

APROBADO

1 PORTADA

a. Título:

“CIRCULAR DE OFERTA PÚBLICA DE PAPEL COMERCIAL”

b. Razón Social o nombre comercial del emisor

Razón Social del Emisor:

Nestlé Ecuador S.A.

c. Número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros que aprueba el programa de emisión de papel comercial y el contenido de la circular, autoriza la oferta pública y dispone su inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores:

Número de Resolución: SCVS-IRQ-DRMV-2020-00008316

Fecha de Emisión: 15 de diciembre de 2020

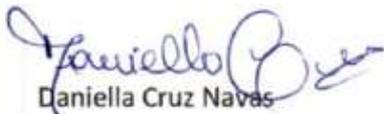
d. Razón social de la calificadora de riesgo y las categorías de la calificación de riesgo del programa y del garante si es que se trata de un aval o fianza.

Razón social calificadora de riesgos: BANKWATCHRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Categoría de la calificación: AAA

e. Nombre y firma del estructurador o asesor, cuando sea del caso.

Estructurador Financiero:



Daniella Cruz Navas
Gerente General

MERCAPITAL CASA DE VALORES S.A.
Whymper N27-70 y Orellana
Edificio Sassari, piso 2, oficina 2A
Teléf.: (02) 393 2510
www.mercapital.ec
Quito – Ecuador

f. Cláusula de exclusión, según lo que establece el artículo 15 del Libro Dos del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley de Mercado de Valores.

La aprobación de la presente Circular de Oferta Pública por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, no implica la recomendación de ésta ni de los miembros de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, para la suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre el precio, la solvencia de la entidad emisora, el riesgo o rentabilidad de la misma.

CONTENIDO

1. PORTADA
2. INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR
3. CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA
4. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN
5. INFORMACIÓN ECONÓMICO - FINANCIERA
6. DECLARACIÓN JURAMENTADA DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LA COMPAÑÍA EMISORA DE LA INFORMACIÓN DIVULGADA EN LA CIRCULAR
7. DECLARACIÓN JURAMENTADA DE LOS ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN

ANEXOS

- Anexo 1 Estados Financieros Auditados con sus respectivas notas de los años 2017 al 2019
- Anexo 2 Estados Financieros Internos a noviembre 2020
- Anexo 3 Declaración juramentada de los Activos Libres de gravamen
- Anexo 4 Extracto e Informe completo de la Calificadora de Riesgos
- Anexo 5 Certificación por parte del Representante Legal del monto máximo a emitir
- Anexo 6 Certificación Juramentada del Representante de Obligacionistas que no se encuentra incurso en impedimentos
- Anexo 7 Certificación Juramentada de la Compañía Emisora que no se encuentra incurso en impedimentos
- Anexo 8 Fianza Mercantil Solidaria otorgada por la Compañía ECUAJUGOS S.A.

2 INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR

- a. Fecha de constitución, plazo de duración, actividad principal, domicilio principal de la Compañía, dirección, número de teléfono, número de fax, página web de la oficina principal y de sus sucursales, de ser el caso.

Información General del Emisor	
Fecha de constitución:	<p>A) La Compañía Nestlé Ecuador S.A., se constituyó bajo la denominación INDUSTRIA ECUATORIANA DE ELABORADOS DE CACAO C.A., mediante escritura pública otorgada el once de junio de mil novecientos sesenta y cuatro, ante el notario Tercero del cantón Guayaquil e inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón el veinte y dos de junio de mil novecientos sesenta y cuatro.</p> <p>B) La Compañía a lo largo de su historia ha tenido algunos actos societarios, siendo los más relevantes:</p> <p>I.- Mediante escritura pública otorgada el veinte y dos de diciembre de mil novecientos setenta y cinco, ante el Notario Quinto del cantón Quito, Doctor Upiano Gaybor Mora, debidamente inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón, el 18 de junio de 1976, la compañía procedió a cambiar su domicilio de la ciudad de Guayaquil a la ciudad de Quito.</p> <p>II.- El 25 de febrero de 1988, se otorga ante el Notario Primero del Cantón Quito, Doctor Jorge Machado Cevallos, la escritura pública de cambio de denominación de la compañía mediante la cual, ésta cambio su denominación a la actual Nestlé Ecuador S.A., escritura inscrita en el Registro Mercantil del cantón Quito el 22 de junio de 1988.</p> <p>III.- Mediante Escritura pública celebrada ante el Notario Primero del Cantón Quito, Doctor Jorge Machado, otorgada el 3 de septiembre de 2008, realiza el acto de fusión por absorción de la Compañía Neslandina S.A. por parte de la Compañía Nestlé Ecuador S.A., Disolución anticipada de la Compañía Neslandina S.A., Aumento de Capital en Consecuencia de la Fusión, Disminución y Reforma del Estatuto Social de la Compañía, escritura debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Quito el 24 de diciembre de 2008, Registro Mercantil de Guayaquil el 13 de Enero de 2009.</p> <p>IV.- Mediante escritura pública celebrada ante el Notaria Vigésimo Cuarto del cantón Quito, otorgada el 30 de junio de 2010, la compañía prorrogó su plazo de duración y reformó su estatuto social, instrumento inscrito en el Registro Mercantil de Quito el 16 de julio de 2010, Registro Mercantil de Guayaquil el 04 de agosto de 2010.</p>

Plazo de duración:	Hasta el 31 de diciembre de 2060.
Actividad Principal:	<p>El objeto social de la compañía es dedicarse a la industria, mediante fabricación, exportación, almacenaje, transporte, distribución y venta de productos alimenticios y de otra naturaleza, pudiendo participar en otras compañías civiles, mercantiles, industriales, agrícolas y de transporte, ya sea en la constitución de estas o posteriormente, relacionadas con el objeto de la compañía, realizando todos los actos y contratos permitidos por las leyes ecuatorianas. La compañía también podrá dedicarse al ejercicio del comercio mediante la importación, exportación, distribución y venta de productos alimenticios y de otra naturaleza que no sean de su propia fabricación. En tal virtud para el cumplimiento del objeto social referido precedentemente, la compañía podrá celebrar con terceras personas naturales o jurídicas toda clase de contratos y actos permitidos por las leyes del Ecuador, sean de la naturaleza que fueren y tengan relación con el presente objeto.</p> <p>El CIU de la operación principal de la Compañía es el C1079.29 , esto es ELABORACIÓN DE OTROS ALIMENTOS ESPECIALES: CONCENTRADOS DE PROTEÍNAS; ALIMENTOS PREPARADOS CON FINES DIETÉTICOS, ALIMENTOS SIN GLUTEN, ALIMENTOS PARA COMBATIR EL DESGASTE CAUSADO POR EL ESFUERZO MUSCULAR, ETCÉTERA.</p>
Domicilio principal de la Compañía:	Calle Nayón y Av. Simón Bolívar, centro corporativo EKOPARK, Torre 2, Edificio “Nestlé” frente al redondel del Ciclista, Quito – Ecuador.
Número de teléfono:	(02) 299 3517
Número de fax:	(02) 299 3517
Página web:	www.nestle.com.ec
Correo electrónico:	mariela.romero1@ec.nestle.com

b. Capital suscrito, pagado y autorizado del ser el caso

Composición del Capital – Nov. 2020	
Capital Autorizado:	US\$ 16.767.600
Capital Suscrito:	US\$ 1.776.760
Capital Pagado:	US\$ 1.776.760

c. Indicadores o resguardos al que se obliga el emisor

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 18 de mayo de 2020, entre otros puntos, resolvió:

RESGUARDOS:

Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y/o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:

1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
3. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

Se entenderá por activos depurados 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.

Estos resguardos, podrán ser fortalecidos al solo criterio de la Primer Suplente del Gerente General de la compañía o a quienes la reemplacen estatutariamente, y también podrán ser sujetos a modificaciones siempre que sean autorizadas por la Autoridad de Control respectiva.

Además, se autorizó la fijación de compromisos adicionales que podrán consistir entre otros, en mantenimiento de determinados índices financieros, compromisos financieros en general, obligaciones formales de remisión de información, etc., así mismo la Primer Suplente del Gerente General de la compañía o a quienes la reemplacen estatutariamente, podrá constituir gravámenes de todo tipo, sobre cualquier bien de propiedad de la Compañía, tales como prendas, hipotecas o cualquier otro y en general podrá constituir cualquier tipo de garantía específica adicional a la garantía general que respalda el proceso de emisión referido, así como constituir negocios fiduciarios de cualquier tipo relacionados con el proceso referido. Dichos compromisos adicionales deberán mantenerse durante la vigencia del proceso y hasta la total redención de la emisión.

COMPROMISOS ADICIONALES:

La Primer Suplente del Gerente General conforme lo establecen las disposiciones estatutarias, y en base a las autorizaciones otorgadas por la Junta General de Accionistas, fija los siguientes compromisos adicionales orientadas a preservar el cumplimiento del objeto social o finalidad de las actividades de la Compañía, tendientes a garantizar el pago de las obligaciones a los inversionistas, la toma de todas aquellas decisiones y todas aquellas gestiones que permitirán que la Compañía mantenga o incremente las operaciones propias de su giro ordinario, sin disminuir las mismas, a continuación se detallan las principales:

- Mantener niveles de operación consistentes con los obtenidos históricamente en el ejercicio de su actividad económica
- Generar niveles de rentabilidad suficientes para garantizar el pago de las inversiones y las obligaciones con los acreedores

LIMITACIONES DE ENDEUDAMIENTO:

- Mantener una relación entre el endeudamiento financiero (Pasivo Financiero) y la generación de flujo propio (EBITDA) de hasta 3.00 veces, que le permita continuidad y crecimiento al negocio.

Para la base de la verificación se tomarán los estados financieros semestrales correspondientes a junio treinta y diciembre treinta y uno de cada año. El seguimiento a los índices financieros iniciará el primer semestre calendario una vez los títulos estén en circulación. Si la compañía llegare a incumplir uno o más de los índices señalados en un determinado semestre, tendrá como plazo el semestre siguiente para superar la deficiencia. Si la misma se mantiene, se considerará como incumplimiento de las obligaciones asumidas por el emisor. El incumplimiento constituirá causal de aceleración de vencimientos si así lo determina la Asamblea de Obligacionistas.

d. Gastos del programa de Emisión

Detalle de Costos de Casa de Valores	% sobre Monto	Valor
Estructurador Financiero	0.02%	10,000.00
Comisión de Colocación - Casa de Valores	0.10%	50,000.00
Subtotal	0.12%	60,000.00
Detalle de Costos de Bolsa de Valores	% sobre Monto	Valor
Comisiones Colocación - Bolsa de Valores	0.06%	30,000.00
Inscripción Bolsa de Valores	0.10%	50,000.00
Subtotal	0.16%	80,000.00
Detalle de Costos de Terceros	% sobre Monto	Valor
Calificadora de Riesgos	0.03%	13,500.00
Desmaterialización de valores	0.05%	25,000.00
Agente Pagador DCV - BCE	0.01%	5,000.00
Representante de Acreedores	0.01%	5,000.00
Registro Mercado de Valores - SIC	0.005%	2,500.00
Gastos Notariales	0.01%	3,700.00
Prospectos, títulos, publicaciones	0.001%	500.00
Subtotal	0.10%	55,200.00
Total costos para la emisión	0.38%	195,200.00

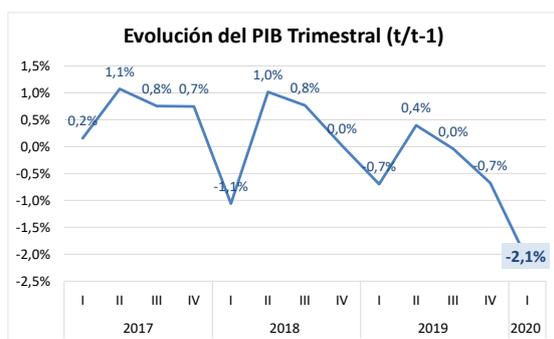
(*) **Nota:** el monto revelado por concepto de pago de inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, corresponde al monto máximo de US\$ 2.500,00 de acuerdo a lo establecido en el numeral 1, Art. 3, Capítulo VIII, Título II del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

e. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO DEL EMISOR

Descripción del entorno económico en que desarrolla sus actividades y el desempeño de la empresa, en el sector al que pertenece

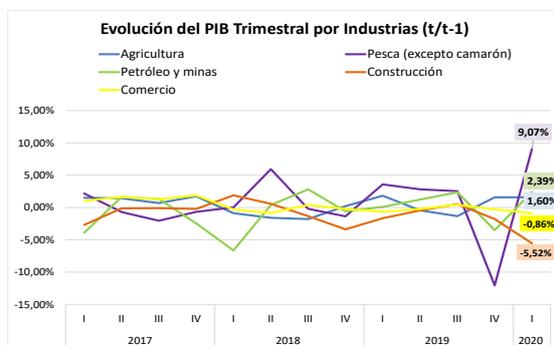
• Breve análisis macroeconómico

El año 2020 pasará a la historia. Los indicadores económicos del Ecuador y el mundo muestran una contracción masiva, como es de esperarse dada la pandemia. Conforme las cifras oficiales (y más actuales) del BCE, en el primer trimestre, la economía ecuatoriana cayó un -2.1% en relación al cuarto trimestre del 2019, lo que anualizado significaría una contracción de -8.2%; no obstante, la predicción del FMI revela una caída no menor al 10% para el presente año.



Fuente: BCE / Elaboración: Mercapital Casa de Valores

La recesión de la actividad económica se evidencia en la mayoría de los sectores económicos. La construcción, que ya venía en descenso desde el 2019, se contrajo en un -7.1% adicional y las perspectivas no son alentadoras.

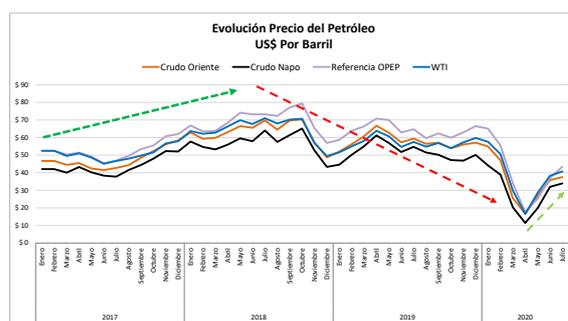


Fuente: BCE / Elaboración: Mercapital Casa de Valores

La caída del sector comercio fue de -0.9% a inicios de la pandemia y a mayo fue de -51%, poniendo en evidencia el comportamiento decreciente del

consumo de los hogares en respuesta a la pérdida de empleos y/o reducciones salariales. Así mismo, las ventas cayeron cerca del -43% para la mayor parte de los sectores manufactureros.

La contracción del sector petrolero y de combustibles interno es de -52% en mayo producto de la restricción vehicular, sin embargo, lo que más aportó a dicha contracción fue la interrupción del flujo de petróleo a causa de los daños en los oleoductos y la caída drástica del precio del crudo (particularmente en abril).

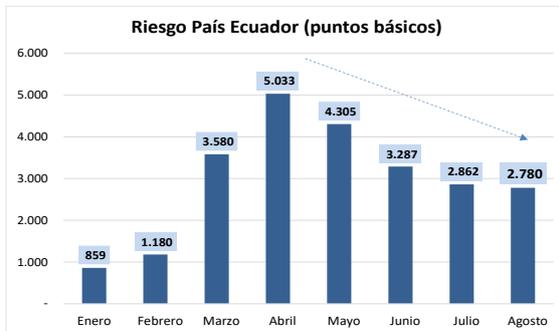


Fuente: BCE / Elaboración: Mercapital Casa de Valores

Comportamiento opuesto se evidencia en los sectores agrícola y pesquero (distinto al camarón), cuyo crecimiento fue de 0.8% y 1.1% respectivamente. La agricultura de exportación (banano, flores y camarón) dependerá de la recuperación de los mercados mundiales.

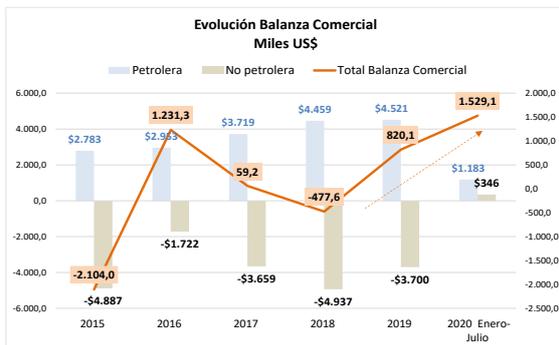
En materia fiscal, las autoridades han logrado completar la reestructuración de la deuda externa, y se espera la aprobación por parte del Directorio del FMI de un nuevo programa, así como la firma de un contrato de préstamo vinculado a la venta anticipada de crudo con China. Adicional a ello, se recurrió a la recaudación anticipada de IR de ejercicio 2020. El impacto de estos factores en el flujo de ingresos será de alrededor de US\$ 6 mil millones, lo cual ayudaría al Estado a mitigar la crisis fiscal que

actualmente mantiene con sus proveedores y toda su cadena de pagos. Posterior al pago de intereses de los Bonos Global 2020 y la re negociación de la deuda externa, el Riesgo País cayó cerca de 1.800 puntos base, sin embargo, sigue siendo el tercero más alto de la región.



Fuente: BCE / Elaboración: Mercapital Casa de Valores

Sin embargo, no todas son malas noticias, y a pesar de la contracción fiscal, existe un superávit de comercio exterior incluso a pesar de la caída de la actividad petrolera, hecho que es atribuible a la dolarización.



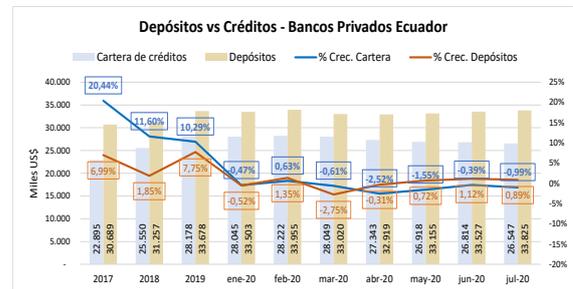
Fuente: BCE / Elaboración: Mercapital Casa de Valores

Para Julio/20, las importaciones no petroleras cayeron en un -26.5% mientras que las exportaciones no petroleras crecen en un 2.2% interanualmente (un gran logro considerando una contracción de -31% en el mercado camaronero dado el cierre repentino del mercado Chino).

Las exportaciones no petroleras han probado ser una fuente de ingresos resiliente, incluso en medio de una crisis provocada por la pandemia.

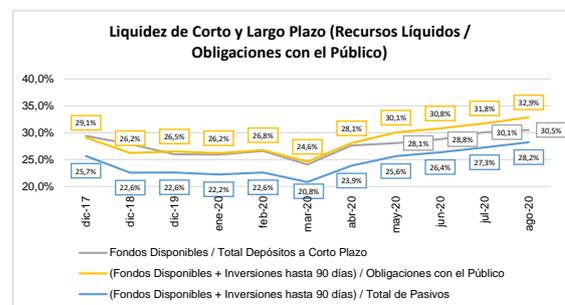
Por otro lado, la fortaleza de la dolarización también se refleja en que el sistema bancario privado ha visto incrementar sus depósitos a la

par de contraer sus operaciones de crédito. De esta manera, el sistema está preparado para afrontar un muy probable efecto adverso derivado del deterioro de su cartera.



Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Mercapital Casa de Valores

En términos de liquidez, el sistema financiero da muestras de adecuada cobertura.



Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Mercapital Casa de Valores

Las perspectivas para el 2021 aparentemente son favorables, sin embargo, éstas están supeditadas a factores que por el momento son inciertos. El primero relacionado con el hallazgo de la vacuna contra el Covid, y el segundo el panorama electoral.

En cuanto a la vacuna, si bien se han dado pronunciamientos de ciertos países, se deberá esperar la aprobación por parte de las autoridades sanitarias y posteriormente la producción de las unidades suficientes, lo cual, según los expertos en la temática, no ocurrirá sino hasta finales del 2021, por tanto, es de esperarse que las restricciones de movilidad actuales, permanecerán vigentes (aunque más ligeras) durante el próximo año.

Desde la perspectiva política, los resultados electorales también tendrán un efecto importante sobre el desempeño económico, por

cuanto las nuevas políticas económicas harían posible sea la inversión o la fuga de capitales. Al margen de ello, la consigna se reduce a un solo objetivo: cuidar la dolarización.

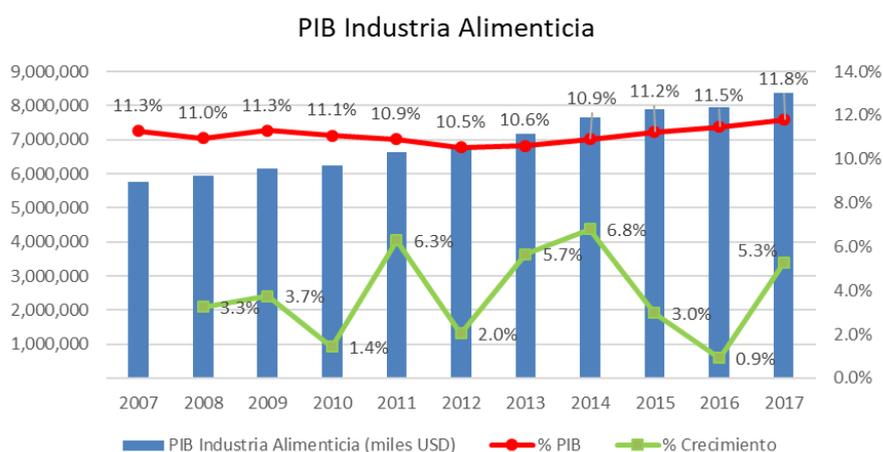
desaparecerán, reemplazadas por productos que han ganado espacio tanto en las preferencias de los consumidores como en los diferentes canales de comercialización.

Sin duda nos enfrentamos a un mundo nuevo y desafiante. El entorno para las empresas post Covid ha cambiado drásticamente. Algunas líneas de negocios (y formas de hacerlos)

- **Industria Alimenticia**

La industria alimenticia se encarga de transformar productos provenientes del sector agrícola y ganadero en productos para el consumo humano y animal. Está compuesto por una cadena productiva y comercial completa que viene desde la ganadería, pesca, agricultura; pasa al procesamiento de materias primas, luego a productos procesados aptos para el consumo y finalmente a la comercialización al consumidor final que puede ser a través de cadenas de supermercados, restaurantes, tiendas de barrio, mercados y otros; y por el lado del consumo animal a través de canales de distribución directos o indirectos a ganaderos y otros.

A continuación se muestra la relevancia que tiene este sector en el PIB del país, dentro de estos datos se toma en cuenta las cuentas presentadas por el banco central en las que están: Alojamiento y servicios de comida, procesamiento y conservación de carne, camarón, pescado y otros productos acuáticos, elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal, productos lácteos, productos de la molinería, panadería y fideos, azúcar, cacao, chocolate y productos de confitería, otros productos alimenticios y bebidas, pesca, acuicultura, cultivo de banano, café y cacao y crianza de animales.



Fuente: Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Mercapital Casa de Valores (información no disponible para períodos posteriores)

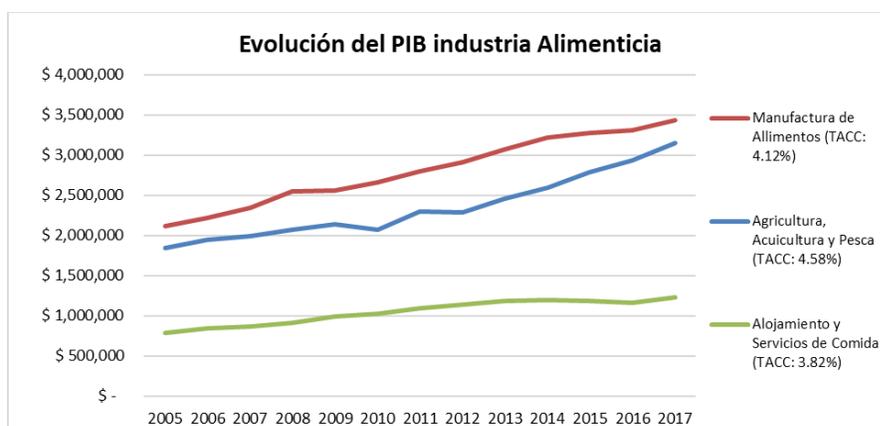
Como se puede observar, desde el 2005 ha existido un crecimiento importante general de esta industria, sin existir un decrecimiento en ningún año, aunque la participación de esta industria sobre el PIB se mantiene constante entre 2005 y 2015, fluctuando entre un 9,8% y 10,4% de participación sobre el PIB. La participación aumenta de forma importante en 2016 y 2017.

Esto refleja un indicio de que se trata de una industria muy estable que no es afectada mayormente por factores exógenos. Se observa crecimientos menores en los años 2009, 2010, 2012, 2016, años correspondientes a la recesión en Estados Unidos y 2015-2016 a una recesión en Ecuador por la baja de los precios del petróleo.

Un impacto importante que sufrió la industria alimenticia en el 2014 fue la implementación de la “semaforización” que consiste en otorgar un código de color a los alimentos según el nivel de azúcar, sal y grasa que contengan para informar al consumidor de los riesgos que puede traer un producto a su salud.

Esta medida complicó al sector, que se vio obligado a modificar las fórmulas de sus productos para evitar que el consumidor deje de comprarlos por ser “altos” en grasa, sal o azúcar. Tanto esta medida como los semáforos en “rojo” producirían una disminución de la demanda y es por esto también que entre 2014 y 2015 se observa un menor crecimiento.

El 2017, fue un año de recuperación económica luego de una época de incertidumbre en el primer semestre del año posterior a las elecciones presidenciales. En este año se formaron acuerdos de comercio con la Unión Europea que favorecieron a las exportaciones del sector, lo cual ha contribuido de forma importante al crecimiento del PIB para ese año, adicional al incremento del consumo interno.

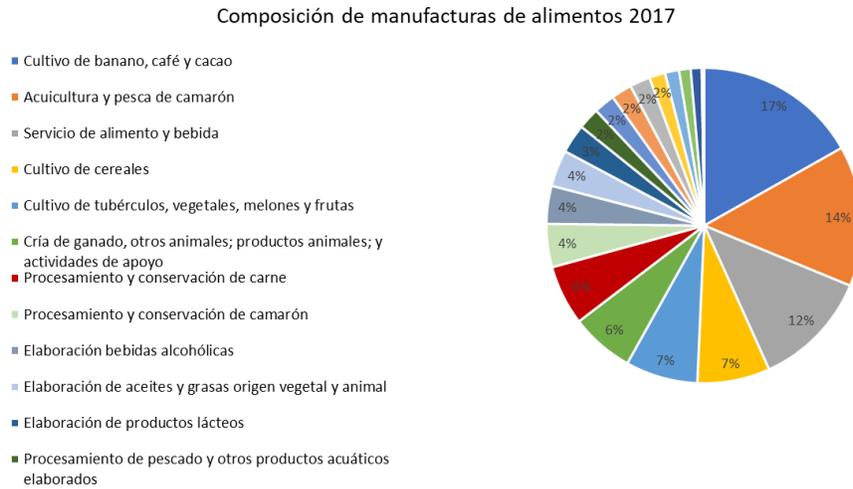


Fuente: Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Mercapital Casa de Valores
(información no disponible para períodos posteriores)

Como se aprecia en el gráfico, el crecimiento anual compuesto de cada sector de la industria alimenticia está entre el 3.8% y 4.6%, siendo el sector agrícola el que mantiene mayor crecimiento. Por este motivo, en general estos tres sectores representan una buena oportunidad de desarrollo de productos, aunque por el monto del PIB, se podría concluir que el sector de la manufactura representa

una mayor oportunidad, generando productos de alto valor agregado para exportaciones y productos que sustituyan importaciones de productos más costosos.

Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, en la industria manufacturera de alimentos no existe un claro dominante, esto indica claramente que es un sector muy diversificado y la oportunidad de desarrollo de productos especializados es muy amplia.

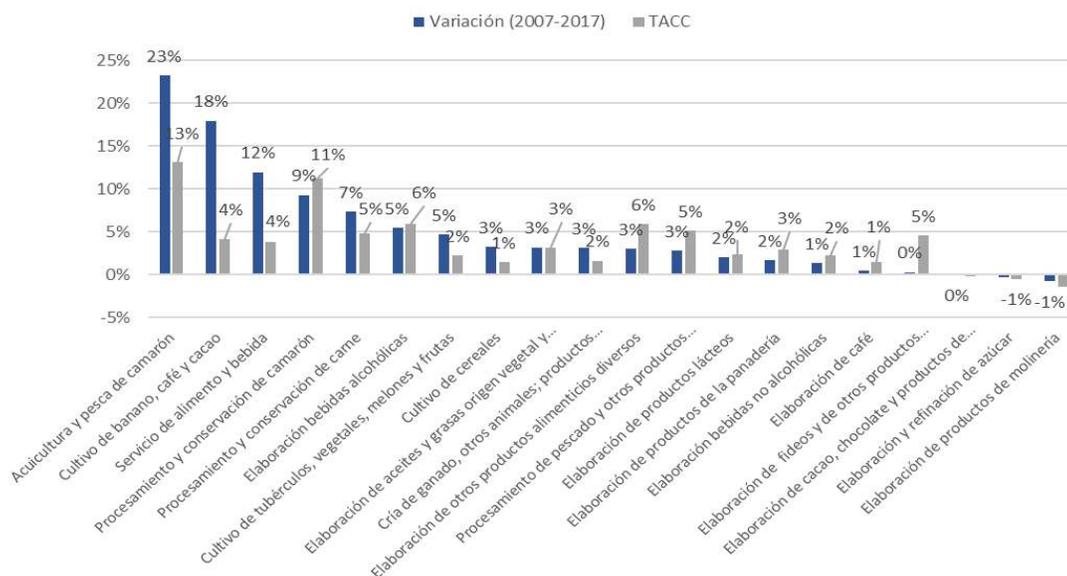


Fuente: Banco Central del Ecuador. **Elaboración:** Mercapital Casa de Valores (información no disponible para períodos posteriores.)

Según datos del INEC en 2019 el 37% de los establecimientos que han declarado actividad económica se dedican a actividades relacionadas a alimentos y bebidas. La mayor participación está en empresas que realizan comercio al por mayor y menor con un 68% de participación, seguido de actividades relacionadas a servicios de alimentos con un 26% de participación y finalmente la elaboración de alimentos con un 6% de participación.

En el periodo analizado, la industria alimenticia ha crecido en +USD 2.617 millones, en el siguiente gráfico se puede ver la participación en el crecimiento de cada una de las cuentas, así como la TACC (2007-2017) de cada una.

Representatividad del crecimiento (2007-2017) y TACC de la industria alimenticia



Fuente: Banco Central del Ecuador. **Elaboración:** Mercapital Casa de Valores (información no disponible para períodos posteriores.)

Con la tabla anterior podemos identificar que, del impulso de la industria de 10 años, el 23% corresponde al rubro de Acuicultura y Pesca de Camarón, seguido por el Cultivo de banano, café y cacao; y el Servicio de alimentos y bebidas. Esto es coherente con la participación que mantiene cada una de estas cuentas; sin embargo, es importante recalcar que también se ve la tasa anual de crecimiento compuesto (TACC), donde es evidente que los sectores con mayores crecimientos en términos anuales son Acuicultura y pesca de camarón, procesamiento y sector de camarón y la elaboración de otros productos alimenticios diversos; mientras que sectores con un importante peso dentro de la industria como el cultivo de banano, café y cacao, han incrementado a un ritmo más desacelerado (TACC: 4%). Con todo la TACC del sector alimenticio fue del 4%, misma que se espera que se mantenga en los siguientes años.

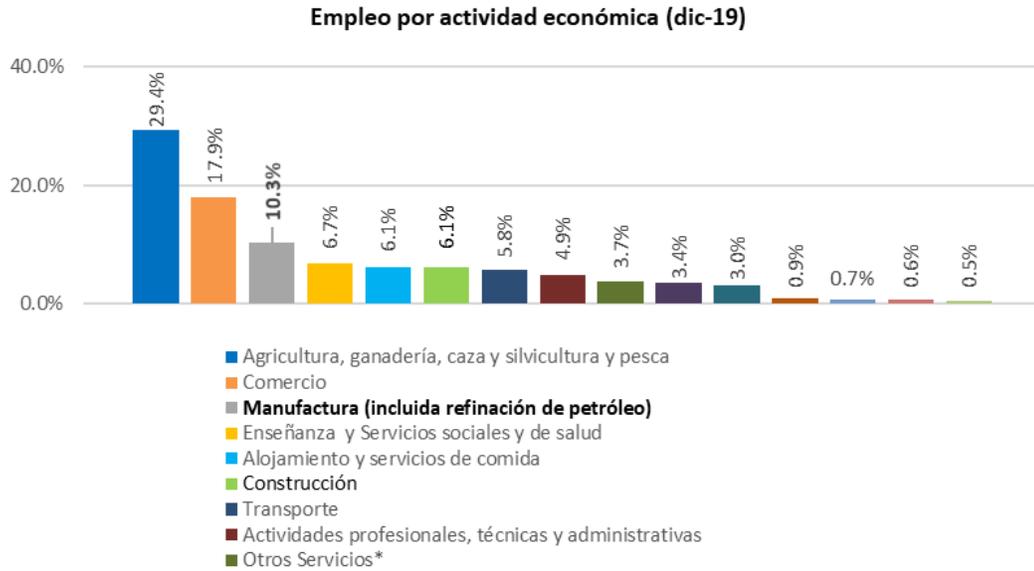
Es importante destacar que dentro de los planes del gobierno (Plan Toda una Vida), apunta como segundo eje, al desarrollo de capacidades productivas y del entorno con la finalidad de lograr la soberanía alimentaria y el Buen Vivir Rural. En este sentido, se tiene previstas políticas como el impulso de la producción de alimentos, el fortalecimiento del sector agricultor y promoción del comercio justo. Es por esto, que se tiene perspectivas positivas acerca de esta industria.

Empleo del sector

A diciembre de 2019, la población del Ecuador es de 17,415 millones de personas, de las cuales el 45% tiene empleo (7,79 millones). Es importante destacar que, de los 7,79 millones de personas con empleo, el 10,3% corresponden a la actividad de manufactura, esto se traduce a un valor nominal de

¹ INEC: Tabulados y series históricas. <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/empleo-diciembre-2019/>

802,37 mil personas. En el siguiente cuadro se puede observar el empleo del Ecuador distribuido por su actividad económica.

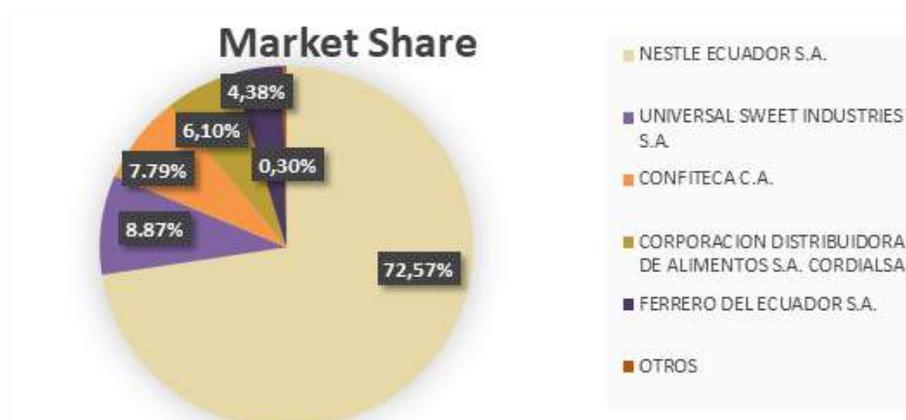


• **Competencia y principales actores de mercado**

Las principales empresas que se destacan en el sector son:

- Procesadora Nacional de Alimentos C.A. Pronaca
- Arca Ecuador
- Nestlé Ecuador S.A.
- La Fabril S.A.
- Universal Sweet Industries S.A.
- Confiteca C.A.
- Corporación Distribuidora de Alimentos S.A. CORDIALSA

El mercado se distribuye de la siguiente manera:



Nestlé cuenta con el 72,57% del mercado, seguido de Universal Sweet Industries con un 8.87%. Es importante recalcar que el nivel de facturación de Nestlé es superior que el resto de las empresas confiteras por el nivel de diversificación en su portafolio de productos, que hace que abarque más de un segmento en la industria.

Muchas de las empresas del sector sólo se dedican a un segmento en específico, lo que provoca que el nivel de ingresos de las empresas analizadas tenga una brecha prominente frente a la multinacional Nestlé.

Principales líneas de productos, servicios, negocios y actividades de la Compañía

- **Antecedentes de la compañía:**

Nestlé es la compañía de alimentos y bebidas más grande del mundo. Cuenta con más de 2,000 marcas que van desde íconos mundiales hasta favoritos locales; la compañía cuenta con presencia en 191 países en todo el mundo.

Como parte de la expansión de la empresa en América Latina, los productos Nestlé se empiezan a vender en Ecuador a través de Comercial Panamericana, cuya sede estaba en la ciudad de Guayaquil.

A raíz de una visita al país de los ejecutivos de Nestlé Products Export Inc., empresa creada para comercializar los productos Nestlé durante la Segunda guerra Mundial, con sede en Stanford, Connecticut, en 1955 se resolvió montar una organización propia, tal como funcionaba en todos los países. Marcel Guignard Bermey, de origen suizo, fue nombrado agente consignatorio, cargo que desempeñaría hasta 1957. Pronto comenzaron a llegar embarque de Nescafé y leche condensada. También se traía leche en polvo de las marcas Lirio Blanco, Perla y la famosa Nido.

Las primeras oficinas estuvieron en Guayaquil y comenzaron a funcionar el 1 de junio del año 1955, pero no se podía iniciar todavía la comercialización de los productos. Los primeros meses el personal se dedicó a hacer los trámites necesarios para el funcionamiento de la empresa y a montar la estructura sobre la que se implementarían las ventas. Había que esperar, además, la llegada de las importaciones, ya que todavía Nestlé no tenía plantas en el país.

El primer producto en salir al público fue Nestógeno en formatos de media libra y una libra, del que se concretó la primera venta exactamente el 3 de septiembre de 1955, un pedido cuyo valor ascendió a 3.000 sucres.

Desde entonces Nestlé será una marca que, en el recuerdo de una generación, aparece unida de una manera indisoluble con el progreso. Los niños desayunaban con el cereal Nestum. Las labores de cocina se facilitaron con sopas y salsas Maggi. Podemos decir así que la modernidad se sentaba en la mesa de los ecuatorianos.

El segundo agente consignatorio de Nestlé para Ecuador fue Hans Zearinger, también de nacionalidad suiza; él sería reemplazado en 1958 por el español Luis Manglanos y Gallegos, quien venía ya con el cargo de gerente de la empresa Productos Nestlé Ecuador, hasta 1960.

Nestlé importaba chocolates y caramelos con su marca, en elegantes cajas, desde Suiza. En el año de 1963 se logró un pico de ventas: un millón de sucres. Esta meta se celebró en grande, los empleados fueron premiados con un viaje a Salinas y bonificaciones.

Con posterioridad las oficinas se trasladaron a Vélez 915 y Pedro Moncayo, porque el crecimiento acelerado de la empresa imponía locales más amplios. Originalmente solo se ocupó la planta baja de ese inmueble, luego se amplió al primer piso y en una época se ocuparon pisos del edificio.

Durante algunos años Nestlé no tenía una oficina propia en Quito, sino que era representada en toda la Sierra por la empresa Darquea Hnos. Hacia 1960 se abrió el Distrito Quito, con sus propias bodegas y oficinas.

Después de casi 60 años de experiencia, tradición y servicio en el país, Nestlé ha logrado estar presente en miles de hogares ecuatorianos, gracias a la calidad de sus productos.

- **Líneas de Productos:**

Nutrición Infantil



Culinarios



Chocolates



Lacteos



Café y Bebidas



Galletas



Alimento para Mascotas



Bebidas Instantaneas



- **Filosofía Corporativa:**

Inspirados por los avances científicos de nuestro fundador, Henri Nestlé, guiados por nuestros valores y con la nutrición en el centro, trabajamos conjuntamente con nuestros colaboradores internos y externos para mejorar la calidad de vida y contribuir a un futuro más saludable.

Hemos definido tres ambiciones generales que guiarán nuestro trabajo hacia el logro de nuestros compromisos 2020 y el apoyo a la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas:



- **Nestlé en la sociedad:**

Impulsados por el propósito de la empresa de mejorar la calidad de vida y contribuir a un futuro más saludable, Nestlé ha definido tres ambiciones generales que guiarán nuestros esfuerzos por alcanzar los compromisos 2020 y apoyar la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas.



Las iniciativas de Nestlé están respaldadas por 42 compromisos:

- ❖ **Para individuos y familias**

- Ofrecer opciones más sabrosas y saludables
- Lanzar más alimentos y bebidas que sean nutritivos, especialmente para las futuras madres, nuevas madres y bebés y niños
- Disminuir aún más los azúcares, el sodio y la grasa saturada
- Aumentar el consumo de verduras, los granos ricos en fibra, los pulsos, las nueces y las semillas en nuestros alimentos y bebidas
- Simplificar nuestra lista de ingredientes y elimine los colores artificiales
- Abordar la desnutrición a través de la fortificación con micronutrientes
- Inspirar a las personas a llevar vidas más saludables
- Aplicar y explicar información nutricional en paquetes, en el punto de venta y en línea
- Ofrecer orientación sobre porciones para nuestros productos
- Ofrezca a los niños solo opciones que los ayuden a lograr una dieta nutritiva
- Empoderar a los padres, cuidadores y maestros para fomentar comportamientos saludables en los niños
- Aprovechar nuestros esfuerzos de mercadotecnia para promover una cocina saludable, alimentación y estilos de vida
- Apoyar la lactancia materna y protegerla al continuar implementando una política líder en la industria para comercializar sustitutos de la leche materna de manera responsable
- Inspirar a las personas a elegir agua para llevar vidas más saludables
- Desarrollar una ciencia biomédica que conduzca a productos de promoción de la salud, nutrición personalizada y soluciones digitales

❖ **Para nuestras comunidades**

- Desarrollo rural y mejora de los medios de vida
- Implementación de evaluaciones de referencia de desarrollo rural para comprender las necesidades de los agricultores
- Mejorar la economía agrícola entre los agricultores que nos abastecen
- Mejorar la disponibilidad de alimentos y la diversidad de la dieta entre los agricultores que nos abastecen
- Implementar el abastecimiento responsable en nuestra cadena de suministro y promover el bienestar de los animales
- Mejora continua de nuestra cadena de suministro de café verde
- Implementar el Plan de cacao de Nestlé con los productores de cacao
- Respeto y promoción de los derechos humanos
- Evaluar y abordar los impactos de los derechos humanos en nuestras actividades comerciales
- Mejorar los medios de vida de los trabajadores y proteger a los niños en nuestra cadena de suministro agrícola
- Mejorar una cultura de integridad en toda la organización
- Promover el empleo decente y la diversidad
- Desarrolle nuestro Nestlé necesita su iniciativa en todas nuestras operaciones
- Proporcionar capacitación sobre los Principios Empresariales Corporativos, la nutrición y la sostenibilidad ambiental
- Mejorar el equilibrio de género en nuestra fuerza laboral y empoderar a las mujeres en toda la cadena de valor
- Abogar por lugares de trabajo saludables y empleados más saludables
- Proporcionar mecanismos efectivos de quejas a los empleados y partes interesadas

❖ **Para el planeta**

- Trabajar para lograr la eficiencia del agua y la sostenibilidad en todas nuestras operaciones
- Abogar por políticas de agua efectivas y mayordomía
- Tratar el agua que descargamos efectivamente
- Comprometerse con proveedores, especialmente aquellos en agricultura
- Concienciar sobre la conservación del agua y mejorar el acceso al agua y al saneamiento en toda nuestra cadena de valor
- Actuar sobre el cambio climático
- Promover la transparencia y la participación proactiva y a largo plazo en la política climática
- Evaluar y optimizar el impacto ambiental de nuestros productos
- Mejorar el desempeño ambiental de nuestro empaque
- Reducir la pérdida y el desperdicio de alimentos
- Brindar información y diálogo ambiental significativo y preciso
- Conservar el capital natural, incluidos los bosques

3 CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA

a. Cupo autorizado y unidad monetaria

US\$ 50'000.000,00 (Cincuenta Millones de Dólares de los Estados Unidos de América)

b. Plazo del Programa

Plazo del Programa: hasta 720 días

Plazo de las Obligaciones: De 1 hasta 359 días en función de las características de cada emisión, contados a partir de la fecha valor en que las obligaciones sean negociadas en forma primaria.

c. Descripción del sistema de colocación y modalidad de contrato de underwriting con indicación del underwriter, de ser el caso.

Sistema de colocación:	Bursátil
Modalidad de contrato de underwriting:	Del mejor esfuerzo
Underwriter:	Mercapital Casa de Valores S.A.
Fecha de contrato:	10 de septiembre de 2020

d. Indicación del Agente Pagador, modalidad y lugar de pago.

Actuará como agente pagador el Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE) con quien el EMISOR ha suscrito, para el efecto, el correspondiente contrato de servicio. Las oficinas del agente pagador se encuentran ubicadas en las siguientes direcciones:

- Guayaquil: Avenida nueve de Octubre (9 de Octubre) número doscientos (No.200) entre Pichincha y Pedro Carbo. Teléfono (593)4-372 9470
- Quito: Avenida diez de Agosto (10 de Agosto) NII cinco tres nueve (NII-539) y Briceño, frente a la plaza Bolívar. Teléfono (593)2-393 8600

El pago a los obligacionistas se realizará en la forma que estos instruyan al Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE) pudiendo ser transferencia a cuenta bancaria nacional o internacional o emisión de cheque.

e. Nombre del representante de los Obligacionistas

Representante de Obligacionistas: AVALCONSULTING CIA. LTDA.
Av. 12 de Octubre N24-739 y Av. Colón
Edificio Torre Boreal, piso 13, oficina 1307
PBX (593) 2 6 008 634
www.avalconsulting.com
Quito – Ecuador

f. Detalle de los activos libres de todo gravamen con su respectivo valor en libros

Las obligaciones de Corto Plazo que se emitan contarán con GARANTÍA GENERAL del EMISOR, conforme lo dispone el artículo ciento sesenta y dos del Libro Dos del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley de Mercado de Valores. Los Activos Libres de Gravamen de la empresa, con corte al 30 de noviembre de 2020 son los siguientes:

MONTO MÁXIMO PARA EMISIONES CON GARANTÍA GENERAL
nov-20

DETALLE	MONTO (miles USD)
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	\$12,098,246
Cuentas por Cobrar Comerciales	\$64,925,357
Cuentas por Cobrar Relacionadas	\$6,344,723
Otras Cuentas por Cobrar	\$5,972,876
Gastos Pagados por anticipado	\$503,367
Inventarios	\$42,205,411
Impuestos por recuperar	\$180,871
Activos Corrientes	\$132,230,851
Propiedad Planta y Equipo	\$66,636,535
Intangibles	\$674,001
Impuesto Diferido	\$2,093,263
Otras Cuentas por Cobrar	\$2,720,559
Activos No Corrientes	\$72,124,358
Activo Total	\$204,355,209
Activos diferidos o impuestos diferidos	\$2,093,263
Activos Gravados	\$1,510,412
Activos en litigio	\$3,748,034
Monto de impugnaciones tributarias	\$3,396,265
Derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros	\$0
Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados	\$0
Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores. Para el caso de emisiones de corto plazo considerese el total autorizado como saldo en circulación.	\$30,000,000
Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	\$0
Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculados con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y normas complementarias.	\$1,892
Subtotal	\$40,749,866
Total Activos Libres	\$163,605,343
80% de Activos Libres de Gravamen	\$130,884,274
Monto de la emisión	\$50,000,000
% del monto de la emisión frente al cupo total	38.20%

La certificación de activos libres de gravamen conforme lo señalado en el Artículo 2, Capítulo IV, Sección I, Título II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, consta en el **Anexo No. 5**

Garantía Específica. - Fianza Mercantil Solidaria, otorgada por la Compañía ECUAJUGOS S.A. por CUARENTA MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$ 40'000.000,00), que se adjunta como **Anexo No. 8**

g. Sistema de sorteos y rescates anticipados, en caso de haberlos.

Podrán efectuarse rescates anticipados 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) del Libro Dos del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley de Mercado de Valores y en las disposiciones Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera; así como también, mediante ofertas de adquisición que efectúe EL EMISOR a través de las bolsas de valores del país.

El papel comercial dejará 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.

h. Si cuenta con autorización de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera para emitir en forma física, en caso de entidades del sector público.

La compañía emisora del presente programa de papel comercial no es una entidad del sector público. Los valores de las obligaciones a emitirse serán desmaterializados y podrán emitirse desde un valor nominal de USD 1.00 (Un dólar de los Estados Unidos de América).

i. Indicación de ser a la orden o al portador

Las obligaciones por emitir serán desmaterializadas.

j. Destino detallado y descriptivo del uso de los recursos provenientes de la colocación de la emisión de papel comercial

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 18 de mayo de 2020 determina que los recursos provenientes de la presente emisión se destinen en un 100% (US\$ 50.000.000,00) a sustitución de pasivos de corto plazo con instituciones del sistema financiero nacional.

k. Indicación del nombre del representante de los obligacionistas con la dirección, número de teléfono, número de fax, dirección de correo electrónico.

Representante de Obligacionistas:

AVALCONSULTING CIA. LTDA.
Av. 12 de Octubre N24-739 y Av. Colón
Edificio Torre Boreal, piso 13, oficina 1307
PBX (593) 2 6 008 634
www.avalconsulting.com
Quito – Ecuador

La Declaración Juramentada del Representante de los Obligacionistas, de no estar incurso en las prohibiciones del artículo 165 del Libro Dos del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley de Mercado de Valores consta en el **Anexo No. 6**

4 CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

NOTA ACLARATORIA:

Las características constantes a continuación solo aplican a la presente emisión. Las nuevas emisiones que se pongan en circulación en uso de la revolvencia propia del programa de emisión de papel comercial estarán sujetas a las características propias de cada una de ellas, las cuales estarán descritas en el correspondiente Anexo a la circular de oferta pública conforme lo determina la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y demás normativa aplicable.

a. Monto de la emisión

Total: US\$ 50'000.000,00 (Cincuenta millones de Dólares de los Estados Unidos de América).

b. Tasa de interés y forma de reajuste, de ser el caso

La presente emisión de papel comercial será cero cupón, es decir, los valores serán vendidos con descuento por lo que no se abona cantidad alguna en concepto de intereses, ni habrá amortización de los mismos hasta la fecha de vencimiento de las obligaciones; en consecuencia, no existirá ningún tipo de cupón desprendible para pago de capital e intereses. En caso de que la fecha de pago ocurra en día no hábil, el pago será efectuado el primer día hábil siguiente.

c. Plazo de la emisión

Clases	Denominación en US\$	Número de Valores	Monto	Plazo*
A	US\$ 1,00	50'000.000	US\$ 50'000.000,00	Hasta 359 días

*Conforme las necesidades de financiamiento de la Compañía, siempre dentro del programa autorizado.

d. Indicación del número de clase, el monto de cada clase, el valor nominal de cada valor y el número de valores a emitirse en cada clase.

Clases	Denominación en US\$	Número de Valores	Monto	Plazo
A	US\$ 1,00	50'000.000	US\$ 50'000.000,00	Hasta 359 días

Nota: Las nuevas emisiones que se pongan en circulación en uso de la revolvencia propia del programa de emisión de papel comercial, no estarán sujetas a las mismas características de la presente emisión, sino que dichas características serán propias de cada una de ellas y estarán descritas en el correspondiente Anexo a la circular de oferta pública conforme lo determina la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y demás normativa aplicable.

e. Sistema de amortización para el pago de capital e intereses.

Las obligaciones a emitirse serán cero cupón, es decir los valores serán vendidos con descuento por lo que no se abona cantidad alguna en concepto de intereses, ni habrá amortización de capital o interés

hasta la fecha de vencimiento; en consecuencia, no existirá ningún tipo de cupón desprendible para el pago de capital e intereses. Los pagos de capital serán al vencimiento. En caso de que la fecha de vencimiento ocurra en día no hábil, el pago será efectuado el primer día hábil siguiente.

f. Sistema de sorteos y rescates anticipados, en caso de haberlos.

Podrán efectuarse rescates anticipados 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) del Libro Dos del Código Orgánico Monetario y Financiero – Ley de Mercado de Valores y en las disposiciones Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera; así como también, mediante ofertas de adquisición que efectúe EL EMISOR a través de las bolsas de valores del país. El papel comercial dejará 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.

5 INFORMACIÓN ECONÓMICA – FINANCIERA

a. Estados financieros anuales del Emisor con el dictamen de un auditor externo, independiente, correspondientes a los tres últimos ejercicios económicos.

Los estados financieros auditados con sus respectivas notas de los años 2017 al 2019 constan en el **Anexo No. 1**, mientras que los estados financieros internos con corte al 30 de noviembre de 2020 (firmados por el Gerente de Servicios Financiero de la compañía), constan en el **Anexo No.2**

b. Estado de Situación a la fecha del cierre del mes anterior, y de resultados, por el período comprendido entre el 1 de enero y la fecha de cierre del mes inmediato anterior a la presentación del trámite.

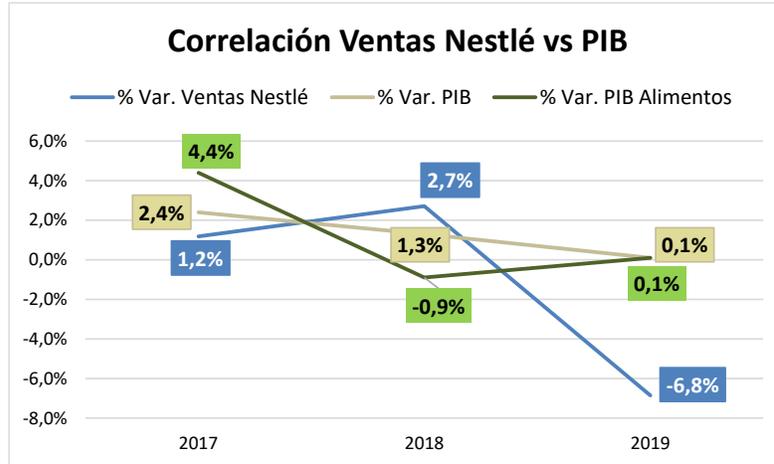
• Análisis del Estado de Resultados Integral

Nestlé Ecuador S.A. Estado de Pérdidas y Ganancias US\$ Miles)	2017		2018			nov-19		2019			nov-20		
	NIIF	% V	NIIF	% V	% H	Interno	% V	NIIF	% V	% H	Interno	% V	% H
Ventas Netas	\$486,025	100.0%	\$499,226	100.0%	3%	\$338,738	100.0%	\$465,038	100.0%	-7%	\$423,798	100.0%	25%
Costo de Ventas	\$329,249	67.7%	\$334,378	67.0%	2%	\$230,835	68.1%	\$320,415	68.9%	-4%	\$304,468	71.8%	32%
Utilidad Bruta	\$156,775	32.3%	\$164,848	33.0%	5.1%	\$107,903	31.9%	\$144,623	31.1%	-12.3%	\$119,329	28.2%	10.6%
<i>Margen Bruto</i>	<i>32.3%</i>		<i>33.0%</i>			<i>31.9%</i>		<i>31.1%</i>			<i>28.2%</i>		
Gastos Administrativos	\$36,746	7.6%	\$41,183	8.2%	12%	\$30,768	9.1%	\$40,460	8.7%	-2%	\$37,204	8.8%	21%
Gastos de Venta	\$76,842	15.8%	\$78,166	15.7%	2%	\$52,420	15.5%	\$70,705	15.2%	-10%	\$48,714	11.5%	-7%
Otros Ingresos / Egresos Operacionales neto	-\$17	0.0%	\$0	0.0%	-100%	\$0	0.0%	\$0	0.0%	0%	\$0	0.0%	0%
Utilidad Operacional	\$43,170	8.9%	\$45,499	9.1%	5%	\$24,715	7.3%	\$33,457	7.2%	-26%	\$33,411	7.9%	35%
<i>Margen Operacional</i>	<i>8.9%</i>		<i>9.1%</i>			<i>7.3%</i>		<i>7.2%</i>			<i>7.9%</i>		
Otros Ingresos / Egresos No Operacionales		0.0%		0.0%	0%		0.0%		0.0%	0%	-\$269	-0.1%	0%
Gastos Financieros	\$3,759	0.8%	\$4,058	0.8%	8%	\$3,630	1.1%	\$5,907	1.3%	46%	\$5,409	1.3%	49%
Otros Gastos Neto (ajustes)		0.0%		0.0%	0%	\$43	0.0%		0.0%	0%	\$31	0.0%	-27%
Utilidad antes de Impuestos y Tributos	\$39,411	8.1%	\$41,441	8.3%	5%	\$21,041	6.2%	\$27,550	5.9%	-34%	\$27,701	6.5%	32%
<i>Margen antes de Intereses e Impuestos</i>	<i>8.1%</i>		<i>8.3%</i>			<i>6.2%</i>		<i>5.9%</i>			<i>6.5%</i>		
Impuesto a la Renta	-\$10,867	-2.2%	-\$13,971	-2.8%	29%	-\$12,256	-3.6%	-\$11,594	-2.5%	-17%	-\$10,008	-2.4%	-18%
Ganancias actuariales	-\$844	-0.2%		0.0%	-100%				0.0%	0%		0.0%	0%
Utilidad Neta	\$27,701	5.7%	\$27,471	5.5%	-0.8%	\$8,785	2.6%	\$15,956	3.4%	-42%	\$17,693	4.2%	101%

Fuente: Nestlé Ecuador S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

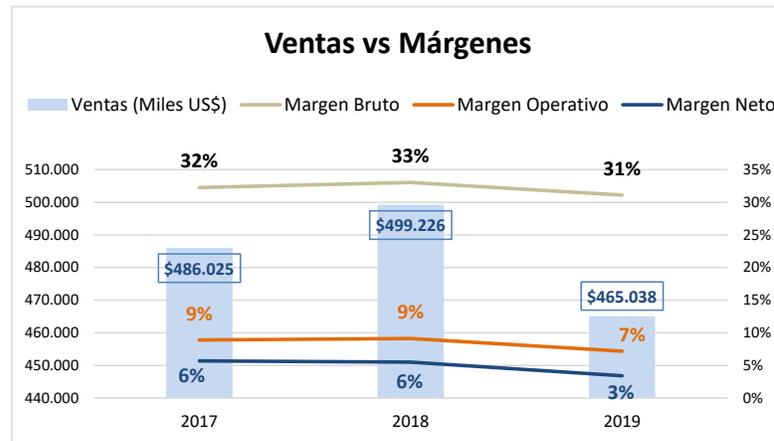
Análisis de Resultados:

El año 2016 estuvo caracterizado por una recesión generalizada que afectó la actividad económica del país a todo nivel, por tanto, el desempeño decreciente de las ventas de la compañía, para este ejercicio, está asociado con la contracción de los niveles de consumo de la población.



Fuente: Nestlé Ecuador S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

Este comportamiento se revierte para el 2017, y los ingresos de Nestlé crecen a un ritmo del 1.2%, en concordancia con la aparente recuperación económica. A pesar de esta dinámica de las ventas, los resultados alcanzados por la compañía (en términos de márgenes) mantienen un comportamiento poco volátil, lo que revela la capacidad de la empresa por adaptar su estructura de costos y gastos, frente a cualquier dirección que podría tomar los ingresos por ventas.



Fuente: Nestlé Ecuador S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

De mantenerse la tendencia evidenciada para el primer semestre del 2020, la compañía tendría ingresos levemente inferiores al año precedente, sin embargo, el componente estacional propio de la industria comercial / alimenticia que se hace visible en el último trimestre del año, podría revertir este hecho.

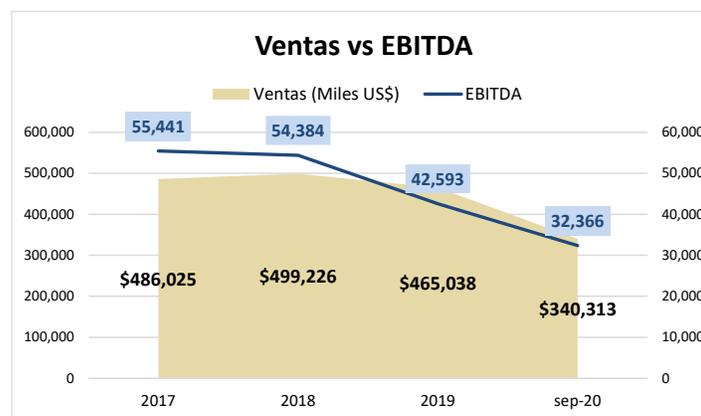


Fuente: Nestlé Ecuador S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

	% Var. Ventas	% Var. Resultado Neto
2017	▲ 1.18%	▲ 24.98%
2018	▲ 2.72%	▼ -0.83%
2019	▼ -6.85%	▼ -41.92%
2020*	▼ -0.10%	▲ 2.18%

* Proyección

La generación propia de recursos medida en términos del EBITDA alcanza niveles por sobre los US\$ 45 millones durante el período analizado (9.9% de las ventas en promedio), mismo que muestra una tendencia creciente en contraposición a la volatilidad de las ventas, tal como lo muestra el siguiente gráfico.



Fuente: Nestlé Ecuador S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

	% Var. Ventas	% Var. EBITDA
2017	▲ 1.18%	▲ 18.72%
2018	▲ 2.72%	▼ -1.91%
2019	▼ -6.85%	▼ -21.68%
2020*	▼ -0.10%	▼ -8.38%

* Proyección

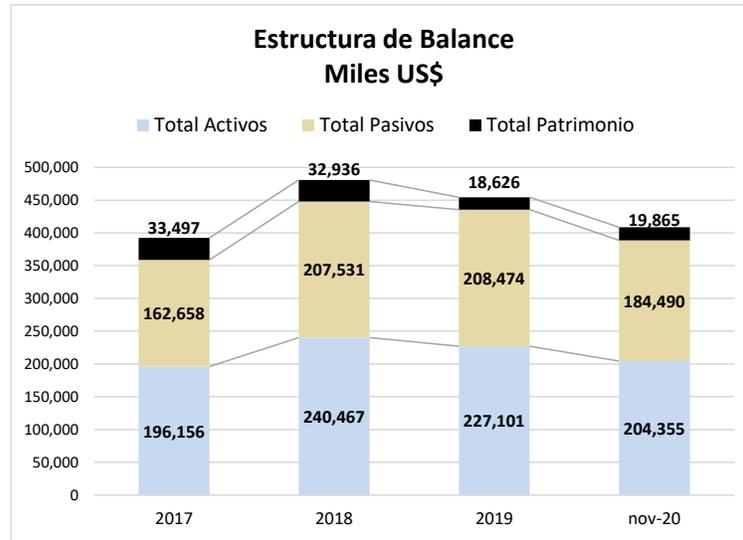
- Análisis del Balance General

Nestlé Ecuador S.A. Balance General (US\$ Miles)	2017	% V	2018	% V	% H	nov-19	% V	2019	% V	% H	nov-20	% V	% H
	NIIF		NIIF			Interno		NIIF			Interno		
ACTIVOS													
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	\$29,151	15%	\$43,779	18%	50%	\$15,997	7%	\$29,309	13%	-33%	\$12,098	6%	-24%
Cuentas por Cobrar Comerciales	\$37,943	19%	\$55,644	23%	47%	\$67,099	29%	\$58,858	26%	6%	\$64,925	32%	-3%
Cuentas por Cobrar Relacionadas	\$37,162	19%	\$30,387	13%	-18%	\$24,944	11%	\$30,243	13%	0%	\$6,345	3%	-75%
Otras Cuentas por Cobrar	\$2,929	1%	\$6,696	3%	129%	\$8,988	4%	\$4,661	2%	-30%	\$5,973	3%	-34%
Gastos Pagados por anticipado	\$673	0%	\$215	0%	-68%	\$1,511	1%	\$274	0%	27%	\$503	0%	-67%
Impuestos por recuperar	\$2,326	1%	\$2,413	1%	4%	\$0	0%	\$65	0%	-97%	\$181	0%	0%
Inventarios	\$22,534	11%	\$23,774	10%	6%	\$33,397	15%	\$29,526	13%	24%	\$42,205	21%	26%
Otros Activos	\$115	0%	\$22	0%	-81%	\$22	0%	\$22	0%	2%		0%	-100%
Total Activo Corriente	\$132,833	68%	\$162,928	68%	67%	\$151,958	67%	\$152,957	67%	-102%	\$132,231	65%	-13%
Propiedad Planta y Equipo	\$60,260	31%	\$74,505	31%	24%	\$71,840	32%	\$69,823	31%	-6%	\$66,637	33%	-7%
Intangibles	\$586	0%	\$562	0%	-4%	\$1,055	0%	\$295	0%	-48%	\$674	0%	-36%
Impuesto Diferido	\$535	0%	\$515	0%	-4%	\$753	0%	\$1,342	1%	160%	\$2,093	1%	178%
Otras Cuentas por Cobrar	\$1,941	1%	\$1,956	1%	1%	\$2,066	1%	\$2,683	1%	37%	\$2,721	1%	32%
Total Activo No Corriente	\$63,323	32%	\$77,538	32%	22%	\$75,713	33%	\$74,143	33%	-4%	\$72,124	35%	-5%
TOTAL ACTIVOS	\$196,156	100%	\$240,467	100%	23%	\$227,671	100%	\$227,101	100%	-6%	\$204,355	100%	-10%
PASIVOS													
	\$0		\$0										
Préstamos y oblig. con entidades financieras	\$23,081	12%	\$59,919	25%	160%	24,780	11%	\$52,747	23%	-12%	\$56,141	27%	127%
Programas de Papel Comercial	\$48,824	25%	\$22,086	9%	-55%	\$48,285	21%	\$48,920	22%	122%	\$29,155	14%	-40%
Proveedores	\$22,264	11%	\$20,266	8%	-9%	\$26,246	12%	\$16,850	7%	-17%	\$33,875	17%	29%
Cuentas por Pagar Relacionadas	\$18,190	9%	\$18,122	8%	0%	\$18,240	8%	\$23,826	10%	31%	\$8,801	4%	-52%
Impuestos por pagar	\$11,314	6%	\$13,833	6%	22%	\$8,061	4%	\$10,603	5%	-23%	\$8,011	4%	-1%
Provisiones y Otras Cuentas por Pagar	\$14,589	7%	\$20,544	9%	41%	\$45,348	20%	\$14,312	6%	-30%	\$17,010	8%	-62%
Total Pasivo Corriente	\$138,261	70%	\$166,032	69%	20%	\$170,959	75%	\$174,488	77%	5%	\$152,993	75%	-11%
Pasivos Bancarios Largo Plazo	\$4,333	2%	\$9,685	4%	124%	\$9,544	4%	\$1,639	1%	-83%	\$0	0%	-100%
Pasivos por arrendamientos			\$15,755			\$10,761		\$17,478			\$9,731		
Otras provisiones	\$2,302	1%		0%	-100%	\$6,113	3%		0%	0%	\$3,354	2%	-45%
Provisiones por beneficios a empleados	\$17,762	9%	\$16,058	7%	-10%	\$16,857	7%	\$14,870	7%	-7%	\$18,412	9%	9%
Total Pasivo no Corriente	\$24,397	12%	\$41,498	17%	70%	\$43,275	19%	\$33,986	15%	-18%	\$31,497	15%	-27%
TOTAL PASIVO	\$162,658	83%	\$207,531	86%	28%	\$214,234	94%	\$208,474	92%	0%	\$184,490	90%	-14%
PATRIMONIO													
Capital Social	\$1,777	1%	\$1,777	1%	0%	\$1,777	1%	\$1,777	1%	0%	\$1,777	1%	0%
Reservas	\$916	0%	\$916	0%	0%	\$916	0%	\$916	0%	0%	\$916	0%	0%
Resultados Acumulados	\$30,804	16%	\$30,243	13%	-2%	\$10,743	5%	\$15,933	7%	-47%	\$17,172	8%	60%
TOTAL PATRIMONIO	\$33,497	17%	\$32,936	14%	-2%	\$13,437	6%	\$18,626	8%	-43%	\$19,865	10%	48%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$196,156	100%	\$240,467	100%	23%	\$227,671	100%	\$227,101	100%	-6%	\$204,355	100%	-10%

Fuente: Nestlé Ecuador S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

Estructura Financiera:

La estructura de balance de la compañía, muestra la siguiente evolución:

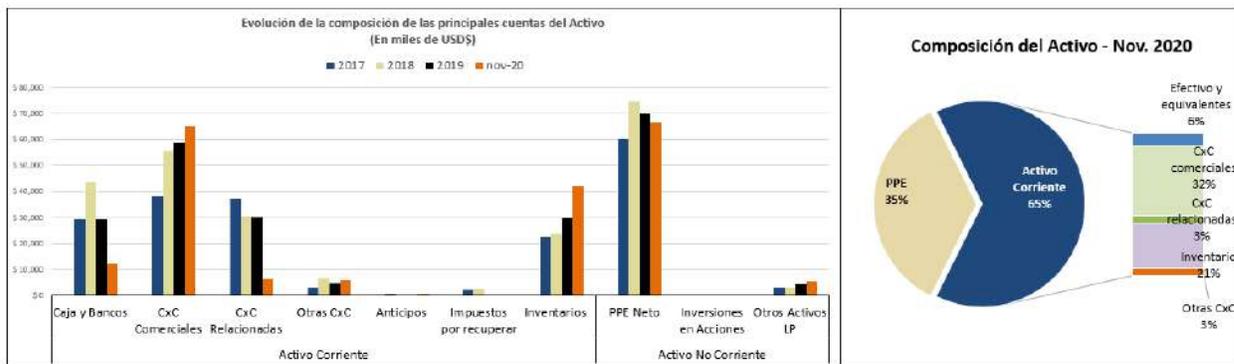


Fuente: Nestlé Ecuador S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

La evolución de la estructura de balance guarda estrecha relación con el desempeño operativo de la empresa, es decir, expansiva en los años de ingresos altos (años 2017 y 2018) y contractiva en el escenario opuesto (año 2019). A continuación, se presenta un análisis más detallado de la estructura financiera.

- *Composición del Activo*

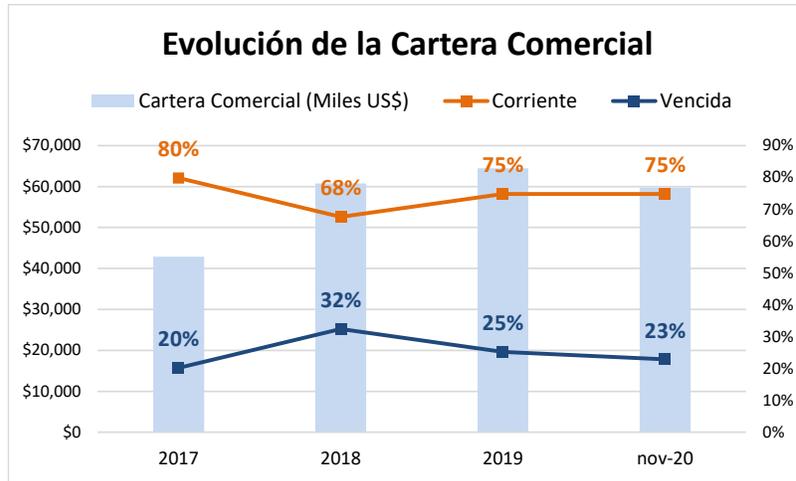
Al ser una compañía integrada verticalmente con relacionadas como parte esencial de su giro de negocio, mantiene saldos importantes (tanto acreedores como deudores) con este tipo de firmas, cuyo comportamiento, junto con los inventarios, va de la mano con el desempeño operativo de cada ejercicio. Estas cuentas operativas son las de mayor representación en el activo corriente, mismo que, a su vez, representa el 67% del total de activos en promedio.



Fuente: Nestlé Ecuador S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

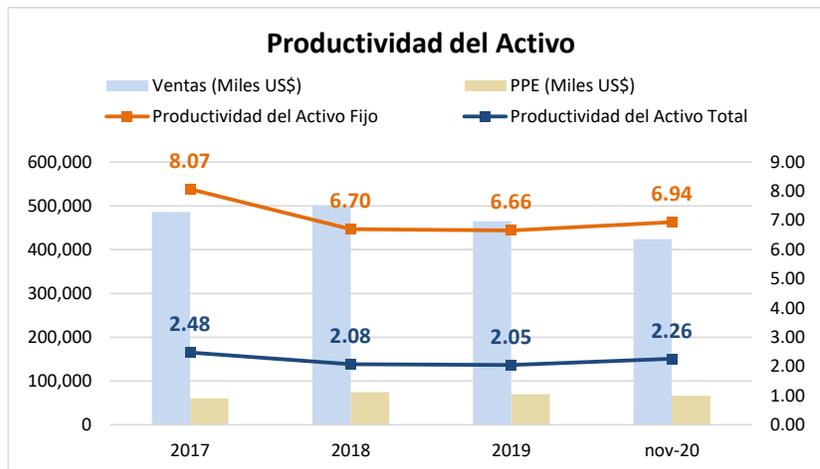
Nestlé se apalanca de varios sectores de la industria para asegurar un crecimiento en sus ventas, beneficiando a stakeholders internos y externos.

Actualmente es una de las empresas más grandes del país, según el ranking realizado por Ekos Negocios en el año 2019, ocupa el lugar número 17 de las principales empresas del país, por su nivel de ingresos sustentado en su amplio portafolio de marcas que se distribuyen al mercado a través de distintos canales, todo esto con base en sus políticas comerciales que le permiten mantener una cartera comercial “financieramente sana”.



Fuente: Nestlé Ecuador S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

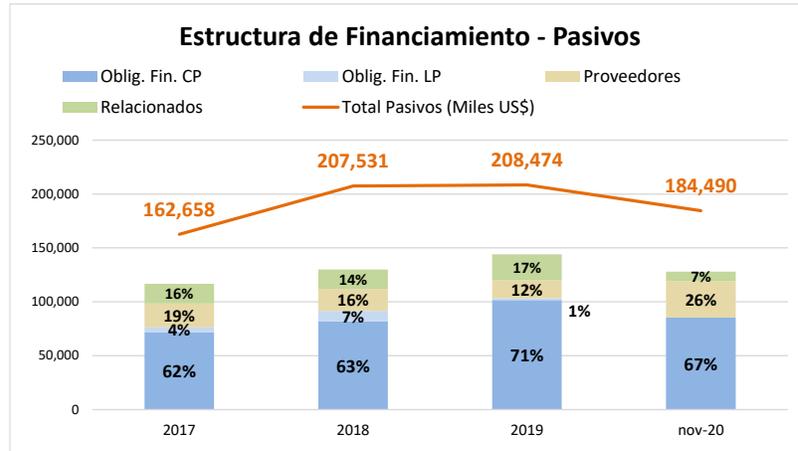
La compañía, al ser intensiva en el uso del capital, lo cual es propio de toda empresa industrial, mantiene un importante rubro en activos en el activo fijo (PPE), mismos que representan, en promedio, el 33% de los activos totales. En términos de productividad, se evidencia una relación promedio de 6.8 a 1 entre las ventas y la PPE.



Fuente: Nestlé Ecuador S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

- *Estructura de Financiamiento*

Se evidencia una estructura de fondeo concentrada en el corto plazo, lo cual es concordante con un ciclo de conversión del efectivo que no se dilata más allá de 40 días, en donde las principales fuentes constituyen las obligaciones financieras, siendo la emisión de deuda propia (Papel Comercial) la de mayor representatividad.



Fuente: Nestlé Ecuador S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

Del mismo modo, el apalancamiento con proveedores tanto comerciales como relacionados, tienen un peso importante dentro de los pasivos de la compañía. Esto es una realidad propia de industrias como Nestlé, en donde la integración vertical con sus proveedores de insumos que forman parte de la cadena de producción, le permiten ampliar los plazos de pago y financiar de esta manera la convertibilidad del inventario.

En términos de indicadores de endeudamiento, el resultado es el siguiente:

	2017	2018	2019	nov-20
Endeudamiento (Pasivo / Activo)	0.83	0.86	0.92	0.90
Endeudamiento Neto (Pasivo - Caja/Activo)	0.68	0.68	0.79	0.84
Apalancamiento (Pasivo / Patrimonio)	4.86	6.30	11.19	9.29

Fuente: Nestlé Ecuador S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

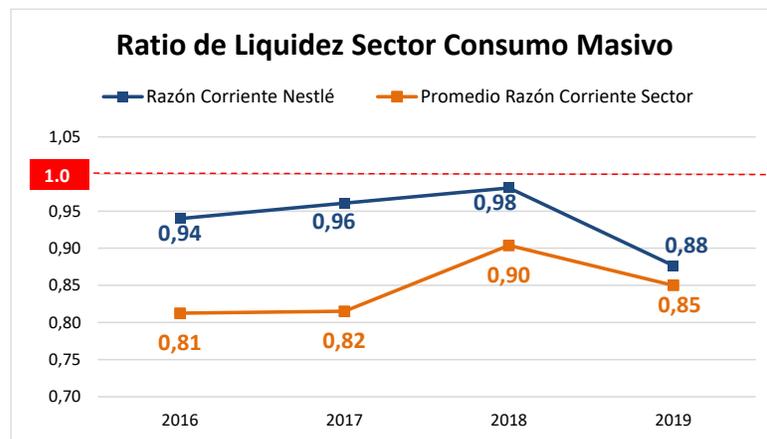
- *Análisis del Capital de Trabajo*

El ciclo de conversión de caja de la compañía, muestra poca volatilidad, en razón de que las políticas comerciales tanto de cobro a clientes y distribuidores, como de pago a proveedores, se han mantenido estables a lo largo del período analizado. En promedio, el plazo que transcurre desde el abastecimiento de materia prima necesaria para el proceso de manufactura, y la cobranza del producto final, es de 40 días.

	2017	2018	2019	nov-20
Días CxC comerciales	32	44	50	54
Días inventarios	25	26	33	46
Días CxP comerciales	24	22	19	37
Ciclo de conversión (Días)	32	48	64	63

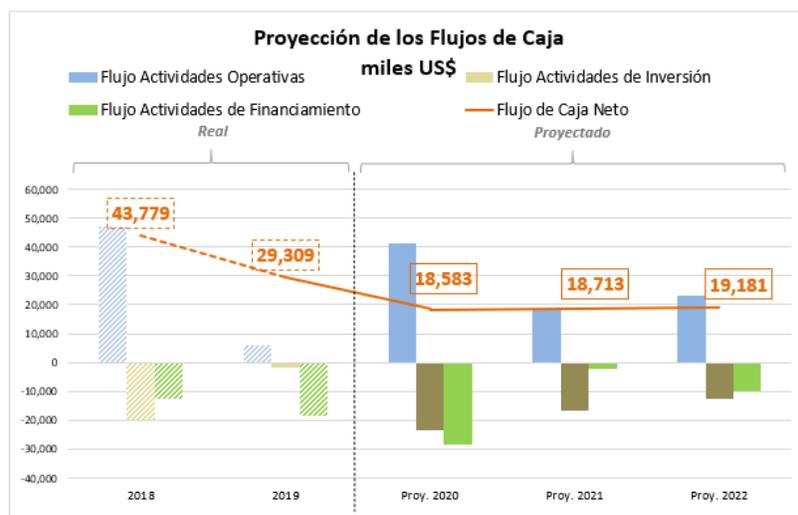
Fuente: Nestlé Ecuador S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

Esta acelerada rotación del ciclo de conversión del efectivo, le permite manejar saldos de efectivo que durante todo el período analizado han superado los US\$ 20 millones. En promedio, el efectivo representa un 7.5% de las ventas anuales. A pesar de ello, y como hemos visto, la estructura operativa de la compañía demanda la utilización de fuentes de fondeo de corto plazo, con lo cual el pasivo corriente generalmente es levemente superior al activo corriente, y con ello, el capital de trabajo en términos absolutos, se mantiene al límite. Sin embargo, esta es una realidad visible en toda la industria catalogada como de “consumo masivo”.



Fuente: Nestlé Ecuador S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

Este hecho se ve matizado con la capacidad propia de generar recursos lo cual es visible en los flujos de caja tal como consta a continuación:



Fuente: Nestlé Ecuador S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

- Cambio en la posición del flujo de efectivo:

Nestlé Ecuador S.A.		NIIF	NIIF	Interno
Flujo de Efectivo del Período (US\$ Miles)		2018	2019	nov-20
Utilidad Neta		27,471	15,956	17,693
Depreciación		5,647	5,940	-1,341
Impuesto Diferido		20	-827	-751
Provisión por Cuentas x Cobrar		162	506	-1,160
Provisiones por beneficios a empleados		-1,703	-1,189	3,543
Actividades que no afectan Flujo de EFECTIVO		31,596	20,386	17,984
USOS (-) y FUENTES (+)				
Cuentas por cobrar clientes		-17,862	-3,720	-4,908
Cuentas por Cobrar a compañías relacionadas		6,775	144	23,898
Otras cuentas por cobrar		-3,766	2,035	-1,312
Gastos Pagados por anticipado		458	-59	-229
Inventarios		-1,240	-5,752	-12,679
Impuestos por cobrar		-87	2,348	-116
Aumento o disminución en cuentas del Activo		-15,722	-5,005	4,653
Proveedores		-1,998	-3,416	17,025
Cuentas por Pagar compañías relacionadas		-68	5,703	-15,025
Pasivos del contrato		11,262	-4,032	-7,230
Impuestos por pagar		2,519	-3,229	-2,592
Otras provisiones		-2,302	0	3,354
Pasivos por arrendamientos		15,755	1,723	-7,747
Provisiones y Otras Cuentas por Pagar		5,955	-6,233	2,699
Aumento o disminución en cuentas del Pasivo		31,124	-9,484	-9,517
Flujo neto utilizado por actividades de operación		46,998	5,897	13,120
Propiedad, Planta y Equipo, Neto		-19,892	-1,258	4,528
Otros Activos		93	-0	22
Otros Activos de Largo Plazo		9	-460	-417
Flujo neto originado por actividades de inversión		-19,790	-1,718	4,133
Obligaciones Financieras de Corto plazo		10,100	19,663	-16,372
Obligaciones Financieras de Largo Plazo		5,352	-8,046	-1,639
		0	0	0
Movimientos Financieros		15,452	11,617	-18,010
Reclasificación Resultados (y/o Dividendos)		-28,032	-30,266	-16,454
Movimientos Patrimoniales		-28,032	-30,266	-16,454
Flujo neto originado por actividades de financiamiento		-12,580	-18,649	-34,464
Movimiento Neto de Caja		14,628	-14,470	-17,211
Caja Inicial		29,151	43,779	29,309
Caja Final Calculada		43,779	29,309	12,098

Fuente: Nestlé Ecuador S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

c. Estado de Resultados, Estado de Flujo de Efectivo y de Flujo de Caja Trimestrales proyectados por el plazo de 720 días.

La proyección de los Estados Financieros de la compañía, se los realizó bajo un escenario conservador, tomando en cuenta las consideraciones del entorno económico y del sector en el que se desarrolla el emisor. Las principales variables que se consideraron en la proyección financiera para los años 2020 al 2022 que cubre el periodo de emisión, son las que se detallan a continuación:

Premisas de Proyección	Real	Proyectado		
	2019	2020	2021	2022
Estado de Resultados				
Ventas (Miles US\$)	\$465,038	\$464,573	\$467,825	\$479,521
<i>% Crecimiento</i>	-6.8%	-0.1%	0.7%	2.5%
Costo de Ventas (Miles US\$)	\$320,415	\$320,436	\$322,767	\$330,909
<i>% Costo / Ventas</i>	68.9%	69.0%	69.0%	69.0%
<i>Margen Bruto</i>	31.1%	31.0%	31.0%	31.0%
Gastos Operativos (Miles US\$)	\$111,166	\$111,053	\$111,187	\$114,422
<i>% Gastos / Ventas</i>	23.9%	23.9%	23.8%	23.9%
EBITDA	\$42,593	\$39,024	\$38,830	\$40,759
<i>Margen EBITDA</i>	9.2%	8.4%	8.3%	8.5%
Resultado Neto	\$15,956	\$16,303	\$16,872	\$16,954
<i>Margen neto</i>	3.4%	3.5%	3.6%	3.5%
Estado de Situación Financiera				
Días de Cuentas por Cobrar - Clientes	50	46	46	45
Días de Inventarios (Neto)	33	32	32	31
Días de Cuentas por Pagar - Proveedores	18	30	30	30
Inversiones de capital (CAPEX)		\$23,500	\$16,500	\$12,500
Stock de deuda financiera total	\$103,306	\$89,864	\$103,551	\$109,819
Flujo de Caja Libre	\$29,309	\$18,583	\$18,713	\$19,181

A continuación, una descripción de las principales variables:

Ventas: El crecimiento previsto para el año 2020 (premisas PRE-COVID) estaba fundamentado en incrementar y focalizar inversiones para consumidores y clientes para incrementar nuestra presencia en los puntos de venta y ganar participación de mercado, mencionada inversión se apalancaría en reducción de precios de insumos, eficiencias en los procesos de manufactura y reducción de costos fijos dentro de la organización. Sin embargo, a lo manifestado, el escenario actual se está viendo afectado directamente por el COVID, ya que el cierre de Distribuidores y Tiendas durante los meses de la pandemia impactó de manera importante nuestros canales de ventas, por otro lado, las preferencias del consumidor se han visto modificadas para lo cual la Compañía ha buscado adaptarse a las mismas.

Año	2020	2021	2022
% Crecimiento US\$	-0.1%	0.7%	2.5%

• **Costos y Gastos:** La compañía mantiene una estable estructura de costos y gastos, que se adapta a las condiciones de los ingresos, por tanto, se estima que se mantendrán en los rangos históricos tal como consta a continuación:

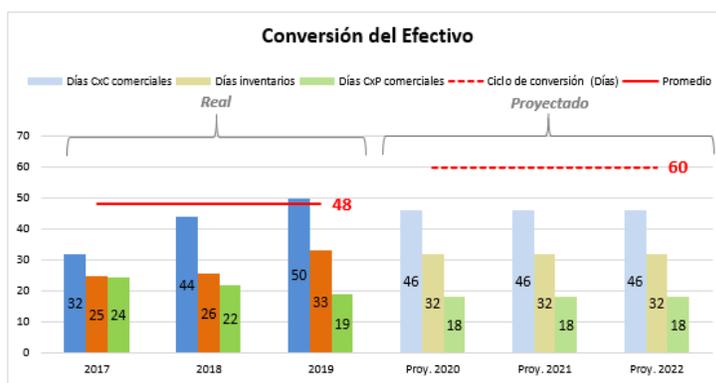
Año	2020	2021	2022
% de Costo de Ventas / Ventas	69.0%	69.0%	69.0%
% Gastos Operativos / Ventas	23.9%	23.8%	23.9%

Los gastos de índole financiera por su parte, se derivan del stock de deuda que la compañía estima mantener para los próximos dos años, misma en la que la presente emisión de Papel Comercial tiene la mayor ponderación.

Año	2020	2021	2022
% de Gastos Financieros / Ventas	1.2%	1.2%	1.2%

• **Inversiones en Propiedad, Planta y Equipo:** De conformidad a sus estrategias comerciales, la compañía mantendrá su plan de inversiones propio de cada ejercicio, por tanto, la variación del activo fijo que consta en el Balance General proyectado, responde a estos conceptos.

• **Manejo del capital de trabajo:** en promedio, la compañía tiene un ciclo de conversión de caja de 48 días, sin embargo, con la finalidad de estresar las cifras dentro de un modelo financiero conservador, se ajustan los ratios de rotación (tanto de cartera e inventarios como de proveedores) de tal forma que se estima un ciclo de caja más dilatado (60 días). Tal como consta en el flujo de efectivo, esta estimación no afecta la caja final generada para el tiempo de vida de la presente emisión de títulos de deuda.



Fuente: Nestlé Ecuador S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

• **Deuda Financiera:** La estimación para el presente ejercicio es mantener un “techo” de US\$ 100 millones en pasivos financieros, de los cuales cerca del 80% corresponde a la emisión de títulos en el mercado de valores. La premisa para los siguientes dos años considera un incremento de estos saldos en US\$ 10 millones para hasta el 2022. Este hecho va de la mano con lo mencionado en el punto anterior ya que, al contar con un ciclo de caja más dilatado, se ve la necesidad de apalancar el capital de trabajo con un mayor nivel de deuda. No obstante, en promedio, el stock de deuda de Nestlé es de US\$ 105 millones.

• **Revolencia del Papel Comercial:** (Clase A) se considera una única colocación en el cuarto trimestre del 2020 de US\$ 50 millones a 359 días plazo. Al vencimiento se paga la totalidad y se renueva el mismo monto al mismo plazo, es decir, esta figura se repite hasta el año 2022, en donde se cancela el plazo del programa una vez que han transcurrido dos años en total.

- Estado de Resultados Projectado Trimestralmente para los años 2020 al 2022

Nestlé Ecuador S.A. Estado de Pérdidas y Ganancias US\$ Miles)												
		2020 dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	2021 dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	2022 dic-22
Total Ventas		464,573	111,025	229,695	346,970	467,825	467,825	113,801	235,437	355,645	479,521	479,521
	Crecimiento	-0.1%					0.7%					2.5%
Costo de Ventas		320,436	76,600	158,473	239,386	322,767	322,767	78,532	162,471	245,424	330,909	330,909
	% de Ventas	69.0%	69.0%	69.0%	69.0%	69.0%	69.0%	69.0%	69.0%	69.0%	69.0%	69.0%
Utilidad Bruta		144,137	34,425	71,221	107,585	145,058	145,058	35,269	72,966	110,221	148,612	148,612
	Margen Bruto	31.0%	31.0%	31.0%	31.0%	31.0%	31.0%	31.0%	31.0%	31.0%	31.0%	31.0%
Otros Ingresos Operacionales		0										
	% de Ventas	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Gastos Operacionales		111,053	26,387	54,591	82,463	111,187	111,187	27,155	56,179	84,863	114,422	114,422
	% de Ventas	23.9%	23.8%	23.8%	23.8%	23.8%	23.8%	23.9%	23.9%	23.9%	23.9%	23.9%
Utilidad Operacional		33,084	8,038	16,630	25,121	33,872	33,872	8,114	16,787	25,358	34,190	34,190
	Margen Operacional	7.1%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%
Ingresos Financieros		0										
Gastos Financieros Totales		5,912	1,456	2,902	4,340	5,752	5,752	1,468	2,993	4,501	5,933	5,933
Utilidad Antes de Impuestos		27,172	6,582	13,728	20,782	28,120	28,120	6,647	13,794	20,856	28,257	28,257
	Margen Antes de Impuestos	5.8%	5.9%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	5.8%	5.9%	5.9%	5.9%	5.9%
Part. Trabajadores		-4,076	-1,001	-2,071	-3,128	-4,218	-4,218	-1,006	-2,081	-3,144	-4,239	-4,239
Impuesto a la Renta		-6,793	-1,757	-3,515	-5,272	-7,030	-7,030	-1,766	-3,532	-5,298	-7,064	-7,064
Utilidad Neta		16,303	3,824	8,142	12,381	16,872	16,872	3,875	8,181	12,415	16,954	16,954
	Margen Neto	3.5%	3.4%	3.5%	3.6%	3.6%	3.6%	3.4%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%

- Flujo de Efectivo proyectado Trimestralmente para los años 2020 al 2022

Nestlé Ecuador S.A.	2020					2021					2022
Flujo de Efectivo del Período (US\$ Miles)	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	dic-22
Utilidad Neta	16,303	3,824	4,318	4,239	4,491	16,872	3,875	4,306	4,234	4,539	16,954
Depreciación	4,958	1,559	1,666	1,647	1,697	6,569	1,827	1,953	1,930	1,989	7,697
Impuesto Diferido	1	0	0	0	0	0	-8	-9	-8	-9	-34
Provisión por Cuentas x Cobrar	-444	9	9	9	9	36	3	4	4	4	14
Provisiones por beneficios a empleados	-1,487	-318	-339	-335	-346	-1,338	-286	-306	-302	-311	-1,204
Actividades que no afectan Flujo de EFECTIVO	19,332	5,074	5,654	5,559	5,851	22,139	5,411	5,948	5,857	6,212	23,428
USOS (-) y FUENTES (+)											
Cuentas por cobrar clientes	5,104	-99	-105	-104	-107	-416	-39	-41	-41	-42	-162
Cuentas por Cobrar a compañías relacionadas	4,433	-43	-46	-45	-47	-181	162	173	171	176	682
Otras cuentas por cobrar	476	-7	-7	-7	-8	-29	7	7	7	7	28
Gastos Pagados por anticipado	0	-0	-0	-0	-0	-2	-2	-2	-2	-2	-7
Inventarios	1,043	-49	-53	-52	-54	-207	46	50	49	51	196
Aumento o disminución en cuentas del Activo	11,056	-198	-212	-209	-216	-835	174	186	184	190	735
Proveedores	10,743	48	51	50	52	201	166	178	176	181	701
Cuentas por Pagar compañías relacionadas	207	41	44	44	45	175	145	155	153	158	611
Pasivos del contrato	-7	12	13	13	13	51	43	46	46	47	182
Impuestos por pagar	-11	18	19	19	19	74	63	68	67	69	267
Otras provisiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos por arrendamientos	-3,314	-786	-841	-831	-856	-3,314	-786	-841	-831	-856	-3,314
Provisiones y Otras Cuentas por Pagar	3,299	25	26	26	27	104	86	92	91	94	363
Aumento o disminución en cuentas del Pasivo	10,918	-643	-687	-679	-700	-2,709	-282	-302	-298	-307	-1,190
Flujo neto utilizado por actividades de operación	41,306	4,232	4,755	4,671	4,936	18,594	5,303	5,833	5,742	6,094	22,972
Propiedad, Planta y Equipo, Neto	-23,500	-3,916	-4,185	-4,136	-4,263	-16,500	-2,967	-3,171	-3,134	-3,229	-12,500
Otros Activos de Largo Plazo	3	0	0	0	0	0	-18	-19	-19	-19	-74
Flujo neto originado por actividades de inversión	-23,497	-3,916	-4,185	-4,136	-4,263	-16,500	-2,984	-3,190	-3,152	-3,249	-12,575
Obligaciones Financieras de Corto plazo	-91,803	3,248	3,472	3,431	3,536	13,687	20,473	21,883	21,626	22,286	86,267
Obligaciones Financieras de Largo Plazo	-1,639	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IV Programa de Papel Comercial	30,000	0	0	0	0	0	0	0	-30,000	0	-30,000
V Programa de Papel Comercial (1era colocación)	50,000	0	0	0	-50,000	-50,000	0	0	0	0	0
V Programa de Papel Comercial (2da colocación)	0	0	0	0	50,000	50,000	0	0	0	-50,000	-50,000
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Movimientos Financieros	-13,442	3,248	3,472	3,431	3,536	13,687	20,473	21,883	-8,374	-27,714	6,267
Reclasificación Resultados (y/o Dividendos)	-15,093	-3,714	-3,970	-3,924	-4,043	-15,651	-3,844	-4,109	-4,060	-4,184	-16,197
Movimientos Patrimoniales	-15,093	-3,714	-3,970	-3,924	-4,043	-15,651	-3,844	-4,109	-4,060	-4,184	-16,197
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	-28,535	-466	-498	-492	-507	-1,964	16,629	17,774	-12,435	-31,898	-9,930
Movimiento Neto de Caja	-10,726	-150	72	42	166	130	18,948	20,417	-9,844	-29,053	468
Caja Inicial	29,309	18,583	18,433	18,505	18,547	18,583	18,713	37,661	58,078	48,234	18,713
Caja Final Calculada	18,583	18,433	18,505	18,547	18,713	18,713	37,661	58,078	48,234	19,181	19,181

- Flujo de Caja proyectado Trimestralmente para los años 2020 al 2022

Nestlé Ecuador S.A.		2020					2021					2022
Flujo de Caja Proyectado (US\$ Miles)		dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	dic-22
Caja Inicial		29,309	18,583	18,433	18,505	18,547	18,583	18,713	37,661	58,078	48,234	18,713
INGRESOS												
Ventas de Contado		414,748	96,697	103,355	102,141	105,259	407,451	99,383	106,225	104,978	108,182	418,769
Recuperación de Cartera / Ventas a Crédito		59,362	14,187	15,163	14,985	15,443	59,778	14,541	15,542	15,360	15,829	61,272
Ajustes No Efectivos		3,028	1,250	1,336	1,320	1,361	5,267	1,536	1,642	1,623	1,672	6,474
Otros Activos		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones Financieras de Corto plazo		0	3,248	3,472	3,431	3,536	13,687	20,473	21,883	21,626	22,286	86,267
Obligaciones Financieras de Largo Plazo		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IV Programa de Papel Comercial		30,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
V Programa de Papel Comercial (1era colocación)		50,000	0									
V Programa de Papel Comercial (2da colocación)		0	0	0	0	50,000	50,000	0	0	0	0	0
Pasivos por arrendamientos		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		557,141	115,382	123,326	121,878	175,598	536,183	135,934	145,293	143,586	147,969	572,782
EGRESOS												
Costo de Ventas		304,675	76,530	81,799	80,839	83,306	322,474	78,038	83,411	82,432	84,947	328,828
Gasto Administrativo		40,301	9,580	10,239	10,119	10,428	40,365	9,896	10,577	10,453	10,772	41,699
Gasto de Ventas		70,752	16,808	17,965	17,754	18,296	70,823	17,261	18,449	18,232	18,789	72,730
Gasto Financiero		5,912	1,456	1,446	1,437	1,412	5,752	1,468	1,525	1,509	1,432	5,933
Impuestos y otros egresos		10,879	2,741	2,809	2,796	2,828	11,174	2,709	2,774	2,762	2,793	11,038
Propiedad, Planta y Equipo, Neto		23,500	3,916	4,185	4,136	4,263	16,500	2,967	3,171	3,134	3,229	12,500
Obligaciones Financieras de Corto plazo		91,803	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones Financieras de Largo Plazo		1,639	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IV Programa de Papel Comercial		0	0	0	0	0	0	0	0	30,000	0	30,000
V Programa de Papel Comercial (1era colocación)		0	0	0	0	50,000	50,000	0	0	0	0	0
V Programa de Papel Comercial (2da colocación)		0	50,000	50,000								
Pasivos por arrendamientos		3,314	786	841	831	856	3,314	786	841	831	856	3,314
Aportes Patrimoniales (Cap y Cash)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Movimientos Patrimoniales Non-Cash		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reclasificación Cuentas de Patrimonio		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reclasificación Resultados (y/o Dividendos)		15,093	3,714	3,970	3,924	4,043	15,651	3,844	4,109	4,060	4,184	16,197
Total Egresos		567,867	115,532	123,254	121,835	175,432	536,053	116,986	124,875	153,431	177,022	572,314
Movimiento de caja (neto)		-10,726	-150	72	42	166	130	18,948	20,417	-9,844	-29,053	468
Caja Final		18,583	18,433	18,505	18,547	18,713	18,713	37,661	58,078	48,234	19,181	19,181

- Balance General Proyectado para los años 2020 al 2022

Nestlé Ecuador S.A.		Proyecciones		
Balance General (US\$ Miles)		2020	2021	2022
		Total	Total	Total
ACTIVOS				
Caja e Inversiones		18,583	18,713	19,181
Cuentas por Cobrar Comerciales		54,198	54,577	54,726
Cuentas por Cobrar Relacionadas		25,810	25,990	25,308
Otras Cuentas por Cobrar		4,185	4,215	4,187
Gastos Pagados por anticipado		274	276	282
Impuestos por recuperar		64	65	67
Inventarios		28,483	28,690	28,495
Otros Activos		22	22	23
Activos Corrientes		131,619	132,548	132,268
Propiedad, Planta y Equipo, Neto		88,366	98,296	103,099
Inversiones en Acciones		0	0	0
Activos No Corrientes		92,681	102,612	107,522
Total Activos		224,300	235,160	239,790
	% Crecimiento	-1.2%	4.8%	2.0%
PASIVOS				
Pasivos Financieros Corto Plazo		89,864	103,551	109,819
Proveedores		27,593	27,794	28,495
Cuentas por Pagar Relacionadas		24,033	24,208	24,818
Pasivos del contrato		7,223	7,274	7,455
Anticipos recibidos		0	0	0
Impuestos por pagar		10,593	10,667	10,934
Provisiones y Otras Cuentas por Pagar		17,611	17,715	18,078
Pasivos Corrientes		176,917	191,208	199,599
	% Crecimiento	1.4%	8.1%	4.4%
Pasivo Financiero De Largo Plazo		0	0	0
Pasivos por arrendamientos		14,164	10,850	7,537
Otras provisiones		0	0	0
Total Pasivos No Corrientes		27,547	22,895	18,377
	% Crecimiento	-18.9%	-16.9%	-19.7%
Total Pasivos		204,464	214,103	217,976
	% Crecimiento	-1.9%	4.7%	1.8%
PATRIMONIO				
Capital Social		1,777	1,777	1,777
Reserva Legal		916	916	916
Resultados Acumulados		17,143	18,364	19,121
Patrimonio		19,837	21,057	21,814
	% Crecimiento	6.5%	6.2%	3.6%
Total Pasivos + Patrimonio		224,300	235,160	239,790

d. Indicadores que deberán ser calculados, en base a los estados financieros históricos presentados para efectos del trámite

Nestlé Ecuador S.A.					
Indicadores Financieros	2017	2018	nov-19	2019	nov-20
Indicadores de Liquidez					
Caja y equivalentes	\$ 29,151	\$ 43,779	\$ 15,997	\$ 29,309	\$ 12,098
Capital de Trabajo	(\$ 5,428)	(\$ 3,104)	(\$ 19,001)	(\$ 21,531)	(\$ 20,762)
Razón Corriente	0.96	0.98	0.89	0.88	0.864
Prueba Ácida ((AC - INV) / PC)	0.80	0.84	0.69	0.71	0.59
Indicadores de Liquidez	0.96	0.98	0.89	0.88	0.86
Indicadores de Eficiencia					
Días de Cuentas x Cobrar	32	44	65	50	54
Días de Cuentas x Cobrar Relacionadas	28	22	27	23	5
Días de Inventarios	25	26	48	33	46
Días de Cuentas x Pagar	24	22	38	19	37
Días de Cuentas x Pagar Relacionadas	20	20	26	27	10
Ciclo de Conversión	32	48	87	64	63
Indicadores de Endeudamiento					
Pasivo Total / Activo Total	0.83	0.86	0.94	0.92	0.90
Pasivo Total - Caja / Activo Total	0.68	0.68	0.87	0.79	0.84
Pasivo Total / Patrimonio Total	4.86	6.30	15.94	11.19	9.29
Pasivo Financiero / Patrimonio Total	2.28	2.78	2.55	5.55	4.29
Pasivo Financiero / EBITDA (*)	1.38	1.69	0.99	2.43	1.26
Pasivo Total / EBITDA (*)	2.93	3.82	6.19	4.89	4.13
EBITDA / Pasivo Financiero (en meses)(*)	0.73	0.59	0.16	0.41	0.79
EBITDA / Activo Total	0.28	0.23	0.15	0.19	0.22
EBITDA / Activo Corriente	0.42	0.33	0.23	0.28	0.34
Pasivo Total / Ventas (*)	0.33	0.42	0.58	0.45	0.40
Cobertura de Intereses (EBIT/Egresos Finan.)	14.75	13.40	8.75	7.21	7.56
Activo Total / Pasivo Total	1.21	1.16	1.06	1.09	1.11
Activo Real / Pasivo Exigible	2.50	2.62	2.57	2.20	2.31
Indicadores de Endeudamiento	1.21	1.16	1.06	1.09	1.11
Indicadores de Rentabilidad					
Margen Bruto (Utilidad Bruta / Ventas)	0.32	0.33	0.32	0.31	0.28
Margen Operacional (Util Oper / Ventas)	0.09	0.09	0.07	0.07	0.08
Margen de EBITDA (EBITDA / Ventas)	0.11	0.11	0.09	0.09	0.10
Margen Neto (Utilidad Neta / Ventas)	0.06	0.06	0.03	0.03	0.04
ROA (Utilidad Neta / Activo Total)	14.1%	11.4%	5.1%	7.0%	8.7%
ROE (Utilidad Neta / Patrimonio Total)	82.7%	83.4%	87.2%	85.7%	89.1%
Número de Acciones (en miles)	1,777	1,777	1,777	1,777	1,777
Utilidad Neta por Acción	\$15.591	\$15.461	\$4.945	\$8.980	\$9.958

Fuente: Nestlé Ecuador S.A. / Elaboración: Mercapital Casa de Valores S.A.

e. Detalle de las contingencias en las cuales el Emisor sea garante o fiador de obligaciones de terceros, con la indicación del deudor y el tipo de vinculación, de ser el caso.

La empresa, a la fecha de realización de la presente emisión de Papel Comercial, **NO** es fiadora, garante o codeudora de ninguna operación de terceros, por lo cual no tiene ninguna contingencia en tal sentido.

f. Informe completo de la calificación de riesgos

El informe completo consta en el **Anexo No. 4**

g. Opinión emitida por la compañía auditora externa con respecto a la presentación, revelación y bases de reconocimiento como activos en los estados financieros de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

El presente pronunciamiento consta dentro del informe “Información Financiera Suplementaria” del ejercicio 2019, emitida por la firma auditora externa. Dicho informe se adjunta a continuación del informe principal de Auditoría presente en el **Anexo No. 1**

6 Declaración Juramentada del Representante Legal de la compañía emisora, en la que conste que la información contenida en la Circular de Oferta Pública es fidedigna, real y completa; y que será penal y civilmente responsable por cualquier falsedad u omisión contenida en ella.

Yo, Eréndira Magaña Páramo en mi calidad de Primer Suplente del Gerente General de la Compañía NESTLÉ ECUADOR S.A., declaro bajo juramento que la información contenida en la presente Circular de Oferta Pública de Emisión de Obligaciones de Corto Plazo de mi representada, así como toda la información presentada ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, dentro del trámite de aprobación de dicha emisión, es fidedigna, real y completa, y que seré civil y penalmente responsable por cualquier falsedad u omisión contenida en ella, eximiendo tanto a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y sus funcionarios como a los Estructuradores financiero y legal de cualquier responsabilidad en tal sentido.

Atentamente



Eréndira Magaña
Primera Suplemente del Gerente General
Nestlé Ecuador S.A.

7 Declaración juramentada por el Representante Legal del Emisor en la que detalla los activos libres de gravámenes

Esta declaración juramentada se encuentra en el **Anexo No. 3**