



Ecuador
VALORES VTC-NESTLE
Sexto Seguimiento

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE FLUJOS - NESTLÉ ECUADOR

Calificación

Serie	Calif. Inicial	Calif. Actual	Ultimo cambio
A	Cancelada noviembre-2010		
B	AAA	AAA	--
C	AAA	AAA	--

Características de la Emisión

CARACTERÍSTICAS TÍTULOS		
	Serie B	Serie C
Monto Emisión Autoriz.(USD)	Hasta 20 MM	Hasta 40 MM
Monto Emitido (USD)	20,000,000	40,000,000
Saldo Insoluto	8,750,000	22,000,000
Fecha Emisión	28-nov-08	28-nov-08
plazo (años)	4	5
Fecha Venc.	28-nov-12	28-nov-13
Periodicidad pago interés y capital	Trimestral	Trimestral
tasa interés	8.00%	8.50%

Contrapartes Relevantes

Originador: Nestlé Ecuador S.A.

Fiduciaria: Administradora de Fondos Fondospichincha S.A.

Agente Pagador: Fondospichincha S.A.

Estructurador Financiero: Picaval S.A.

Estructurador Legal: Profilegal Cía. Ltda.

Punto de Equilibrio: Un valor

Contactos

Patricia Pinto de Baus
593-2 2222-323
ppinto@bankwatchratings.com

María Sol Merino
mariasol.merino@bankwatchratings.com
593-2 2222-323

Carlos Ordóñez, CFA
carlosordonez@bankwatchratings.com
593-2-2548-393

FECHA COMITE: Julio 8, 2011

ESTADOS FINANCIEROS A: Abril y Mayo, 2011

RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACIÓN

El comité de calificación de BankWatch Ratings ha decidido mantener la calificación de las Series B y C de la emisión del Fideicomiso de Titularización de Flujos Nestlé Ecuador, en AAA que, de acuerdo con la Ley de Mercado de Valores, “corresponde al patrimonio autónomo que tiene excelente capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión”.

Esta calificación se fundamenta en los niveles actuales de cobertura de los flujos esperados del Fideicomiso, respecto de los dividendos por pagar a los inversionistas, y en el análisis realizado por Bankwatch Ratings al Originador y a su posibilidad de continuidad como negocio en marcha.

El análisis del Originador considera el soporte de su accionista principal, Nestlé Suiza, que mantiene una calificación de largo plazo en escala internacional de AA+, con perspectiva estable, otorgada por Fitch Ratings. Cabe indicar que la Casa Matriz ha manifestado expresamente su compromiso de apoyar a Nestlé Ecuador si es que lo requiriera, para que el presente fideicomiso cumpla su propósito.

El exceso de flujos recibidos en relación a los flujos requeridos para el pago de las series emitidas, protegen al inversionista de algunos factores, principalmente de la fluctuación del volumen de los flujos y de la calidad crediticia de los “clientes seleccionados” y “clientes adicionales” de Nestlé Ecuador S.A.

Hemos recibido una opinión legal favorable respecto a la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio autónomo. La cesión irrevocable de los derechos de cobro de Nestlé Ecuador al Fideicomiso está realizada y definida en la escritura del Fideicomiso. La cesión de los derechos de cobro se hace efectiva cada vez que se producen las cuentas por cobrar a los “clientes seleccionados” y, de ser el caso, a los “clientes

Las calificaciones de riesgo que realiza BankWatch Ratings se fundamentan en la información que obtiene de los emisores y sus estados financieros auditados. En el caso de Grupos Financieros, el análisis se realiza sobre los estados financieros consolidados de la institución y sus subsidiarias. Contribuyen al proceso, la información pública disponible, información obtenida en las reuniones y conversaciones sostenidas con los ejecutivos de la institución, así como de otras fuentes que BankWatch-Ratings considera que son confiables. BankWatch-Ratings no audita ni verifica la información proporcionada. Las calificaciones de riesgo pueden modificarse, o dejarse sin efecto, como resultado de ausencia de información, cambios en la situación de la entidad u otros motivos. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valores. Las Calificaciones de riesgo no constituyen un comentario respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia para un inversionista en particular o la naturaleza de una posible exención tributaria, o de imposiciones tributarias que afecten al instrumento calificado. La información de este reporte es propiedad de BankWatch Ratings y podrá ser reproducida únicamente con indicación de la fuente.



adicionales”, mientras que el Fideicomiso se encuentre vigente.

Por último las cláusulas de retención de flujos y de redención anticipada protegen al inversionista al darle proactividad al Fideicomiso frente a situaciones que pudieran comprometer la continuidad del originador como empresa en marcha y/o la generación futura de los flujos titularizados.

Los participantes relevantes en esta transacción han sido evaluados satisfactoriamente por esta Calificadora.

▪ PRESENTACIÓN DE CUENTAS

El análisis del presente seguimiento se realizó principalmente con base en la siguiente información:

- Estados Financieros del Fideicomiso a diciembre-2010, auditados por la empresa KPMG, con opinión limpia respecto a la razonabilidad de los mismos, bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Estados Financieros interinos e información adicional solicitada sobre el patrimonio autónomo a abril-2011.
- Estados Financieros Consolidados de Nestlé Ecuador a diciembre-2010, auditados por la empresa KPMG, con opinión limpia respecto a la razonabilidad de los mismos, bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Estados Financieros interinos e información adicional solicitada sobre Nestlé Ecuador a diciembre-2010 y mayo-2011.

▪ Hechos Relevantes y Subsecuentes

Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

De acuerdo a lo dispuesto por la resolución No. 06.Q.ICI-004 de la Superintendencia de Compañías, a partir de enero del 2010 el Fideicomiso emite estados financieros de acuerdo a las NIIF. El cambio de estándar contable no ha generado ajustes significativos en los estados financieros del Fideicomiso.

▪ ENTORNO ECONÓMICO

Ver anexo 1

▪ RIESGO SECTORIAL

Ver anexo 2

▪ ANÁLISIS DE LA TITULARIZACIÓN

Evolución de la Emisión

El Fideicomiso colocó la totalidad de los valores de todas las series autorizadas por un total de USD 70 millones.

La primera colocación de valores se realizó el 28 de noviembre del 2008 por lo que, de acuerdo a lo definido en la escritura del Fideicomiso, esta se convierte en la fecha de emisión de todos los valores colocados.

En noviembre-2010 se terminó de pagar la serie A. A la fecha de corte se ha realizado el pago de nueve dividendos trimestrales de las series B y C y como hecho subsecuente se indica que el décimo dividendo de las dos se pagó en mayo del 2011.

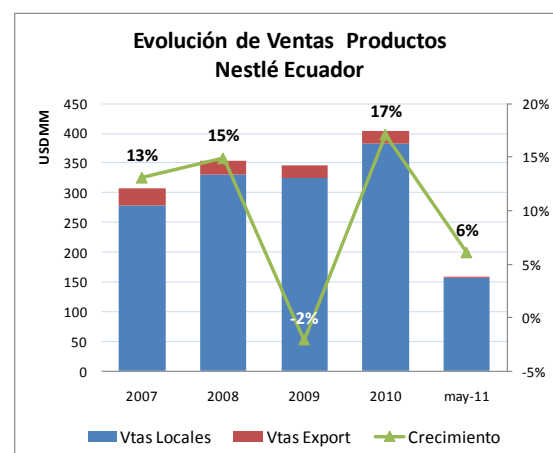
Fondos Disponibles e Inversiones Temporales

El Fideicomiso administra su liquidez cumpliendo con las políticas de inversión establecidas en la escritura del Fideicomiso.

A abril-2011 el patrimonio autónomo cuenta con fondos disponibles e inversiones por USD 856M y 3.6MM respectivamente. Dichos recursos se encuentran en una cuenta corriente en Banco Pichincha e inversiones con plazos por vencer inferiores a 30 días, en Banco Internacional y Banco de Guayaquil.

Los recursos líquidos se encuentran destinados principalmente a la provisión para el pago del próximo dividendo trimestral de las dos series vigentes (USD 3.2MM) y al depósito de garantía (USD 973M).

Ventas y Flujos Históricos



La primera fuente de pago de las obligaciones asumidas por el Fideicomiso con los inversionistas son los flujos recaudados por el derecho de cobro futuro que se genere sobre los “clientes seleccionados”, los cuales representan cerca del 40% de las ventas totales de Nestlé Ecuador.



Estos clientes son participantes importantes dentro de los segmentos en los que se desenvuelven y han mantenido una relación comercial con Nestlé que en el caso de La Favorita, Mi Comisariato y Almacenes Tía supera los 50 años, y es mayor a 13 años en el caso de Fybeca y Difare. La política de días de cobro con estos clientes es de 30 días.

En los años analizados, Nestlé ha logrado incrementar sus ventas en porcentajes elevados respecto al crecimiento del País y de la industria. El año 2009 es un año atípico dentro de su desempeño, mostrando un decrecimiento de 2% respecto al año 2008. En ese período, las ventas a los clientes seleccionados cayó en 6.1%.

En el 2010 Nestlé logra incrementar sus ventas de productos en 17.1%, gracias al impulso comercial a nivel de publicidad, así como por el mejoramiento de su producción local con nuevas inversiones de capital. Las ventas de los “clientes seleccionados” crecen en 17.8% en ese año.

En los primeros cinco meses del 2011 se nota una reducción del nivel de crecimiento (6.1% frente al mismo período del año anterior), causado principalmente por la casi eliminación de las exportaciones a sus afiliadas y terceros. Si se consideran únicamente ventas locales, la facturación ha crecido en 12.3% frente al mismo período del año anterior, y aquellas realizadas a los clientes seleccionados en 6.6%.

Cabe indicar que alrededor del 48% de la facturación de los clientes seleccionados en el 2010 es de Supermercados La Favorita, seguido de Mi Comisariato con el 26% y por los tres restantes con el 24%. El riesgo de concentración se mitiga por la Franquicia de estos clientes y por el hecho de que de necesitarlo, el derecho de cobro sobre los demás clientes del Originador se transferirá al Fideicomiso automáticamente.

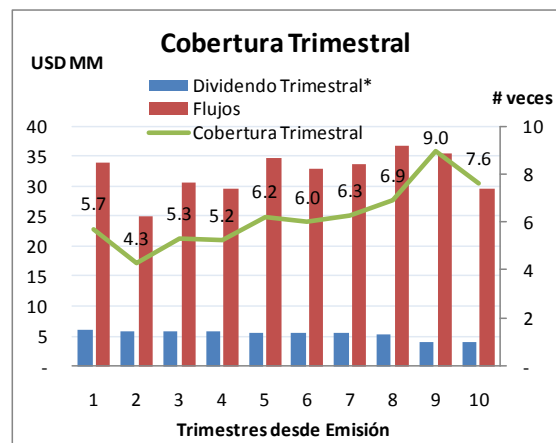
Evolución de Gastos del Fideicomiso

Los gastos operacionales del Fideicomiso son pagados con cargo a un fondo rotativo de USD 10,000 que debe ser repuesto con los flujos recaudados.

Desde la fecha de emisión del Fideicomiso, se han registrado gastos (excluyendo los intereses pagados de las series) por USD 309 M, de los cuales el 45% corresponde a comisiones pagadas en la colocación de los valores, que fueron descontados previo a la devolución al Originador.

Los gastos asumidos por el Fideicomiso no son significativos frente al monto emitido y al volumen de flujos generados y esperados.

Cobertura



* Dividendo calculado suponiendo colocación total de los valores en todos los períodos.

La cobertura trimestral de los flujos recaudados respecto de los dividendos trimestrales por pagar refleja la estacionalidad propia de las ventas de la Empresa y mantiene una tendencia a incrementarse conforme el saldo insoluto de los títulos se reduce y se incrementan las ventas de Nestlé. Cabe mencionar, que la cobertura trimestral se incrementa de forma importante a partir de diciembre-2010, luego de la cancelación total de la serie A.

La cobertura actual de los dividendos a pagarse con los flujos recibidos por el Fideicomiso es holgada frente a su variabilidad histórica, y es consistente con la calificación otorgada.

Se debe recalcar que si bien el análisis de cobertura se ha realizado con los flujos que provienen del derecho de cobro a los “clientes seleccionados”, el derecho de cobro de los demás clientes del Originador pasarían a propiedad del Fideicomiso de requerirlo, de acuerdo a las condiciones suspensivas explicadas en la escritura del mismo.

Si se considera el índice de desviación calculado por el estructurador financiero (20.52%), dicho indicador se encontraría cubierto en promedio en más de 25 veces.

▪ Nestlé Ecuador (Originador)

Nestlé Ecuador S.A. es 100% propiedad de Nestlé S.A. (Suiza), una de las compañías más grandes en el mundo, dedicada a la producción de alimentos con valor agregado.

En el país Nestlé Ecuador S.A. y su subsidiaria Industrial Surindu S.A., producen y comercializan dos líneas de alimentos: culinarios y galletería, y repostería. Adicionalmente, el Originador comercializa otras varias líneas producidas por sus relacionadas a nivel mundial.



Luego de analizar los estados financieros y demás información combinada de Nestlé Ecuador S.A. e Industrial Surindu S.A., de diciembre 2010 y mayo 2011, se concluye que el riesgo de continuidad del negocio es consistente con la calificación otorgada a la presente titularización.

La calificación del Originador se fundamenta en el soporte de su Casa Matriz, Nestlé S.A., con base en Suiza, con la que existe integración operacional, financiera y estratégica. El soporte se ha materializado en distintas ocasiones a través de préstamos directos (que al momento no existen), líneas de crédito garantizadas, etc. Para los procesos de titularización de flujos 1 y 2, la Casa Matriz se ha comprometido con Nestlé Ecuador S.A. a soportarlo, en la moneda de curso legal en territorio ecuatoriano y de acuerdo a las normas legales vigentes en su momento, en caso de que no se generen los flujos suficientes que requieren los fideicomisos.

Fitch Ratings ha otorgado a Nestlé S.A. (con base en Suiza), una calificación de largo plazo de "AA+" y de corto plazo en "F1+", con perspectiva estable. Estas calificaciones que se ubican en las categorías más altas de inversión en la escala internacional, fueron ratificadas en agosto-2010.

Se considera además las fortalezas de la compañía local y la habilidad para manejar entornos de menor crecimiento económico y competencia, permitiendo que la generación de la empresa local sea suficiente para honrar sus obligaciones.

Entre sus fortalezas están el posicionamiento de la marca Nestlé y de la Empresa en el mercado ecuatoriano.

La administración de Nestlé Ecuador S.A., está conducida por profesionales cuya trayectoria técnica, comercial y de manejo ha sido adquirida dentro del grupo Nestlé S.A., y que se manejan bajo las políticas y objetivos administrativos, financieros, comerciales y tecnológicos de su casa matriz.

La diversificación de productos y su liderazgo en algunos de ellos les permiten manejar precios, mantener crecimientos en ventas y conservar márgenes en ventas y operativos saludables.

La mayor cantidad de productos se producen localmente, lo que les da una mejor posición competitiva frente a las líneas importadas. De igual forma, cuentan con líneas importadas que tienen baja o moderada competencia local, y que les permite mayor flexibilidad en el manejo del precio.

Las ventas de Nestlé Ecuador son concentradas ya que sobre el 40% se realizan a 5 clientes. Estos

clientes sin embargo han sido estables y están muy bien posicionados en el mercado por lo que se estima que las ventas a dichos clientes se mantendrán en el futuro. Históricamente la morosidad de las cuentas por cobrar ha sido baja, lo que se debe a las políticas de ventas y cobranza.

El endeudamiento de Nestlé Ecuador S.A. consolidado con Industrial Surindu S.A., es alto en relación al patrimonio neto consolidado. No obstante, esto no compromete la capacidad de generar flujos. El soporte expreso de su Casa Matriz cubre el riesgo de crédito del balance local.

El saldo insoluto agregado de las dos titularizaciones de flujos vigentes de Nestlé, representa a mayo-2011 aproximadamente el 42% del pasivo consolidado de Nestlé Ecuador y Surindu (su relacionada local por accionariado). Si bien el peso dentro del pasivo total es alto, la calificación de las series vigentes considera que el riesgo de crédito de Nestlé Ecuador es consistente con la calificación otorgada a esta estructura.

▪ **Fondospichincha S.A. (Fiduciaria)**

La Administradora de Fondos del Pichincha, Fondospichincha S.A., actúa de Agente de Manejo. Esta institución forma parte del Grupo Financiero Pichincha, cuya cabeza es Banco Pichincha; este último tiene una calificación local emitida por Bankwatch Ratings de AAA- en escala local.

Fondospichincha fue autorizada en febrero de 1994 como la primera administradora en el Ecuador. La estructura administrativa de la Empresa está bien definida y cuenta con procedimientos y controles adecuados y bien implementados.

La Fiduciaria tiene cobertura geográfica a través de sus propias oficinas en Quito, Guayaquil y Cuenca y en las agencias y sucursales del Banco Pichincha a nivel nacional.

Fondospichincha cuenta con un Comité de Negocios encargado de detectar, analizar y mitigar riesgos en las estructuras fiduciarias que ofrece a sus clientes. Adicionalmente, en forma regular se convocan Juntas de Fideicomisos y Comités Técnicos para asegurar una adecuada coordinación entre las necesidades de sus clientes y las personas involucradas en el negocio, conforme a lo indicado en cada contrato.

El Directorio y Comité de Riesgos ofrecen a la Administradora respaldo técnico y de experiencia, con apoyo del Grupo al que pertenece.

Consideramos que Fondospichincha tiene la experiencia, capacidad técnica e infraestructura tecnológica necesaria para desempeñar



adecuadamente su función de Administradora del Fideicomiso.

▪ **ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACIÓN**

Hemos recibido una opinión legal favorable respecto a la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio autónomo. La cesión irrevocable de los derechos de cobro de Nestlé Ecuador al Fideicomiso está realizada y definida en la escritura del Fideicomiso. La cesión de los derechos de cobro se hace efectiva cada vez que se producen las cuentas por cobrar a los “clientes seleccionados” y, de ser el caso, a los “clientes

adicionales”, mientras que el Fideicomiso se encuentre vigente.

Los flujos mensuales, en conjunto con los demás mecanismos de garantía, cubren holgadamente el requerimiento de 1.5 veces el índice de desviación calculado por el estructurador financiero en la calificación inicial (20.52%).

Las principales características de la estructura de la titularización se resumen en la calificación inicial de la titularización, disponible en www.bankwatchratings.com.



ANEXO 1

ENTORNO ECONÓMICO

Las perspectivas de corto plazo siguen siendo positivas y se esperaría estabilidad en el entorno macroeconómico. A mediano plazo surgen preocupaciones en función de las perspectivas de la economía global que pudiera contraer sus niveles de crecimiento. Por otro lado, se mantiene la preocupación en cuanto a que la estabilidad del Ecuador depende del gasto público y que esto a su vez está íntimamente ligado al precio del petróleo.

COMPORTAMIENTO HISTÓRICO

	2006	2007	2008	2009	2010
PIB (USD Mill 2000)	21962	22,410	24,032	24,119	24,983
Inc. PIB (Mill.2000)%	4.75	2.04	7.24	0.36	3.6
Inc. oferta y demanda global%		3.9	8.1	-3.6	7.4
Inflación Anual %	2.87	3.32	8.83	4.31	3.33
Deuda total del Gobierno/PIB%	32.4	30.5	25.3	19.7	23.0
Deuda externa del Gobierno/PIB %	24.7	23.9	19.2	14.4	15.2
Deuda interna del Gobierno/PIB%	7.7	6.6	6.2	5.3	7.8
Cuenta Corriente/PIB %	3.9	3.6	2.0	-0.35	-3.31
Presupuesto General del Estado/PIB%	-0.2	-0.1	-1.1	-5.07	-1.95
Ingreso Sector Publico/PIB %	27.0	29.6	40.7	35.3	40.0
Gasto Corriente Gobierno/PIB%	19.1	20.1	27.2	26.8	29.20
Inversión del Gobierno /PIB%	4.7	7.5	12.9	12.8	12.5
Precio del Petroleo/ barril USD (ref)	65.4	72.7	97.7	64.0	84.5

El 4to trimestre del 2010 mostró un crecimiento anual del PIB muy importante del 7%. Se expanden todas las actividades sin excepción. El crecimiento del PIB en el año 2010 terminó en 3.60%, cercano a las estimaciones del Gobierno. Solamente la agricultura y la ganadería cerraron el 2010 con pequeños decrecimientos. La refinación de petróleo cayó de manera importante por el cierre de la refinaria de Esmeraldas. Debe destacarse el crecimiento del PIB en las siguientes actividades económicas especialmente en relación al 2009:

sectores	2009	2010
Intermediación Financiera	1.70%	17.30%
Industria Manufacturera	-1.50%	6.70%
Comercio	-2.30%	6.30%
Construcción	5.40%	6.70%

Si al PIB añadimos el comportamiento del comercio exterior, vemos que el crecimiento económico del País, es decir de su oferta y demanda global fue del 7.4% en el 2010, mientras que en el 2009, se reduce en 3.6%. Debemos destacar el extraordinario crecimiento de las importaciones y el modesto aumento de las exportaciones:

Comercio Exterior	2009	2010
Importaciones	-11.60%	16.30%
Exportaciones	-5.90%	2.30%

El consumo de los hogares se ha recuperado a partir del segundo trimestre del 2010 y es lo que fomenta el gran incremento de las importaciones. El consumo de los hogares en el 2010, crece en 7.7%, más que en el 2008 (6.9%). En

parte, este comportamiento compensa el decrecimiento en el 2009, cuando los hogares consumieron un 0.7% menos que el año anterior.

Durante el 2010 se observa que la formación de capital fijo se eleva en 10.2% cuando en el 2009 se contrae en 4.3%. La expansión del 2010 no iguala la tasa del 2008 que fue del 16.1%, y se fundamenta en el enorme crecimiento de la inversión pública.

PERSPECTIVAS 2011

Proyecciones de Crecimiento	BCE	*FITC	CEPAL	OTROS
2011	>5.06%	2.80%	3.50%	3.60%

*Estimaciones FITC realizadas en Nov-2010

INFLACION ANUAL	marzo	abril	mayo
2011	3.57%	3.88%	4.23%
2010	3.35%	3.21%	3.24%

Para el 2011, el gobierno prevé una expansión del sector no petrolero en 5.6% y del petrolero en 1.6%, lo que se resume en un incremento del PIB total de 5.06%. Esta proyección se fundamenta en la inversión pública (empresas mineras principalmente) y en el gasto corriente del gobierno, lo cual alimenta el consumo de los hogares.

Dado que la expansión esperada no provendría del incremento de la producción privada, podría generarse un proceso inflacionario (ya se observa) como resultado de la insuficiencia de importaciones, limitadas por la imposición de restricciones, y de la mayor demanda de servicios.

Lamentablemente, el entorno para la inversión privada es aún incierto y desfavorable (múltiples reformas tributarias, incrementos de salarios más altos que los incrementos en la producción, propuestas de leyes antimonopolios sin participación del sector privado) lo que impide aprovechar localmente el incremento de la demanda y la disponibilidad de crédito.

Preocupa principalmente la dirección que tomarán las decisiones de los juzgados en cuanto a las demandas por las prácticas de tercerización laboral, lo cual constituye una amenaza para el sector real de la economía.

Constituye también un límite para las inversiones la situación diplomática con nuestro mayor socio comercial y una amenaza para nuestras exportaciones la culminación de la firma del TLC entre USA y Colombia.

De lo dicho se desprende que la proyección del Gobierno para el crecimiento del PIB pudiera resultar optimista a menos que se retome la inversión en el sector privado. Esto a pesar de que se estima que el consumo de los hogares crecerá en la misma proporción que en el 2010, pero que se considera será satisfecho por productos importados. Parte de la expansión en el 2010, tanto de la construcción como de las manufacturas obedeció a una compensación del comportamiento negativo del 2009, por lo que pudiera esperarse que el crecimiento de estos segmentos en el 2011 se desacelere.

Se espera que en el 2011, el crecimiento de la economía se de en el mercado local. Las exportaciones mantendrían un crecimiento lento y las importaciones seguirán expandiéndose mientras lo permitan el precio del petróleo

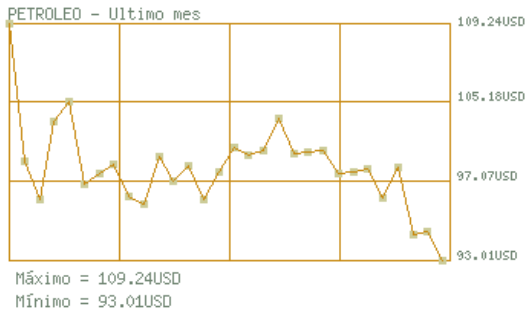


(precio actual por barril del crudo ecuatoriano, USD93,00) y los desembolsos de los créditos externos.

COMPORTAMIENTO DEL PRECIO DEL PETRÓLEO

Como se menciona anteriormente, la economía ecuatoriana es altamente vulnerable al precio del petróleo. El presupuesto del estado contempla un precio del crudo ecuatoriano de aproximadamente USD75 por barril. El precio del crudo ecuatoriano se ubica entre USD 5 y USD7 menos que el WTI.

Comportamiento del precio del petróleo WTI por barril desde mayo 4 de 2011 a junio 17 de 2011:



Los precios del petróleo internacional subieron durante algunos meses, pero los grandes actores de la economía

global ahora buscan que bajen, sea con un aumento de la oferta o una reducción de la demanda.

Los países del norte industrializado lograron bajar el precio del crudo alrededor de 7 por ciento en apenas dos días, sólo con el anuncio de que sacarán 60 millones de barriles de sus reservas para ponerlo en el mercado, luego de que la OPEP no logró llegar a un acuerdo acerca de aumentar la producción para contener la escalada de precios y así ayudar a la recuperación de la economía global.

La Agencia Internacional de Energía (AIE), de los 28 países más industrializados, anunció que la medida del grupo de entregar al mercado en julio 60 millones de barriles, a razón de dos millones diarios, obedece a la “continuada interrupción en los suministros petroleros de Libia”.

Sea como fuere, la decisión de la AIE, la tercera de su tipo en 20 años, hizo retroceder los precios de los crudos marcadores en los principales mercados.

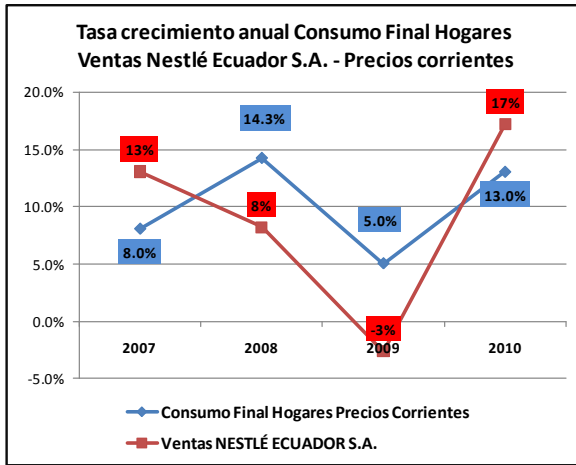
Las expectativas de menores crecimientos de algunos países, tanto emergentes como industrializados contribuirán a limitar el crecimiento del precio del barril del crudo.

Fuentes: BCE y Ecuador Analysis
Superintendencia de Bancos y Seguros
FitchRatings-Rating Report Ecuador
Elaboración: BWR



ANEXO 2

RIESGO SECTORIAL



Fuente: Banco Central del Ecuador, Compañía. Precios corrientes.
Elaboración: BWR

La demanda de productos alimenticios como la confitería y chocolates es vulnerable a las condiciones

económicas, las preferencias, competencia, y las fluctuaciones de precios de los alimentos, entre otros factores. El mercado es muy sensible a los precios por lo que el manejo de los mismos es crítico.

La bolsa de productos de Nestlé Ecuador S.A., está conformada principalmente por productos alimenticios específicos, que tienen un buen posicionamiento de mercado gracias a la calidad y valor agregado de los mismos.

La investigación y versatilidad de fabricación les permite desarrollar presentaciones o nuevos productos que alimentan la bolsa de productos, apuntalando sus ingresos.

La compañía mantiene la habilidad de manejar precios. No obstante, busca potenciar la producción local en pro de mejorar su participación en el mercado de alimentos de valor agregado.

Dado el comportamiento de los primeros cinco meses del año, en el 2011 el crecimiento en ventas del 2011 podría estar alrededor de 6%.