

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

BABY'S S.A.

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Fecha de comité	Calificación Asignada	Corte de información	Calificación Anterior	Analista Responsable
30 de octubre de 2025	AA	Al 31 de agosto de 2025	AA+*	Ing. Elías Sánchez. analista2@summaratings.com

*Calificación otorgada por otra Calificadora de Riesgos.

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

Tendencia: Estable.

El presente Informe de Calificación de Riesgo corresponde a la Primera Emisión de Obligaciones de la compañía BABY'S S.A. Este informe constituye una opinión técnica e independiente sobre la solvencia y capacidad de pago del emisor para cumplir con los compromisos derivados de sus Valores de Oferta Pública, por un monto de hasta un millón de dólares de los Estados Unidos de América (USD 1.000.000,00).

Luego de evaluar la información proporcionada por el emisor, complementada con la revisión de los estados financieros auditados, SUMMARATINGS S.A. asigna a la Primera Emisión de Obligaciones de BABY'S S.A. la calificación de riesgo **AA** con tendencia estable.

Las calificaciones de riesgo emitidas por SUMMARATINGS S.A. constituyen una opinión técnica, independiente y profesional, y no representan recomendaciones de inversión para comprar, vender o mantener valores, ni garantizan su pago o estabilidad de precio. Estas calificaciones reflejan únicamente una evaluación del nivel de riesgo asociado a los valores calificados. Las calificaciones se sustentan en la información proporcionada por el Emisor y/o Cliente. SUMMARATINGS S.A. no audita la información recibida ni garantiza su veracidad, integridad o exactitud, por lo que no asume responsabilidad por errores, omisiones o resultados derivados del uso de dicha información.

La calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores permanezcan en circulación. En casos excepcionales, la revisión podrá efectuarse en períodos menores a seis meses, cuando se produzcan hechos relevantes o cambios significativos que puedan afectar la situación financiera o la capacidad de pago del emisor.

SUMMARATINGS S.A. no actúa como asesor legal, fiscal o financiero. Las calificaciones emitidas son opiniones técnicas, elaboradas conforme a metodologías aprobadas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y no constituyen auditorías, certificaciones ni recomendaciones de inversión. En consecuencia, SUMMARATINGS S.A. no se hace responsable de la veracidad de la información suministrada por el emisor.

Para proteger la propiedad intelectual de CALIFICADORA DE RIESGOS SUMMARATINGS S.A., queda expresamente prohibida la divulgación pública total o parcial del contenido de este documento, así como de los informes o documentos derivados del contrato de prestación de servicios. La documentación e información será de uso exclusivo entre las partes, la Firma Calificadora y el Emisor, y podrá ser incorporada únicamente en las plataformas o medios oficiales exigidos por los organismos de control y la normativa vigente del Mercado de Valores. Queda prohibida toda reproducción, copia o distribución no autorizada de este documento sin consentimiento previo y por escrito de SUMMARATINGS S.A. En caso de que terceros relacionados con el emisor requieran esta información, su entrega deberá contar con la autorización expresa de la calificadora; de lo contrario, no se considerará como documento oficial emitido por SUMMARATINGS S.A., reservándose esta el derecho de ejercer las acciones legales pertinentes ante cualquier uso indebido o reproducción no autorizada.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Riesgo del Entorno Económico

- Al cierre de junio de 2025, el riesgo país registró uno de los niveles más bajos en los últimos años. El promedio mensual se ubicó en 855 pb y al 30 de junio cerró en 814 pb.
- Los indicadores de expectativas, a mayo de 2025 el Índice de Expectativas de la Economía (IEE) se ubicó en 56,4 puntos, mientras que el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) alcanzó 38,4 puntos.
- La inflación mensual fue 0,06% y la anual 1,48%; la Canasta Familiar Básica se situó en USD 812,64 y el ingreso familiar referencial en USD 877,33.
- A nivel del Sector Público No Financiero (SPNF), el saldo global de enero a abril fue de superávit de 0,4% del PIB, apoyado en mayores ingresos no petroleros; sin embargo, el PGE a mayo pasó a un déficit global de 1% del PIB.
- La recaudación tributaria neta acumulada a junio creció 5,8% interanual y representó 7,21% del PIB (IVA 4,12% del PIB; IR 2,81% del PIB).
- El indicador de deuda pública se ubicó en 48,12% del PIB a abril de 2025.
- El Gobierno activó un paquete de medidas entre las cuales incluyen: ajuste de tarifas eléctricas para clientes de alto voltaje y medio voltaje, arancel fijo de USD 20 al régimen courier 4x4 (Categoría B), tasa de fiscalización minera con cronograma de implementación y reapertura gradual del Catastro Minero durante 2025 y, retiro del subsidio al diésel para la flota atúnera industrial (sin afectar a la pesca artesanal).
- Al cierre de junio de 2025, las Reservas Internacionales (RI) de Ecuador alcanzaron los USD 8.409 millones.
- La liquidez continuó ampliándose, en mayo de 2025 los depósitos del SFN crecieron 17,5% interanual, mientras que la cartera de crédito tuvo un crecimiento interanual de 7,5%.
- El Fondo de Liquidez alcanzó USD 4.414,9 millones, 21,8% más que el año anterior.
- Los costos de financiamiento mantienen una trayectoria descendente, en junio de 2025, la Tasa Activa Referencial (TAR) fue 8,46% y la Tasa Pasiva Referencial (TPR) 6,56%.

Riesgo Sectorial

- BABY'S S.A. constituida hace 33 años, es una empresa dedicada a la venta de artículos y alimentos para bebés y niños, cuya marca principal "Baby's" es reconocida a nivel nacional.
- La compañía Baby's S.A. se enmarca en el sector comercial con una importante participación en el mercado nacional. Según información estadística presentada por el Banco Central del Ecuador, el comportamiento del sector comercial del país experimenta recuperación sustentada en el aumento del consumo que realizan los hogares en bienes y servicios se estima un crecimiento del 6,4% para el cierre del 2025
- Se evidencia un aumento de ventas en el sector comercial de 13,4% a la fecha de corte, en comparación con el 2024, impulsado principalmente por las exportaciones (8,4% anual), y ventas locales (7,3%), se espera que siga creciendo para el cierre del 2025 impulsado significativamente por un mejor desempeño de la agricultura, manufactura de productos alimenticios y comercio en general.
- se identifica una Alta intensidad tanto en competencia y márgenes bajo presión.
- los principales retos radican en la dependencia de las importaciones lo que eleva el riesgo de cambio de condiciones de los proveedores internacionales y expone al negocio a factores endógenos como el tipo de cambio, aranceles y la logística aduanera ecuatoriana.

Riesgo de la Posición del Emisor y Garante

- La compañía se desarrolla bajo el liderazgo de Eduardo Jorge Adum Nehme. Al mes de agosto de 2025 la empresa presenta ventas por USD 266,918.41 y acumuladas por USD 2,55 millones. Cuenta con 37 colaboradores.
- A agosto 2025 mantiene vigente en el mercado de valores la primera emisión de obligaciones corto y a largo plazo.
- Tiene 4 líneas principales de negocio, la compañía cuenta con una amplia gama de productos para satisfacer la demanda objetivo y mitigar los riesgos asociados con la concentración. A la fecha de corte, el portafolio de productos de BABY'S incluye: Maternidad, Alimentación, Home and Personal Care, Línea Infantil.
- BABY'S S.A. a la fecha de corte de la información los 5 principales clientes representan el 52,18%. El principal cliente concentra el 17,10% de las ventas a agosto 2025. Se evidencia una cartera de clientes diversificada lo cual mitiga parcialmente riesgos de concentración inherente. Se valora positivamente la atención personalizada y fidelización para de la estrategia desde 2023. En lo que respecta a las condiciones de cuentas por cobrar con clientes de la deuda total se encuentra en por vencer en un 80,93% y lo demás en facturas vencidas.
- Con respecto a los proveedores de BABY'S S.A., a agosto 2025 los tres principales proveedores representan el 49,09%. ANHUI LIGHT INDUSTRIES INTERNATIONAL CO., es el proveedor principal y concentra el

14,63% a la fecha de corte, cabe recalcar que con esta empresa se mantiene vigente una alianza estratégica, las facturas son a crédito hasta 90 días plazo.

- A agosto de 2025 las ventas alcanzaron los USD 2,55 millones lo cual significa un incremento interanual del 6,33%. La estructura de las ventas respecto a agosto 2024 no presenta variaciones. La línea esencial del Bebé sigue siendo la principal línea de ventas, y representó el 37,69% de las ventas en agosto 2025 (aumentando en 13,82 p.p. respecto a agosto 2024). A la fecha de corte la línea de cuidado y aseo de bebé representaron el 28,16%, la línea alimentación complementaria pasó de representar el 18,84% a 20,81% en el periodo de análisis.
- Baby's S.A., a la fecha de corte, cuenta con pólizas de seguro por USD 2,41 millones para mitigar los riesgos derivados de la actividad operativa. Estas pólizas contratadas pertenecen a los ramos: Equipo Y Maquinaria De Contratistas, Multirriesgo Industrial, Responsabilidad Civil, Transporte Abierto, Transporte Interno, Todo Riesgo De Vehículos.

Riesgo Estructura Administrativa y Gerencial

- La estructura accionarial se compone por dos personas naturales. Lidia Nehme es el accionista mayoritario concentrando el 52% de las acciones a agosto 2025. La administración tiene experiencia liderando las operaciones en diferentes líneas de negocio.
- No cuenta con estructura de gobierno corporativo formal BABY'S S.A. sin embargo se encuentra administrada actualmente por la alta gerencia. Cuenta con un plan estratégico para el año 2025 que abarca 4 pilares estratégicos.
- La plana gerencial se estructura por el Gerente de Ventas con un año de experiencia en el cargo, jefe de Operaciones diez años en el cargo, jefe Administrativo Contable dos años en el cargo. En el último trimestre del 2024 se realizó el cambio de representante legal. A agosto 2025 la compañía contó con 37 colaboradores, 8 menos que en agosto 2024.

Riesgo de la Estructura Financiera

- Las principales cuentas dentro del activo corriente de la compañía para el periodo analizado son: Otros Activos Corrientes (USD 310,4 mil), Clientes (USD 947,73 mil) e Inventarios (USD 1,16 millones), Efectivo (USD 115,26 mil). Los activos no corrientes se ubicaron en USD 868,14 mil, de los cuales USD 338,53 mil son activos tangibles, USD 50,32 mil intangibles
- Del total de cuentas por cobrar comerciales vencidas, el 4,61% se encuentra vencida a más de 90 días, siendo DIFARE el principal deudor con USD 187 mil a la fecha de corte. La cartera vencida de clientes comerciales asciende a USD 184,60 mil.
- Los ingresos por ventas de BABY'S S.A. a agosto 2025 fueron de USD 2,55 millones incrementando en 7,33% con respecto a agosto 2024. El margen bruto incrementa en el comparativo interanual en 0,83% respecto a agosto 2024.
- A agosto 2025 EBITDA fue de USD 73 mil, se evidencia el decrecimiento interanual del 25,68% del EBITDA. Los gastos financieros a la fecha de corte son de USD 101 mil, incrementando así en 17% respecto a agosto de 2024. La pérdida en el periodo asciende a USD -74 mil.

Riesgo de Posicionamiento del Valor en el Mercado

- A la fecha de corte (agosto 2025) el indicador de liquidez corriente se ubica en 1,57 veces por encima de la unidad y menor al periodo 2024. El endeudamiento patrimonial se ubicó en 3,51 denotando que los acreedores son quienes mayormente están financiando la empresa

DESCRIPCIÓN DE LA PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Tabla 1. Descripción de la Primera Emisión de Obligaciones.

BABY'S S.A.	
PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO	
Monto Aprobado de la Emisión	Hasta USD 1.000.000,00
Junta de Accionistas	18/1/2022
Títulos de las Obligaciones	Desmaterializados a través del Depósito Centralizado de Liquidación y Compensación de Valores DECEVALE S.A.
Clase y Plazo del Programa	Clase A: 1.800 días Clase B: 2.520 días
Rescates Anticipados	No existirán sorteos ni rescates anticipados de los pagos de capital, ni los pagos de los intereses.
Contrato Underwriting	No contempla contrato de underwriting
Tipo de Oferta	Pública
Sistema de Colocación	Bursátil
Tasa de Interés	Clase A: 9% fija anual Clase B: 9% fija anual
Agente Colocador	Casa de Valores Adviñ S.A.
Agente Estructurador	Intervalores Casa de Valores S.A.
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Tipo de Garantía	Garantía General
Amortización de Capital	Trimestral
Pago de Interés	Trimestral
Destino de los Recursos	Los recursos captados servirán en un 100%, para financiar el capital de trabajo de la empresa:adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago desueldos y salarios, pago de impuestos y pago a proveedores. Pagos a personas no vinculadas.
Representante de Obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Garantías Adicionales	N/A
Emisiones en circulación	Primera Emisión
Límite de Endeudamiento	Según lo dispone el literal f) del Artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero), la compañía Baby's S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los Activos de la empresa.
Resguardos	<ol style="list-style-type: none"> 1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a 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 del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón ≥ 1.25. 4. Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, ≥ 1, a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.

Fuente: BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

RIESGO DEL ENTORNO ECONÓMICO

Equilibrio Político, Social e Institucional

Al cierre de junio de 2025, el riesgo país registró uno de los niveles más bajos en los últimos años. El promedio mensual se ubicó en 855 pb y al 30 de junio cerró en 814 pb.¹, reflejando una mejora en las expectativas de riesgo soberano y una percepción de mayor confianza por parte de los mercados respecto de la estabilidad económica y política del país.

Los indicadores de expectativas, a mayo de 2025 el Índice de Expectativas de la Economía (IEE) se ubicó en 56,4 puntos, mientras que el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) alcanzó 38,4 puntos². Los resultados sugieren una moderada recomposición de la confianza, aunque todavía por debajo de umbrales históricamente altos.

La mejora en los indicadores se apoya a la superación de un período de alta incertidumbre política que marcó el primer trimestre del año. Debido al clima de tensión generado por la segunda vuelta electoral entre el presidente en funciones, Daniel Noboa, y la candidata del correísmo, Luisa González.

¹<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/general/RiesgoPais.html>

²https://jprf.gob.ec/wp-content/uploads/2025/07/FLASH-ECONOMICO-Y-FINANCIERO-JPRF_JUNIO-2025.pdf

Esta contienda electoral, marcada por posiciones ideológicas opuestas, generó una fuerte cautela en los mercados, ya que los inversionistas percibían riesgos significativamente distintos dependiendo del resultado político, lo que encareció el acceso al financiamiento externo y limitó las decisiones de inversión. No obstante, una vez superada la incertidumbre electoral y confirmada la continuidad institucional, los mercados reaccionaron positivamente, interpretando esta estabilización política como una señal favorable. A ello se sumó el anuncio de un paquete de medidas económicas (2 de junio de 2025) orientado a corregir el déficit fiscal y fortalecer la sostenibilidad, que incluyó, entre otras, tasa de fiscalización minera, reapertura del catastro minero, ajustes al subsidio al diésel para flota atunera, modificación de tarifas eléctricas para usuarios de alto y medio voltaje, auditorías a empresas estatales y arancel al régimen courier 4x4³. En el plano normativo, la Ley de Integridad Pública incorporó reformas en ámbitos penal, administrativo y de gestión de servicios públicos y sectores regulados, reforzando las señales de orden institucional y transparencia⁴.

Por el lado crediticio, Moody's ratificó la calificación soberana en Caa3 con perspectiva estable (13 de junio de 2025)⁵, confirmando que, pese a la mejora reciente del riesgo país, el perfil de riesgo sigue siendo de alta especulación.

Perspectivas de Crecimiento e Índice Económico

Para 2025 se prevé un crecimiento del PIB real de 2,8%, con un impulso predominante del consumo de los hogares en un entorno de baja inflación. Esta previsión se respalda en el dinamismo observado en el primer trimestre de 2025, lo que sugiere una trayectoria de recuperación moderada pero sostenida. Las estadísticas oficiales proyectan que el PIB real alcanzaría un valor de USD 116.305 millones y el PIB nominal (preliminar) USD 129.018 millones⁶.

En junio de 2025 la inflación mensual fue 0,06% y la anual 1,48%. La Canasta Familiar Básica (CFB) se ubicó en USD 812,64 y el ingreso familiar referencial en USD 877,33, lo que equivale al 107,96% de cobertura de la CFB⁷. Estos resultados son consistentes con un esquema de precios estable y con mejoras en el poder de compra.

En cuanto a la variación interanual de los Bienes y Servicios, a junio de 2025 la inflación interanual de servicios fue 3,70%, mientras que la de bienes fue -0,27%. En la lectura mensual de ese mismo mes, los bienes variaron -0,01% y los servicios 0,15%⁸, reforzando la idea de que los ajustes de precios se concentran en rubros de servicios.

En junio de 2025, la tasa de desempleo se situó en 3,5%, el empleo adecuado/pleno en 35,9% y el subempleo en 19,6%⁹. Estas métricas, junto con la baja volatilidad de precios, son coherentes con un proceso de recuperación gradual de la demanda interna.

Equilibrio Externo y Balanza de Pagos

En el primer trimestre de 2025 la cuenta corriente registró un superávit de USD 2.529 millones, el mayor de la serie reciente. El resultado obedeció al saldo positivo de bienes y al fuerte ingreso por remesas¹⁰ según cifras oficiales del BCE. Este resultado refleja la capacidad del país para generar ingresos externos, fortaleciendo así la sostenibilidad macroeconómica en el corto plazo. Las remesas recibidas alcanzaron USD 1.724 millones en el primer trimestre de 2025 más del 23.7% del año anterior¹¹. Este flujo contribuye al superávit de cuenta corriente y refuerza la disponibilidad de divisas.

³<https://www.teleamazonas.com/actualidad/noticias/economia/son-seis-medidas-economicas-anuncio-gobierno-lunes-2-junio-96320/>

⁴ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-ecuador-ley-integridad-publica-99695/>

⁵ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

⁶ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/2025/07/Pulso-econo%CC%81mico-Pulso-Econo%CC%81mico-Nro-31-Junio-2025.pdf>

⁷https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Junio/Boletin_tecnico_06-2025-IPC.pdf

⁸ https://jprf.gob.ec/wp-content/uploads/2025/07/FLASH-ECONOMICO-Y-FINANCIERO-JPRF_JUNIO-2025.pdf

⁹ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2025/Junio_2025/202506_Boletin_empleo_ENEMDU.pdf

¹⁰ https://jprf.gob.ec/wp-content/uploads/2025/07/FLASH-ECONOMICO-Y-FINANCIERO-JPRF_JUNIO-2025.pdf

¹¹https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix_SectorExternoPrin.html#

A la fecha de corte más reciente publicada en informes consolidados, la balanza comercial acumulada a mayo de 2025 registró un superávit de USD 3.463 millones: petrolera USD 818 millones y no petrolera USD 2.645 millones. Estos saldos reflejan la mejora en el frente no petrolero y un saldo petrolero aún favorable¹².

De acuerdo con el tablero oficial del BCE, en junio de 2025 las exportaciones de bienes sumaron USD 3.328,15 millones y las importaciones USD 2.624,99 millones, con un saldo comercial mensual alrededor de USD 703,16 millones. Esto sugiere continuidad del superávit observado en el primer semestre, a la espera del consolidado oficial a junio en los boletines mensuales¹³.

En el acumulado de enero a abril de 2025, destacaron los crecimientos en cacao, camarón y otros primarios y procesados, a la par de una caída en petroleras por menor producción. Esta composición confirma que la tracción no petrolera fue el principal soporte del sector externo en el arranque del año¹⁴.

El comportamiento favorable del sector externo, reflejado en un superávit de cuenta corriente en el primer trimestre del 2025 (USD 2.529 millones) y en un superávit comercial acumulado hasta mayo de 2025 (USD 3.463 millones; no petrolero USD 2.645 millones), reduce las necesidades de financiamiento externo y refuerza la estabilidad de la dolarización al sostener la disponibilidad de divisas y la posición externa del país.

Este desempeño externo se complementa con la expansión del PIB de 3,4% interanual en el primer trimestre de 2025 impulsada, según el Banco Central, por la recuperación del consumo de los hogares, la inversión y las exportaciones no petroleras; con aportes destacados de actividades primarias y de servicios (agricultura, acuacultura y pesca; manufacturas de alimentos y bebidas; comercio; y servicios financieros), lo que sugiere una recuperación simultánea desde la demanda interna y el frente externo.

Es importante monitorear: los precios internacionales (petróleo y principales no petroleros como camarón y cacao), condiciones climáticas que afecten volúmenes y costos logísticos, la demanda de socios comerciales y eventuales disrupciones en transporte marítimo; todos ellos podrían incidir en términos de intercambio, flujos de divisas y el saldo externo.

Equilibrio Fiscal y Endeudamiento Público

Con información a junio de 2025, la ejecución del Presupuesto General del Estado (PGE) muestra ingresos corrientes devengados por USD 11.652 millones y gastos corrientes por USD 11.414 millones, lo que deja un superávit corriente de USD 238 millones. No obstante, el mayor gasto de capital (inversión y transferencias de capital) frente a los ingresos de capital generó un déficit presupuestario devengado de USD 166 millones en el acumulado a junio. En el mismo periodo se registraron ingresos de financiamiento devengados por USD 5.240 millones y amortizaciones de deuda por USD 2.941 millones¹⁵, consistentes con un manejo prudente de pasivos.

A nivel del Sector Público No Financiero (SPNF), el saldo global de enero a abril fue de superávit de 0,4% del PIB, apoyado en mayores ingresos no petroleros; sin embargo, el PGE a mayo pasó a un déficit global de 1% del PIB, reflejando la estacionalidad de la ejecución y presiones de gasto de capital. La recaudación tributaria neta acumulada a junio creció 5,8% interanual y representó 7,21% del PIB (IVA 4,12% del PIB; IR 2,81% del PIB)¹⁶, lo que aporta holgura relativa del lado de ingresos.

El indicador de deuda pública se ubicó en 48,12% del PIB a abril de 2025. El saldo externo alcanzó USD 47.967 millones, con menor uso de bonos globales, mientras que la deuda interna llegó a USD

¹² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/externo/SaldoBalanzaComercial.html>

¹³ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix_SectorExternoPrin.html#

¹⁴ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/07/Pulso-econo%CC%81mico-Pulso-Econo%CC%81mico-Nro-31-Junio-2025.pdf>

¹⁵ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/07/4.-EEP-C-PGE-JUNIO-2025.pdf>

¹⁶ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/08/Pulso-econo%CC%81mico-Pulso-Econo%CC%81mico-Nro-32-Julio-2025.pdf>

14.115 millones, impulsada por obligaciones de empresas públicas (EP) y GAD¹⁷. A junio, la ejecución presupuestaria registra amortizaciones devengadas por USD 2.941 millones¹⁸, lo que contribuye a contener el saldo de obligaciones y a suavizar el perfil de vencimientos, coherente con una gestión estratégica del pasivo.

El Gobierno activó un paquete de medidas orientado a elevar ingresos permanentes y racionalizar subsidios, entre las cuales incluyen: ajuste de tarifas eléctricas para clientes de alto voltaje y medio voltaje¹⁹, arancel fijo de USD 20 al régimen courier 4x4 (Categoría B)²⁰, para desincentivar el uso indebido y proteger la producción nacional, tasa de fiscalización minera con cronograma de implementación y reapertura gradual del Catastro Minero durante 2025²¹ y, retiro del subsidio al diésel para la flota atunera industrial (sin afectar a la pesca artesanal)²². Estas acciones constituyen señales de compromiso con la sostenibilidad fiscal y macroeconómica valoradas por organismos y mercados.

El superávit corriente y una recaudación en expansión sostienen la moderación fiscal en el corto plazo; el déficit devengado a junio obedece, principalmente, a la brecha de capital. Con una deuda/PIB de 48,12%, el nivel es manejable en términos regionales, pero exige superávits primarios persistentes para anclar el costo de la deuda y el perfil de vencimientos. Las medidas vigentes a junio de 2025 fortalecen la posición estructural de las finanzas públicas al ampliar ingresos y racionalizar subsidios, además de reforzar señales de gobernanza que, de ejecutarse con consistencia, podrían abaratar gradualmente el financiamiento soberano.

Equilibrio del Sistema Financiero y Monetario

Al cierre de junio de 2025, Ecuador presentó un entorno financiero y monetario caracterizado por estabilidad y fortalecimiento de su posición externa, en línea con la recuperación gradual de la economía. Uno de los indicadores clave en este ámbito fueron las Reservas Internacionales (RI) de Ecuador alcanzaron los USD 8.409 millones²³, lo que supone una mejora frente a 2024 y respalda la capacidad de pago externo y la liquidez del sistema bajo dolarización

Este fortalecimiento de las reservas se ha dado en un contexto de creciente ingreso de divisas por exportaciones, remesas y menor presión sobre la balanza de pagos, lo que ha reforzado la liquidez del sistema financiero nacional. Además, proporciona al Estado mayor capacidad para atender obligaciones externas y absorber posibles choques internacionales sin comprometer la estabilidad monetaria.

La liquidez continuó ampliándose, en mayo de 2025 los depósitos del SFN crecieron 17,5% interanual, mientras que la cartera de crédito tuvo un crecimiento interanual de 7,5%. En paralelo, el Fondo de Liquidez alcanzó USD 4.414,9 millones, 21,8% más que el año anterior²⁴, fortaleciendo la capacidad de respuesta del esquema financiero ante eventuales tensiones.

Los costos de financiamiento mantienen una trayectoria descendente, en junio de 2025, la Tasa Activa Referencial (TAR) fue 8,46% y la Tasa Pasiva Referencial (TPR) 6,56%²⁵, en línea con la mayor

¹⁷ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/08/Pulso-econo%CC%81mico-Pulso-Econo%CC%81mico-Nro-32-Julio-2025.pdf>

¹⁸ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/07/4.-EEP-C-PGE-JUNIO-2025.pdf>

¹⁹ https://arconel.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/07/Resolucion-ARCONEL-006-25_PTSPPE-2025-codificado_certificado.pdf?utm_source

²⁰ https://www.produccion.gob.ec/gobierno-nacional-aplica-un-arancel-al-regimen-courier-4x4-para-frenar-el-uso-indebido-y-proteger-a-la-industria-nacional/?utm_source

²¹ https://www.recursosyenergia.gob.ec/nueva-tasa-de-fiscalizacion-minera-fortalecera-el-control-estatal-y-combate-a-la-extraccion-illicita-de-minerales/?utm_source

²² https://www.eppetroecuador.ec/?p=4567&utm_source

²³ <https://repositorio.bce.ec/bitstream/32000/3084/1/Informaci%cc%b3n%20Estad%cc%adstica%20Mensual%20%20No.%20202080.pdf>

²⁴ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/07/Pulso-econo%CC%81mico-Pulso-Econo%CC%81mico-Nro-31-Junio-2025.pdf>

²⁵ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/07/Pulso-econo%CC%81mico-Pulso-Econo%CC%81mico-Nro-31-Junio-2025.pdf>

disponibilidad de liquidez y la recomposición gradual del crédito hacia segmentos productivos y de consumo.

El comportamiento de precios sigue contenido, en junio de 2025, la inflación mensual fue 0,06% y la anual 1,48%; la Canasta Familiar Básica se situó en USD 812,64 y el ingreso familiar referencial en USD 877,33²⁶, lo que preserva el poder adquisitivo y favorece un entorno predecible para ahorro e inversión.

En conjunto, mayores reservas, liquidez en expansión y tasas de referencia a la baja consolidan un panorama financiero saludable y compatible con la recuperación gradual de la economía observada en el primer semestre de 2025. La sostenibilidad de este cuadro dependerá de la continuidad en la acumulación de reservas, la dinámica del crédito prudente y la estabilidad de precios en un contexto externo aún volátil.

RIESGO SECTORIAL

Fuerzas competitivas del sector Comercial

BABY'S S.A. opera en el sector comercial de artículos y alimentos para bebés y niños. El sector presenta alta rivalidad y alto poder de negociación de clientes (retail, farmacias), proveedores media-alta (importaciones y registros), barreras medias y sustitutos medios, manteniendo márgenes bajo presión. El repunte del consumo en 2025 apoya el crecimiento, aunque persiste la exposición a logística internacional y aranceles. A continuación, se procede a presentar una síntesis del análisis de las 5 fuerzas de Porter para el sector.

Tabla 2. Cinco fuerzas de Porter del sector.

 1	Rivalidad entre competidores	ALTA	<ul style="list-style-type: none"> - Muchos actores (multinacionales, locales, importadores, retail especializado) - Baja diferenciación en varias categorías - Alta presión promocional y competitiva en precios - Amplia oferta y velocidad de rotación exigida
 2	Negociación de los clientes	ALTA	<ul style="list-style-type: none"> - Clientes concentrados (supermercados, cadenas de farmacias) - Plazos, bonificaciones y exhibición exigidos - Alta sensibilidad al precio del consumidor final
 3	Negociación de proveedores	MEDIA ALTA	<ul style="list-style-type: none"> - Alta dependencia de importaciones (principalmente desde Asia) - Registro sanitario y normativo limitan sustitución rápida - Volatilidad logística (fletes, tiempos)
 4	Barreras de entrada	MEDIA	<ul style="list-style-type: none"> - Barreras moderadas: capital de trabajo, regulaciones (ARCSA/INEN), logística y red de clientes - E-commerce facilita entrada inicial - Escalar hacia retail físico requiere músculo financiero y comercial
 5	Bienes sustitutos	MEDIA	<ul style="list-style-type: none"> - Alternativas: productos genéricos, private label, pañales reutilizables - Canales alternativos: direct-to-consumer y marketplaces - Innovaciones en materiales y usos

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

²⁶https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Junio/Boletin_tecnico_06-2025-IPC.pdf?utm_source

Análisis de los Principales Factores Cílicos y de Crecimiento del Sector Comercial

El dinamismo económico en el consumo de los hogares, y las exportaciones sostienen el crecimiento del país en un 3,8% según datos del Banco Central del Ecuador, cifra superior a lo estimado para el año 2025, esta recuperación viene acompañada de inversión que se proyecta en un crecimiento del 4,4% en la formación bruta de capital fijo. Se evidencia un aumento de ventas en el sector comercial de 13,4% a la fecha de corte, en comparación con el 2024, impulsado principalmente por las exportaciones (8,4% anual), y ventas locales (7,3%), se espera que siga creciendo para el cierre del 2025 impulsado significativamente por un mejor desempeño de la agricultura, manufactura de productos alimenticios y comercio en general.

La intensidad que muestra en el análisis de Porter se identifica una Alta intensidad tanto en competencia y márgenes bajo presión, los principales retos radican en la dependencia de las importaciones lo que eleva el riesgo de cambio de condiciones de los proveedores internacionales y expone al negocio a factores endógenos como el tipo de cambio, aranceles y la logística aduanera ecuatoriana.

Regulaciones del Sector Comercial

El sector está sujeto a regulaciones y controles de numerosos cuerpos legales del país que velan por el cumplimiento de normas y procesos según sus distintas áreas de interés. Entre estas entidades públicas destacan: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Ministerio de Relaciones Laborales, Ministerio de Salud y la Agencia Nacional de Regulación, Control y Vigilancia Sanitaria (ARCSA), Normativas Municipales, Servicio de Rentas Internas y Defensoría del Pueblo.

Entre los acuerdos y regulaciones vigentes en el sector están los siguientes: Ley de Comercio Electrónico, Ley de Defensa del Consumidor, Ley de Propiedad Intelectual, Acuerdo de Promoción y protección Recíproca de Inversiones (APPRI), Acuerdo Comercial con la Unión Europea y Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado.

El Tratado de Libre Comercio entre Ecuador y China. Este acuerdo se enfoca en la reducción de aranceles con el objetivo de promover el acceso a los mercados y también incluye diversas disciplinas como reglas de origen, mejora de procedimientos aduaneros y facilitación del comercio, defensa comercial, protocolos para medidas sanitarias y fitosanitarias, reducción de obstáculos técnicos al comercio, cooperación para la inversión, promoción del comercio electrónico, competencia, transparencia, solución de diferencias y cooperación económica.

RIESGO DE LA POSICIÓN DEL EMISOR Y GARANTE

BABY'S S.A. constituida hace 33 años, es una empresa dedicada a la venta de artículos y alimentos para bebés y niños, cuya marca principal "Baby's" es reconocida a nivel nacional. Tiene 4 líneas principales de negocio: Maternidad: accesorios para alimentación y cuidado de bebés. En esta línea existen 4 marcas para cubrir diferentes segmentos de mercado: Baby's, Disney, Nuby Y Dr. Talbot.

Alimentación: puré de frutas marca Baby's Paap. Home and Personal Care: productos de cuidado personal y de hogar, orientados a cubrir las necesidades del bebé y la mamá. Línea Infantil: Menaje para niños entre 2-6 años la empresa se encuentra posicionada como una de las principales empresas en la industria del procesamiento y venta de artículos y alimentos para bebés y niños en su zona de influencia.

La compañía se desarrolla bajo el liderazgo de Eduardo Jorge Adum Nehme. Al mes de agosto de 2025 la empresa presenta ventas por USD 266,918.41 y acumuladas por USD 2,55 millones. Cuenta con 37 colaboradores.

A la fecha de corte la empresa mantiene vigente en el mercado de valores la primera emisión de obligaciones a largo plazo.

Posición Competitiva del Emisor dentro de la industria

BABY'S S.A. es una empresa familiar que desarrolla sus actividades dentro de la industria de comercialización de artículos y alimentos para bebés y niños, con una reconocida presencia a nivel nacional. La compañía opera a través de cuatro líneas principales de negocio: Maternidad, Alimentación, Home & Personal Care y Línea Infantil, manteniendo una amplia gama de productos que le permite atender diversos segmentos de mercado y mitigar riesgos de concentración.

Según información proporcionada por el emisor, y considerando la participación de Difare como uno de sus principales clientes, en la categoría de Alimentación Infantil la marca Nestlé lidera el mercado con una participación del 74,44%, mientras que BABY'S alcanza el 19,04%, reflejando una presencia relevante en un entorno altamente competitivo. En la línea de accesorios para bebés, la empresa mantiene una participación del 47%, ubicándose 6 puntos porcentuales por debajo de la marca competitidora "Carlitos". En la línea de alimentación infantil, el mercado presenta un alto grado de concentración; no obstante, BABY'S S.A. continúa fortaleciendo su posicionamiento y explorando nuevas oportunidades de crecimiento.

A la fecha de corte, los cinco principales clientes representan el 52,18% de las ventas, siendo el principal cliente responsable del 17,10% de las mismas a agosto de 2025. Aun así, se evidencia una cartera de clientes diversificada, lo cual mitiga parcialmente los riesgos de concentración comercial. Se valora positivamente la estrategia de atención personalizada y fidelización implementada desde 2023, que ha contribuido al fortalecimiento de las relaciones comerciales. En cuanto a las cuentas por cobrar, el 80,93% de la cartera corresponde a facturas por vencer, mientras que el saldo restante corresponde a cuentas vencidas, lo que refleja un nivel de gestión de cobranzas adecuado.

Tabla 3. Principales clientes.

Cliente	% Participación 2024	% Participación ago-2025
DISTRIBUIDORA FARMACEUTICA ECUATORIANA DIFARE S.A.	14.06%	17.10%
CORPORACION EL ROSADO S.A.	11.29%	11.73%
CRESIO CIA. LTDA.	3.98%	8.39%
CORPORACION FAVORITA C.A.	13.60%	8.04%
TIENDAS INDUSTRIALES ASOCIADAS TIA S.A.	3.67%	6.92%
FARMAENLACE CIA. LTDA.	5.41%	5.41%
FARMACIAS SANTA MARTHA S.A.	6.91%	5.15%
GERARDO ORTIZ E HIJOS CIA.LTDA.	4.80%	3.87%
ATIMASA S.A.	0.06%	3.75%
EPICPRO S.A.	1.90%	2.78%
OTROS CLIENTES	34.33%	26.87%
Total	100.00%	100.00%

Fuente: BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Con respecto a los proveedores de BABY'S S.A., a la fecha de corte los tres principales proveedores representan el 49,09%. ANHUI LIGHT INDUSTRIES INTERNATIONAL CO., es el proveedor principal y concentra el 14,63% a la fecha de corte, cabe recalcar que con esta empresa se mantiene vigente una alianza estratégica, las facturas son a crédito hasta 90 días plazo.

Tabla 4. Principales proveedores.

Proveedor	% Participación 2024	% Participación ago-2025
ANHUI LIGHT INDUSTRIES INTERNATIONAL CO	24.82%	14.63%
FRUSELVA AMERICA S.P.A	21.46%	21.74%
STOR S.L	6.75%	12.72%
MRW TRANSPORTE PESADO DE LUJO S.A	3.50%	2.72%
FARLETZA S A	6.49%	4.78%
ALMACENES JUAN ELJURI CIA LTDA	0.00%	0.10%
SALMATYSA S.A	1.04%	1.06%
TIENDAS INDUSTRIALES ASOCIADAS TIA S.A.	0.19%	0.06%
GRAFICAS IMPACTO GRAFIMPAC S.A.	0.80%	0.00%
OTROS PROVEEDORES	34.96%	42.18%
Total	100.00%	100.00%

Fuente: BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Perspectivas de Crecimiento de Ventas del Emisor

Tabla 5. Ventas por la línea de negocio (Miles de dólares)

Línea de Negocio	ago-24		2024		ago-25	
	USD	%	USD	%	USD	%
Línea: Esenciales Del Bebe	789	35.94%	1,212	35.53%	897	37.69%
Línea: Cuidado Y Aseo Del Bebe	646	29.45%	1,067	31.28%	671	28.16%
Línea: Alimentación Complementaria	413	18.84%	609	17.86%	495	20.81%
Línea: Alimentos	346	15.77%	522	15.32%	318	13.34%
Total	2,194	100.00%	3,410	100.00%	2,381	100.00%

Fuente: BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

A agosto de 2025, las ventas alcanzaron USD 2,55 millones, lo que representa un incremento interanual del 7,33%. La estructura de ingresos no presenta variaciones significativas respecto a agosto de 2024. La línea esencial del bebé continúa siendo la principal fuente de ingresos, con una participación del 37,69%, lo que implica un aumento de 1,75 puntos porcentuales frente al mismo periodo del año anterior. A la fecha de corte, la línea de cuidado y aseo del bebé representó el 28,16% del total, mientras que la línea de alimentación complementaria incrementó su participación del 18,84% al 20,81%, evidenciando un desempeño positivo en este segmento.

La implementación de nuevas líneas de negocio busca ampliar la base de ingresos y fortalecer la diversificación comercial, lo que se proyecta contribuirá a una mayor estabilidad, sostenibilidad y equilibrio en el modelo de negocio de la compañía.

Eficiencia Operativa y Rentabilidad del Negocio

Tabla 6. Eficiencia operativa y rentabilidad.

Eficiencia	ago-24	2024	ago-25
Días de cartera	d	88	96
Días de inventario	d	100	186
Días de proveedores	d	84	102
Ciclo de conversión de efectivo	d	104	180
Utilidad/Ventas	%	-1.40%	0.24%
Ventas /Activo	%	82.08%	131.35%
Margen Bruto / Venta	%	50.52%	47.88%
ROA	%	-1.15%	0.32%
ROE	%	-4.41%	1.19%

Fuente: BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

A agosto de 2025, el periodo promedio de cobro se ubicó en 78 días, mejorando respecto a agosto de 2024, cuando alcanzó 88 días, lo que refleja una mayor eficiencia en la gestión de cuentas por cobrar. Por su parte, los días de inventario registraron un incremento interanual de 82 días a la fecha de corte. En este contexto, y considerando una adecuada política de aprovisionamiento, la compañía mantiene una estrategia de stock mínimo de inventario con el objetivo de garantizar la continuidad operativa y evitar interrupciones en la producción.

El periodo promedio de pago mostró un aumento interanual de 25 días, situándose en 109 días a la fecha de corte. Este comportamiento evidencia que la empresa apalanza parcialmente su eficiencia operativa en el financiamiento de proveedores, extendiendo sus plazos de pago como fuente complementaria de liquidez.

Baby's S.A., a la fecha de corte, cuenta con pólizas de seguro por USD 2,41 millones para mitigar los riesgos derivados de la actividad operativa. Estas pólizas contratadas pertenecen a los ramos: Equipo Y Maquinaria De Contratistas, Multriesgo Industrial, Responsabilidad Civil, Transporte Abierto, Transporte Interno, Todo Riesgo De Vehículos.

El indicador Margen Bruto/Ventas a agosto 2025 se ubicó en 47,44% y respecto al mismo mes del 2024 se observa un decrecimiento de -3,08 p.p. El retorno neto sobre ventas de la empresa

(Utilidad/Ventas) presenta una tendencia decreciente durante el periodo de análisis y se ubicó en -2,92% a la fecha de corte.

El rendimiento sobre activos (ROA) se ubicó en -2,19% a agosto 2025 y se evidencia una desmejora en el indicador respecto a agosto 2024 en donde fue de -1,15%. Por su parte, el rendimiento sobre patrimonio (ROE) de la empresa a la fecha de corte fue de -9,64% y presenta una desmejora respecto al mismo periodo del año anterior (-4,41%).

RIESGO ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA Y GERENCIAL

Evaluación de la Administración y Gobierno de la Corporación

Según la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la compañía BABY'S S.A. cuenta con un capital suscrito a la fecha de USD 540 mil y presenta la siguiente composición accionarial:

Tabla 7. Participación accionaria (Miles de dólares).

Nombre	País	Capital	% Participación
ADUM WATED EDUARDO ALBERTO	ECUADOR	\$261,900.00	49%
NEHME ANTON DE ADUM LIDIA RITA	ECUADOR	\$278,100.00	52%
TOTAL		\$540,000.00	100%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

BABY'S S.A. está relacionada con la empresa EPICPRO, misma que provee productos terminados como biberones, la forma de pagos es mediante anticipos en el transcurso de cada mes, se realizan cruces contables para cerrar cuentas entre las dos empresas.

La compañía mantiene una estructura de gestión centralizada en la alta gerencia, la cual actualmente asume las principales funciones de dirección, control y toma de decisiones estratégicas. Dispone de un Plan Estratégico 2025 estructurado en cuatro pilares fundamentales:

- Estrategia Comercial, orientada al fortalecimiento de la presencia de marca y expansión de mercado.
- Estrategia de Optimización de Costos, enfocada en la eficiencia operativa y la mejora de márgenes.
- Estrategia de Personal Eficiente, dirigida a la productividad y capacitación del talento humano.
- Estrategia Financiera, destinada a mantener una gestión equilibrada de liquidez, rentabilidad y apalancamiento.

Asimismo, la empresa cuenta con un Plan de Negocios alineado a los objetivos estratégicos del periodo 2025, que incluye las siguientes acciones:

- Incrementar la producción nacional y la presencia de marca en el mercado.
- Implementar nuevos diseños y colores de productos, con una renovación anual de colecciones.
- Reforzar y reposicionar la marca Dr. Talbots.
- Expandir la línea de maternidad y consolidarse como una marca asociada a la calidad.
- Obtener certificaciones que respalden los estándares de producción y seguridad.
- Lanzar nuevos productos en las líneas de alimentos y artículos médicos.
- Implementar medidas orientadas al mejoramiento del apalancamiento financiero.

De acuerdo con la información proporcionada por el emisor, la empresa dispone de políticas internas vigentes que regulan las áreas operativa y administrativa, además de contar con un manual de funciones y un reglamento interno, ambos difundidos a través de canales internos de comunicación, lo que contribuye a la organización y cumplimiento de los procesos institucionales.

La plana gerencial está conformada por el Gerente de Ventas, con un año de experiencia en el cargo; el Jefe de Operaciones, con diez años de trayectoria en la organización; y el Jefe Administrativo-Contable, con dos años de experiencia en sus funciones. En el último trimestre de 2024 se efectuó el cambio de representante legal de la compañía. A agosto de 2025, la empresa contaba con 37

colaboradores, lo que representa una reducción de ocho empleados en comparación con agosto de 2024, reflejando un ajuste moderado en su estructura operativa.

RIESGO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA

Para el presente análisis, se ha considerado información auditada proporcionada por la firma AUDITLOPSA LA MOTA / LOPEZ & ASOCIADOS para el ejercicio 2024 la opinión de los auditores es que presentan razonablemente en todos los aspectos materiales. Además, se utilizaron los Estados Financieros internos proporcionados por BABY'S S.A. a agosto 2024 y agosto 2025.

Mencionamos que los estados financieros internos fueron proporcionados por el Emisor para usarlos en el proceso de análisis de la calificación de riesgo, estos deben cumplir con los requerimientos exigidos por la normativa legal, señalando que el Emisor es el responsable que la documentación entregada a la Calificadora de Riesgo sea idéntica a la presentada a los organismos de control, sin perjuicio hacia la Calificadora de que se hallare diferencia entre la información entregada para la evaluación y la presentada al ente de control, asumiendo el Emisor el compromiso de entregar información verídica.

Tabla 8. Estructura financiera.

Periodo	2022	2023	ago-24	2024	ago-25	PROMEDIO 2022-2024
Activo	2,739	2,737	2,899	2,867	3,406	2,781
Pasivo	2,062	1,979	2,175	2,095	2,708	2,045
Patrimonio	677	758	758	772	772	736
Ventas	3,738	4,047	2,380	3,766	2,554	3,850
Margen Bruto	1,745	2,040	1,202	1,803	1,212	1,863
EBITDA	133	280	98	164	73	192
EBIT	110	213	47	87	26	137
EAT (Utilidad o Pérdida del periodo)	52	72	-33	9	-74	44
Utilidad/Venta	1.40%	1.77%	-1.40%	0.24%	-2.92%	1.14%
Ventas /Total Activos	1.36	1.48	0.82	1.31	0.75	1.39
Total Activos / Patrimonio	4.05	3.61	3.83	3.71	4.41	3.79
ROA	1.91%	2.62%	-1.15%	0.32%	-2.19%	1.61%
ROE	7.71%	9.45%	-4.41%	1.19%	-9.64%	6.12%
NOF/VENTAS	0.34	0.34	0.58	0.37	0.56	0.35
FM/VENTAS	15.55%	31.54%	51.85%	31.70%	54.47%	26.26%
FM/NOF	0.40	0.93	0.91	0.86	0.84	0.73
Ebitda/Gasto Financiero	1.24	2.17	1.13	1.23	0.72	1.55
Deuda/Ebitda	1.12	3.99	12.12	6.93	19.35	4.01

Fuente: BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Estructura Financiera

Los activos de la compañía han presentado una tendencia general al alza desde 2022 con leve baja en 2023 alcanzando los 3,4 millones a agosto 2025. Las principales cuentas dentro del activo corriente de la compañía para el periodo analizado son: Otros Activos Corrientes (USD 310,4 mil), Clientes (USD 947,73 mil) e Inventarios (USD 1,16 millones), Efectivo (USD 115,26 mil). Los activos no corrientes se ubicaron en USD 868,14 mil, de los cuales USD 338,53 mil son activos tangibles, USD 50,32 mil intangibles.

Del total de cuentas por cobrar comerciales vencidas, el 4,61% se encuentra vencida a más de 90 días, siendo DIFARE el principal deudor con USD 187 mil a la fecha de corte. La cartera vencida de clientes comerciales asciende a USD 184,61 mil.

Se valora como positivo que el Emisor tenga políticas para el crédito de cuentas por cobrar, lo cual se realiza mediante un análisis previo, se asigna un cupo límite, los días promedio de cartera a fecha corte se divide en tres grupos: Distribuidores (60 a 90 días), clientes de ayuda ventas de 30 a 60 días, clientes de canal moderno (90 días de crédito).

A la fecha de corte la empresa presenta USD 2,71 millones en pasivos y USD 772,31 mil en patrimonio. Las principales fuentes de financiación son: Proveedores (USD 696,54 mil), Pasivo con Costo CP (Bancarias + Obligaciones) (USD 644,93 mil), Pasivo con costo a largo plazo (USD 764 mil). A agosto de 2025 los pasivos corrientes de la compañía representaron el 59,63% del total de pasivos. La empresa mantiene su capital en USD 540 mil y las reservas en USD 22,26 mil.

Los ingresos por ventas a agosto 2025 fueron de USD 2,55 millones incrementando en 7,33% con respecto a agosto 2024. El margen bruto incrementó en 0,83% en comparación con agosto 2024, representando el 47,44% del total ventas.

Los costos de venta a agosto 2025 son de USD 1,34 millones representando un 52,55% del total de las ventas con una variación del 14% con respecto a agosto 2024.

A la fecha de corte los gastos operativos presentaron un aumento de 3,14% con respecto al año anterior. Se observa una tendencia decreciente de los gastos operativos, en contexto de una menor producción. Estos gastos se ubicaron en USD 1,14 millones a la fecha de corte.

A agosto 2025 EBITDA fue de USD 73 mil, se evidencia el decrecimiento interanual del 25,68% del EBITDA. Los gastos financieros a la fecha de corte son de USD 101 mil, incrementando así en 17% respecto a agosto de 2024. La pérdida en el periodo asciende a USD -74 mil.

Adecuación de las Finanzas a Corto

Las necesidades operativas de fondeo representan los recursos necesarios para financiar las operaciones habituales de la empresa. El fondo de maniobra de la compañía, definido como los recursos de largo plazo disponibles para financiar las NOF, en el año 2025 se ubicaron en USD 1,05 mil para el 2025, lo cual es cubierto ampliamente por fondos propios y por la deuda a largo plazo pese al aumento de los activos inmovilizados. Para el año 2026 se ubicarían en USD 1,13 millones. En el mediano y largo plazo se esperaría un incremento del fondo de maniobra.

Al realizar el análisis de FM/NOF se observa un indicador de 1,40 a 2025. El apalancamiento en los proveedores mitiga parcialmente las necesidades imperativas de acudir a financiamiento externo para solventar los requerimientos operativas de la empresa. No obstante, es importante recalcar que, en contexto de la elevada demanda de capital de trabajo por la dinámica del sector, se configura una necesidad de financiamiento en el corto plazo.

Apalancamiento Financiero

A agosto de 2025, el ratio EBITDA/Gastos Financieros se ubicó en 0,72 veces, reflejando una desmejora respecto a agosto de 2024. Un valor inferior a la unidad indica que la generación operativa (EBITDA) no cubre totalmente los gastos financieros, lo cual constituye un aspecto a mejorar en la capacidad de la empresa para atender el servicio de la deuda con recursos propios.

Por su parte, el ratio Deuda/EBITDA alcanzó 19,35 veces a la misma fecha, frente a 12,12 veces en agosto de 2024, evidenciando un mayor nivel de apalancamiento. Este incremento refleja una menor capacidad de generación operativa para respaldar el endeudamiento, lo que requiere seguimiento continuo a fin de prevenir presiones sobre la liquidez y la solvencia de la empresa.

Adecuación de Flujo de Caja

La información que se proporciona en esta sección ha sido elaborada a partir de una serie de supuestos, desarrollados sobre la base a la ejecución real de los proyectos, los mismos que se presentan a continuación:

Tabla 9. Supuestos considerados para las proyecciones

SUPUESTOS						
ESCENARIO	AÑO	Crecimiento en Ventas	Días de Cobro	Días de Inventario	Días de Proveedores	Opex/Ventas
ESTÁNDAR	2025	14.80%	87	197	118	44.59%
	2026	7.00%	89	179	89	43.69%
	2027	7.80%	89	179	89	43.69%
	2028	7.80%	89	179	89	43.69%
	2029	7.80%	89	179	89	43.69%
PESIMISTA I	2025	13.19%	94	214	107	44.59%
	2026	6.24%	97	194	81	43.69%
	2027	6.95%	97	194	81	43.69%
	2028	6.95%	97	194	81	43.69%
	2029	6.95%	97	194	81	43.69%
PESIMISTA II	2025	9.61%	106	241	92	44.59%
	2026	4.54%	109	218	69	43.69%
	2027	5.06%	109	218	69	43.69%
	2028	5.06%	109	218	69	43.69%
	2029	5.06%	109	218	69	43.69%

Fuente: BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

- Tanto en el escenario estándar como en los escenarios pesimistas el comportamiento es similar, se prevé un crecimiento constante en las ventas no en la misma proporción en para el año 2025, sin embargo, va de la mano con el crecimiento del entorno, el indicador de opex / ventas se mantiene entre 43% y 44%.
- En el escenario Estándar y Pesimista I, el FCL/Gastos Financieros se ubica por debajo de 1, por lo que no cubre íntegramente los gastos financieros con flujo libre.

Tabla 10. Análisis de Flujo de Caja Libre Escenario Estándar

ESCENARIO ESTÁNDAR						
	2025	2026	2027	2028	2029	Promedio
Crecimiento Ventas %	14.80%	7.00%	7.80%	7.80%	7.80%	9.35%
Ventas	4,324	4,626	4,987	5,376	5,795	4,828
Ciclo de Conversión de Efectivo	166	179	179	179	179	175
Margen Bruto / Ventas	52.56%	51.89%	51.89%	51.89%	51.89%	52.06%
EBITDA / Ventas	2.85%	4.42%	4.42%	4.42%	4.42%	4.03%
Flujo de Caja Libre (FCL)	16	19	25	27	29	22
FCL/Gastos Financieros	0.20	0.23	0.30	0.32	0.33	0.26
Deuda/FCL	48.95	42.52	32.51	30.59	28.83	38.64

Fuente: BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Tabla 11. Análisis de Flujo de Caja Libre Escenario Pesimista I

ESCENARIO PESIMISTA I						
	2025	2026	2027	2028	2029	Promedio
Crecimiento Ventas %	13.19%	6.24%	6.95%	6.95%	6.95%	8.33%
Ventas	4,263	4,529	4,844	5,180	5,541	4,704
Ciclo de Conversión de Efectivo	201	210	210	210	210	208
Margen Bruto / Ventas	52.56%	51.89%	51.89%	51.89%	51.89%	52.06%
EBITDA / Ventas	2.85%	4.42%	4.42%	4.42%	4.42%	4.03%
Flujo de Caja Libre (FCL)	-237	9	58	21	23	-37
FCL/Gastos Financieros	0.00	0.08	0.55	0.20	0.20	0.21
Deuda/FCL	0.00	123.32	18.66	51.84	49.92	48.46

Fuente: BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Tabla 12. Análisis de Flujo de Caja Libre Escenario Pesimista II

	ESCENARIO PESIMISTA II					
	2025	2026	2027	2028	2029	Promedio
Crecimiento Ventas %	9.61%	4.54%	5.06%	5.06%	5.06%	6.07%
Ventas	4,128	4,315	4,534	4,763	5,005	4,435
Ciclo de Conversión de Efectivo	255	258	258	258	258	257
Margen Bruto / Ventas	52.56%	51.89%	51.89%	51.89%	51.89%	52.06%
EBITDA / Ventas	2.85%	4.42%	4.42%	4.42%	4.42%	4.03%
Flujo de Caja Libre (FCL)	-579	104	34	36	37	-101
FCL/Gastos Financieros	0.00	0.82	0.26	7.70	0.28	2.19
Deuda/FCL	0.00	12.93	40.32	39.14	38.03	23.10

Fuente: BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

RIESGO DEL POSICIONAMIENTO DEL VALOR EN EL MERCADO

BABY'S S.A., se compromete durante la vigencia de la **Primera Emisión de Obligaciones** a cumplir con los resguardos establecidos que señala la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta Política de Regulación Monetaria y Financiera, en su Art. 11, Sección I, Capítulo III, Título II.

Posicionamiento del Valor en el Mercado

El informe Bursátil Mensual sobre las negociaciones a nivel nacional presentado por la Bolsa de Valores de Guayaquil y Quito, con información cortada a agosto 2025 muestra que se efectuaron operaciones en el mercado bursátil por USD 1,353 millones, corresponden a 4526 transacciones. En agosto 2025 el 98,78% de los valores fueron de renta fija; el 58% corresponden a negociaciones realizadas en la Bolsa de Valores Quito, y 42% corresponden a Bolsa de Valores de Guayaquil.

Liquidez de los valores

Se puede decir que la calificación de riesgos es uno de los factores decisivos en la liquidez de los valores emitidos en el mercado bursátil. En lo que respecta al cumplimiento de las garantías y resguardos de la ley, se presenta en la siguiente tabla la posición del emisor:

Tabla 13. Componente del Análisis de Posicionamiento del Valor en el Mercado.

Componentes de Análisis del posicionamiento del valor en el mercado		Industria 2025	2022	2023	2024	ago-25
1	Liquidez Corriente	1.84	2.59	2.34	1.61	1.57
2	Endeudamiento Patrimonial	2.81	3.05	2.61	2.71	3.51
Garantía o Protecciones Ofrecidas a la fecha de corte de Información						
Cumple	Garantía General	Mantener la relación de Obligaciones en circulación sobre Activos Libre de Gravamen no superior al 80%				16.79%
Cumple	Resguardos de Ley	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.				1.26
		Activos depurados sobre obligaciones en circulación mayor o igual a 1,25				4.95
Cumple	Disposición OP	Art. 9, Capítulo I, Subtítulo I del Título III, de la Codificación de la Resolución C.N.V. Obligaciones en Circulación sobre 200% Patrimonio				36.87%
Cumple	Límite de Endeudamiento	Nivel de Endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses de hasta 80% los activos de la empresa				41.37%
Cumple	Garantía Específica	N/A				

Fuente: BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

A la fecha de corte (agosto de 2025), el indicador de liquidez corriente se ubicó en 1,57 veces, manteniéndose por encima de la unidad, lo que refleja una capacidad adecuada para cubrir las obligaciones de corto plazo, aunque se observa una ligera disminución respecto al mismo periodo de 2024. Por su parte, el endeudamiento patrimonial alcanzó 3,51 veces, evidenciando que la estructura financiera de la compañía depende en mayor medida del financiamiento de terceros, lo que indica una alta participación de acreedores en la financiación de las operaciones y sugiere la necesidad de monitorear el nivel de apalancamiento para preservar la solvencia.

Riesgos Previsibles en el Futuro

- Perspectivas económicas a nivel nacional e internacional desfavorables que pueden repercutir en el correcto desempeño de la compañía.
- Afectaciones derivadas de factores exógenos propios de la industria como afectaciones en los proveedores que impidan surtir correctamente, entre otros.
- Restricciones comerciales por manifestaciones sociales podrían dificultar el transporte de mercadería, cierre de tiendas y disminuir la demanda y consumo.
- Riesgos relacionados a desastres naturales, robos o incendios en los locales o bodegas de la compañía.

Econ. Federico Bocca Ruíz, PhD. Gerente General	Ing. Elías Sánchez Hidalgo Analista

ANEXOS

Anexo 1. Estado Situación Financiera. (expresado en miles de USD)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA					
	2022	2023	ago-24	2024	ago-25
TOTAL ACTIVOS	2,739	2,737	2,899	2,867	3,406
ACTIVO CORRIENTE	2,385	2,451	2,117	2,176	2,538
Efectivo	58	19	28	6	115
Clientes	849	1,029	995	1,002	948
Inventarios	982	859	936	1,014	1,165
Otros Activos Corrientes	496	544	158	153	310
ACTIVO NO CORRIENTE	354	286	782	692	868
Activos Tangibles	181	163	152	145	339
Activos Intangibles	8	4	81	67	50
Otros Activos No Corrientes	165	118	549	480	479
TOTAL PASIVOS	2,062	1,979	2,175	2,095	2,708
PASIVO CORRIENTE	920	1,046	1,316	1,348	1,615
Pasivo sin Costo CP (Proveedores)	388	365	471	556	697
Pasivo con Costo CP (Bancarias+Obligaciones)	134	417	548	560	645
Provisiones CP	170	112	180	169	177
Otros Pasivos sin Costo CP	229	151	116	63	97
PASIVO NO CORRIENTE	1,142	933	859	747	1,093
Pasivo sin Costo LP	80	141	136	94	233
Pasivo con Costo LP (Bancaria+Obligaciones)	16	699	639	574	764
Otros Pasivos con Costo LP	941	0	0	0	0
Provisiones LP	105	93	84	79	97
PATRIMONIO NETO	677	758	758	772	772
Capital	540	540	540	540	540
Reserva	10	21	21	22	22
Otros resultados Integrales	10	28	40	33	46
Resultados Acumulados	65	106	99	168	156
Resultados del Ejercicio	52	63	57	9	8

Fuente: Informes Auditados e Internos BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Anexo 2. Estado de Resultados, expresado en miles de USD.

ESTADO DE RESULTADOS EMISOR					
	2022	2023	ago-24	2024	ago-25
INGRESOS	3,738	4,047	2,380	3,766	2,554
COSTO VENTA	1,992	2,007	1,177	1,963	1,342
GANANCIA BRUTA	1,745	2,040	1,202	1,803	1,212
GASTOS OPERATIVOS(Ventas+Adm)	1,612	1,761	1,104	1,640	1,139
EBITDA	133	280	98	164	73
DEPRECIACIONES (dep)	23	62	15	22	14
AMORTIZACIONES (amr)	0	4	36	54	32
EBIT	110	213	47	87	26
GASTOS FINANCIEROS	107	129	87	133	101
OTROS (+) INGRESOS / (-) GASTOS	75	23	6	62	0
EBT: GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	78	108	-33	17	-74
15% PARTICIPACION TRABAJADORES	12	16	0	3	0
IMPUESTO A LA RENTA CAUSADO	14	20	0	5	0
EAT: GANANCIA (PERDIDA) NETA DEL PERIODO	52	72	-33	9	-74
OTRO RESULTADO INTEGRAL	0	10	0	0	0
RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL AÑO	52	81	-33	9	-74
Retención Utilidades	52	81	-33	9	-74

Fuente: Informes Auditados e Internos BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Anexo 3. Razones Financieras.

INDICADORES FINANCIEROS	2022	2023	ago-24	2024	ago-25
LIQUIDEZ					
Capital de Trabajo	1,465	1,405	802	827	923
Liquidez	2.59	2.34	1.61	1.61	1.57
Prueba Ácida	1.53	1.52	0.90	0.86	0.85
SOLVENCIA					
Pasivo / Activo	0.75	0.72	0.75	0.73	0.80
Pasivo / Patrimonio	3.05	2.61	2.87	2.71	3.51
Pasivo / Ventas	0.55	0.49	0.59	0.56	0.69
Apalancamiento	4.05	3.61	3.83	3.71	4.41
ROTACIÓN					
Días de Cuentas por Cobrar	82	92	88	96	78
Días de Inventario	177	154	167	186	182
Días de Cuentas Por Pagar	70	66	84	102	109
Período de Conversión de Efectivo	189	180	171	180	151
RENTABILIDAD					
Margen Bruto/Ventas	46.69%	50.42%	50.52%	47.88%	47.44%
Margen de Utilidad en Operaciones	2.95%	5.27%	1.97%	2.32%	1.02%
EBITDA/Ventas	3.57%	6.91%	4.12%	4.34%	2.85%
Utilidad Neta/Ventas	1.40%	1.77%	-1.40%	0.24%	-2.92%
ROE	7.71%	9.45%	-4.41%	1.19%	-9.64%
ROA	1.91%	2.62%	-1.15%	0.32%	-2.19%
Dupont					
Margen Neto	1.40%	1.77%	-1.40%	0.24%	-2.92%
Rotación Activo	1.36	1.48	0.82	1.31	0.75
Multiplicador de capital	4.05	3.61	3.83	3.71	4.41

Fuente: Informes Auditados e Internos BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Anexo 4. Necesidades Operativas de Fondos, expresado en miles de USD.

CÁLCULO DE NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS Y FONDO DE MANIOBRA							
CÁLCULO NOF			2025	2026	2027	2028	2029
	A.C.	+ Caja	126	59	64	69	74
	A.C.	+ Clientes	1,040	1,143	1,232	1,328	1,432
	A.C.	+ Inventarios	1,244	1,191	1,284	1,384	1,492
	P.C.	- Cuentas por Pagar Proveedores	744	593	639	689	742
	P.C.	- Otros Pasivos Corto Plazo (Pasivo Espontáneo)	186	186	186	186	186
FINANCIACIÓN	NOF	= Necesidades Operativa de Fondos	1,480	1,614	1,755	1,906	2,069
		Incremento/Disminución NOF	5.45%	9.09%	8.70%	8.63%	8.56%
	FONDO DE MANIOBRA	+ Fondos Propios	793	859	933	1,017	1,110
		+ Deudas largo plazo	570	557	579	604	632
		- Activos Inmovilizados	313	288	262	237	211
	F.M.	= Fondo de Maniobra	1,050	1,128	1,250	1,384	1,531
CÁLCULO NOF		NOF-FM	430	486	505	522	539
	CÁLCULO DE NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS Y FONDO DE MANIOBRA						
			ago-24	2024	ago-25		
	A.C.	+ Caja	28	6	115		
	A.C.	+ Clientes	995	1,002	948		
	A.C.	+ Inventarios	936	1,014	1,165		
FINANCIACIÓN	P.C.	- Cuentas por Pagar Proveedores	471	556	697		
	P.C.	- Otros Pasivos Corto Plazo (Pasivo Espontáneo)	116	63	97		
	NOF	= Necesidades Operativa de Fondos	1,372	1,403	1,434		
		Incremento/Disminución NOF	-	0.89%	4.55%		
	FONDO DE MANIOBRA	+ Fondos Propios	758	772	772		
		+ Deudas largo plazo	639	574	764		
		- Activos Inmovilizados	152	145	339		
	F.M.	= Fondo de Maniobra	1,245	1,201	1,198		
		NOF-FM	127	202	237		

Fuente: Informes Auditados e Internos BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Son los fondos necesarios para financiar las operaciones habituales en la empresa, puesto que se necesita dinero en Clientes (Cuentas por Cobrar), Existencias (Inventario) y el mantenimiento de una caja mínima; y son financiadas mayormente con las cuentas Proveedores y otros pasivos espontáneos (sin costo), cabe resaltar que no se toma en consideración las Obligaciones financieras con Instituciones Bancarias o la porción corriente de Obligaciones emitidas.

Las NOF son una consecuencia directa de las políticas operativas de una empresa, si una empresa cambia su periodo de cobro, de pago, o su nivel de inventario, sus NOF también cambiarán.

Anexo 5. Activos Libres de Gravamen.

BABY'S S.A.

ago-25

(Expresado en miles dólares de los Estados Unidos de América)

TOTAL ACTIVOS	3,406
(-) Activos gravados	0
Subtotal Activos libres de gravamen	3,406
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	15.182
(-) Activos en Litigio*	0
(-) Monto de Impugnaciones Tributarias*	0
(-) Derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	0
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados	0
(-) Saldo de valores renta fija emitidos emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de corto plazo considerese el total autorizado como saldo en circulación.	569
(-) 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 mercados regulados y estén vinculadas con el emisor	0
Activos menos deducciones	2,821
Cupo de emisión (80% de los Activos menos deducciones)	2,257
Nivel de Cobertura (80% de los Activos menos deducciones / Obligaciones en circulación)	3.96
Indicador (Activos Libre de Gravamen / Obligaciones en Circulación)	5.95

* Independientes de la instancia administrativa o judicial en la que se encuentren

Fuente: BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.