|
| <b>Activo Total</b>                         | <b>202.443.537</b> |
| (-) Activos diferidos o impuestos diferidos | 1.310.086          |
| (-) Activos gravados                        | 64.190.499         |
| Inventarios                                 | 32.313.726         |
| Maquinaria y equipos                        | 31.876.774         |
| Terrenos                                    |                    |
| (-) Activos en litigio                      | 358.226            |

|   |                    |
|---|--------------------|
| (-) Monto de las impugnaciones tributarias  |                    |
| (-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros  | 7.016.630          |
| (-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados                         |                    |
| (-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores   | 15.000.000         |
| (-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social                                   | 1.033.621          |
| (-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor |                    |
| <b>Total activos menos deducciones</b>  | <b>113.534.474</b> |
| <b>80 % Activos menos deducciones</b>   | <b>90.827.579</b>  |

Fuente: CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 31 de diciembre de 2021, presentó un monto de activos menos deducciones de USD 113,53 millones, siendo la relación entre activos depurados y obligaciones en circulación (USD 15.000.000 equivalente al monto total aprobado del Programa de Papel Comercial) igual a 6,06 veces. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2021 el total de activos depurados ofrece una cobertura de 4,54 veces sobre las Primera Emisión de Obligaciones (equivalente a USD 20 millones).

Por otro lado, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización y de emisión de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al 200% de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran los valores que se emitan, por lo menos en un 120% el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor del Tercer Programa de Papel Comercial y la Primera Emisión de Obligaciones de CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. representa el 28,62%% del 200% del patrimonio al 31 de diciembre del 2021.

| 200% PATRIMONIO                               | MONTO (USD)       |
|---|-------------------|
| <b>Patrimonio</b>                             | <b>61.153.014</b> |
| 200% Patrimonio                               | 122.306.027       |
| Saldo Titularización de Flujos en circulación | -                 |
| Saldo Emisión de Obligaciones en circulación  | 15.000.000        |
| Nueva Emisión de Obligaciones                 | 20.000.000        |
| Total Emisiones                               | 35.000.000        |
| <b>Total Emisiones/200% Patrimonio</b>        | <b>28,62%</b>     |

Fuente: CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A.

## PERFIL FINANCIERO

### PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros de los años 2017, 2018 y 2019, auditados por Deloitte & Touche Ecuador Cía. Ltda. y del año 2020 auditado por KPMG del Ecuador Cía. Ltda. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizó el estado financiero auditado del 2020 y estado financiero interanual de diciembre 2021.

#### EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. provienen de la venta de diversos productos destinados a la construcción y metalmecánica, así como de la gestión de proyectos de infraestructura. La compañía se adecúa a la realidad del mercado y se adapta a las necesidades de los clientes, lo que le ha permitido diversificar el portafolio de productos y atender a diversos segmentos de mercado. CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. comercializa sus productos en el mercado local, así como en el mercado internacional, con exportaciones destinadas principalmente a Colombia. Durante el periodo histórico analizado, un porcentaje importante de las ventas se realizaban a la compañía relacionada CONDUIT DEL ECUADOR S.A. Tras la aprobación de la fusión de ambas compañías en junio de 2021, el rubro de ingresos se vio favorecido.

Entre 2016 y 2017 los ingresos incrementaron en 20,07%, alcanzando un monto de USD 98,25 millones, evidenciando un crecimiento en todas las líneas de negocio, principalmente en la de Perfilec. Para diciembre

de 2018 las ventas se mantuvieron estables, con una disminución marginal de 2,58% (-USD 2,54 millones) en el monto de ventas y de 5% en las toneladas vendidas. La compañía contrarrestó parcialmente la disminución en las ventas mediante el incremento de la fuerza comercial. CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. ha enfocado recursos en el desarrollo de productos con un mayor valor agregado y de mayor sustentabilidad en el largo plazo. Por lo tanto, las ventas de la línea de negocio Perfilec, se contrajeron, al igual que la línea de Vigacero, que se destina principalmente al desarrollo de proyectos de infraestructura, en función de la disminución de inversión pública. Para 2019 las ventas se mantuvieron estables con respecto a 2018, con un incremento marginal de USD 135,52 mil, fruto de un mayor volumen de producción en las diversas líneas de negocio, lo que destaca el desempeño de la compañía en el contexto nacional, considerando la contracción y el bajo dinamismo del sector durante ese año. Aproximadamente USD 9,40 millones fueron originados por ventas al Consorcio Puente Río Daule, lo que impulsó al alza las ventas de la línea de Vigacero.

Al cierre de 2020 se evidenció una disminución de 21,77% (-USD 20,87 millones) en las ventas con respecto a 2019, totalizando un monto de USD 74,98 millones. A inicios de 2020 la compañía mantuvo un alto volumen de ventas, lo cual, junto con la liquidación de diversos proyectos, impulsó los ingresos en enero de 2020. Para el mes de febrero, las ventas se vieron afectadas por una paralización generalizada en el sector de la construcción. A partir de marzo de 2020 se evidenció una disminución significativa en las toneladas vendidas, así como en el monto de ventas, en función de las condiciones de mercado que restringieron los procesos de producción, limitaron la comercialización del producto y detuvieron los proyectos en curso. La compañía mantuvo expectativas de llevar a cabo varios proyectos importantes en el mes de marzo de 2020, pero la planta de producción operó solo en un 33%. De esta manera, las ventas locales cayeron en 22,21% al cierre del año. Por su parte, las ventas de exportación crecieron en 43,42% entre 2019 y 2020. Se evidenció una recuperación en el monto de ventas mensual a partir del mes de junio de 2020, en función de la reactivación gradual de las actividades económicas a nivel nacional y la reanudación de proyectos en el sector de la construcción. De esta manera, las ventas al cierre de 2020 superaron las proyecciones realizadas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. para ese año en USD 7,88 millones (+11,76%).

El 30 de junio de 2021 se aprobó la fusión por absorción de CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. con la compañía CONDUIT DEL ECUADOR S.A. En este sentido, los ingresos totales registrados para diciembre de 2021 se vieron favorecidos, y alcanzaron un monto de USD 129,81 millones, que superó en 73,1% al registrado durante diciembre de 2020. Cabe resaltar que estas cifras no son estrictamente comparables, ya que los ingresos durante 2020 no contemplaban la actividad de ambas compañías fusionadas. El 98% de las ventas para diciembre de 2021 se concentraron en el mercado local. De igual manera, el consumo doméstico de acero a nivel mundial impulsó al alza el precio del acero, al ser un recurso escaso, lo que influyó de manera positiva sobre las ventas y el margen de la compañía.

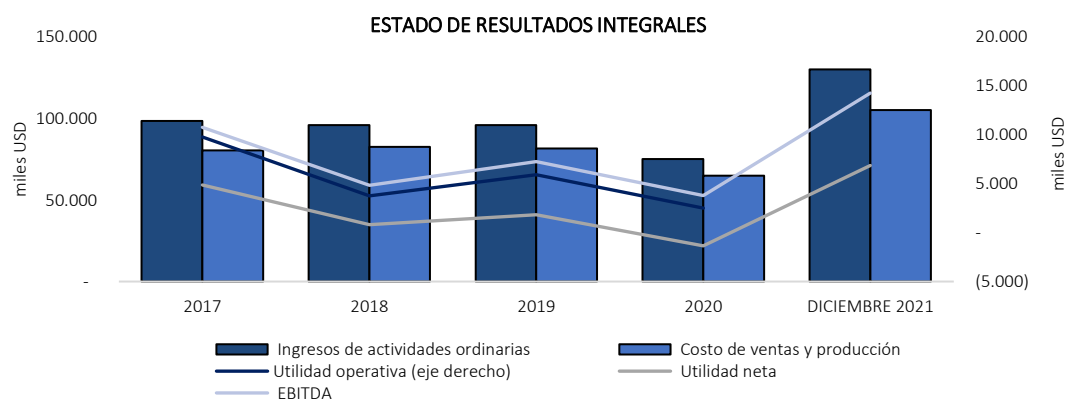
La diversificación del portafolio de productos y el desarrollo de líneas de negocio con un mayor valor agregado modificaron la composición de las ventas durante el periodo analizado. De esta manera, la participación de la línea de perfiles dentro de los ingresos totales se redujo de 40,28% en 2017 a 25,41% en 2020, y la línea de cubiertas se consolidó como la más representativa dentro de las ventas, con una participación de 44,19% al cierre de 2020, que superó en 10,14 puntos porcentuales a la registrada en 2019. Por su parte, la paralización de ciertos proyectos durante 2020 redujo la participación de la línea de Vigacero, que alcanzó el 13,22% de los ingresos al cierre del año, frente al 27,00% en 2019. Para diciembre de 2021, tras la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A., se evidenció un incremento en los ingresos relacionados con las actividades ordinarias del 42% en comparación con el mismo periodo del año 2020. Adicionalmente, se registraron mayores ingresos por otros productos y servicios, impulsados por la fusión aprobada y por la innovación continua que ha permitido desarrollar y ofertar productos variados.

La compañía mantiene un seguimiento sobre el ciclo del precio del acero en los mercados internacionales, con el objetivo de ajustar sus operaciones y sus flujos a este comportamiento. Adicionalmente, el desarrollo de líneas de producto más innovadoras y sustentables tiene un costo de ventas más elevado que las líneas de commodities. Asimismo, la compañía participa directamente en la gestión de proyectos a gran escala, lo cual eleva el costo de ventas general.

El costo de ventas mantuvo un comportamiento similar al de las ventas durante el periodo, con una disminución de 19,16% entre 2017 y 2020. Considerando que la caída de las ventas fue más profunda, la participación del costo de ventas sobre los ingresos incrementó durante el mismo periodo, al pasar de 81,71% en 2017 a 86,55% en 2020. El principal componente del costo de ventas corresponde a la materia prima (acero), que es importada en su totalidad ya que no existe producción local. Al ser un *commodity*, su precio responde directamente a fluctuaciones de oferta y demanda en mercados internacionales. El precio promedio de comercialización del acero en mercados internacionales durante 2019 fue inferior al registrado durante 2018, lo cual redujo directamente la participación del costo de ventas. No obstante, este comportamiento se revirtió al cierre de 2020, cuando la representatividad del costo de ventas incrementó debido a la paralización en las actividades productivas durante los meses de marzo y abril, que encareció el proceso productivo. Se evidenció un incremento en la participación del costo de las líneas de Perfilec y Vigacero, cuyos costos alcanzaron el 86,66% y 81,48% de las ventas de cada segmento, respectivamente. Por su parte, el costo de la línea de cubiertas al cierre de 2020 representó el 75,21% de las ventas, con una disminución de 10,80 puntos porcentuales con respecto a 2019.

Tras la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A. se evidenció una optimización en la participación del costo de ventas, que pasó de representar el 86,60% de las ventas en diciembre de 2020 a representar el 80,09% de las ventas en diciembre de 2021. Este comportamiento respondió, en parte, a que ambas compañías presentan sinergias en los procesos productivos, lo que permitió mejorar la eficiencia a nivel general. Adicionalmente, la mejora en el precio del acero permitió incrementar el margen de ganancia durante el periodo. En este sentido, entre julio de 2020 y julio de 2021 la participación del costo de la línea de cubiertas se redujo de 76,38% a 71,45%, el de la línea de Perfilec pasó de 89,31% a 77,72% durante el mismo periodo, y el de la línea de Vigacero se contrajo de 81,01% a 76,24%.

De manera global a partir de la fusión de ambas empresas tanto los ingresos como los costos de venta y producción han incrementado, sin embargo, la relación de ingresos y costo de ventas fue de 80,89%, valor que se redujo en 5,68% en comparación con diciembre de 2020, en donde la participación del costo de ventas fue de 86,55 puntos porcentuales. Esto quiere decir que para finales del 2021 los costos de ventas y producción fueron más eficientes, lo que en consecuencia refleja en un mayor margen bruto para la empresa.



Fuente: CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A.

**GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS**

La consecuencia del incremento en la participación del costo de ventas entre 2017 y 2020 fue una disminución en el margen bruto, que pasó de 18,29% a 13,45%. Al comparar la evolución anual del margen bruto entre 2018 y 2019 se evidencia una mejora de 1,22 puntos porcentuales. Consecuentemente, la utilidad bruta presentó un incremento de 8,98% (+USD 1,19 millones) al término de 2019, a pesar de la estabilidad en las ventas. Cabe resaltar que la gestión de proyectos incluye la subcontratación de otras empresas que proveen diversos servicios específicos, por lo que la compañía debe compartir los ingresos, lo cual disminuye el margen bruto generado en cada obra. Al cierre de 2020 el margen bruto se redujo en 1,63

puntos porcentuales con respecto a 2019, producto del encarecimiento de los procesos productivos, y alcanzó el 13,45% de las ventas. Para diciembre de 2021, el margen bruto alcanzó un máximo de 19,12%, lo que se tradujo en un monto de USD 24,82 millones. Dado que los ingresos y costos para diciembre de 2021 aún contemplan la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A., este monto no es comparable con la registrada en diciembre de 2020. Los productos de la línea de cubiertas son los de mayor contribución bruta para la compañía, lo cual resalta la estrategia de rentabilidad implementada.

Durante 2018, la compañía incrementó la fuerza de ventas para contrarrestar la baja en la actividad del mercado, y se registraron mayores gastos de publicidad y de transporte, lo cual impulsó al alza los gastos operativos. Para 2019 los gastos de operación alcanzaron los USD 8,55 millones, monto que representa una caída de 10,16% con respecto a 2018, lo cual resalta la mejora en la eficiencia operativa durante el periodo, que permitió generar similares ingresos con una menor estructura operacional. Producto de lo anterior, la utilidad operativa incrementó en 57,63% al cierre de 2019, alcanzando un monto de USD 5,90 millones que representó el 6,16% de las ventas.

Al cierre de 2020 los gastos operativos disminuyeron en 11,26% con respecto a 2019, no obstante, su peso relativo sobre las ventas incrementó de 8,92% en 2019 a 10,12% en 2020. Este comportamiento se debe a que, a pesar de haber paralizado las actividades operativas de la compañía a mediados de marzo y haber dejado de generar ingresos, se incurrieron en diversos gastos operativos, como el pago de salarios a los colaboradores, que, si bien cayeron en 23,89% frente a 2019, impulsaron al alza el peso de este rubro. De esta manera, para 2020 el deterioro en la actividad de la compañía y el incremento en el peso de la estructura operativa redujeron la utilidad operativa en 57,78% con respecto a 2019. Esta totalizó un monto de USD 2,49 millones, equivalente al 3,32% de las ventas. La reactivación del negocio y del sector de la construcción durante el segundo trimestre del año le permitió a la compañía mejorar parcialmente los resultados a nivel operativo.

Tras la fusión entre CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. y CONDUIT DEL ECUADOR S.A. se evidenció una mejora significativa en los niveles de eficiencia, como resultado del aprovechamiento de sinergias en los distintos procesos operativos y logísticos. Específicamente, los gastos operativos crecieron en 28% entre diciembre de 2020 y diciembre de 2021, y pasaron de USD 7,58 millones a USD 10,50 millones. Tras la fusión de ambas compañías, se optimizó el número de personal requerido para las operaciones, se mejoraron los procesos de transporte para el abastecimiento de los procesos productivos, se mejoró el aprovechamiento y uso de recursos, y se redujeron los gastos administrativos. En este sentido, los resultados operativos presentaron una mejora considerable para diciembre de 2021, alcanzando un monto de USD 14 millones, que superó a la registrada al cierre de los últimos tres años, y que equivale al 11,96% de los ingresos.

CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. financia las actividades mediante recursos de entidades financieras, así como a través de recursos proveniente del Mercado de Valores, por lo que la evolución del gasto financiero depende de la adquisición de préstamos bancarios y de la emisión de obligaciones de corto plazo. Estos mantuvieron un comportamiento creciente durante el periodo analizado, en función de un incremento en los préstamos bancarios de corto y largo plazo para financiar la necesidad de capital de trabajo, así como la inversión en activos fijos. Para diciembre de 2021, el nivel de endeudamiento con entidades financieras creció en 55%, tanto en el corto plazo como en el largo plazo, como producto de la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A., pasando de USD 30,23 millones en diciembre de 2020 a USD 67,34 millones.

La utilidad neta del periodo fue coherente con la fluctuación de la utilidad operativa, con una mejora de 47% al cierre de 2019, cuando se registró una utilidad neta de USD 1,80 millones, que representó el 1,88% de las ventas. Al cierre de 2020 los resultados netos se vieron afectados por el deterioro en las condiciones de mercado y el consecuente impacto sobre las ventas y la gestión operativa. En este sentido, la compañía registró una pérdida de USD 1,64 millones, equivalente al 2,18% de las ventas. Este comportamiento se revirtió para diciembre de 2021, cuando los resultados incrementaron significativamente en función de la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A. y la recuperación de la economía tras la pandemia. En este sentido, la utilidad antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta alcanzó un monto de USD 10,66 millones, equivalente al 8,22% de los ingresos de las actividades ordinarias. Este es el margen de utilidad más alto registrado durante el periodo analizado.



CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. ha demostrado consistencia en los resultados durante el periodo de análisis. Los niveles de margen bruto dependen, en gran medida, del precio del acero en los mercados internacionales, por lo cual al cierre de 2019 se evidenció una mejora alcanzando un margen de 15%, que se tradujo en un incremento de 8,98% en la utilidad bruta. Para 2020, el deterioro en los niveles de ventas debido a la inactividad registrada durante los meses de marzo y abril impulsó al alza la participación del costo de ventas, por lo cual el margen bruto alcanzó el 13,88%. Tras la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A., el margen bruto mejoró en función de la optimización de los procesos productivos, y se vio favorecido también por el comportamiento del precio del acero y por las condiciones de ventas durante el periodo. En diciembre de 2021 el margen bruto representó un 19% de las ventas, en un escenario conservador se espera observar una tendencia positiva para los años posteriores.

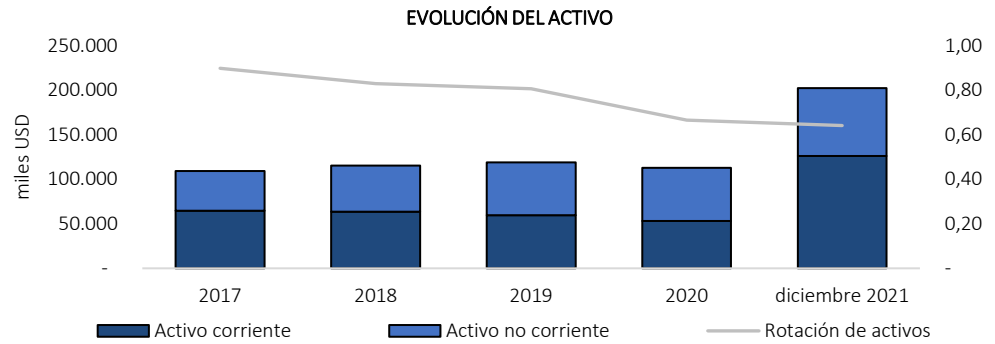
El margen operacional revela que la compañía ha sido eficiente para generar ganancias a partir de las operaciones ordinarias. Al cierre de 2019 existió una mejora en la eficiencia operativa, generando un incremento de dos puntos porcentuales en el margen operativo. Durante el periodo de emergencia en el país, la compañía incurrió en gastos fijos a pesar de la paralización de las ventas, lo que incrementó el peso de la estructura operativa y deterioró la utilidad operativa del periodo en 57,78% con respecto a 2019, alcanzando un monto de USD 2,49 millones equivalente al 3,32% de las ventas. Producto de la fusión con la compañía CONDUIT DEL ECUADOR S.A., se evidenció una optimización en la estructura operativa, al existir sinergias en los procesos administrativos y logísticos que mejoraron el aprovechamiento de recursos. En este sentido, el margen operativo alcanzó un nivel de 10,96%, el máximo registrado a finales del año durante todo el periodo analizado.

El rendimiento sobre el patrimonio mantuvo niveles positivos durante el periodo analizado, con excepción de 2020, cuando se registró una pérdida neta producto de la paralización económica y su efecto sobre las ventas. Al cierre de 2019 el rendimiento sobre el patrimonio alcanzó el 5% de las ventas, con un incremento de 2 puntos porcentuales con respecto a 2018, en función de la mejora considerable en la utilidad neta al cierre del año.

#### CALIDAD DE ACTIVOS

Dado el giro de negocio de la compañía y las características de la industria en la que opera, el grueso de los activos se concentra en cuatro cuentas principales: la propiedad, planta y equipo correspondiente a las plantas de producción en las que la compañía ha invertido continuamente y los terrenos que la empresa posee, las cuentas por cobrar comerciales que responden directamente a los niveles de ventas y a las políticas de crédito de la compañía, los inventarios que corresponden principalmente a la materia prima, mercancía en tránsito que principalmente es materia prima importada del exterior y las propiedades en inversión. Al 31 de diciembre de 2021, el 94,08% % del activo total se concentró en estos cuatro rubros.

Entre 2017 y 2020 el activo de la compañía mantuvo una tendencia positiva, al pasar de USD 109,36 millones a USD 112,70 millones, con un crecimiento total de 3,05%. Durante el periodo analizado se evidenció un cambio en la estructura del activo: la participación del activo corriente sobre el activo total pasó de 59,16% en 2017 a 47,11% en 2020, mientras que la participación del activo no corriente creció de 40,84% a 52,89%, en función de la inversión en activos fijos que impulsó al alza la porción no corriente. El crecimiento del activo para diciembre de 2021 responde a la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A. y a la integración de operaciones de ambas compañías. De esta manera, para diciembre de 2021 el activo totalizó USD 202,44 millones, de los cuales el 62,26% (USD 126,04 millones) fueron activos corrientes, mejorando la posición de liquidez con respecto a periodos anteriores.



Fuente: CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A.

Entre 2016 y 2017 los activos totales incrementaron en 12,96% (+USD 12,55 millones), impulsados por un alza en las cuentas por cobrar comerciales, en función del aumento de las ventas, y por mayores inventarios financiados mediante crédito con proveedores y obligaciones financieras. También se evidenció un alza en los activos no corrientes producto de la inversión en propiedad, planta y equipo. Para 2018, el activo total creció en 5,51% (+USD 6,02 millones) frente a 2017, como consecuencia de la adquisición de maquinaria y equipo, así como de mayores proyectos en curso para la adecuación de máquinas y la instalación de la planta industrial y las sucursales. El comportamiento creciente en el activo se mantuvo al cierre de 2019, con un alza de 3,08% (+USD 3,56 millones) con respecto a 2018, totalizando un monto de USD 118,84 millones. Se evidenciaron menores importaciones en tránsito, menores activos mantenidos para la venta y una mayor recuperación de cartera comercial, compensados parcialmente por un mayor aprovisionamiento de inventario y por la inversión en activos fijos. Para 2020 el activo total alcanzó los USD 112,70 millones, monto que representa una disminución de 5,25% (-USD 6,24 millones) con respecto a 2019, concentrada principalmente en el corto plazo. Se evidenció una caída de USD 15,76 millones en el monto de inventarios, compensada parcialmente por un alza de USD 6,66 millones en las importaciones en tránsito. De igual manera, existió una baja de USD 2,70 millones en las cuentas por cobrar comerciales, en respuesta al comportamiento de las ventas durante el periodo.

Entre diciembre de 2020 y diciembre de 2021 la absorción de CONDUIT DEL ECUADOR S.A. incrementó los activos corrientes en USD 72,94 millones, y los activos no corrientes en USD 16,80 millones. El crecimiento de los activos corrientes se concentró principalmente en los inventarios los cuales, tomando en cuenta las mercancías en tránsito, incrementaron en USD 59,21 millones. Por otro lado, se evidenció el crecimiento de los activos corrientes en la cuenta de anticipos a proveedores que se encuentra atada al incremento en el nivel de actividad. Por su parte, el activo no corriente se vio impulsado por la integración del activo fijo de ambas compañías, que incrementó en USD 13,97 millones con respecto a diciembre de 2020.

Las cuentas por cobrar comerciales mantuvieron un comportamiento decreciente entre 2017 y 2020, al pasar de USD 22,41 millones a USD 16,79 millones. Al cierre de 2019 este rubro se redujo en 6,64%, lo que evidencia una mejora en la gestión de recuperación de cartera, y beneficia a la generación de flujo operativo. Para diciembre de 2020, la cartera comercial se redujo en 13,86% frente a 2019, coherente con las condiciones de mercado y con el comportamiento de la actividad de la compañía, que repercutió en una menor generación de ventas a crédito. Al cierre de 2020, la mayor parte de cuentas por cobrar comerciales se originó por el desarrollo de proyectos, grupo que concentró el 63% de la cartera comercial. Este grupo de clientes, junto con los distribuidores, representan los saldos vencidos más significativos de la compañía. Las cuentas por cobrar comerciales mantuvieron un periodo de recuperación promedio de 73 días al cierre de 2019, que ascendió a 81 días para 2020 debido al impacto de la crisis sobre las operaciones de los clientes de la compañía y, consecuentemente, sobre los niveles de recuperabilidad de la cartera. Al término de 2020 se castigó cartera por un monto de USD 349 mil.

Tras la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A., las cuentas por cobrar comerciales ascendieron a USD 23,46 millones en diciembre de 2021, frente a USD 16,70 millones registrados en diciembre de 2020, impulsadas también por la recuperación en las condiciones de mercado y en los niveles de ventas. De esta manera, el plazo promedio de recuperación de cartera alcanzó los 65 días en diciembre de 2021. Acorde al

comportamiento de las ventas, la cartera se concentró fundamentalmente en clientes locales. No obstante, tras la fusión se evidenció una mejora en la calidad de la cartera, con una disminución en el porcentaje de cartera vencida con respecto a la cartera total. Específicamente, para diciembre de 2021 el 50% de la cartera se concentró en plazos por vencer, frente al 52% en julio de 2021, mientras que el porcentaje de cartera vencida a más de 360 días se redujo de 21% a 20% durante el mismo periodo. Las provisiones por cuentas incobrables ascendieron a USD 756 mil para diciembre de 2021, monto que presenta una cobertura de 19,41% sobre la cartera vencida a más de 360 días y de 6,92 % sobre la cartera vencida total.

| ANTIGÜEDAD DE CARTERA<br>(DICIEMBRE 2021) | PARTICIPACIÓN  |
|---|----------------|
| Corriente                                 | 49,99%         |
| Vencido                                   |                |
| De 1 a 30 días                            | 20,70%         |
| De 31 a 90 días                           | 5,21%          |
| De 91 a 180 días                          | 4,43%          |
| De 181 a 360 días                         | 3,26%          |
| Mayores a 360 días                        | 19,41%         |
| <b>Total</b>                              | <b>100,00%</b> |

Fuente: CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A.

Adicionalmente, la compañía realiza diversas transacciones con compañías relacionadas, considerando que operan en la misma cadena de valor. Para diciembre de 2021, las cuentas por cobrar a compañías relacionadas ascendieron a USD 1,79 millones, monto que incrementó con respecto a la revisión anterior, tras la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A. Del total de cuentas por cobrar relacionadas, USD 327 mil correspondieron a un saldo pendiente de cobro a Metalform – EC S.A., USD 759 mil a una cuenta por cobrar a Printbuilding Innova Construcciones S.A., entre otros saldos menores. Estas cuentas representaron el 0,89% del activo total en diciembre de 2021.

Por otro lado, debido al giro de negocio de CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A., los inventarios constituyen parte importante del activo y representaron, en promedio entre 2017 y 2020, el 19% del activo total. Al cierre de 2018, los inventarios de la compañía disminuyeron en 11,77% (-USD 2,72 millones), producto de un menor aprovisionamiento de materia prima como respuesta a la contracción de la demanda, y a una mayor rotación de las existencias previamente almacenadas. Al cierre de 2019 se evidenció un incremento significativo en el stock de materia prima, en función de las fluctuaciones del precio del acero en el mercado internacional y de las proyecciones de demanda y de proyectos a realizar durante los primeros meses de 2020, lo que disparó los niveles de inventarios de la compañía. Consecuentemente, la compañía implementó una estrategia de disminución de los niveles de inventarios para incrementar la eficiencia en la gestión y almacenamiento, por lo cual al cierre de 2020 se evidenció una disminución de 52,45% en los niveles de existencias con respecto a diciembre de 2019, fundamentalmente en el stock de materia prima en respuesta a los elevados niveles de producción durante los primeros meses del año. Esto permitió a la compañía afrontar la situación derivada de la pandemia con un nivel de inventario manejable y con un bajo pasivo en el exterior. Ante la paralización de actividades, la compañía llegó a acuerdos con los proveedores internacionales para postergar los despachos de materia prima, lo cual benefició a la gestión de inventarios y brindó un plazo de crédito adicional para el pago de los materiales.

Para diciembre de 2021, el inventario alcanzó los USD 55,10 millones, monto que incrementó en 285% frente a diciembre de 2020, producto de la fusión entre ambas compañías, que requiere de un mayor monto de inventarios para hacer frente a la demanda total. La mayor parte del inventario corresponde a materia prima (USD 34 millones), seguida de producto terminado producido por la compañía (USD 15 millones). Por otro lado, las importaciones en tránsito entre diciembre de 2020 y diciembre de 2021 evidencian un incremento del 200% (USD 18,39 millones), lo que refleja una aceleración de la actividad comercial que a su vez genera una necesidad de importación.

El ciclo promedio de compra de materia prima es de cinco meses, por lo cual las importaciones se realizan con la debida anticipación en función de los proyectos y previsiones de demanda. Consecuentemente, los días de inventario oscilaron cerca a ese plazo durante el periodo analizado. Si bien se evidenció un deterioro en los niveles de rotación de los inventarios durante los meses de confinamiento, la normalización gradual

de las actividades durante el segundo semestre de 2020 permitió reducir los días de inventario a 79 al cierre del año, en comparación con los 133 días registrados en 2019. Para diciembre de 2021, este indicador incrementó a 189 días, dado que la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A. generó una mayor necesidad de aprovisionamiento de inventarios, que se mantendrá a futuro y a su vez el incremento de este.



Durante el periodo analizado, la compañía realizó inversiones constantes en activos fijos para incrementar la productividad de la planta industrial y facilitar el desarrollo de nuevas líneas de negocio. Consecuentemente, la propiedad, planta y equipo mantuvo un comportamiento creciente entre 2017 y 2020, alcanzando un monto de USD 49,91 millones al término del periodo. La inversión durante el periodo correspondió a cargos y adecuaciones realizadas para la construcción de la planta de Petrillo y de las distintas sucursales a nivel nacional, así como a la adquisición de maquinaria que permitió incrementar la capacidad productiva y diversificar el portafolio de productos. Debido a la inversión constante en propiedad, planta y equipo la compañía se ha visto en necesidad de recurrir a financiamiento externo proveniente principalmente de préstamos bancarios. Para diciembre de 2021, el activo fijo alcanzó los USD 63,96 millones, considerando la integración con la propiedad de CONDUIT DEL ECUADOR S.A., de igual manera el monto de terrenos ascendió de USD 5,34 millones en diciembre de 2020 a USD 8,22 millones.

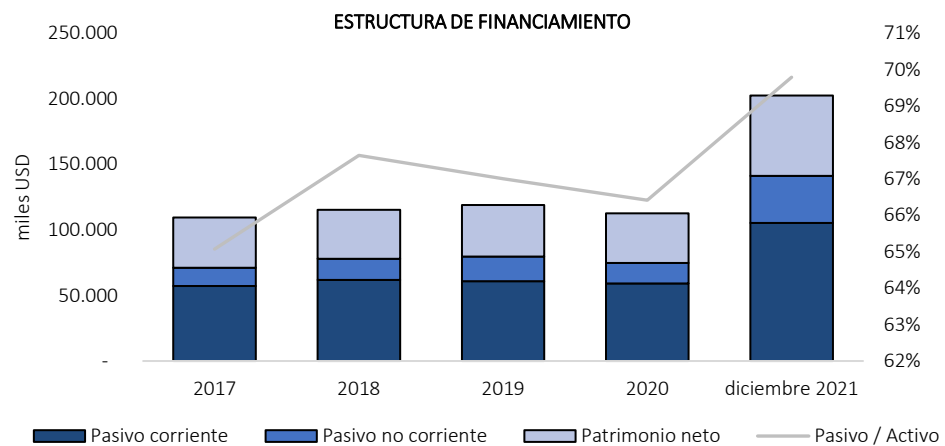
Adicionalmente, la compañía mantuvo propiedades de inversión que incrementaron de USD 5,64 millones en 2019 a USD 5,75 millones en 2020. Estas correspondieron a seis propiedades: una planta, un galpón industrial, un local comercial, un departamento y dos terrenos. Tras la absorción de CONDUIT DEL ECUADOR S.A., se sumaron también cuatro propiedades comerciales en Santo Domingo, Atuntaqui, y en Quito (2), con lo cual las propiedades de inversión totalizaron USD 712,18 millones.

El índice de liquidez de CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. presentó una tendencia decreciente entre 2017 y 2019 en función del incremento de las obligaciones financieras de corto plazo y de la inversión en activos fijos que impulsó al alza el activo de largo plazo. Al cierre de 2019, la disminución en la cartera y en las importaciones en tránsito, frente a la adquisición de préstamos bancarios de corto plazo, deterioró la razón de liquidez a un nivel de 0,98. Este comportamiento se acentuó al cierre de 2020, cuando la disminución de los niveles de inventarios, atada a la estrategia adoptada por la compañía, redujo el monto del activo corriente, mientras que el pasivo corriente se mantuvo relativamente estable. Si bien se evidenció una reestructuración en los vencimientos de la deuda financiera y una disminución en la deuda bancaria de corto plazo, esta fue compensada por la colocación del Tercer Programa del Papel Comercial y el incremento en las cuentas por pagar a proveedores. Sin embargo, para diciembre 2021 se evidenció una recuperación en la liquidez, llegando a presentar un índice de razón de liquidez a un nivel 1,20 de activos corrientes sobre pasivos corrientes, valor que para finales del año 2020 fue de 0,90. Tras la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A. en junio de 2021, los niveles de inventarios y cartera crecieron, impulsando al alza el activo corriente de la compañía y evidenciando la utilización eficiente de capital. Cabe resaltar que existió una mejora en la calidad de la cartera evidenciada en el nivel de antigüedad, lo que fortalece la posición real de liquidez. Para diciembre de 2021 los días de pago superaron en 73 a los días de desembolso en pagos de cartera, lo que permite a la empresa tener un mejor manejo y circulación de capital.

Durante el periodo analizado, el pasivo se concentró en el corto plazo, pero la participación del pasivo corriente sobre el pasivo total se redujo de 81% en 2017 a 79% en 2020. Este comportamiento se dio en respuesta a la reestructuración de obligaciones bancarias, que redujo los vencimientos en el corto plazo, así como a la cancelación de cuentas por pagar comerciales, en función de la menor compra de inventarios registrada. Para diciembre de 2021 el peso del pasivo corriente sobre el pasivo total se redujo a 74%, tras la absorción de las obligaciones de CONDUIT DEL ECUADOR S.A. y la reestructuración de las obligaciones vigentes.

**ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO**

La actividad creciente de la compañía y la inversión constante en propiedad, planta y equipos generó una mayor necesidad de financiamiento. Históricamente, CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. ha financiado sus operaciones principalmente mediante recursos de terceros, con una participación promedio de 67% del pasivo sobre el activo total entre 2017 y 2020. Este comportamiento se mantuvo para diciembre de 2021, pese a la absorción de las obligaciones mantenidas por CONDUIT DEL ECUADOR S.A., lo que sugiere que la estructura de financiamiento era similar. Específicamente, para diciembre de 2021 el 69,79% de los activos se financiaron mediante recursos de terceros, lo que se traduce en un nivel de apalancamiento de 2,31. Dentro de la estructura del pasivo, los rubros más representativos son las obligaciones con entidades financieras de corto y largo plazo, el crédito de proveedores y las obligaciones emitidas en el Mercado de Valores, que juntos representaron el 86,47% del pasivo total en diciembre de 2021. Por su parte, el patrimonio se vio fortalecido tras el aumento de capital por efecto de la absorción de CONDUIT DEL ECUADOR S.A., que se sumó a los constantes aumentos de capital que se han realizado durante el periodo analizado. Por lo tanto, el capital social constituye una importante fuente de fondeo y representa el 62% del patrimonio.



Fuente: CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A.

Durante el periodo analizado, el pasivo total se concentró siempre en el corto plazo, con una participación promedio de 78,83% del pasivo corriente sobre el pasivo total entre 2017 y 2020, lo cual generó una mayor presión sobre los flujos de la compañía y sobre la posición de liquidez, debido a la limitación de tiempo para los desembolsos de dinero. Para diciembre de 2021, la participación del pasivo corriente se redujo a 74,53%, considerando que la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A. impulsó al alza la deuda bancaria de largo plazo.

El pasivo total mantuvo una tendencia creciente durante el periodo analizado, al pasar de USD 71,16 millones en 2017 a USD 74,85 millones en 2020, con un crecimiento total de 5,18%. Este comportamiento se dio en función de la adquisición de préstamos bancarios de corto y largo plazo para financiar la necesidad de capital de trabajo, así como las inversiones en activos fijos para incrementar la productividad de la planta de producción. Asimismo, se evidenció un aumento en el nivel de apalancamiento operativo hasta 2018, pero para 2019 se redujeron las cuentas por cobrar comerciales en función de las menores importaciones de materia prima al cierre del año. Al término de 2020 el pasivo se redujo en 6,08% (-USD 4,85 millones) producto fundamentalmente de la amortización de deuda bancaria, compensada parcialmente por la colocación del Tercer Programa de Papel Comercial y por un aumento en las cuentas por pagar comerciales.

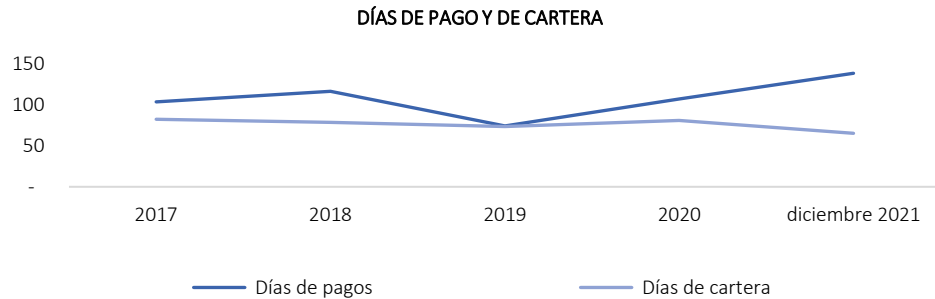
El pasivo total de CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. para diciembre 2021 incrementó en 88,77% (+USD 66,44 millones) con respecto a diciembre de 2020. Este comportamiento se concentró fundamentalmente en la deuda bancaria de corto y largo plazo, que creció en USD 37,11 millones durante el mismo periodo.

Entre 2017 y 2019 las obligaciones con entidades financieras mantuvieron un comportamiento creciente, coherente con la actividad del negocio y la estrategia de inversión en activos fijos que requirió de financiamiento externo. Este comportamiento se revirtió al cierre de 2020, cuando la deuda bancaria se

contrajo en 25,03%. La estructura de la deuda cambió durante el periodo analizado en función de la adquisición de préstamos corrientes para financiar el capital de trabajo, lo cual hizo que, para el cierre del periodo, la deuda bancaria se concentre en el corto plazo, generando una mayor presión sobre la liquidez. Para diciembre del 2021 la deuda bancaria de corto plazo representó el 26,10% (USD 36,87 millones) del total de los activos, mientras que la deuda bancaria de largo plazo fue de 21,57% (30,47 millones). Por lo tanto, la participación de la deuda bancaria de corto plazo se redujo de 73% en 2019 a 51% en julio de 2021 y a 26% en diciembre de 2021, lo que evidencia una reestructuración de los vencimientos de la deuda, que favorece a la compañía debido a que genera una menor presión sobre la liquidez y su vez una mejora en la estructura de deuda. Tras la integración de las obligaciones de la compañía absorbida, los principales cambios en la deuda bancaria corresponden a la cancelación total de las obligaciones con Banco Pichincha C.A. y con Banco General Rumiñahui S.A., el incremento en la deuda con Banco Pichincha España, y el registro de obligaciones con la Corporación Financiera Nacional. La compañía dispone de líneas de crédito con diversas entidades financieras que facilitan el refinanciamiento. Es importante mencionar que las principales fuentes de apalancamiento han sido entidades financieras, no obstante, la empresa busca una nueva fuente de financiamiento por USD 20,00 millones a través de una Primera Emisión de Obligaciones, con las cual busca financiar capital de trabajo y a su vez realizar inversiones.

La compañía incursionó en el Mercado de Valores en 2016 y a partir de entonces, ha participado activamente con la emisión de tres Programas de Papel Comercial. Consecuentemente, la evolución del pasivo de la compañía refleja la colocación del Primer Programa de Papel Comercial, aprobado en el 2016 por un monto de USD 10 millones, del Segundo Programa de Papel Comercial, aprobado en 2018 por un monto de USD 10 millones, y del Tercer Programa de Papel Comercial, aprobado en 2020 por un monto de USD 15 millones, con vencimiento en mayo de 2022. Hasta el 31 de diciembre de 2021 el monto colocado del Tercer Programa de Papel Comercial ascendió a USD 14,90 millones, lo que le permitió a la compañía reestructurar parte de la deuda financiera de corto plazo a un costo más favorable. La diferencia entre el monto colocado de la Emisión (USD 14,90 millones) y el saldo registrado en el Estado de Situación Financiera presentado en los anexos del presente informe (USD 14,44 millones) corresponde al descuento en la colocación de los valores, compensado parcialmente por la provisión de intereses.

El nivel de apalancamiento operativo mantuvo una tendencia decreciente durante el periodo, con una disminución de 16,66% en las cuentas por pagar a proveedores entre 2017 y 2020. La estrategia de optimización de inventarios implementada a partir de 2019 redujo los pedidos de materia prima al cierre del año y, por lo tanto, las cuentas por pagar comerciales, principalmente aquellas a proveedores del exterior, disminuyeron en 37,11% (-USD 9,88 millones). Asimismo, la compañía adoptó la estrategia de cancelar parte de las cuentas por pagar comerciales con el objetivo de disminuir el pasivo del exterior, lo cual disminuyó la participación de este rubro dentro del pasivo total. El monto de pasivos con proveedores durante 2020 le permitió a la compañía afrontar la llegada de la pandemia desde una posición favorable para negociar plazos de pago adicionales y postergar el despacho de la materia prima con los proveedores. De esta manera, al cierre de 2020 las cuentas por pagar comerciales crecieron en 14,90% (+USD 2,49 millones), pese a la disminución en los niveles de inventarios. Esto permitió mejorar el calce entre los flujos provenientes del cobro a los clientes y los flujos requeridos para el pago a proveedores. Este comportamiento se mantuvo de igual forma para diciembre de 2021, el incremento en los inventarios, tras la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A., se vio reflejado en las cuentas por pagar comerciales que se incrementaron en 109 puntos porcentuales respecto al cierre de 2020. De esta manera, los días de pago promedio pasaron de 107 al término de 2020 a 85 para julio de 2021 y a 138 en diciembre de 2021. Considerando que el periodo de recuperación de cartera promedió 76 días para diciembre de 2021, se puede evidenciar una buena política de pagos y cobros, que impacta positivamente sobre la liquidez de la empresa.



Por otro lado, el patrimonio de la compañía pasó de financiar el 34,93% del activo en 2017 a financiar el 33,59% del activo en diciembre de 2020 y el 37,72% del activo en julio de 2021. Tras la fusión por absorción, el patrimonio incrementó en 59,28% (+USD 22,44 millones) entre diciembre de 2020 y julio de 2021. Durante el periodo analizado, el patrimonio se vio fortalecido mediante los constantes aportes de capital realizados. En diciembre de 2017 se capitalizaron USD 3,86 millones provenientes de la cuenta de resultados de años anteriores, y para 2018 se aumentó el capital social en USD 2,40 millones mediante el aporte por capitalización de la cuenta de utilidades del ejercicio 2017 y de un aporte en numerario. Al aprobarse la fusión entre CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. y CONDUIT DEL ECUADOR S.A. se aprobó también el aumento de capital de la absorbente en el monto del capital de la absorbida. En este sentido, para diciembre de 2021 el capital social incrementó en USD 7,94 millones. Por lo tanto, a la fecha del presente informe el capital social asciende a USD 37,91 millones, monto que representa el 62% del patrimonio de la compañía.

Adicionalmente, con excepción de 2020, periodo en que los resultados se vieron deteriorados por las medidas adoptadas para detener la propagación de la pandemia, la compañía ha generado resultados consistentemente positivos, lo que ha fortalecido la cuenta de utilidades acumuladas. Este comportamiento se reforzó tras la absorción de CONDUIT DEL ECUADOR S.A. Por lo tanto, para diciembre de 2021 las utilidades acumuladas de ejercicios anteriores ascendieron a USD 11 millones, monto que representó el 18% del patrimonio. Cabe resaltar que este monto contempla las pérdidas registradas en CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. y en CONDUIT DEL ECUADOR S.A. al cierre de 2020; en el caso de CONDUIT DEL ECUADOR S.A. la pérdida responde fundamentalmente a gastos administrativos relacionados con la liquidación de personal. La compañía no cuenta con una política de dividendos. Sin embargo, la Junta General de Accionistas define, una vez al año, en Junta Ordinaria, cómo proceder con las utilidades en función de los resultados económicos de la compañía y de los nuevos proyectos presentados y aprobados, lo cual requiere de la reinversión de utilidades. Durante los años 2020 y 2021 la compañía no canceló dividendos a los accionistas.

Los índices seleccionados demuestran que la empresa mantiene una estructura apalancada, con mayor financiamiento mediante recursos de terceros. El pasivo representó, en promedio, el 67% del activo entre 2017 y 2020, evidenciando que la compañía opta por financiar sus operaciones principalmente a través de las entidades financieras, los proveedores y el Mercado de Valores. No obstante, el peso del pasivo se mantuvo estable durante el periodo analizado, fruto de un incremento sostenido en el patrimonio debido a los constantes aumentos de capital y a las utilidades generadas entre 2016 y 2019. Para diciembre de 2021 el efecto de la fusión aprobada entre CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A. y CONDUIT DEL ECUADOR S.A. fortaleció el patrimonio, sin embargo, la participación del pasivo total sobre el activo total fue de 70 puntos porcentuales, 3% más que en diciembre de 2020. Consecuentemente, el nivel de apalancamiento disminuyó de 1,98 al cierre de 2020 a 2,31 en diciembre de 2021.

La deuda financiera ganó participación dentro de la estructura del pasivo entre 2017 y 2019, en función, principalmente, de la adquisición de obligaciones bancarias de corto y largo plazo para el financiamiento de actividades operativas y de inversión, situación que generó un gasto financiero creciente. Si bien la participación de la deuda financiera sobre los pasivos totales se redujo al cierre de 2020 debido a la cancelación de deuda bancaria, para diciembre de 2021 volvió incrementar y alcanzó un nivel de 58%, incremento que no es representativo. La deuda con costo, correspondiente a préstamos bancarios y al Programa de Papel Comercial en el Mercado de Valores, se concentra en el corto plazo, lo que genera una necesidad de refinanciar y reestructurar las obligaciones bancarias con vencimientos corrientes, para lo cual la compañía cuenta con fuentes de financiamiento abiertas y diversificadas.

Por su parte, el EBITDA fluctuó durante el periodo analizado en función de la variación en la utilidad operativa y de la mayor depreciación y amortización registrada producto de la inversión constante en activos fijos. Al cierre de 2019 el EBITDA totalizó USD 7,56 millones, evidenciando la capacidad de la compañía de generar recursos a partir de las operaciones ordinarias. Entre 2017 y 2019, la relación promedio entre el EBITDA y el gasto financiero fue de 3,07 veces. Para 2018, el alza en los gastos financieros frente a la menor utilidad operativa redujo la cobertura del EBITDA sobre el gasto financiero a 1,97 veces, cifra que se encontró por debajo del promedio histórico. No obstante, para diciembre de 2019, la relación ascendió a 2,23 veces, en función de la mejora en los resultados operativos. Para 2020 el EBITDA alcanzó un monto de USD 3,78 millones, con una disminución de 47,81% con respecto a 2019, producto de la caída en la utilidad operativa. Por esta razón, la cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros se vio deteriorada al cierre de 2020, y alcanzó una razón de 0,89 veces. Este comportamiento se revirtió para diciembre de 2021, cuando, producto de la fusión, el EBITDA ascendió a USD 15,57 millones y cubrió en 3,6 veces a los gastos financieros del periodo.

## PREMISAS DE GLOBALRATINGS

El análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión en análisis, que se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico adoptado durante el periodo analizado. En el caso puntual de CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A., las proyecciones financieras están determinadas por la fusión por absorción con la compañía CONDUIT DEL ECUADOR S.A. aprobada en junio de 2021, lo cual permitió optimizar procesos logísticos y aprovechar sinergias operativas relacionadas al giro de negocio, y a su vez impulsó al alza el volumen de actividad y el capital de trabajo requerido.

Las proyecciones toman como base los resultados no auditados a diciembre de 2021, un 73% superiores a los de 2020 habida cuenta que la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A. permitió a la compañía percibir ingresos por conceptos adicionales relacionados con nuevos productos. En lo que respecta al crecimiento en ventas para el año 2022 las proyecciones de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. plantean un incremento del 40%, escenario más conservador que el presentado por la compañía (46,4%) considerando que se parte de un monto de ventas ya elevado en 2021. Este escenario contempla una recuperación de la economía y por tanto de la actividad relacionada con el quehacer de la empresa, aunque debe considerarse que aún existe incertidumbre sobre la evolución de la pandemia a nivel nacional y regional lo que podría alterar nuevamente las perspectivas de crecimiento del sector de la construcción que inciden directamente sobre la demanda de productos ofertados por la compañía. Por otra parte, el crecimiento proyectado se justifica por el desarrollo de productos innovadores como túneles de desinfección de diversos tamaños y soluciones de construcción y ampliación de espacios, así como por el desarrollo de canales de comercialización digitales, que incluyen la aplicación móvil y pedidos vía *Whatsapp* y correo electrónico, lo que podría impulsar las ventas por encima de los niveles estimados. Para los años siguientes se estima un crecimiento en ventas del orden del 3% lo que permite tomar en cuenta las presiones inflacionarias y que es un escenario que se puede considerar como conservador.

Parte fundamental en el costo de ventas y por tanto en el margen bruto lo constituye el comportamiento del precio del acero, variable no controlada por la compañía. En este sentido, el costo de ventas en 2021 fue del 81% de las ventas y en 2020 del 87%, lo que evidencia la variabilidad del precio de la materia prima. Para la proyección, GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. consideró un porcentaje del 85% para todo el periodo, estresado respecto del contemplado por el emisor (84,5% y bajando levemente en los años siguientes).

Los gastos de administración y ventas se incrementaron en 2021 en el 40% frente a los de 2020 por lo que se considera que el efecto de la fusión y del aumento de producción ya fue internalizado por la empresa. No obstante que CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A proyecta un leve incremento en 2022 y 2023 para proyectar un descenso en este rubro en los años siguientes, GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. estima que los gastos tendrán un incremento leve del orden del 1% al 2% en todo el periodo proyectado por efecto de las ya anotadas presiones inflacionarias. Los gastos financieros se proyectan en función de la adquisición y cancelación de obligaciones con entidades bancarias y con el Mercado de Valores, con tasas similares al promedio histórico. De esta manera, se proyectan resultados positivos y crecientes durante el periodo de vigencia de la presente Emisión de Obligaciones y muy superiores al comportamiento histórico.



En cuanto al Estado de Situación Financiera, el crecimiento de la actividad de la compañía derivado de la mejora en las condiciones de mercado e impulsado por la fusión con CONDUIT DEL ECUADOR S.A. se produjo en su mayor parte en 2021 de tal forma que el total de activos de la empresa creció en un 80% entre 2021 y 2020 por lo que se proyecta que los activos se mantendrán en el orden de los USD 200 millones en los años siguientes. Uno de los rubros principales fue el de inventarios, que tuvo su *peak* en 2021 con 189 días, situación que se estima se estabilizará en el orden de los 112 días por el incremento en ventas y la adecuación de la empresa a su realidad fusionada. En lo que respecta a las cuentas por cobrar, los días de cartera se mantienen en 65 días, parámetro igual al alcanzado en 2021 y que se estima adecuado para el nivel de ventas proyectado. Las cuentas por pagar comerciales se proyectan estables con los días de pago en 112 días, inferiores a los 189 de 2021 pero levemente superiores a los 100 proyectados por la empresa. Debe considerarse que el grueso de los proveedores es del exterior por lo que los días de pago dependen fundamentalmente de las condiciones que obtenga la compañía en sus negociaciones.

El apalancamiento financiero, determinado por las necesidades de financiamiento de la empresa, se proyecta bajo 2 para todo el período con una marcada tendencia a la baja producto de una disminución paulatina del pasivo por la cancelación de deudas y por el incremento del patrimonio debido a la acumulación de utilidades no distribuidas. No se proyecta reparto de dividendos, aunque la compañía estaría en condiciones de declararlos. No se contemplan inversiones adicionales en propiedad, planta y equipo durante el periodo excepto por montos menores que permiten mantener los activos fijos en óptimo.

| PREMISAS                                       | 2018   | 2019   | 2020    | 2021    | 2022       | 2023 | 2024 | 2025 | CRITERIO                      |
|--|--------|--------|---------|---------|------------|------|------|------|-------------------------------|
|  | REAL   |        | PRELIM. |         | PROYECTADO |      |      |      |                               |
| Ingresos de actividades ordinarias (miles USD) | 95.707 | 95.843 | 74.977  | 129.821 | 40%        | 3%   | 3%   | 3%   |                               |
| Costo de ventas y producción                   | 86%    | 85%    | 87%     | 81%     | 85%        | 85%  | 85%  | 85%  | Porcentaje sobre ventas       |
| Gasto de ventas                                | -5%    | -4%    | -5%     | -3%     | -3%        | -3%  | -3%  | -3%  | Porcentaje sobre ventas       |
| Cuentas por cobrar (CP)                        | 22%    | 20%    | 22%     | 18%     | 18%        | 18%  | 18%  | 18%  | Porcentaje sobre ventas       |
| Provisiones                                    | 8%     | 6%     | 5%      | 3%      | 2%         | 2%   | 2%   | 2%   | Porcentaje sobre C x C        |
| Inventarios                                    | 25%    | 37%    | 22%     | 52%     | 31%        | 31%  | 31%  | 31%  | Porcentaje sobre Costo Ventas |
| Cuentas por pagar (CP)                         | 32%    | 21%    | 30%     | 38%     | 31%        | 31%  | 31%  | 31%  | Porcentaje sobre Costo Ventas |

Fuente: CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A.

En lo que respecta a la deuda con el Mercado de Valores se proyecta la colocación íntegra de la Primera Emisión de Obligaciones durante 2022 lo que permite la cancelación de deudas con entidades financieras y un buen manejo del flujo de caja dado el período de gracia contemplado. Con esa premisa, la deuda neta financiera que alcanzó un monto de USD 81,3 millones a diciembre 2021 se reduciría de manera rápida a USD 65 millones en 2022, USD 49 millones en 2023 y USD 36 millones en 2024.

**CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN**

**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 pertenece y a la economía en general.*

*El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.*

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones de la Circular de Oferta Pública, del respectivo Contrato Privado de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones CUBIERTAS DEL ECUADOR KU-BIEC S.A., ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



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

**ANEXOS**

| ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)                  | 2017           | 2018           | 2019           | 2020           | 2021           | 2022           | 2023           | 2024           | 2025           |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|   | REAL           | REAL           | REAL           | REAL           | PRELIMINAR     | PROYECTADO     |                |                |                |
| <b>ACTIVO</b>   | <b>109.361</b> | <b>115.384</b> | <b>118.941</b> | <b>112.700</b> | <b>202.444</b> | <b>202.019</b> | <b>196.960</b> | <b>193.786</b> | <b>193.590</b> |
| <b>ACTIVO CORRIENTE</b>                                     | <b>64.701</b>  | <b>63.618</b>  | <b>59.715</b>  | <b>53.097</b>  | <b>126.041</b> | <b>126.399</b> | <b>128.058</b> | <b>128.422</b> | <b>130.126</b> |
| Efectivo y equivalentes al efectivo                         | 1.252          | 155            | 186            | 344            | 580            | 555            | 1.291          | 555            | 987            |
| Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP | 22.411         | 20.879         | 19.493         | 16.791         | 23.463         | 32.715         | 33.696         | 34.707         | 35.748         |
| Inventarios   | 23.121         | 20.399         | 30.044         | 14.286         | 55.110         | 47.891         | 49.328         | 50.808         | 52.332         |
| Mercaderías en tránsito                                     | 10.846         | 13.724         | 2.466          | 9.127          | 27.514         | 26.138         | 24.831         | 23.590         | 22.410         |
| Otros activos corrientes                                    | 7.072          | 8.461          | 7.527          | 12.550         | 19.374         | 19.100         | 18.912         | 18.763         | 18.648         |
| <b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>                                  | <b>44.659</b>  | <b>51.766</b>  | <b>59.226</b>  | <b>59.602</b>  | <b>76.402</b>  | <b>75.620</b>  | <b>68.902</b>  | <b>65.364</b>  | <b>63.464</b>  |
| Propiedades, planta y equipo                                | 40.760         | 47.603         | 48.782         | 49.985         | 63.962         | 65.241         | 66.546         | 67.877         | 69.235         |
| Terrenos  | 6.566          | 6.798          | 5.345          | 5.345          | 8.225          | 8.225          | 8.225          | 8.225          | 8.225          |
| (-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo     | (6.078)        | (6.955)        | (7.441)        | (8.426)        | (16.359)       | (17.699)       | (19.039)       | (20.379)       | (21.719)       |
| Propiedad de inversión                                      | 708            | 799            | 5.642          | 5.748          | 12.188         | 12.188         | 6.094          | 3.047          | 1.523          |
| Otros activos no corrientes                                 | 2.704          | 3.520          | 6.898          | 6.950          | 8.387          | 7.665          | 7.076          | 6.595          | 6.200          |
| <b>PASIVO</b>   | <b>71.163</b>  | <b>78.058</b>  | <b>79.693</b>  | <b>74.847</b>  | <b>141.291</b> | <b>132.587</b> | <b>118.419</b> | <b>107.219</b> | <b>97.070</b>  |
| <b>PASIVO CORRIENTE</b>                                     | <b>57.342</b>  | <b>61.918</b>  | <b>60.873</b>  | <b>59.147</b>  | <b>105.304</b> | <b>92.783</b>  | <b>85.742</b>  | <b>92.703</b>  | <b>70.054</b>  |
| Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP           | 23.072         | 26.613         | 16.736         | 19.229         | 40.277         | 47.891         | 49.328         | 50.808         | 52.332         |
| Obligaciones con entidades financieras CP                   | 10.755         | 13.671         | 24.586         | 17.696         | 36.875         | 25.932         | 12.294         | 22.245         | 2.500          |
| Obligaciones emitidas CP                                    | 9.741          | 9.679          | 9.139          | 12.158         | 14.553         | 5.083          | 9.833          | 4.917          | -              |
| Anticipo de clientes CP                                     | 8.163          | 7.170          | 2.905          | 3.191          | 3.239          | 3.563          | 3.919          | 4.311          | 4.742          |
| Otros pasivos corrientes                                    | 5.612          | 4.785          | 7.507          | 6.872          | 10.360         | 10.314         | 10.368         | 10.424         | 10.480         |
| <b>PASIVO NO CORRIENTE</b>                                  | <b>13.821</b>  | <b>16.141</b>  | <b>18.820</b>  | <b>15.701</b>  | <b>35.987</b>  | <b>39.805</b>  | <b>32.677</b>  | <b>14.516</b>  | <b>27.016</b>  |
| Obligaciones con entidades financieras LP                   | 11.382         | 13.717         | 15.744         | 12.540         | 30.471         | 19.539         | 22.245         | 9.000          | 21.500         |
| Pasivo por impuestos no corrientes                          | 381            | 288            | 271            | -              | 695            | 695            | 695            | 695            | 695            |
| Provisiones por beneficios a empleados LP                   | 2.050          | 2.127          | 2.352          | 2.945          | 4.818          | 4.818          | 4.818          | 4.818          | 4.818          |
| Otros pasivos no corrientes                                 | 8              | 8              | 453            | 216            | 3              | 14.753         | 4.919          | 3              | 3              |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                                      | <b>38.197</b>  | <b>37.326</b>  | <b>39.248</b>  | <b>37.853</b>  | <b>61.153</b>  | <b>69.431</b>  | <b>78.540</b>  | <b>86.567</b>  | <b>96.520</b>  |
| Capital suscrito o asignado                                 | 27.565         | 29.965         | 29.965         | 29.965         | 37.909         | 37.909         | 37.909         | 37.909         | 37.909         |
| Reserva legal   | 1.879          | 2.362          | 2.442          | 2.622          | 3.858          | 3.858          | 4.685          | 4.685          | 4.685          |
| Ganancias o pérdidas acumuladas                             | 282            | 191            | 1.195          | 2.898          | 13.009         | 19.387         | 26.837         | 35.946         | 43.973         |
| Resultados acumulados por adopción por primera vez NIIF     | 3.724          | 3.724          | 3.724          | 3.724          | -              | -              | -              | -              | -              |
| Ganancia o pérdida neta del periodo                         | 4.839          | 798            | 1.802          | (1.357)        | 6.378          | 8.278          | 9.109          | 8.027          | 9.953          |
| Otras cuentas patrimoniales                                 | (91)           | 286            | 120            | -              | -              | -              | -              | -              | -              |

| ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)        | 2017          | 2018          | 2019          | 2020           | 2021          | 2022          | 2023          | 2024          | 2025          |
|--|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|  | REAL          | REAL          | REAL          | REAL           | PRELIMINAR    | PROYECTADO    |               |               |               |
| Ingresos de actividades ordinarias                 | 98.245        | 95.707        | 95.843        | 74.977         | 129.821       | 181.750       | 187.202       | 192.818       | 198.603       |
| Costo de ventas y producción                       | 80.275        | 82.445        | 81.389        | 64.896         | 104.997       | 154.487       | 159.122       | 163.895       | 168.812       |
| <b>Margen bruto</b>                                | <b>17.970</b> | <b>13.262</b> | <b>14.453</b> | <b>10.081</b>  | <b>24.824</b> | <b>27.262</b> | <b>28.080</b> | <b>28.923</b> | <b>29.790</b> |
| (-) Gastos de administración                       | (3.554)       | (3.802)       | (5.247)       | (4.668)        | (4.327)       | (10.697)      | (10.804)      | (10.912)      | (11.021)      |
| (-) Gastos de ventas                               | (4.456)       | (4.417)       | (4.271)       | (3.884)        | (3.262)       | -             | -             | -             | -             |
| <b>Utilidad operativa</b>                          | <b>9.752</b>  | <b>3.744</b>  | <b>5.902</b>  | <b>2.492</b>   | <b>14.233</b> | <b>16.566</b> | <b>17.276</b> | <b>18.011</b> | <b>18.769</b> |
| (-) Gastos financieros                             | (2.364)       | (2.147)       | (2.449)       | (3.390)        | (4.255)       | (4.636)       | (3.872)       | (6.105)       | (3.877)       |
| Ingresos (gastos) no operacionales netos           | 405           | (165)         | 704           | 435            | 125           | 557           | 334           | 201           | 120           |
| <b>Utilidad antes de participación e impuestos</b> | <b>7.439</b>  | <b>1.999</b>  | <b>2.947</b>  | <b>(1.638)</b> | <b>10.668</b> | <b>12.486</b> | <b>13.739</b> | <b>12.107</b> | <b>15.012</b> |
| (-) Participación trabajadores                     | (950)         | (1.140)       | (327)         | (455)          | (1.608)       | (1.873)       | (2.061)       | (1.816)       | (2.252)       |
| Utilidad antes de impuestos                        | 6.299         | 1.672         | 2.492         | (1.638)        | 9.060         | 10.613        | 11.678        | 10.291        | 12.760        |
| (-) Gasto por impuesto a la renta                  | (961)         | (1.460)       | (875)         | (690)          | 281           | (2.335)       | (2.569)       | (2.264)       | (2.807)       |
| <b>Utilidad neta</b>                               | <b>4.839</b>  | <b>798</b>    | <b>1.802</b>  | <b>(1.357)</b> | <b>6.845</b>  | <b>8.278</b>  | <b>9.109</b>  | <b>8.027</b>  | <b>9.953</b>  |
| EBITDA   | 10.732        | 4.824         | 7.234         | 3.775          | 15.573        | 17.906        | 18.616        | 19.351        | 20.109        |

| ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD) | 2017    | 2018    | 2019    | 2020    | 2021       | 2022       | 2023       | 2024       | 2025       |
|---|---------|---------|---------|---------|------------|------------|------------|------------|------------|
|   | REAL    | REAL    | REAL    | REAL    | PRELIMINAR | PROYECTADO | PROYECTADO | PROYECTADO | PROYECTADO |
| Flujo Actividades de Operación          | 10.959  | (1.946) | 3.512   | (3.039) | 9.989      | 17.736     | 11.860     | 10.584     | 12.345     |
| Flujo Actividades de Inversión          | (2.788) | (4.832) | (8.031) | (8.120) | (2.275)    | (1.166)    | 4.891      | 1.808      | 249        |
| Flujo Actividades de Financiamiento     | (8.356) | 7.277   | 3.423   | 11.190  | (7.556)    | (16.595)   | (16.015)   | (13.127)   | (12.161)   |
| Saldo Inicial de Efectivo               | 937     | 753     | 1.252   | 155     | 186        | 580        | 555        | 1.291      | 555        |
| Flujo del Período                       | (185)   | 499     | (1.096) | 31      | 158        | (25)       | 735        | (736)      | 432        |
| Saldo Final de Efectivo                 | 753     | 1.252   | 155     | 186     | 344        | 555        | 1.291      | 555        | 987        |

| ÍNDICES                                 | 2018 | 2019 | 2020   | 2021       | 2022       | 2023       | 2024       | 2025       |
|---|------|------|--------|------------|------------|------------|------------|------------|
|   | REAL | REAL | REAL   | PRELIMINAR | PROYECTADO | PROYECTADO | PROYECTADO | PROYECTADO |
| Activos Corrientes / Pasivos Corrientes | 1,03 | 0,98 | 0,90   | 1,20       | 1,36       | 1,49       | 1,39       | 1,86       |
| Pasivos Corrientes / Pasivos Totales    | 0,79 | 0,76 | 0,79   | 0,75       | 0,70       | 0,72       | 0,86       | 0,72       |
| Pasivos Totales / Activos Totales       | 0,68 | 0,67 | 0,66   | 0,70       | 0,66       | 0,60       | 0,55       | 0,50       |
| Deuda Financiera / Pasivos Totales      | 0,47 | 0,62 | 0,57   | 0,58       | 0,49       | 0,42       | 0,34       | 0,25       |
| Deuda LP / Activos Totales              | 0,12 | 0,13 | 0,11   | 0,15       | 0,17       | 0,14       | 0,05       | 0,11       |
| EBITDA / Gastos Financieros             | 2,25 | 2,95 | 1,11   | 3,66       | 3,86       | 4,81       | 3,17       | 5,19       |
| Utilidad Operacional / Ventas           | 0,04 | 0,06 | 0,03   | 0,11       | 0,09       | 0,09       | 0,09       | 0,09       |
| Margen Bruto / Ventas                   | 0,14 | 0,15 | 0,13   | 0,19       | 0,15       | 0,15       | 0,15       | 0,15       |
| Utilidad Neta / Patrimonio              | 0,02 | 0,05 | (0,04) | 0,11       | 0,12       | 0,12       | 0,09       | 0,10       |

| DEUDA NETA (MILES USD)                        | 2018          | 2019          | 2020          | 2021          | 2022          | 2023          | 2024          | 2025          |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|   | REAL          | REAL          | REAL          | PRELIMINAR    | PROYECTADO    | PROYECTADO    | PROYECTADO    | PROYECTADO    |
| Obligaciones con entidades financieras CP     | 13.671        | 24.586        | 17.696        | 36.875        | 25.932        | 12.294        | 22.245        | 2.500         |
| Obligaciones emitidas CP                      | 9.679         | 9.139         | 12.158        | 14.553        | 5.083         | 9.833         | 4.917         | -             |
| Obligaciones con entidades financieras LP     | 13.717        | 15.744        | 12.540        | 30.471        | 19.539        | 22.245        | 9.000         | 21.500        |
| Obligaciones emitidas LP                      | -             | -             | -             | -             | 14.750        | 4.917         | -             | -             |
| <b>Subtotal deuda</b>                         | <b>37.067</b> | <b>49.469</b> | <b>42.393</b> | <b>81.899</b> | <b>65.304</b> | <b>49.289</b> | <b>36.161</b> | <b>24.000</b> |
| Efectivo y equivalentes al efectivo           | 155           | 186           | 344           | 580           | 555           | 1.291         | 555           | 987           |
| Activos financieros disponibles para la venta | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| <b>Deuda neta</b>                             | <b>36.912</b> | <b>49.283</b> | <b>42.050</b> | <b>81.319</b> | <b>64.749</b> | <b>47.998</b> | <b>35.607</b> | <b>23.013</b> |

| INDICADORES                               | 2018    | 2019   | 2020    | 2021       | 2022       | 2023   | 2024   | 2025   |
|---|---------|--------|---------|------------|------------|--------|--------|--------|
|   | REAL    | REAL   | REAL    | PRELIMINAR | PROYECTADO |        |        |        |
| Deuda neta (miles USD)                    | 36.912  | 49.283 | 42.050  | 81.319     | 64.749     | 47.998 | 35.607 | 23.013 |
| Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD) | (1.946) | 3.512  | (3.039) | 9.989      | 17.736     | 11.860 | 10.584 | 12.345 |
| Necesidad operativa de fondos (miles USD) | 14.665  | 32.800 | 11.847  | 38.296     | 32.715     | 33.696 | 34.707 | 35.748 |
| Años de pago con EBITDA (APE)             | 7,65    | 6,81   | 11,14   | 5,22       | 3,62       | 2,58   | 1,84   | 1,14   |
| Años de pago con FLE (APF)                | -       | 14,03  | -       | 8,14       | 3,65       | 4,05   | 3,36   | 1,86   |
| Servicio de deuda (SD) (miles USD)        | 22.487  | 25.613 | 36.771  | 33.528     | 55.509     | 33.596 | 27.677 | 30.052 |
| Razón de cobertura de deuda DSCRC         | 0,21    | 0,28   | 0,10    | 0,46       | 0,32       | 0,55   | 0,70   | 0,67   |

**DESCRIPCIÓN**

Deuda Neta = Deudas con Costo (-) Efectivo y equivalentes de Efectivo  
 FLE = Flujo de Actividades de Operación  
 APE = Deuda Neta / EBITDA  
 APF = Deuda Neta / FLE  
 SD = Pagos de Capital + Pagos de Intereses- Efectivo  
 DSCRC = (Utilidad Operativa + Depreciación) / Servicio Deuda

La calificación otorgada por GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando un análisis de la capacidad de pago, por lo que no necesariamente reflejan la probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de un emisor para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago con lo cual los acreedores y/o tenedores se verían forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés. GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora [www.globalratings.com.ec](http://www.globalratings.com.ec), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

| INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME                      |  |
|---|--|
| INFORMACIÓN MACRO   | Entorno macroeconómico del Ecuador.<br>Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.  |
| INFORMACIÓN EMISOR  | Información cualitativa.<br>Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.<br>Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza.<br>Proyecciones Financieras.<br>Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.                        |
| INFORMACIÓN EMISIÓN   | Documentos legales de la Emisión.  |
| OTROS   | Otros documentos que la compañía consideró relevantes.   |
| REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME |  |
| FACTORES DE RIESGO  | Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.   |
| IMPACTO DEL ENTORNO   | Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.   |
| IMPACTO DEL SECTOR  | Numeral 1, Artículo 20, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.  |
| EMPRESAS VINCULADAS   | Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.  |
| OPERACIÓN DE LA EMPRESA   | Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Números 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.   |
| INSTRUMENTO   | Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.              |
| MONTO MÁXIMO DE LA EMISIÓN  | Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. |
| 200% PATRIMONIO   | Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.  |

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