

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
29 de abril de 2026	AA	Al 28 de febrero de 2026	AA	Ing. Elías Sánchez. analista2@summaratings.com

Categoría AA: Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, tienen una muy buena capacidad de pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se verá 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 representan la opinión profesional y no implican recomendaciones para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Las calificaciones de SUMMARATINGS se basan en la información actual proporcionada por el Emisor y/o Cliente. SUMMARATINGS no audita la información recibida. SUMMARATINGS no garantiza la integridad y exactitud de la información proporcionada por el Emisor y/o Cliente en el que se basa la calificación por lo que no se hace responsable de los errores u omisiones o por los resultados obtenidos por el uso de dicha información.

La calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

Mencionamos que CALIFICADORA DE RIESGOS SUMMARATINGS S.A. no es un asesor legal, fiscal o financiero, las calificaciones emitidas son opiniones de ésta y no constituyen una recomendación de inversión, comprar, vender o mantener los valores por parte de los inversionistas, obligacionistas o tenedores de valores en general, además no puede considerarse como una auditoría, sólo proporciona una opinión de riesgos de los valores calificados. CALIFICADORA DE RIESGOS SUMMARATINGS S.A. no se hace responsable de la veracidad de la información brindada por el EMISOR.

A fin de precautelar la propiedad intelectual de la CALIFICADORA DE RIESGOS SUMMARATINGS S.A. queda expresamente limitada la divulgación pública del contenido de este documento y de los informes o documentos que han derivado de la suscripción de un contrato previo, la divulgación de la documentación e información corresponderá única y exclusivamente entre las partes, es decir, entre LA FIRMA CALIFICADORA y el EMISOR, además de ser incorporada en las plataformas o páginas web que ameriten para el desarrollo del objeto del contrato, en cumplimiento a lo dispuesto por los organismos de control y la normativa vigente de Mercado de Valores, por ningún motivo se podrán realizar copia, duplicado, fotocopias, o reproducción de la información o documentación objeto de la presente prestación de servicios sin previa autorización por escrito de la CALIFICADORA DE RIESGOS SUMMARATINGS S.A., incluso cuando la información sea requerida por terceros relacionados al emisor se necesitará la previa autorización caso contrario no podrá ser considerado como un documento emitido por la Firma Calificadora, pudiendo ejercer las acciones legales que de esta deriven.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Riesgo del Entorno Económico

- El Riesgo País cerró febrero de 2026 en 484 pb, ligeramente por debajo de los 492 pb de diciembre de 2025, manteniéndose por debajo de los niveles observados durante los episodios de mayor tensión de 2025.
- Según el BCE, el PIB real del Ecuador creció 3,7% en 2025, tras la contracción de 2,0% en 2024. Por trimestre, el crecimiento interanual fue de 3,4% en el 1T, 4,3% en el 2T, 2,4% en el 3T y 5,0% en el 4T.
- La variación mensual de la inflación en febrero de 2026 fue de 0,21% y la inflación anual se ubicó en 2,56%, por encima del 1,91% registrado al cierre de 2025. Entre las divisiones con incidencia en la variación mensual constó alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles.
- La tasa de desempleo se ubicó en 3,1% en febrero de 2026 y el empleo adecuado alcanzó 37,1%, mientras que el subempleo se ubicó en 17,7%.
- Las Reservas Internacionales se ubicaron en USD 11.503,9 MM al 27 de febrero de 2026, frente a USD 9.795,3 MM al 31 de diciembre de 2025. Durante febrero, el saldo alcanzó USD 11.858,6 MM al 13 de febrero, superando el máximo observado en diciembre de 2025.
- La balanza comercial registró un superávit de USD 405,06 MM en febrero de 2026. En el último boletín analítico disponible por productos, correspondiente a enero de 2026, las exportaciones no petroleras alcanzaron USD 2.491,1 MM, con un crecimiento interanual de 8,6%, mientras que la balanza comercial no petrolera presentó un superávit de USD 403,6 MM.
- Las remesas ascendieron a USD 2.016,2 MM en el 4T2025, lo que implicó un crecimiento de 1,4% frente al trimestre previo y de 12,9% respecto del mismo período de 2024, manteniéndose como una fuente relevante de divisas para la economía.
- La recaudación tributaria alcanzó USD 3.888 MM entre enero y febrero de 2026 (+15,1% interanual), impulsada principalmente por el IVA y el Impuesto a la Renta. Sin embargo, a enero de 2026 el saldo total de la deuda pública se ubicó en USD 66.778,54 MM, equivalente a 48,03% del PIB.
- La liquidez (M2) alcanzó USD 100.474,21 MM y el crédito al sector privado de USD 74.933,75 MM en febrero de 2026. La Tasa Activa Referencial se ubicó en 7,54%, por debajo del 9,33% observado en febrero de 2025, lo que refleja una reducción interanual del costo referencial del financiamiento.

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 BCE, el comportamiento del sector comercial del país experimentó recuperación sustentada en el aumento del consumo que realizan los hogares en bienes y servicios. Al cierre de 2025, la economía ecuatoriana creció 3,7%, el consumo de los hogares 2,7% y la actividad de comercio 5,2%.
- Se evidencia un aumento de ventas en el sector comercial de 7,2% a enero de 2026 frente a enero de 2025, al pasar de USD 7.771 millones a USD 8.326 millones, según el SRI. Este resultado respondió a la recuperación de la demanda interna y al mayor dinamismo económico de 2025, con crecimiento del comercio (5,2%), exportaciones (6,4%) e inversión (5,6%).
- A febrero de 2026, se identifica alta competencia y márgenes presionados en el sector comercial.
- Los principales retos del sector continúan asociados a la dependencia de importaciones, lo que expone al negocio a cambios en las condiciones de los proveedores internacionales, así como a aranceles, costos logísticos y procesos aduaneros.

Riesgo de la Posición del Emisor y Garante

- La compañía se desarrolla bajo el liderazgo de Eduardo Jorge Adum Nehme. Al mes de febrero de 2026 la empresa presenta ventas acumuladas por USD 772 mil. Cuenta con 35 colaboradores.
- A febrero 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.
- A la fecha de corte, los cinco principales clientes representan el 42,92% de las ventas, siendo el principal cliente responsable del 15,49% de las mismas a febrero de 2026. Aun así, se evidencia una cartera de clientes diversificada, lo cual mitiga parcialmente los riesgos de concentración comercial.

- Con respecto a los proveedores de BABY'S S.A., a la fecha de corte los tres principales proveedores representan el 64,19%. FRUSELVA AMERICA S.P.A., es el proveedor principal y concentra el 21,74% 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 febrero de 2026, las ventas alcanzaron USD 772,57 mil, lo que representa un incremento interanual del 45%. La estructura de ingresos no presenta variaciones significativas respecto a febrero de 2025. La línea esencial del bebé continúa siendo la principal fuente de ingresos, con una participación del 35,79%, lo que implica una disminución de 2,82 puntos porcentuales frente al mismo periodo del año anterior.
- Baby's S.A., a la fecha de corte, cuenta con pólizas de seguro por USD 5,86 millones para mitigar los riesgos derivados de la actividad operativa. Estas pólizas contratadas pertenecen a los ramos: Incendio, Robo, Equipo Electrónico, Rotura de Maquinaria, Equipo Y Maquinaria, Vehículos, Transporte Interno, Transporte Importaciones.

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 febrero 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 2026 que abarca 4 pilares estratégicos, junto con un Plan de Negocios alineado a los objetivos estratégicos del periodo 2026.
- 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 febrero 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 174,47 mil), Clientes (USD 1,16 millones) e Inventarios (USD 1,31 millones), Efectivo (USD 30,28 mil). Los activos no corrientes se ubicaron en USD 672,44 mil, de los cuales USD 124,76 mil son activos tangibles, USD 45,57 mil intangibles.
- A la fecha de corte la empresa presenta USD 2,58 millones en pasivos y USD 776,64 mil en patrimonio. Las principales fuentes de financiación son: Proveedores (USD 993,80 mil), Pasivo con Costo CP (Bancarias + Obligaciones) (USD 639,97 mil), Pasivo con costo a largo plazo (USD 633,33 mil).
- Los ingresos por ventas a febrero 2025 fueron de USD 772,57 mil incrementando en 45% con respecto a febrero 2025. El margen bruto incrementó en 49,72% en comparación con febrero 2025, representando el 48,87% del total ventas.
- A febrero 2025 EBITDA fue de USD 43 mil, se evidencia el crecimiento interanual. Los gastos financieros a la fecha de corte son de USD 33,9 mil, disminuyendo así en 3,37% respecto a febrero de 2025. Los resultados en el periodo ascienden a USD 9,51 mil.

Riesgo de Posicionamiento del Valor en el Mercado

- A la fecha de corte (febrero de 2026), el indicador de liquidez corriente se ubicó en 1,51 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 2025. Por su parte, el endeudamiento patrimonial alcanzó 3,36 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.

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 Advfin 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 \geq a 1.25. 4. Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, \geq a 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 febrero de 2026, el riesgo país se ubicó en 484 puntos básicos (pb)¹, por debajo de los 492 pb registrados en diciembre de 2025. La disminución del indicador fue consistente con un entorno de menor tensión financiera de corto plazo, en un contexto marcado por el retorno del Ecuador a los mercados internacionales de capitales en enero de 2026.

Esta dinámica sugiere que Ecuador mantiene sensibilidad del riesgo soberano a cambios en el entorno político y financiero, por lo que el mercado de deuda continúa expuesto a episodios de volatilidad.

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

El Índice de Expectativas de la Economía (IEE) se ubicó en 51,6 puntos en febrero de 2026², mientras que el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) alcanzó 37,05 puntos.³ La brecha entre ambos indicadores muestra que la mejora en las expectativas del sector productivo no se trasladó en igual magnitud a la percepción de los hogares. En febrero, el IEE retornó al umbral de mayor confianza, tras registrar 48,2 puntos en enero, mientras que el ICC disminuyó frente a los 38,64 puntos del mes previo y se mantuvo en niveles bajos.

Perspectivas de Crecimiento e Índice Económico

Según el BCE, el PIB real del Ecuador creció 3,7% en 2025, tras la contracción de 2,0% en 2024. Por trimestre, el crecimiento interanual fue de 3,4% en el 1T, 4,3% en el 2T, 2,4% en el 3T y 5,0% en el 4T. El crecimiento anual se explicó por el aumento de las exportaciones (6,4%), la inversión (5,6%) y el consumo de los hogares (2,7%). En el 4T, la aceleración frente al trimestre previo estuvo asociada, principalmente, al repunte de las exportaciones y de la inversión ⁴

La inflación anual de Ecuador se ubicó en 2,56% en febrero de 2026⁵, por encima del 2,44% registrado en enero y del 1,91% observado en diciembre de 2025. En términos mensuales, el IPC registró una variación de 0,21% en febrero⁶, inferior al 0,37% observado en enero. En consecuencia, el nivel general de precios mantuvo una trayectoria ascendente en términos interanuales, si bien con un ritmo de variación mensual más moderado.

Entre las divisiones con incidencia en la variación mensual constó alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles, lo que indica que el aumento de precios continuó concentrándose en rubros vinculados a vivienda y servicios básicos del hogar.

En febrero de 2026, la tasa de desempleo se ubicó en 3,1%, mientras que el empleo adecuado alcanzó 37,1%, nivel que continuó siendo limitado, y el subempleo se ubicó en 17,7%. Frente a enero, el mercado laboral mostró una recomposición parcial, con un aumento del empleo adecuado desde 36,6% y una reducción del subempleo desde 21,4%⁷.

No obstante, la estructura del empleo siguió reflejando una elevada presencia de ocupación informal. En febrero de 2026, el 51,8% de las personas con empleo se ubicó en el sector informal, frente a 43,9% en el sector formal. Esta composición evidencia que una parte significativa del empleo continuó concentrándose en unidades productivas de menor escala y menor grado de formalización, lo que restringe la productividad, la cobertura de seguridad social y la ampliación de la base tributaria.

2

<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Encuestas/EOE/iee202602.html><https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Encuestas/EOE/iee202512.html>

3

<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/mensual/ICC202602.html>

⁴https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIVTrim2025.pdf

⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/real/Inflacion.html>

⁶ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2026/febrero/BOLETIN_TECNICO_IPC_2026_02.pdf

⁷ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2026/Febrero_2026/202602_Boletin_empleo_ENEMDU.pdf

Equilibrio Externo y Balanza de Pagos

El desempeño del sector externo continuó siendo favorable al inicio de 2026, respaldado por superávits en la cuenta corriente y la balanza comercial, así como por mayores niveles de reservas internacionales. En el IV trimestre de 2025, la cuenta corriente registró un saldo positivo de USD 1.979,55 millones⁸, por encima de los USD 557,03 millones del III trimestre de 2025, reflejando una mayor generación neta de divisas frente al trimestre previo.

A febrero de 2026, la balanza comercial registró un superávit de USD 405,06 millones⁹. Por su parte, en el último boletín analítico disponible por productos, correspondiente a enero de 2026, las exportaciones no petroleras alcanzaron USD 2.491,1 millones, con un crecimiento interanual de 8,6%, mientras que la balanza comercial no petrolera registró un superávit de USD 403,6 millones¹⁰. Estos resultados indican que el desempeño del sector externo continuó apoyándose, en buena medida, en el dinamismo del componente no petrolero.

Las remesas continuaron constituyendo una fuente relevante de divisas para la economía. En el IV trimestre de 2025, las remesas recibidas ascendieron a USD 2.016,2 millones¹¹, con un aumento de 1,4% frente al trimestre anterior y de 12,9% en términos interanuales, manteniendo su aporte al ingreso externo y al consumo de los hogares.

Las Reservas Internacionales se ubicaron en USD 11.503,9 millones al 27 de febrero de 2026¹². Durante el mes, el saldo alcanzó USD 11.858,6 millones al 13 de febrero, superando el máximo observado en diciembre de 2025. Este comportamiento evidencia una acumulación adicional de activos externos y fortalece el respaldo de liquidez dentro del esquema de dolarización.

Equilibrio Fiscal y Endeudamiento Público

En enero de 2026, la deuda pública interna se ubicó en USD 14.543,19 millones¹³ y la deuda pública externa en USD 51.343,61 millones. Sumados los otros pasivos por USD 891,75 millones, el saldo total de la deuda pública alcanzó USD 66.778,54 millones, equivalente a 48,03% del PIB¹⁴. La estructura del endeudamiento mantuvo una marcada concentración en el componente externo. En paralelo, el MEF informó el cierre de una estrategia de manejo de pasivos que incluyó la recompra de bonos soberanos 2030 y 2035 para mejorar el perfil de vencimientos y reducir pagos de corto plazo¹⁵.

Por su parte, la recaudación tributaria mostró un desempeño dinámico al inicio de 2026. Entre enero y febrero, la recaudación total ascendió a USD 3.888 millones, con un crecimiento interanual de 15,1% frente al mismo período de 2025. El IVA alcanzó USD 2.163 millones y el Impuesto a la Renta USD 1.180 millones, consolidándose como los principales rubros de recaudación y reflejando un mayor aporte de los tributos vinculados al consumo y a la actividad económica. En conjunto, esta

8

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

⁹<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/externo/SaldoBalanzaComercial.html>

¹⁰<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202603.html>

¹¹<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/ere2025III.pdf>

¹² https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/IMS_917_27022026.pdf

13

<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/fiscal/SaldoDeudaPublicaInterna.html>

¹⁴ <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

¹⁵ <https://www.finanzas.gob.ec/la-republica-del-ecuador-regresa-exitosamente-a-los-mercados-internacionales-de-capitales-con-una-emision-historica-de-eurobonos-2/>

composición fortaleció los ingresos fiscales en el arranque del año, aunque su evolución aún debe evaluarse frente a las necesidades de financiamiento y al nivel de endeudamiento del sector público.¹⁶

Equilibrio del Sistema Financiero y Monetario

La liquidez del sistema financiero se mantuvo elevada al inicio de 2026. En febrero, la liquidez total (M2) se ubicó en USD 100.474,21 millones¹⁷, mientras que el crédito al sector privado ascendió a USD 74.933,75 millones¹⁸. En conjunto, estos resultados indican que el sistema financiero mantuvo una amplia disponibilidad de recursos y continuidad en el financiamiento al sector privado.

La Tasa Activa Referencial se ubicó en 7,54%¹⁹ y la Tasa Pasiva Referencial en 5,61%²⁰. Frente a febrero de 2025, la tasa activa disminuyó desde 9,33%, lo que evidencia una reducción del costo referencial del financiamiento. No obstante, este comportamiento no implicó una disminución uniforme de las tasas efectivas en todos los segmentos de crédito, particularmente en consumo y microcrédito.

En conjunto, el entorno monetario se caracterizó por altos niveles de liquidez, crecimiento del crédito y tasas referenciales inferiores a las observadas un año atrás. Sin embargo, estas condiciones no se trasladaron de manera uniforme a todos los segmentos del sistema financiero, lo que limitó una reducción más amplia del costo del crédito para los distintos agentes económicos.

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. La recuperación del sector en 2025 respaldó el desempeño comercial a inicios de 2026, aunque se mantuvo la exposición a importaciones, aranceles y costos logísticos. A continuación, se presenta una síntesis del análisis de las 5 fuerzas de Porter para el sector.

¹⁶ <https://www.sri.gob.ec/o/sri-portlet-biblioteca-alfresco-internet/descargar/53732ec1-c721-4bd3-ad25-b08cc5d43d16/Infograf%C3%ADa%20-%20Principales%20Resultados.pdf>

¹⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/monetario/indLiquidezTotal.html>

¹⁸ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/MonetarioFinanciero/ix_MonetariasFinancierasPrin.html

¹⁹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/monetario/indTasaActiva.html>

²⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/monetario/indTasaPasiva.html>

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.

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

El desempeño del sector comercial a febrero de 2026 se vio favorecido por la recuperación económica registrada en 2025. De acuerdo con el Banco Central del Ecuador, el PIB del país creció 3,7% en dicho año, impulsado principalmente por las exportaciones (6,4%), la inversión (5,6%), asociada al repunte de la formación bruta de capital fijo, y el consumo de los hogares (2,7%). En ese mismo período, la actividad de comercio creció 5,2%, mientras sectores como agricultura (8,6%) y manufactura de productos alimenticios (8,5%) mostraron un desempeño favorable.

En línea con ello, la información más reciente del Servicio de Rentas Internas evidencia que las ventas del sector comercio crecieron 7,2% a enero de 2026 frente a enero de 2025, al pasar de USD 7.771 millones a USD 8.326 millones. No obstante, el sector mantiene una alta intensidad competitiva y presión sobre márgenes, en un contexto en el que la recuperación de la demanda no ha eliminado las exigencias de eficiencia comercial y operativa. A ello se suman riesgos todavía relevantes asociados a la dependencia de importaciones, la exposición a cambios en las condiciones de abastecimiento, así como a aranceles, costos logísticos y procesos aduaneros; factores que continúan incidiendo sobre la estructura de costos y la capacidad de sostener rentabilidad.

Regulaciones del Sector Comercial

El sector comercial se encuentra sujeto a un marco regulatorio amplio y a la supervisión de diversas entidades públicas, según la naturaleza de sus operaciones. Entre las principales se encuentran la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, el Ministerio del Trabajo, el Ministerio de Salud Pública, la Agencia Nacional de Regulación, Control y Vigilancia Sanitaria (ARCSA), el Servicio de Rentas Internas (SRI), la Superintendencia de Competencia Económica, los gobiernos autónomos

descentralizados en el ámbito de permisos y ordenanzas locales, y el Servicio Nacional de Aduana del Ecuador (SENAE) en materia de comercio exterior y control aduanero.

Entre las principales normas y acuerdos vigentes que inciden sobre el sector se encuentran la Ley de Comercio Electrónico, Firmas Electrónicas y Mensajes de Datos, la Ley Orgánica de Defensa del Consumidor, la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado y el Código Orgánico de la Economía Social de los Conocimientos, Creatividad e Innovación (Código INGENIOS). En el ámbito externo, se mantienen vigentes el Acuerdo Comercial entre Ecuador y la Unión Europea, el Tratado de Libre Comercio entre Ecuador y China y el Acuerdo Comercial entre Ecuador y Costa Rica.

En particular, el acuerdo comercial con China mantiene relevancia para un importador y comercializador como BABY'S S.A., al incorporar disposiciones sobre acceso a mercados, reglas de origen, facilitación del comercio, medidas sanitarias y fitosanitarias, comercio electrónico y competencia. De forma complementaria, para la comercialización de alimentos procesados en Ecuador, ARCSA mantiene la exigencia de notificación sanitaria o certificación sanitaria, según corresponda, como requisito habilitante para su comercialización.

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 febrero de 2026 la empresa presenta ventas acumuladas por USD 772 mil. Cuenta con 35 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 competidora "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 42,92% de las ventas, siendo el principal cliente responsable del 15,49% de las mismas a febrero de 2026. 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.

Tabla 3. Principales clientes.

Cliente	2025	% Participación febrero-2026
DISTRIBUIDORA FARMACEUTICA ECUATORIANA DIFARE S.A.	16.16%	15.49%
CORPORACION EL ROSADO S.A.	11.22%	10.53%
CRESIO CIA. LTDA.	7.78%	8.03%
CORPORACION FAVORITA C.A.	7.71%	4.40%
TIENDAS INDUSTRIALES ASOCIADAS TIA S.A.	7.80%	4.45%
FARMAENLACE CIA. LTDA.	5.53%	1.42%
FARMACIAS SANTA MARTHA S.A.	5.42%	4.38%
GERARDO ORTIZ E HIJOS CIA.LTDA.	3.12%	2.25%
ATIMASA S.A.	6.44%	2.54%
EPICPRO S.A.	0.00%	0.00%
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 64,19%. FRUSELVA AMERICA S.P.A., es el proveedor principal y concentra el 21,74% 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	2025	% Participación febrero-2026
ANHUI LIGHT INDUSTRIES INTERNATIONAL CO	4.98%	11.09%
FRUSELVA AMERICA S.P.A	39.91%	42.00%
STOR S.L	12.77%	11.10%
MRW TRANSPORTE PESADO DE LUJO S.A	3.33%	2.20%
FARLETZA S A	3.30%	2.49%
ALMACENES JUAN ELJURI CIA LTDA	0.02%	0.01%
SALMATYSA S.A	2.00%	0.89%
TIENDAS INDUSTRIALES ASOCIADAS TIA S.A.	0.15%	0.11%
GRAFICAS IMPACTO GRAFIMPAC S.A.	0.00%	0.00%
Otros Proveedores	33.54%	30.12%
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	feb-25		2025		feb-26	
	USD	%	USD	%	USD	%
Línea: Esenciales Del Bebe	208	40.84%	1,321	35.76%	202	35.79%
Línea: Cuidado Y Aseo Del Bebe	131	25.69%	1,063	28.78%	169	29.98%
Línea: Alimentos	65	12.74%	587	15.89%	68	12.11%
Línea: Alimentación Complementaria	106	20.74%	723	19.57%	125	22.12%
Total	510	100.00%	3,693	100.00%	565	100.00%

Fuente: BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

A febrero de 2026, las ventas alcanzaron USD 772,57 mil, lo que representa un incremento interanual del 45%. La estructura de ingresos no presenta variaciones significativas respecto a febrero de 2025. La línea esencial del bebé continúa siendo la principal fuente de ingresos, con una participación del 35,79%, lo que implica una disminución de 2,82 puntos porcentuales frente al mismo periodo del

año anterior. A la fecha de corte, la línea de cuidado y aseo del bebé representó el 29,98% del total, mientras que la línea de alimentación complementaria incrementó su participación del 20,74% al 22,12%, 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		BABY'S S.A.		
		feb-25	2025	feb-26
Días de cartera	d	95	90	90
Días de inventario	d	27	176	199
Días de proveedores	d	173	127	151
Ciclo de conversión de efectivo	d	-52	139	139
Utilidad/Ventas	%	-7.71%	0.16%	1.23%
Ventas /Activo	%	18.69%	133.87%	23.04%
Margen Bruto / Venta	%	47.27%	45.06%	48.87%
ROA	%	-1.44%	0.21%	0.28%
ROE	%	-5.33%	0.90%	1.24%

Fuente: BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

A febrero de 2026, el periodo promedio de cobro se ubicó en 90 días, mejorando respecto a febrero de 2025, cuando alcanzó 95 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 172 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 una disminución interanual de 22 días, situándose en 151 días a la fecha de corte. Este comportamiento evidencia que la empresa apalanca 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 5,86 millones para mitigar los riesgos derivados de la actividad operativa. Estas pólizas contratadas pertenecen a los ramos: Incendio, Robo, Equipo Electrónico, Rotura de Maquinaria, Equipo Y Maquinaria, Vehículos, Transporte Interno, Transporte Importaciones.

El indicador Margen Bruto/Ventas a febrero 2026 se ubicó en 48,87% y respecto al mismo mes del 2025 se observa un crecimiento de 1,60 p.p. El retorno neto sobre ventas de la empresa (Utilidad/Ventas) presenta una tendencia creciente durante el periodo de análisis y se ubicó en 1,23% a la fecha de corte.

El rendimiento sobre activos (ROA) se ubicó en 0,28% a febrero 2026 y se evidencia una mejora en el indicador respecto a febrero 2025 en donde fue de -1,44%. Por su parte, el rendimiento sobre patrimonio (ROE) de la empresa a la fecha de corte fue de 1,24% y presenta una mejora respecto al mismo periodo del año anterior (-5,33%).

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 2026 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 2026, que incluye las siguientes acciones:

- Aumentar la producción nacional para salvaguardar la calidad.
- Dar a reconocer la marca mediante planes de charlas, visitas a centros médicos, puntos de ventas y otros nuevos mercados.
- Implementación de nuevos diseños y colores de los productos.
- Renovación constante de las colecciones al menos una vez al año. Dar a conocer la nueva marca “DR TALBOTS”.
- Crecimiento en la línea de maternidad marca Babys.
- Lanzamiento de nuevos productos para la línea infantil.
- Obtener certificaciones para reafirmar la calidad de los productos y el control de procesos.
- Lanzamiento de nuevos productos en línea PAAP de alimentos.
- Lanzamiento de nueva línea de insumos médicos a partir del segundo trimestre del año.
- Implementación de metas financieras y comerciales aplicables al equipo de trabajo que aseguren la utilidad proyectada en los próximos años para mejorar el apalancamiento.

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 planta 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 febrero de 2026, la empresa cuenta con 35 colaboradores, lo que representa una reducción de dos empleados en comparación con agosto de 2025, 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 SOLNOPRO S.A para el ejercicio 2025 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 febrero 2025 y febrero 2026.

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	2023	2024	feb-25	2025	feb-26	PROMEDIO 2023-2025
Activo	2,737	2,867	2,855	3,195	3,353	2,933
Pasivo	1,979	2,095	2,123	2,424	2,577	2,166
Patrimonio	758	772	772	764	767	765
Ventas	4,047	3,766	533	4,277	773	4,030
Margen Bruto	2,040	1,803	252	1,927	378	1,924
EBITDA	280	164	-2	271	43	238
EBIT	213	87	-5	250	43	184
EAT (Utilidad o Pérdida del periodo)	72	9	-41	7	10	29
Utilidad/ Venta	1.77%	0.24%	-7.71%	0.16%	1.23%	0.72%
Ventas / Total Activos	1.48	1.31	0.19	1.34	0.23	1.38
Total Activos / Patrimonio	3.61	3.71	3.70	4.18	4.37	3.83
ROA	2.62%	0.32%	-1.44%	0.21%	0.28%	1.05%
ROE	9.45%	1.19%	-5.33%	0.90%	1.24%	3.84%
NOF/VENTAS	0.34	0.37	2.16	0.33	1.93	0.35
FM/VENTAS	31.54%	31.40%	232.12%	31.26%	164.84%	31.40%
FM/NOF	0.93	0.86	1.08	0.95	0.86	0.91
Ebitda/ Gasto Financiero	2.17	1.23	-0.05	1.33	1.28	1.58
Deuda/ Ebitda	3.99	6.93	-681.34	4.93	29.33	5.29

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 2023 alcanzando los 3,35 millones a febrero 2026. Las principales cuentas dentro del activo corriente de la compañía para el periodo analizado son: Otros Activos Corrientes (USD 174,47 mil), Clientes (USD 1,16 millones) e Inventarios (USD 1,31 millones), Efectivo (USD 30,28 mil). Los activos no corrientes se ubicaron en USD 672,44 mil, de los cuales USD 124,76 mil son activos tangibles, USD 45,57 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 2,58 millones en pasivos y USD 776,64 mil en patrimonio. Las principales fuentes de financiación son: Proveedores (USD 993,80 mil), Pasivo con Costo CP (Bancarias + Obligaciones) (USD 639,97 mil), Pasivo con costo a largo plazo (USD 633,33 mil). A febrero de 2026 los pasivos corrientes de la compañía representaron el 69% del total de pasivos. La empresa mantiene su capital en USD 540 mil y las reservas en USD 22,50 mil.

Los ingresos por ventas a febrero 2025 fueron de USD 772,57 mil incrementando en 45% con respecto a febrero 2025. El margen bruto incrementó en 49,72% en comparación con febrero 2025, representando el 48,87% del total ventas.

Los costos de venta a febrero 2026 son de USD 395 mil representando un 51,13% del total de las ventas con una variación del 40,43% con respecto a febrero 2026.

A la fecha de corte los gastos operativos presentaron un aumento de 31,67% con respecto al año anterior. Se observa una tendencia creciente de los gastos operativos, en contexto de una mayor producción. Estos gastos se ubicaron en USD 334,12 mil a la fecha de corte.

A febrero 2025 EBITDA fue de USD 43 mil, se evidencia el crecimiento interanual. Los gastos financieros a la fecha de corte son de USD 33,9 mil, disminuyendo así en 3,37% respecto a febrero de 2025. Los resultados en el periodo ascienden a USD 9,51 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 ubicó en 1,51, 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 1,78. 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 0,86 a febrero 2026. 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 febrero de 2026, la ratio EBITDA/Gastos Financieros se ubicó en 1,28 veces, reflejando una mejora respecto a febrero de 2024. Un valor superior a la unidad indica que la generación operativa (EBITDA) cubre totalmente los gastos financieros, lo cual constituye un aspecto positivo en la capacidad de la empresa para atender el servicio de la deuda con recursos propios.

Por su parte, el ratio Deuda/EBITDA alcanzó al 2025 4.93 veces a la misma fecha, frente a 6.93 veces en 2024, evidenciando un menor 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	2026	14.80%	93	192	145	43.25%
	2027	7.00%	92	177	110	42.25%
	2028	7.80%	92	177	110	42.25%
	2029	7.80%	92	177	110	42.25%
	2030	7.80%	92	177	110	42.25%
PESIMISTA I	2026	14.71%	104	214	128	43.25%
	2027	6.96%	103	198	97	42.25%
	2028	7.75%	103	198	97	42.25%
	2029	7.75%	103	198	97	42.25%
	2030	7.75%	103	198	97	42.25%
PESIMISTA II	2026	14.48%	120	248	102	43.25%
	2027	6.85%	120	229	78	42.25%
	2028	7.63%	120	229	78	42.25%
	2029	7.63%	120	229	78	42.25%
	2030	7.63%	120	229	78	42.25%

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 2026, sin embargo, va de la mano con el crecimiento del entorno, el indicador de opex / ventas se mantiene entre 42% y 43%.
- 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					
	2026	2027	2028	2029	2030	Promedio
Crecimiento Ventas %	14.80%	7.00%	7.80%	7.80%	7.80%	9.35%
Ventas	4,910	5,254	5,664	6,106	6,582	5,484
Ciclo de Conversión de Efectivo	139	160	160	160	160	154
Margen Bruto / Ventas	51.13%	51.94%	51.94%	51.94%	51.94%	51.74%
EBITDA / Ventas	5.62%	5.80%	5.80%	5.80%	5.80%	5.76%
Flujo de Caja Libre (FCL)	122	-36	99	107	115	73
FCL/Gastos Financieros	1.19	0.00	0.91	0.95	0.99	0.76
Deuda/FCL	8.07	0.00	10.54	10.04	9.58	7.16

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						
	2026	2027	2028	2029	2030	Promedio
Crecimiento Ventas %	14.71%	6.96%	7.75%	7.75%	7.75%	9.29%
Ventas	4,906	5,248	5,654	6,093	6,565	5,475
Ciclo de Conversión de Efectivo	190	204	204	204	204	201
Margen Bruto / Ventas	51.13%	51.94%	51.94%	51.94%	51.94%	51.74%
EBITDA / Ventas	5.62%	5.80%	5.80%	5.80%	5.80%	5.76%
Flujo de Caja Libre (FCL)	-306	-108	151	73	79	-47
FCL/Gastos Financieros	0.00	0.00	1.10	0.51	0.52	0.40
Deuda/FCL	0.00	0.00	9.04	19.51	18.87	7.14

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						
	2026	2027	2028	2029	2030	Promedio
Crecimiento Ventas %	14.48%	6.85%	7.63%	7.63%	7.63%	9.15%
Ventas	4,897	5,232	5,631	6,061	6,523	5,455
Ciclo de Conversión de Efectivo	266	271	271	271	271	270
Margen Bruto / Ventas	51.13%	51.94%	51.94%	51.94%	51.94%	51.74%
EBITDA / Ventas	5.62%	5.80%	5.80%	5.80%	5.80%	5.76%
Flujo de Caja Libre (FCL)	-944	-5	22	24	26	-226
FCL/Gastos Financieros	0.00	0.00	0.13	7.70	0.14	1.96
Deuda/FCL	0.00	0.00	78.71	75.93	73.35	38.66

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 1,348 millones, corresponden a 3995 transacciones. En febrero 2026 el 98,90% de los valores fueron de renta fija; el 65% corresponden a negociaciones realizadas en la Bolsa de Valores Quito, y 35% 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	2023	2024	2025	feb-26
1	Liquidez Corriente	1.84	2.34	1.61	1.62	1.51
2	Endeudamiento Patrimonial	2.81	2.61	2.71	3.17	3.36
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%				17.06%
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.				1.30
		Activos depurados sobre obligaciones en circulación mayor o igual a 1,25				4.86
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				37.14%
Cumple	Límite de Endeudamiento	Nivel de Endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de interes de hasta 80% los activos de la empresa				37.98%
Cumple	Garantía Específica	N/A				

Fuente: BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

A la fecha de corte (febrero de 2026), el indicador de liquidez corriente se ubicó en 1,51 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 2025. Por su parte, el endeudamiento patrimonial alcanzó 3,36 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					
	2023	2024	feb-25	2025	feb-26
TOTAL ACTIVOS	2,737	2,867	2,855	3,195	3,353
ACTIVO CORRIENTE	2,451	2,176	2,158	2,511	2,680
Efectivo	19	6	73	41	30
Clientes	1,029	1,002	843	1,064	1,164
Inventarios	859	1,014	1,052	1,152	1,312
Otros Activos Corrientes	544	153	191	255	174
ACTIVO NO CORRIENTE	286	692	697	684	672
Activos Tangibles	163	145	141	126	125
Activos Intangibles	4	67	60	52	46
Otros Activos No Corrientes	118	480	495	505	502
TOTAL PASIVOS	1,979	2,095	2,123	2,424	2,577
PASIVO CORRIENTE	1,046	1,348	1,334	1,550	1,780
Pasivo sin Costo CP (Proveedores)	365	556	813	829	994
Pasivo con Costo CP (Bancarias+Obligaciones)	417	560	485	625	640
Provisiones CP	112	169	35	95	123
Otros Pasivos sin Costo CP	151	63	1	1	24
PASIVO NO CORRIENTE	933	747	790	874	797
Pasivo sin Costo LP	141	94	80	50	50
Pasivo con Costo LP (Bancaria+Obligaciones)	699	574	611	714	633
Otros Pasivos con Costo LP	0	0	0	0	0
Provisiones LP	93	79	99	110	113
PATRIMONIO NETO	758	772	772	764	767
Capital	540	540	540	540	540
Reserva	21	22	22	23	22
Otros resultados Integrales	28	33	46	38	38
Resultados Acumulados	106	168	156	164	164
Resultados del Ejercicio	63	9	8	-1	2

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.

	2023	2024	feb-25	2025	feb-26
INGRESOS	4,047	3,766	533	4,277	773
COSTO VENTA	2,007	1,963	281	2,350	395
GANANCIA BRUTA	2,040	1,803	252	1,927	378
GASTOS OPERATIVOS(Ventas+Adm)	1,761	1,640	254	1,656	334
EBITDA	280	164	-2	271	43
DEPRECIACIONES (dep)	62	22	4	21	0
AMORTIZACIONES (amr)	4	54	0	0	0
EBIT	213	87	-5	250	43
GASTOS FINANCIEROS	129	133	35	204	34
OTROS (+) INGRESOS / (-) GASTOS	23	62	0	-35	0
EBT: GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	108	17	-40	11	10
15% PARTICIPACION TRABAJADORES	16	3	1	5	0
IMPUESTO A LA RENTA CAUSADO	20	5	0	-1	0
EAT: GANANCIA (PERDIDA) NETA DEL PERIODO	72	9	-41	7	10
OTRO RESULTADO INTEGRAL	10	0	0	0	0
RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL AÑO	81	9	-41	7	10
Retención Utilidades	81	9	-41	7	10

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

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Anexo 3. Razones Financieras.

INDICADORES FINANCIEROS	2023	2024	feb-25	2025	feb-26
LIQUIDEZ					
Capital de Trabajo	1,405	827	824	961	900
Liquidez	2.34	1.61	1.62	1.62	1.51
Prueba Ácida	1.52	0.86	0.83	0.88	0.77
SOLVENCIA					
Pasivo / Activo	0.72	0.73	0.74	0.76	0.77
Pasivo / Patrimonio	2.61	2.71	2.75	3.17	3.36
Pasivo / Ventas	0.49	0.56	0.49	0.57	0.57
Apalancamiento	3.61	3.71	3.70	4.18	4.37
ROTACIÓN					
Días de Cuentas por Cobrar	92	96	332	90	316
Días de Inventario	154	186	785	176	697
Días de Cuentas Por Pagar	66	102	607	127	528
Período de Conversión de Efectivo	180	180	510	139	485
RENTABILIDAD					
Margen Bruto/Ventas	50.42%	47.88%	47.27%	45.06%	48.87%
Margen de Utilidad en Operaciones	5.27%	2.32%	-0.98%	5.85%	5.62%
EBITDA/Ventas	6.91%	4.34%	-0.30%	6.35%	5.62%
Utilidad Neta/Ventas	1.77%	0.24%	-7.71%	0.16%	1.23%
ROE	9.45%	1.19%	-5.33%	0.90%	1.24%
ROA	2.62%	0.32%	-1.44%	0.21%	0.28%
Dupont					
Margen Neto	1.77%	0.24%	-7.71%	0.16%	1.23%
Rotación Activo	1.48	1.31	0.19	1.34	0.23
Multiplicador de capital	3.61	3.71	3.70	4.18	4.37

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	A.C.	+ Caja	2026	2027	2028	2029	2030
		+ Clientes	33	30	32	34	37
		+ Inventarios	1,265	1,349	1,454	1,568	1,690
	P.C.	- Cuentas por Pagar Proveedores	1,337	1,342	1,447	1,560	1,682
		- Otros Pasivos Corto Plazo (Pasivo Espontáneos)	1,013	833	898	969	1,044
	NOF	= Necesidades Operativa de Fondos	111	111	111	111	111
FINANCIACIÓN	Incremento/Disminución NOF		1,511	1,776	1,924	2,082	2,253
	FONDO DE MANIOBRA	+ Fondos Propios	5.94%	17.54%	8.29%	8.25%	8.22%
		+ Deudas largo plazo	865	981	1,109	1,250	1,406
		- Activos Inmovilizados	774	783	821	863	908
	F.M.	= Fondo de Maniobra	119	97	75	53	31
NOF-FM		1,519	1,667	1,855	2,060	2,283	
			-8	110	69	23	-30

CÁLCULO DE NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS Y FONDO DE MANIOBRA					
CÁLCULO NOF	A.C.	+ Caja	feb-25	2025	feb-26
		+ Clientes	73	41	30
		+ Inventarios	843	1,064	1,164
	P.C.	- Cuentas por Pagar Proveedores	1,052	1,152	1,312
		- Otros Pasivos Corto Plazo (Pasivo Espontáneos)	813	829	994
	NOF	= Necesidades Operativa de Fondos	1	1	24
FINANCIACIÓN	Incremento/Disminución NOF		1,153	1,427	1,489
	FONDO DE MANIOBRA	+ Fondos Propios	-	1.66%	29.05%
		+ Deudas largo plazo	772	764	767
		- Activos Inmovilizados	611	714	633
	F.M.	= Fondo de Maniobra	141	126	125
NOF-FM		1,242	1,352	1,275	
			-88	75	213

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.

feb-26

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

TOTAL ACTIVOS	3,353
(-) Activos gravados	0
Subtotal Activos libres de gravamen	3,353
(-) 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 juridicas 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 mercados regulados y estén vinculadas con el emisor	0
Activos menos deducciones	2,768
Cupo de emisión (80% de los Activos menos deducciones)	2,215
Nivel de Cobertura (80% de los Activos menos deducciones / Obligaciones en circulación)	3.89
Indicador (Activos Libre de Gravamen / Obligaciones en Circulación)	5.86

Fuente: BABY'S S.A.

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.