

CALIFICACIÓN:

Segunda Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	julio 2025

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para la Segunda Emisión de Obligaciones de INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. en comité No. 021-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 27 de enero de 2026; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha de corte a noviembre de 2025. (Aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 03 de junio de 2022 por un monto de hasta USD 4.000.000,00 mediante resolución SCVS-INMV-DNAR-2022-00004265).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector manufacturero de productos no alimenticios, sector al que pertenece el Emisor, constituye uno de los pilares de la economía ecuatoriana, con una participación promedio de 5,55% del PIB en los últimos años y un rol relevante en la generación de empleo y valor agregado. Tras un periodo de contracción en 2023 y 2024, marcado por la desaceleración económica, la crisis de inseguridad y los racionamientos eléctricos que afectaron de forma significativa la capacidad productiva, el sector evidencia en 2025 una recuperación progresiva, reflejada en el retorno a tasas de crecimiento positivas, el repunte de la demanda interna y una mejora en el acceso al crédito productivo. Este desempeño ha sido impulsado por el dinamismo de ciertas ramas industriales y por una gradual normalización de las condiciones operativas. De cara a 2026, el crecimiento del sector se proyecta moderado, condicionado a la evolución del consumo interno, la estabilidad energética y la capacidad de las empresas para fortalecer su productividad, eficiencia operativa y acceso a mercados externos en un entorno aún desafiante.
- INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. cuenta con más de 45 años de experiencia en el sector manufacturero, destacándose por su integración vertical en el proceso productivo, desde la importación o reciclaje del plomo hasta la comercialización del producto terminado. Esta trayectoria le ha permitido posicionarse sólidamente en el mercado nacional e internacional, con exportaciones que representan más del 50% de su producción. Desde el punto de vista operativo y comercial, DACAR se caracteriza por un modelo de negocio integrado y diversificado, con presencia en distintos segmentos del mercado y relaciones comerciales consolidadas, lo que atenúa la exposición a choques de demanda específicos o a la pérdida de clientes relevantes. La empresa mantiene una adecuada capacidad productiva, respaldada por infraestructura y maquinaria que favorecen la eficiencia y continuidad operativa, mitigando riesgos de interrupción y cuellos de botella.
- La compañía pertenece al holding Procapital Holding S.A. Proholding que cuenta con una estructura organizacional definida. Esto le permite gestionar de manera adecuada los elementos estratégicos, administrativos y financieros de los negocios que la conforman de una manera eficiente y eficaz. INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. presenta una estructura de gobierno y administración claramente definida, con instancias de decisión formalizadas y una alta continuidad en la gestión, lo que reduce riesgos asociados a cambios abruptos en la conducción estratégica y a debilidades en la toma de decisiones. La experiencia acumulada de la alta administración y su conocimiento del negocio han permitido mantener consistencia en la planificación, disciplina operativa y capacidad de respuesta frente a entornos económicos adversos. Adicionalmente, la existencia de políticas internas, procesos documentados y mecanismos de control contribuye a mitigar riesgos operativos y de cumplimiento, fortaleciendo la trazabilidad de las decisiones y la supervisión de las principales áreas críticas de la compañía.
- Desde una perspectiva financiera, INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. ha evidenciado una capacidad consistente para sostener su escala operativa y márgenes, incluso en un entorno de alta volatilidad de costos y desaceleración sectorial. Entre 2022 y 2024, la compañía mantuvo ingresos anuales en torno a los USD 21 millones, con un margen bruto relativamente estable, reflejado en un costo de ventas que osciló entre 70,9% y 73,8% de los ingresos, pese a la presión ejercida por el incremento en el precio internacional del plomo. La utilidad operativa se mantuvo positiva durante todo el período, alcanzando USD 1,87 millones en 2024, mientras que el EBITDA se ubicó en USD 3,08 millones ese año, evidenciando una adecuada capacidad de absorción de gastos y generación de flujos antes de depreciaciones y costos financieros. A noviembre de 2025, los ingresos registraron un crecimiento interanual de 10,73%, hasta USD 20,89 millones, acompañado por una mejora en la eficiencia operativa, reflejada en una reducción de los gastos operativos sobre ventas a 18,77% (desde 21,82%), lo que permitió que la utilidad operativa aumente a USD 1,68 millones y represente el 8,03% de las ventas, mitigando riesgos de rentabilidad y presión sobre los flujos operativos.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, determina una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, con una capacidad suficiente para responder, incluso ante circunstancias exógenas.

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

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

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	ene-2022	GlobalRatings
AAA	jul-2022	Class
AAA	ene-2023	Class
AAA	jul-2023	Class
AAA	ene-2024	Class
AAA	jul-2024	Class
AAA	ene-2025	Class
AAA	jul-2025	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Gerente General
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Gerente de Análisis
mavila@globalratings.com.ec

- En cuanto a los principales indicadores financieros, INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. presenta niveles consistentes y adecuados en relación con los riesgos asociados a su operación. La liquidez corriente se ha mantenido de forma estable por encima de la unidad durante todo el período analizado, situándose en 1,11 veces a diciembre de 2024 y en 1,09 veces a noviembre de 2025, lo que evidencia una capacidad suficiente para atender sus obligaciones de corto plazo sin incurrir en presiones estructurales de caja. A nivel de apalancamiento, la deuda neta mostró una evolución controlada, pasando de USD 12,99 millones en 2024 a USD 14,37 millones a noviembre de 2025, en línea con el crecimiento de la operación y el financiamiento de inventarios estratégicos, manteniendo un perfil compatible con la escala del negocio y con vencimientos diversificados en el tiempo. Desde la perspectiva de generación operativa, el EBITDA se ubicó en USD 3,08 millones en 2024 y en USD 2,57 millones a noviembre de 2025, niveles que permiten una cobertura adecuada del gasto financiero anual, reflejando un indicador EBITDA/gasto financiero superior a 1,7 veces. En conjunto, estos márgenes e índices financieros reducen los riesgos de liquidez, endeudamiento y cobertura, otorgando a la compañía una base financiera capaz de absorber escenarios de mayor costo financiero o menor crecimiento sin comprometer su estabilidad.
- La Emisión bajo análisis presenta una estructura financiera robusta, respaldada por el cumplimiento de los resguardos de ley y por una garantía general que otorga a los inversionistas derecho. Adicionalmente, la existencia de una garantía específica mediante fianza solidaria otorgada por la compañía relacionada Fundametz S.A., que se encuentra en una posición financiera sólida, fortalece el perfil crediticio del instrumento, al incorporar una fuente adicional de respaldo para el cumplimiento oportuno de las obligaciones, mitigando riesgos de incumplimiento y reforzando la protección de los tenedores frente a escenarios adversos.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Desde su constitución en 1975, INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. ha desarrollado una trayectoria sostenida en la fabricación de baterías eléctricas, consolidando un modelo de negocio integrado que abarca desde la importación de materias primas hasta la comercialización del producto terminado bajo su marca propia. A lo largo de su historia, la compañía ha fortalecido su posicionamiento competitivo mediante inversiones productivas, expansión hacia mercados internacionales, adopción de certificaciones de calidad y una estrategia de sostenibilidad basada en el reciclaje de insumos críticos como el plomo. Este proceso ha permitido a la empresa evolucionar desde una operación local hacia un actor relevante del mercado regional, con presencia exportadora y diversificación de productos.

En términos de ingresos, INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. ha mostrado un comportamiento estable en el período reciente, con ventas que fluctuaron entre 2022 y 2024 en torno a los USD 21 millones, reflejando resiliencia frente a entornos competitivos y presiones externas. La estructura de ingresos se caracteriza por una participación relevante de exportaciones, que históricamente han representado más de la mitad de las ventas, complementadas por el mercado nacional. Al corte de noviembre de 2025, los ingresos evidenciaron una recuperación interanual relevante, de 10,73% respecto al año anterior, impulsada principalmente por el dinamismo del mercado externo y la ampliación puntual de líneas de negocio, lo que reafirma la capacidad de adaptación comercial de la compañía.

El costo de ventas ha estado determinado principalmente por el comportamiento del precio del plomo, insumo que concentra la mayor proporción de la estructura productiva. En este contexto, INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. ha mantenido costos elevados en términos relativos, aunque con márgenes operativos estables, apoyados en estrategias de eficiencia como el incremento del uso de plomo reciclado y la importación directa de materia prima. Estas decisiones han permitido mitigar parcialmente la volatilidad del *commodity* y sostener niveles de competitividad en un sector intensivo en insumos, manteniendo una relación del costo sobre las ventas que promedió 72,06% en el período analizado.

En cuanto a gastos operativos, la compañía ha registrado una tendencia creciente en el período histórico, asociada al fortalecimiento de su estructura administrativa y comercial. No obstante, en el último período interanual se evidencia una optimización de gastos, reflejada en una menor participación sobre las ventas y una mejora en el resultado operativo. Esta dinámica muestra una gestión activa del gasto, orientada a preservar márgenes en un entorno de presión sobre costos financieros y productivos.

La utilidad neta de INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. ha presentado una evolución volátil, con una contracción en 2023 y niveles similares en 2024 y en el período a noviembre de 2025. Este comportamiento responde principalmente al aumento del gasto financiero y a la presión de costos, más que a deterioros operativos estructurales. Si bien la rentabilidad neta se mantiene acotada, la compañía continúa generando resultados positivos, lo que respalda la sostenibilidad de su operación en el mediano plazo.

Desde la perspectiva de activos, la estructura de INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. es consistente con su naturaleza manufacturera, concentrándose en propiedad, planta y equipo, inventarios y cuentas por cobrar comerciales. El activo total ha mostrado un crecimiento moderado en el período analizado, alcanzando alrededor de USD 25,66 millones a noviembre de 2025. La proporción de activos corrientes se ha mantenido estable, respaldando niveles de liquidez superiores a la unidad y reflejando un adecuado equilibrio entre inversión productiva y capital de trabajo.

A nivel de calidad de activos, los inventarios y las cuentas por cobrar han mostrado variaciones acordes con el ciclo operativo y la estrategia comercial de la compañía. La cartera presenta una alta proporción corriente y una cobertura adecuada de cuentas vencidas, evidenciando una gestión de cobranza ordenada. Por su parte, las inversiones en propiedad, planta y equipo reflejan un proceso continuo de modernización y mantenimiento de la capacidad productiva, aunque con un impacto relevante de la depreciación acumulada.

En cuanto a pasivos, INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. ha financiado históricamente su crecimiento mediante una combinación de deuda financiera, crédito de proveedores y financiamiento bursátil. El pasivo total ha mostrado un comportamiento fluctuante, con un leve sesgo hacia el corto plazo, aunque en los últimos períodos se observa un mayor peso de obligaciones de largo plazo, lo que contribuye a aliviar presiones sobre los flujos. La deuda con costo se encuentra diversificada entre entidades financieras y el Mercado de Valores, manteniendo niveles de endeudamiento consistentes con la naturaleza del negocio.

El patrimonio de INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. ha mostrado una tendencia creciente en el período reciente, alcanzando su nivel más alto a noviembre de 2025, de USD 4,02 millones. Este desempeño se sustenta principalmente en el capital social y en el superávit por revaluación, complementado por resultados acumulados positivos. La evolución patrimonial refleja una base de capital estable que contribuye a absorber la volatilidad de resultados y a respaldar el crecimiento operativo.

Finalmente, en materia de flujos de efectivo, la compañía ha evidenciado una generación operativa mayormente positiva, que ha permitido atender el servicio de la deuda y sostener sus inversiones. Si bien en 2023 se registró un flujo operativo negativo, este fue compensado con financiamiento externo. En conjunto, el comportamiento de los flujos refleja una operación intensiva en capital de trabajo, pero con capacidad de generación suficiente para sostener el ciclo operativo y financiero de INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	21.308	20.549	20.633	18.867	20.891
Utilidad operativa (miles USD)	2.357	1.567	1.872	1.581	1.678
Utilidad neta (miles USD)	503	199	167	171	153
EBITDA (miles USD)	3.263	2.595	3.079	2.685	2.569
Deuda neta (miles USD)	13.892	13.247	12.985	11.277	14.370
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	8.394	10.823	7.123	6.345	8.410
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	1.403	6.558	9.150	5.616	9.270
Razón de cobertura de deuda DSCRC	2,33	0,40	0,34	0,48	0,28
Capital de trabajo (miles USD)	3.189	774	1.422	1.969	1.284
ROE	14,87%	6,16%	4,32%	5,51%	4,15%
Apalancamiento	5,87	6,80	5,49	6,42	5,39

Fuente: INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA.

FACTORES DE RIESGO

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

- INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. mantiene una exposición estructural al precio internacional del plomo, insumo que representa la mayor proporción del costo de ventas y cuyo valor se determina en mercados internacionales. Un incremento abrupto y sostenido del precio del plomo, no compensado oportunamente por ajustes en precios de venta o mejoras de eficiencia, podría presionar los márgenes operativos, afectar la generación de resultados y deteriorar la capacidad de absorción de costos en escenarios de alta competencia.
- La operación de INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. se desarrolla en un entorno altamente regulado debido al manejo de materiales peligrosos como el plomo. Cambios en la normativa ambiental, mayores exigencias de cumplimiento, sanciones o restricciones operativas podrían implicar inversiones adicionales, incremento de costos o limitaciones en la capacidad productiva, afectando la rentabilidad del negocio.

- El desempeño de INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. está estrechamente vinculado al mercado de baterías automotrices y, en consecuencia, al ciclo del parque vehicular y de la actividad económica asociada. Una desaceleración prolongada del sector automotor, cambios tecnológicos acelerados o sustitución de productos tradicionales podrían impactar negativamente la demanda, especialmente en segmentos sensibles al precio.
- La naturaleza del negocio implica una alta inversión en inventarios y cuentas por cobrar, particularmente en el mercado nacional donde se otorgan plazos de crédito. Un deterioro en la rotación de cartera, acumulación de inventarios por menor demanda o retrasos en cobranzas podría generar tensiones de liquidez y mayor dependencia de financiamiento externo para sostener la operación.
- Dada la relevancia de las exportaciones dentro de la estructura de ingresos y la dependencia de importaciones para la adquisición de materia prima, INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. se encuentra expuesta a variaciones en condiciones de comercio exterior, costos logísticos, aranceles y restricciones regulatorias en mercados destino. Escenarios adversos como barreras comerciales, incrementos en fletes internacionales o una menor demanda externa podrían afectar los volúmenes exportados y la estabilidad de los flujos de ingresos.

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

- El sector manufacturero, y en particular la industria de baterías se encuentra expuesto de manera recurrente a la promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones a las importaciones u otras políticas gubernamentales que generan incertidumbre operativa y presiones sobre los costos. Para INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA., este riesgo se materializa principalmente a través del encarecimiento de insumos importados, con impacto directo en el costo de ventas y en los márgenes. No obstante, la compañía mitiga este riesgo mediante la diversificación de sus fuentes de abastecimiento, destacando el incremento progresivo en la compra de chatarra de plomo a nivel local, lo que reduce la dependencia de insumos importados y atenúa la exposición a cambios arancelarios.
- La continuidad operativa de una empresa manufacturera depende en gran medida de la integridad y disponibilidad de su información operativa y financiera. En este sentido, INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. enfrenta riesgos asociados a eventuales pérdidas de información o fallas tecnológicas. Este riesgo se encuentra mitigado a través de políticas y procedimientos formales para la administración de respaldos de bases de datos, que incluyen la generación de copias de seguridad en medios magnéticos externos, permitiendo la recuperación oportuna de la información y reduciendo el impacto ante eventos adversos.
- El sector de manufactura de baterías se encuentra expuesto a procesos de innovación tecnológica que pueden modificar las preferencias del mercado y la demanda por determinados tipos de baterías, especialmente frente al desarrollo de tecnologías alternativas de almacenamiento energético. Para INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA., este riesgo se traduce en la posibilidad de una menor demanda de baterías tradicionales de plomo-ácido en ciertos segmentos. No obstante, la compañía mitiga este riesgo mediante la diversificación de su portafolio de productos, la atención a nichos específicos como baterías industriales, estacionarias y para aplicaciones especiales, así como la adopción gradual de tecnologías productivas que le permiten adaptarse a los cambios del mercado.
- El sector manufacturero enfrenta una creciente exigencia por parte de autoridades, clientes y mercados internacionales en materia ambiental y de responsabilidad social, especialmente en industrias que manejan materiales peligrosos. Para INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA., un endurecimiento de estos estándares podría implicar mayores inversiones y costos de cumplimiento. Este riesgo se encuentra mitigado por la implementación de procesos formales de gestión ambiental, certificaciones vigentes y un modelo de economía circular basado en el reciclaje de baterías usadas, lo que posiciona favorablemente a la compañía frente a estas exigencias.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son inventarios, cuentas por cobrar y propiedad, planta y equipo. Los activos que respaldan la presente Emisión en su mayoría pueden ser liquidados, por la naturaleza y el tipo; sin embargo; las consideraciones sobre la capacidad de liquidación de un activo son subjetivas y difíciles de prever, lo que introduce un nivel de incertidumbre. Por lo tanto, los criterios y opiniones emitidos por esta calificadora sobre la capacidad de liquidación de los activos deben considerarse como referenciales. Al respecto:

- Dado que el respaldo de la emisión se sustenta principalmente en cuentas por cobrar e inventarios, su realización efectiva puede estar sujeta a condiciones de mercado, plazos y costos, incorporando un

componente de incertidumbre; en consecuencia, INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. mitiga este riesgo mediante una gestión activa del capital de trabajo, caracterizada por una rotación históricamente adecuada de inventarios, políticas de crédito conservadoras con límites y seguimiento permanente a la cartera comercial, así como provisiones que cubren de forma adecuada los saldos vencidos.

- Eventos de esta naturaleza podrían afectar total o parcialmente activos fijos e inventarios y generar pérdidas económicas; no obstante, este riesgo se encuentra mitigado mediante la contratación de pólizas de seguros integrales que cubren incendios, robos, daños a maquinaria, equipo electrónico y otras contingencias operativas, así como por la implementación de controles de seguridad física, planes de manejo ambiental y procedimientos de prevención y respuesta ante emergencias, lo que reduce la probabilidad de ocurrencia y el impacto financiero de este tipo de eventos adversos.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. no se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas por un monto significativo, por lo que no existe un riesgo relacionado a este tipo.

INSTRUMENTO

SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	C D	4.000.000,00	1.800 2.520	8,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (noviembre 2025)	USD 2.378.000					
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Fianza solidaria otorgada por la compañía Fundametz S.A..					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un cien por ciento (100%) para financiar el capital de trabajo de la empresa: adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salarios, pago de impuestos, pago a proveedores y pagos a personas y empresas no vinculadas.					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinticinco (1,25). 					
Límite de endeudamiento	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.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública.

El Informe de Calificación de Riesgos de la Segunda Emisión de Obligaciones INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

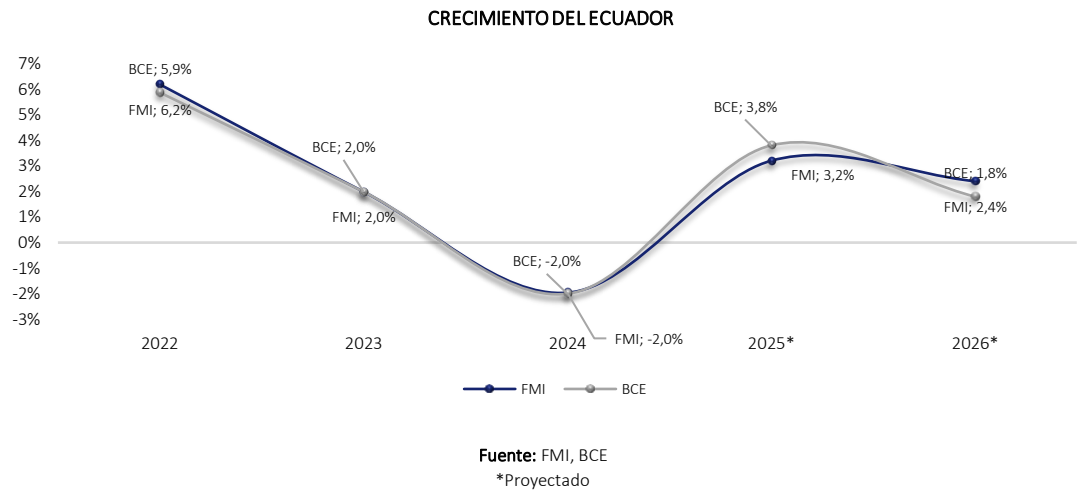
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

Contexto Mundial: La economía global crece moderadamente y de forma desigual.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga moderado, con un pronóstico de 3,2% en 2025 y 3,1% en 2026. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,5 %, mientras que las emergentes y en desarrollo superarían un 4%, en un contexto de inflación aún desigual: más alta en EE. UU. y moderada en otras regiones. La actividad global se ha beneficiado de factores transitorios, como el adelanto del comercio, pero estos se están desvaneciendo en un entorno aún volátil y marcado por tensiones comerciales, vulnerabilidades fiscales y riesgos financieros. El FMI insta a los gobiernos a restaurar la confianza mediante políticas creíbles, transparentes y sostenibles, fortaleciendo los márgenes fiscales, preservando la independencia de los bancos centrales y profundizando las reformas estructurales para sostener la estabilidad y el crecimiento a largo plazo¹.

Por otro lado, el Banco Mundial² proyecta que el crecimiento global se mantendrá en un 2,3% en 2025-2026, pero esta estabilidad oculta una tendencia preocupante: la economía mundial se está asentando en un ritmo de expansión demasiado bajo para sostener un desarrollo duradero. Las economías emergentes y en desarrollo enfrentan una lenta convergencia en ingresos respecto a las naciones avanzadas, y muchos países de bajos ingresos no lograrán alcanzar niveles de ingreso medio para 2050. Ante este escenario, se requiere una acción coordinada a nivel global y nacional que impulse un entorno más favorable, refuerce la estabilidad macroeconómica, elimine barreras estructurales y enfrente los desafíos del cambio climático para acelerar el crecimiento a largo plazo.

[Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 3,2% para cerrar 2025 y de 2,4% en 2026.](#)

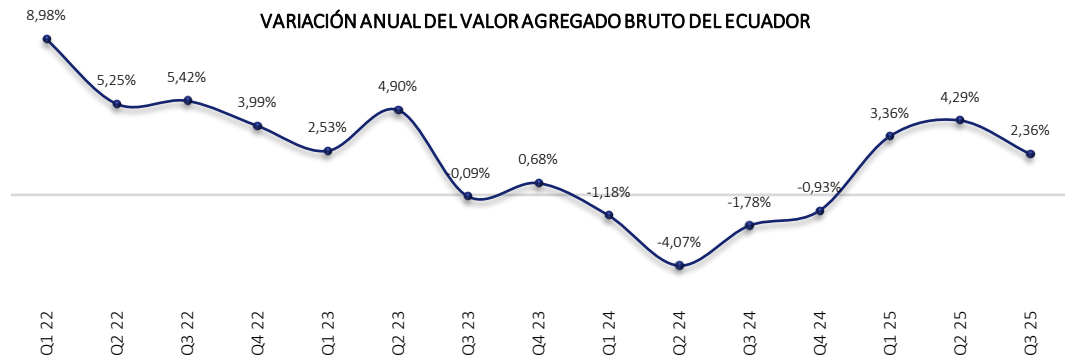


Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, la peor en 60 años, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país³.

Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades financieras. El PIB real se situó en USD 113.123 millones y el nominal en USD 124.676 millones.

En el resultado anual, tan solo cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores presentaron un desempeño negativo.

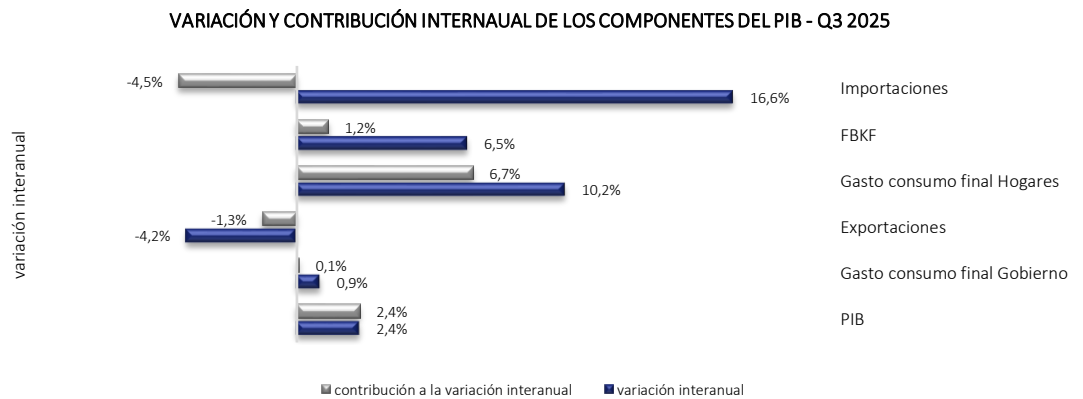
¹ FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (octubre 2025)
² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2025)
³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024



Fuente: BCE

Al tercer trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 2,36% anual, impulsado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares y de la inversión, lo que refleja una dinámica favorable en la demanda interna. Desde el enfoque de la producción, el crecimiento interanual estuvo impulsado por el desempeño positivo de 15 de las 20 industrias analizadas. Entre las actividades con mayor incidencia en el resultado global destacaron: Comercio, con un crecimiento de 4,9% y una contribución de 0,74 puntos porcentuales (p.p.); Manufactura de productos alimenticios, que creció 8,8% y aportó 0,60 p.p.; Actividades financieras y de seguros, con un incremento de 8,4% y una contribución de 0,38 p.p.; y Actividades profesionales y técnicas, que registraron un crecimiento de 5,7% y 0,37 p.p. al resultado global. En conjunto, estos sectores explicaron gran parte del dinamismo observado en el VAB de la economía.⁴

Además, este desempeño positivo es coherente con la recuperación del consumo de los hogares, de las exportaciones no petroleras y de la inversión. Este resultado contrasta con lo observado en el tercer trimestre del año anterior, periodo en el que agravó la crisis eléctrica.



Fuente: BCE

El consumo de los hogares creció 10,2%, explicado por un mayor volumen en la adquisición de productos alimenticios, insumos de ferretería, combustibles, vehículos y electrodomésticos, así como por el incremento en el crédito de consumo y del flujo de remesas. Por otro lado, la formación bruta de capital fijo (FBKF) aumentó 6,5%, impulsada por una mayor demanda de equipos de transporte y bienes de capital en los sectores agrícola e industrial, además del dinamismo observado en el sector de la construcción. El gasto del gobierno presentó un incremento de 0,9%, asociado principalmente a un aumento en la adquisición de bienes y servicios en el sector educativo⁴. Por otro lado, las exportaciones registraron una disminución de 4,2%, atribuida principalmente a la reducción de la producción petrolera. Las importaciones aumentaron un 16,6%, impulsadas por mayores adquisiciones externas de bienes de consumo, combustibles, materiales de construcción y materias primas, en línea con la recuperación de la actividad económica.

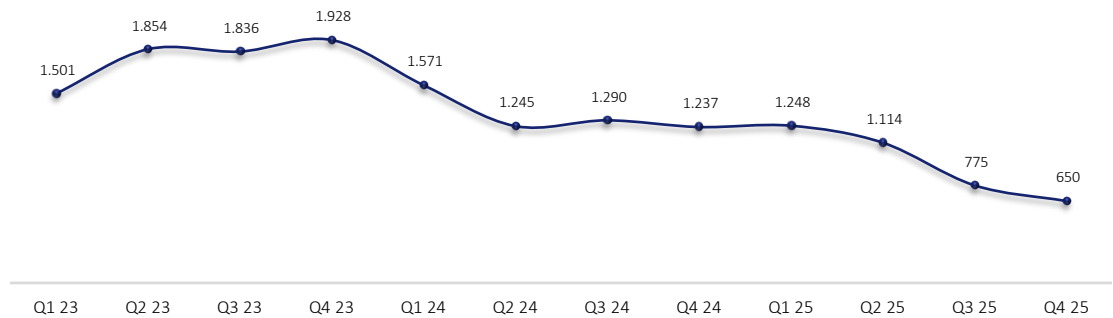
El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales III 2025

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁵. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social. No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo.

RIESGO PAÍS PROMEDIO



Fuente: BCE

En todo 2025, el riesgo país promedio marcó una clara tendencia a la baja. El indicador de riesgo país de Ecuador se situó en 492 puntos al 31 de diciembre de 2025, según datos del Banco Central del Ecuador, el valor más bajo desde febrero de 2018. Este nivel refleja un aumento de la confianza de los mercados internacionales en la capacidad del país de cumplir sus obligaciones de deuda. Uno de los motivos de esta tendencia son la aprobación reciente de varias leyes clave por el gobierno (como las de Integridad Pública, Inteligencia y Transparencia), lo que potencia la imagen de estabilidad institucional⁶. El Gobierno de Daniel Noboa prevé volver a buscar deuda externa en el mercado de bonos a mediados de 2026, si el riesgo país cae entre 300 y 400 puntos, ha señalado la ministra de Economía y Finanzas, Sariha Moya⁷.

NIVELES DE CRÉDITO

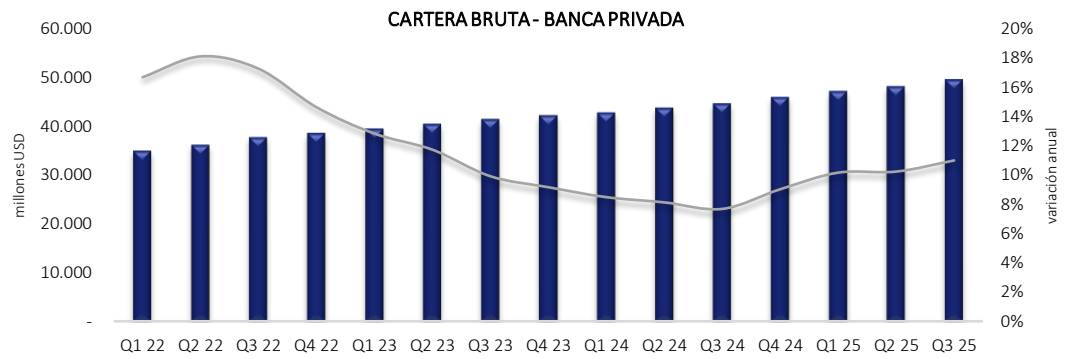
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).⁸ En 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 45.934 millones, un 9,03% mayor al valor de 2023. Considerando que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional aumentó en 16,07% a pesar de que factores como la inestabilidad política y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo. Las industrias que más crédito recibieron en el año fueron el Comercio; Industrias Manufactureras; Consumo; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y; Actividades Financieras y de Seguros.

⁵ El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default.'

⁶ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-ecuador-caida-daniel-noboa-record-104706/>

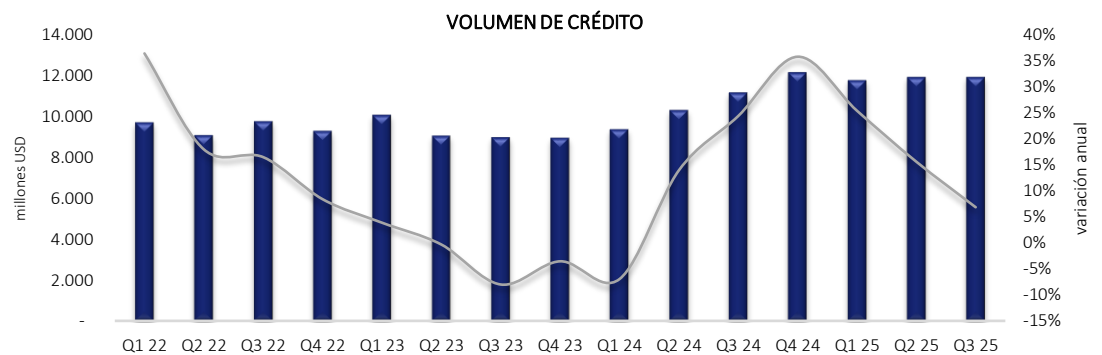
⁷ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-500puntos-ecuador-deuda-externa-112322/>

⁸ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A septiembre de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 11% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 15,44% anual entre enero y septiembre de 2025, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades de servicios administrativos y de apoyo, los mismo que representaron 74,43% del crédito total otorgado.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

La evolución del crédito para cerrar 2025 y de cara a 2026 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La economía ecuatoriana entró a un proceso de contracción económica en el primer trimestre de 2024, el cual se mantuvo a lo largo de ese año. La baja inversión privada e inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, crisis en el sector petrolero y empleo estancado, son algunos de los factores por los que la economía entró en recesión en el primer semestre de 2024, según el informe publicado en julio de 2024 por el BCE.

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁹ Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en

⁹ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a 50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.¹⁰

Sin embargo, la economía del Ecuador marca una clara tendencia de recuperación y crecimiento en el primer semestre de 2025. En el segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana consolidó su proceso de recuperación, registrando un crecimiento interanual del PIB de 4,3%, tendencia que se mantuvo con un crecimiento de 2,4% en el tercer trimestre. Este resultado se sustentó principalmente en el dinamismo del sector no petrolero, donde 15 de las 20 industrias mostraron variaciones positivas, lo que evidencia una recuperación en la estructura productiva nacional. Entre las actividades que reportaron mayores tasas de crecimiento se encuentran: Pesca y acuicultura (18,6%); Suministro de electricidad y agua (14,1%); Manufactura de productos alimenticios (8,8%); Actividades financieras y seguros (8,4%); Manufactura de productos no alimenticios (6,4%); Construcción (6,2%)⁴.

Desde la perspectiva del gasto el crecimiento económico estuvo impulsado principalmente por el Gasto de Consumo Final de los Hogares, favorecido por el aumento del crédito, el mayor flujo de remesas y el dinamismo del comercio minorista. Asimismo, la Formación Bruta de Capital Fijo mostró una evolución favorable, reflejando una mayor inversión en construcción, maquinaria y equipo, y bienes de capital destinados a los sectores productivos.

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; las elecciones en 2025 causaron incertidumbre en el primer trimestre del año, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. Según el informe de perspectivas para la economía del hemisferio occidental del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía de Ecuador crecerá un 3,2% en 2025, ubicándose como la tercera con mayor crecimiento proyectado en Sudamérica, solo por detrás de Argentina y Paraguay. El organismo destaca que este buen desempeño se da pese a desafíos como la caída de la producción petrolera, y lo atribuye a factores como el buen comportamiento de las exportaciones no petroleras, la entrada considerable de remesas y la ejecución satisfactoria de políticas fiscales respaldadas por el programa de crédito del FMI.

De cara al cierre de 2025 y a 2026, las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

INDICADORES

PIB ECUADOR	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	6,2%	2,4%	-2,0%	3,8%	1,8%	-4,4 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,42%	0,72%	-0,70 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	5,03%	0,83%	-4,20 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	36,1%	37,0%	0,90 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	3,7%	3,2%	-0,50 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	69,65	63,53	-8,79%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.211	727	-39,97%
Ventas netas acumuladas (millones USD)	229.065	238.210	244.455	153.805	165.017	7,29%

Fuente: BCE, INEC

SECTOR EXTERNO	2022	2023	2024	ENERO-SEPT 2024	ENERO-SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	25.410	27.337	7,58%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	7.385	5.907	-20,02%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	18.025	21.430	18,89%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	20.293	22.646	11,60%

¹⁰ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

SECTOR EXTERNO	2022	2023	2024	ENERO- SEPT 2024	ENERO- SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	5.117	4.691	-8,33%

Fuente: BCE

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	30.080	32.982	9,65%
Cuasidinerio - millones USD	45.120	49.855	57.023	54.538	63.577	16,57%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	84.617	96.558	14,11%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	28.995	29.209	0,74%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,62	2,90	2,97	2,92	3,31	0,39 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	8.578	8.322	-2,97%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.798	5.820	-14,38%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	11,68	8,00	-3,68 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,70	7,46	8,25	5,73	-2,52 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	ENERO- SEPT 2024	ENERO- SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	45.199	43.610	46.177	17.584	17.484	-0,57%
Gastos fiscales acumulados	45.223	47.883	47.810	18.208	20.253	11,23%
Resultado fiscal	-24	-4.274	-1.633	-660	-2.769	319,55%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR DE MANUFACTURA

La industria manufacturera constituye una actividad económica basada en la fabricación, procesamiento y transformación de materias primas, y/o de bienes primarios en productos finales e insumos para otras sub-industrias dentro de la cadena productiva. Este sector además conlleva un rol preponderante en la economía de los países emergentes, ya que es capaz de emplear a una porción importante de la población y producir materiales requeridos por sectores estratégicos.¹¹ A nivel mundial, la manufactura es altamente reconocida por la integración vertical y horizontal con otras actividades, permitiendo generar economías de escala y procesos más eficientes.

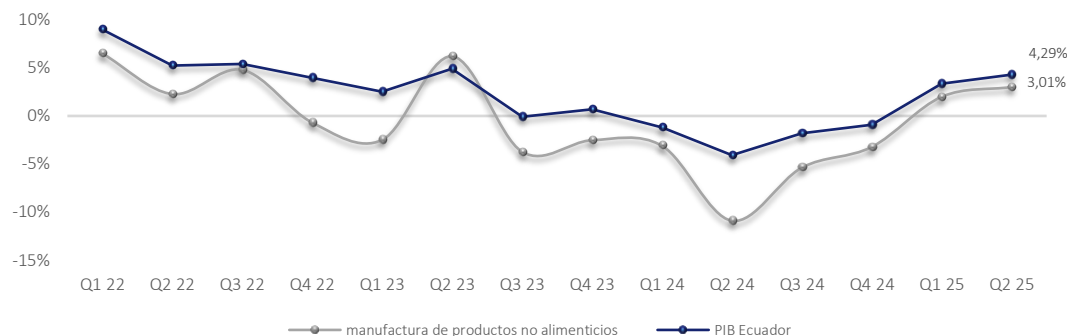
En 2024, la industria manufacturera fue una de las más representativas a la economía ecuatoriana en cuanto a la producción de bienes y servicios. Este hecho además se refleja en la contribución a la generación de empleo equivalente a 8,0% del empleo total hasta diciembre 2024 con respecto a la PEA.

CRECIMIENTO

Desde el año 2023, factores como la incertidumbre política, la ralentización de la economía del Ecuador, la crisis de inseguridad y los apagones eléctricos han afectado considerablemente a la producción de las industrias manufactureras. Debido a esto, el crecimiento en el valor agregado bruto del sector de la manufactura de productos no alimenticios pasó de 3,19% en 2022 a cifras negativas de -0,69% en 2022 y -5,73% en 2024. Según el BCE¹², esta última contracción fue consecuencia de la caída en el VAB de varias industrias, entre las que se destacan: Fabricación de productos textiles; Fabricación de otros productos minerales no metálicos; Fabricación de muebles; y Fabricación de vehículos y equipos de transporte. En el primer trimestre de 2025, el sector experimentó un crecimiento en términos trimestrales, revirtiendo la tendencia de los últimos años (+1,99% con respecto al mismo trimestre del año anterior).

¹¹ Enciclopedia Británica 2015¹² BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

CRECIMIENTO - SECTOR MANUFACTURA DE PRODUCTOS NO ALIMENTICIOS



Fuente: BCE

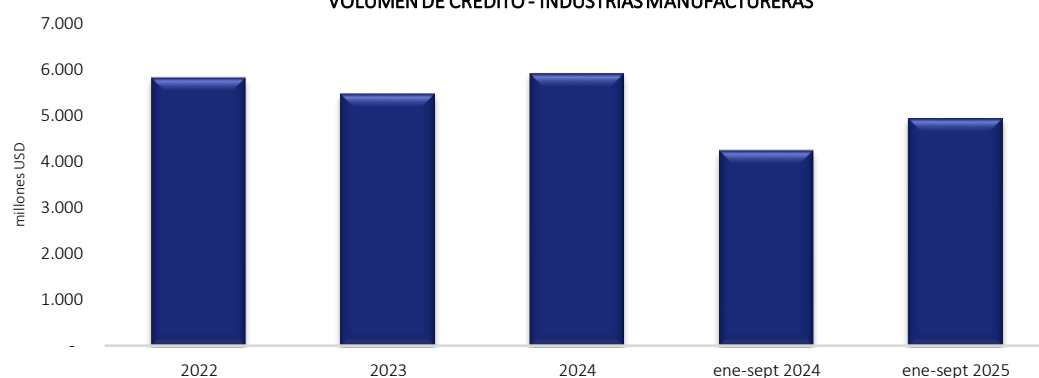
En 2025, el sector de manufactura de productos no alimenticios presenta crecimientos consecutivos tanto en el primer como segundo trimestre del año, alcanzando expansiones anuales de 1,99% y 3,01%, respectivamente. Estas cifras ponen fin a seis trimestres consecutivos de contracción económica, evidenciando una recuperación en la productividad del sector. El resultado del segundo trimestre del año refleja un comportamiento favorable en varias ramas industriales¹³, destacándose las de Fabricación de sustancias químicas y productos farmacéuticos (10,7%), Producción de madera y sus productos (9,4%), Fabricación de otros productos minerales no metálicos (9,3%), y Fabricación de maquinaria y equipo (7,6%). El dinamismo de este sector estuvo respaldado por indicadores de demanda interna, entre los que sobresalen: la producción y los despachos de cemento crecieron en 4,1% y 7,0% respectivamente; 2) aumento del 17,7% en las unidades de vehículos vendidas a nivel nacional y un incremento del 28,1% en las unidades importadas.

En 2025, el BCE prevé un crecimiento de 2,60% en la manufactura de productos no alimenticios.

CRÉDITO OTORGADO

Según la Superintendencia de Bancos, en 2023 se otorgó crédito por USD 5.464 millones relacionado a la manufactura. Este valor muestra una variación anual de -6,07%, lo que pudo ser consecuencia de un financiamiento más caro por parte de los bancos lo que redujo la cantidad de colocaciones, así como la ralentización en la economía ecuatoriana y el decrecimiento observado en el sector. A diciembre de 2024, el crédito al sector creció aumentó 8,15% comparado con 2023. Las entidades que lideraron el porcentaje de crédito otorgado en estos meses son Banco Bolivariano S.A., Banco Guayaquil S.A., y Banco Pichincha C.A.

VOLUMEN DE CRÉDITO - INDUSTRIAS MANUFACTURERAS



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

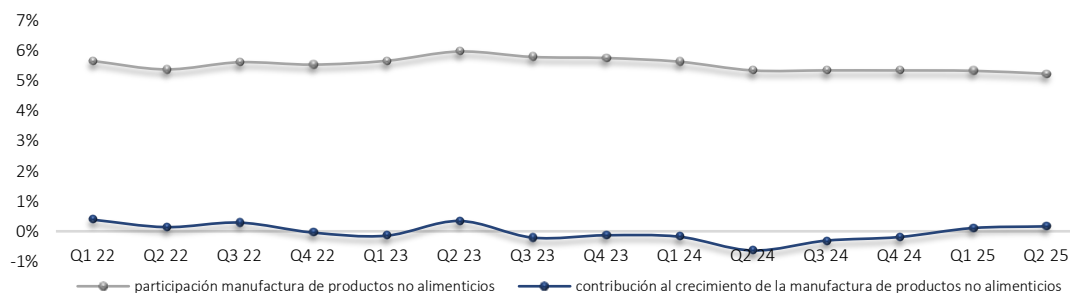
Finalmente, los datos a septiembre de 2025 muestran nuevamente un aumento en el volumen de crédito otorgado cuando contabilizó USD 4.938 millones, valor 16,56% superior al registrado en el mismo periodo de 2024.

¹³ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales II 2025

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La manufactura de productos no alimenticios durante los últimos tres años ha mantenido una participación promedio de 5,55%, lo que lo convierte en uno de los sectores con la participación más alta con respecto al PIB del país, por encima de sectores como la construcción, las actividades financieras y de seguros y la pesca y acuicultura. Al segundo trimestre de 2025, la participación del sector dentro el PIB del Ecuador fue de 5,24%.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN - MANUFACTURA DE PRODUCTOS NO ALIMENTICIOS



Fuente: BCE

Coherente con el decrecimiento en la producción del sector en 2023 y 2024, la manufactura de productos no alimenticios tuvo una contribución al crecimiento de -0,08% en promedio de los últimos tres años. Durante el segundo trimestre del año, la situación se revirtió cuando el sector contribuyó 0,16% al crecimiento de la economía en este periodo.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

En 2024, varios factores dificultaron el crecimiento en el sector manufacturero del Ecuador, como la crisis de inseguridad que causó un problema en todo el sistema de distribución de productos, especialmente las rutas de transporte a la Costa ante al incremento de robos y hechos violentos que redujo las ventas¹⁴. Además, los cortes eléctricos alcanzaron un máximo de 14 horas diarias a finales de 2024 tras el estiaje de ese año. Los resultados consolidados del BCE² evidenciaron que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación por los racionamientos eléctricos. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%). Del total de empresas afectadas, el 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones y a nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, seguido por la manufactura con USD 380 millones.

En 2025, el sector manufacturero en Ecuador muestra un desempeño vigoroso, consolidándose como un pilar clave de la economía nacional. De acuerdo con reportes recientes, la manufactura ha registrado en promedio USD 3.067 millones mensuales en ventas totales, y sus exportaciones rondan los USD 602 millones al mes¹⁵. Este impulso refuerza su papel dentro de la economía dolarizada del país, además de sostener más de 370.000 empleos formales, lo que la convierte en uno de los mayores empleadores del país.

Es por esto por lo que el crecimiento para finalizar 2025 dependerá en gran medida de las políticas y reformas adoptadas y coordinadas por el gobierno, así como la resiliencia del sector privado, considerando que la infraestructura y la maquinaria juegan un papel crucial en la optimización de los procesos de manufactura y en la cadena de suministro¹⁶.

Las perspectivas para 2026 se vislumbran con moderado optimismo, aunque con desafíos estructurales. El crecimiento registrado hasta el primer semestre de 2025 evidencia que la economía general crece, pero en un contexto de "consumo a la baja"¹⁷. Así, aunque la manufactura se beneficia de dinamismo exportador y de ventas internas robustas, como sugiere el repunte global de ventas en 2025 reportado por los datos del país. Para mantenerse en la senda de crecimiento, el sector deberá adaptarse a posibles limitaciones del mercado interno,

¹⁴ <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/9-8-2024-panorama-opaco-construccion-manufactura-ecuador-LM7817386>

¹⁵ <https://www.eldiario.ec/negocios/la-manufactura-representa-mas-de-600-millones-de-dolares-en-exportaciones-mensuales-de-ecuador-27112025/>

¹⁶ <https://thelogisticsworld.com/actualidad-logistica/la-mayor-expo-de-manufactura-del-2024-encuentra-las-mejores-soluciones-en-logistica-infraestructura-y-maquinaria-en-the-logistics-world-summit-expo/>

¹⁷ https://www.lahora.com.ec/economia/ecuador-crecio-48-en-septiembre-de-2025-pero-con-un-consumo-a-la-baja-20251121-0011.html#google_vignette

mejorar su productividad y fortalecer sus cadenas productivas, lo que será clave para que su aporte siga siendo significativo en 2026¹⁸.

Por otro lado, el sector manufacturero se podría beneficiar de varios aspectos por los acuerdos comerciales firmados con otros países, ya que aumentan la competitividad de los productos y la oportunidad de exportar varios de ellos. El BCE estima un crecimiento total de 2,60% para la manufactura de productos no alimenticios al cerrar 2025.

CRECIMIENTO ECONÓMICO	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento anual VAB - manufactura de productos no alimenticios	3,19%	-0,69%	-5,73%	2,60%	1,70%	5,04 p.p.
Crecimiento anual VAB Ecuador	5,87%	1,99%	-2,00%	3,80%	1,80%	3,99 p.p.

Fuente: BCE
*proyectado

INDICADORES	2022	2023	2024	JULIO 2024	JULIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación productos alimenticios, bebidas y tabaco; textiles, prendas de vestir y productos de cuero (IPP, variación anual)	4,64%	1,51%	1,41%	-0,34%	1,88%	2,22 p.p.
Inflación productos metálicos, maquinaria y equipo (IPP, variación anual)	3,14%	-4,79%	-0,46%	-1,60%	3,87%	5,47 p.p.
Inflación prendas de vestir y calzado (IPC, variación anual)	-1,81%	-2,87%	-0,74%	-0,47%	-4,33%	-3,86 p.p.
Inflación muebles, artículos para el hogar y (IPC, variación anual)	4,99%	1,49%	1,58%	1,29%	0,55%	-0,74 p.p.
Empleo adecuado - manufactura	50,20%	45,60%	47,70%	54,40%	52,20%	-2,20 p.p.
Desempleo - manufactura	4,80%	2,80%	1,50%	2,80%	2,90%	0,10 p.p.
Ventas netas acumuladas - manufactura (millones USD)	35.612	35.457	34.885	25.194	27.560	9,39%

Fuente: INEC, SRI, Ministerio de Producción

POSICIÓN COMPETITIVA

La línea de baterías automotrices en el país cuenta con un mercado sólido basado en los vehículos matriculados que tiene sus fluctuaciones, pero la batería es un producto de consumo masivo y necesario para los usuarios. INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. identificó que sus principales competidores incluyen Tecnova S.A. y Fábrica de Baterías Fabribat Cía. Ltda. En términos de su posición en el mercado por línea de ingresos, INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. se encuentra en el tercer puesto.

AUDITADOS (DICIEMBRE 2024)	INGRESO TOTAL (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD NETA (USD)	ROE
Tecnova S.A.	63.994.189	65.355.743	37.991.896	3.339.173	8,79%
Fábrica de Baterías Fabribat Cía. Ltda.	28.293.639	26.299.494	16.492.676	2.311.428	14,01%
INDUSTRIAS DACAR CÍA. LTDA.	20.632.543	25.078.153	3.861.676	166.741	4,32%

Fuente: SCVS

El sector presenta riesgos relevantes asociados a la volatilidad del entorno macroeconómico, la exposición a interrupciones en la cadena de suministro, el incremento de costos de producción y la necesidad permanente de actualización tecnológica. En los últimos años, la industria manufacturera ecuatoriana ha enfrentado episodios de contracción derivados de la incertidumbre política, la crisis de seguridad y los racionamientos eléctricos, factores que pueden afectar la continuidad operativa, la eficiencia productiva y la demanda. Para INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA., estos riesgos se traducen en potenciales presiones sobre costos, logística y volúmenes de venta; sin embargo, la compañía mitiga parcialmente estos efectos mediante la diversificación de proveedores, una planificación anticipada de inventarios, el uso de financiamiento productivo para sostener su capital de trabajo y un modelo operativo integrado que le permite adaptarse a cambios en la demanda. Adicionalmente, la orientación exportadora y la diversificación de mercados contribuyen a reducir la dependencia del ciclo económico local, aunque la empresa continúa expuesta a riesgos sectoriales estructurales como la necesidad de inversión constante en maquinaria y la sensibilidad a eventuales disrupciones energéticas, propias del entorno manufacturero ecuatoriano.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. es una empresa dedicada al diseño, desarrollo, fabricación y comercialización de baterías de todo tipo desde 1975, cubriendo todo el proceso productivo, desde la importación de la materia prima hasta su transformación al producto terminado. La compañía comercializa sus productos a nivel nacional a través de la marca Baterías Dacar.

2026
ACTUALIDAD

Actualmente, INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. es una empresa dedicada a la fabricación de baterías, con más de 50 años de experiencia proporcionando

¹⁸ <https://www.forbes.com.ec/rankings/los-10-sectores-mas-ventas-septiembre-2025-n79206>

	productos y servicios de primera calidad y ofreciendo una amplia gama de acumuladores de energía a sus clientes tanto nacionales como internacionales.
2021 LÍDER DE EXPORTACIÓN	Más del 50% de la producción de la Compañía es exportada, manteniendo presencia en países como: Estados Unidos, Puerto Rico, El Salvador, Colombia, entre otros.
2015 - 2021 CALIDAD RECONOCIDA	Durante los años 2015 y 2021, se obtuvieron varios certificados que respaldan la calidad y mejoramiento continuo de los proyectos, incluyendo: Licencia Ambiental B, BASC, ISO 9001:2015, INEN.
2019 AUMENTO DE CAPITAL	La Junta General Universal y Extraordinaria de Socios celebrada el 29 de noviembre de 2019, aprobó un aumento de capital social hasta los USD 2.450.000. Adicional, se aprobó una prórroga del plazo de la duración de la compañía.
2014 AUMENTO DE CAPITAL	La Junta General Universal y Extraordinaria de Socios celebrada el 15 de mayo de 2014, aprobó un aumento de capital social y la reforma parcial del estatuto social (a la suma de USD 1.300.000).
2001 EXPANSIÓN INTERNACIONAL	Dada la posición geográfica ecuatorial, se realiza la primera exportación a un cliente en el exterior, convirtiéndose en la primera empresa exportadora de baterías eléctricas en mercados internacionales.
2000 INCREMENTO DE PRODUCCIÓN	Para el año 2000, la compañía decidió incrementar su volumen de fabricación, logrando economías de escala y reduciendo costos, lo que le permitió incursionar en mercados internacionales a través de la exportación de sus productos.
1998 FABRICACIÓN PROPIA	A través de la construcción de su planta industrial, se crea la propia marca de baterías eléctricas y producción para terceros.
1975 CONSTITUCIÓN	INDUSTRIA DACAR CÍA LTDA. fue constituida el 20 de junio de 1975 mediante Escritura Pública en la ciudad de Guayaquil.

Fuente: INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA.

A la fecha del presente informe, INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. cuenta con un capital social de USD 2.450.000 y cuenta con la siguiente distribución de propiedad, tomando en cuenta que son acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una.

INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Procapital Holding S.A. Proholding	Ecuador	2.425.500	99,00%
Ribella S.A.	Ecuador	24.500	1,00%
Total	-	2.450.000	100,00%
PROCAPITAL HOLDING S.A. PROHOLDING	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Fideicomiso de Administración Proholding	Ecuador	10.000	100,00%
Total	-	10.000	100,00%
RIBELLA S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Procapital Holding S.A. Proholding	Ecuador	1.231.000	100,00%
Total		1.231.000	100,00%

Fuente: SCVS

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. La experiencia empresarial de las personas naturales que dirigen la compañía es amplia y evidente, como lo demuestran las empresas que gestionan o de las que son dueñas.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	VINCULACIÓN
Fundametz S.A.	Accionariado
Placasdelsur S.A.	Accionariado
Ribella S.A.	Accionariado
Sambito Holding S.A. Sambiholding	Accionariado
Dacar Energyshop S.A.	Accionariado
Empresa de Plásticos Técnicos Platec S.A.S.	Accionariado
Premios Verdes Academy Previa S.A.S.	Accionariado

Fuente: SCVS

El Gobierno de la compañía corresponde a la Junta General de Socios que es el órgano supremo. La administración se ejecuta a través del Directorio, el Presidente, Vicepresidente, Gerente y Subgerente de la compañía, de acuerdo

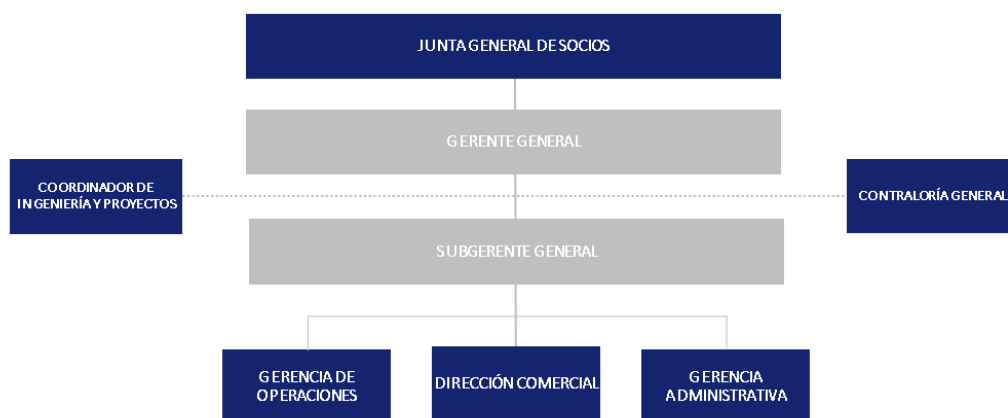
con los términos que se indican en los estatutos. La Junta General de Socios se reúne ordinariamente una vez al año dentro de los tres meses posteriores a la finalización del ejercicio económico de la compañía. En las Juntas de Socios se conoce, discute y aprueba: los informes del representante legal, comisario, el Estado de Situación Financiera, el Estado de Resultados Integrales, el reparto de utilidades líquidas, entre otros. Las Juntas Extraordinarias de Socios se reúnen en cualquier tiempo con previa convocatoria del Gerente General o presidente.

INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. cuenta con un Directorio que opera a nivel de grupo Procapital Holding S.A. Proholding. El Directorio se encuentra compuesto por 3 miembros titulares y dos suplentes, que son encargados de fijar las políticas con las cuales cumplen actividades, operaciones y negocios jurídicos las compañías. Además, designan el órgano, funcionario, persona natural o jurídica, encargada del cumplimiento de cada obligación.

CARGOS	NOMBRE	NOMBRAMIENTO
Director-Presidente	N. Terán Sánchez	2022
Director-Secretario	R. Dañin Terán	2022
Director	K. Dañin Terán	2022

Fuente: INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA.

INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. a noviembre 2025 cuenta con 226 empleados distribuidos entre administrativos y operativos. No cuenta con sindicatos ni contratos colectivos. INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. considera que su capital humano se encuentra altamente comprometido con las políticas internas, misión, visión y con el cumplimiento de los objetivos, de manera que éstos aseguran la calidad y forman parte esencial en sus procesos, de igual forma la plana ejecutiva permanece en la empresa un considerable número de años y cuenta con mucha experiencia, lo que le permite tomar decisiones con conocimiento de la dinámica de la empresa.



Fuente: INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA.

La compañía utiliza diferentes sistemas informáticos para garantizar una operatividad eficiente en sus procesos y un manejo seguro de su información. Los principales sistemas informáticos utilizados son SAP Business One (SAP B1), Mobilvendedor, Prosoft, Sophos, NAS, entre otros

INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. mantiene una fuerte cultura organizacional enfocada en la calidad de sus procesos y de sus productos. Esta cultura tiene sus bases en seis principios a los que denominan PERICO, que son:

- **Participación:** consiste en mantener comprometido a todo el personal porque se considera que el capital humano es esencial para alcanzar la más alta calidad.
- **Entendimiento:** consiste en dejar claro a todos los colaboradores que el principal compromiso es satisfacer las necesidades del cliente.
- **Responsabilidad:** consiste en comprometerse en hacer y cumplir siempre con todos los procesos correctamente.
- **Interés:** consiste en cumplir con el sistema de calidad de la compañía como medio de realización empresarial.
- **Comunicación:** consiste en una comunicación constante y efectiva entre todas las áreas involucradas en la producción para permitir el logro de los objetivos.
- **Oportunidad:** consiste en generar oportunidades de crecimiento profesional, personal y familiar de todo el capital humano.

La compañía cuenta con diferentes programas de Responsabilidad Social implementados con lo que contribuye con la sociedad, en especial en los procesos productivos que incluyen plomo que es un material que genera mucha contaminación del medio ambiente. De esta manera, el Emisor ha implementado un proceso enfocado en la recolección y transporte de baterías plomo-ácido usadas a nivel nacional. Estas baterías son consideradas desechos peligrosos por la normativa ecuatoriana, y su adecuada gestión permite reducir la contaminación ambiental y recuperar materiales reciclables. La compañía ha implementado un sistema logístico especializado, que incluye vehículos certificados, personal capacitado y rutas definidas para asegurar el manejo seguro de estos residuos, cumpliendo con los requerimientos del Ministerio del Ambiente, Agua y Transición Ecológica.

INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. para procesar el plomo y convertirlo en materia prima de las baterías trabaja con Fundametz S.A. compañía relacionada, única empresa ecuatoriana que cuenta con una certificación ambiental para recuperar baterías de plomo-ácido y procesarlo.

Los procesos productivos de alta calidad le han permitido a INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. recibir certificaciones de calidad que garantizan las mejores prácticas y resultados de sus productos. De esta manera el Emisor no solamente recicla el plomo de sus baterías, sino que también recicla el plástico de éstas. Entre sus certificaciones se encuentran:

- Norma ISO 9001:2015 No. CO17.00055/U Version No. 1.
- Battery Council International - BCI Standard por cumplimiento de procedimientos internacionales de fabricación.
- DIN Standard por cumplimiento de procedimientos internacionales de fabricación.
- Certificado Carbono Neutro. Norma INEN ISO 14064-1
- Certificación BASC Standards Version 5-2017 RMS C-TPAT por sus actividades de fabricación de baterías en Ecuador.
- Certificado de cancelación voluntaria de United Nations. Compensando la emisión de gases de efectivo.
- Licencia Ambiental Categoría B DMA-LA-2016-012 emitida por el Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal de Guayaquil – Dirección de Ambiente por la operación, mantenimiento y abandono de actividades de fabricación de baterías para automotores.

Al revisar los certificados de cumplimiento con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, con el Servicio de Rentas Internas y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se evidenció que la empresa se encuentra al día con las instituciones. Cabe mencionar que a la fecha la compañía mantiene cuatro juicios laborales por despido intempestivo, no obstante, los montos no son significativos como para comprometer la liquidez y solvencia de la compañía, evidenciando que, la compañía no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación.

NEGOCIO

La principal actividad de la compañía consiste en la fabricación de baterías eléctricas para vehículos de transporte cubriendo todo el proceso productivo, desde la importación de la materia prima hasta su transformación como producto terminado. La compañía comercializa sus productos a nivel nacional e internacional a través de la marca Baterías Dacar.

Las baterías que produce la compañía se dividen por su tipo y por su gama. Entre los tipos de baterías eléctricas se encuentran las siguientes:

- Baterías para autos livianos.
- Baterías para vehículos eléctricos (carros de golf).
- Baterías estacionarias.
- Baterías para motocicletas.
- Baterías industriales.
- Baterías para barredoras.
- Baterías marinas.
- Entre otras.

Asimismo, las baterías fabricadas se dividen de acuerdo con su gama y calidad que son las siguientes:

- Dacar estándar.
- Dacar económica.
- Dacar moto.
- Dacar industria.
- Dacar estacionaria.

Adicionalmente, la compañía no solamente fabrica baterías eléctricas marca Dacar, sino que también produce para compañías externas que comercializan bajo diferentes tipos de marcas externas. Por esta razón, las ventas de la compañía se categorizan en tres divisiones principales:

- Ventas de marcas propias.
- Venta de marcas de terceros.
- Ventas al exterior.

El principal diferenciador de la compañía frente a sus competidores es que no solamente ofrece baterías para vehículos de transporte comunes, sino que ofrece productos para nichos específicos como baterías para autos eléctricos y para carros de golf, que son sus principales productos vendidos en el mercado de Estados Unidos.

Es importante mencionar que el 72% de la materia prima de las baterías fabricadas está compuesta por plomo, siendo el principal costo de venta de la compañía. El costo del plomo se lo obtiene de dos formas: (a) a través de la importación del plomo donde el precio del *commodity* depende de los mercados internacionales y es determinado para la Bolsa de Londres *Metal Exchange* y (b) del reciclaje de baterías usadas donde la compañía acepta de sus distribuidores baterías chatarra como parte de pago.

El 32% de la materia prima de plomo es adquirida de la chatarra local, mientras que el 68% restante es importado. De manera que la compañía ha presentado una optimización importante de su costo de ventas al aumentar año tras año la recolección de baterías chatarra como materia prima.

Asimismo, desde el año 2018 la compañía adoptó una nueva estrategia de compra de plomo. Anteriormente, INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. compraba el plomo importado y procesado a través de su compañía relacionada Fundametz S.A. provocando un costo mayor por los precios de transferencia. Desde el año 2018 el Emisor adoptó una nueva estrategia y ahora importa su propio plomo y se lo entrega a Fundametz S.A. para su procesamiento, convirtiendo el plomo en aleaciones, optimizando los costos considerablemente para ambas partes.

INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. cuenta con tecnología de punta para la fabricación de sus productos. Estas tecnologías implementadas son la Tecnología Powerlast y la Tecnología AGM.

INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. comercializa sus productos a través de dos sistemas principales a nivel nacional: (a) a través de distribuidores y (b) a través de sus tres puntos de venta propios. Con el sistema de distribuidores, se facilita el proceso de recolección de las baterías para su reciclaje para la compañía. Con sus clientes, la compañía ofrece plazos de crédito no mayores a 60 días, para garantizar la liquidez de las operaciones. Los productos que comercializan tienen presencia incluso en grandes cadenas comerciales como: Megamaxi, Ferrisariato y Freno Seguro. La compañía en todas sus ventas ofrece garantías en sus productos, que es un atractivo especial para el consumidor final.

RIESGO OPERATIVO

Para mitigar el riesgo operacional, el Emisor cuenta con pólizas de seguros de diversa índole que ofrecen cobertura sobre cualquier situación de riesgo operacional que se presente en el proceso de producción de la compañía. Cuenta con pólizas con Compañía de Seguros Ecuatoriano Suiza S.A. y otras aseguradoras locales y extranjeras.

RAMO ASEGURADO	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Incendio	Compañía de Seguros Ecuatoriano Suiza S.A.	19/2/2026
Lucro cesante	Compañía de Seguros Ecuatoriano Suiza S.A.	19/2/2026
Rotura de maquinaria	Compañía de Seguros Ecuatoriano Suiza S.A.	19/2/2026
Equipo electrónico	Compañía de Seguros Ecuatoriano Suiza S.A.	19/2/2026
Robo y/o asalto	Compañía de Seguros Ecuatoriano Suiza S.A.	19/2/2026
Responsabilidad civil	Compañía de Seguros Ecuatoriano Suiza S.A.	19/2/2026
Transporte dinero	Compañía de Seguros Ecuatoriano Suiza S.A.	19/2/2026
Fidelidad	Compañía de Seguros Ecuatoriano Suiza S.A.	19/2/2026
Equipo y maquinaria para contratista	Compañía de Seguros Ecuatoriano Suiza S.A.	19/2/2026
Accidentes personales	Compañía de Seguros Ecuatoriano Suiza S.A.	19/2/2026

RAMO ASEGURADO	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Vehículo - Flota	Compañía de Seguros Ecuatoriano Suiza S.A.	19/2/2026
Vehículo - RC	Compañía de Seguros Ecuatoriano Suiza S.A.	19/2/2026
Transporte interno / mercadería	Compañía de Seguros Ecuatoriano Suiza S.A.	19/2/2026
Transporte de importación	Compañía de Seguros Ecuatoriano Suiza S.A.	19/2/2026
Transporte de exportación	Compañía de Seguros Ecuatoriano Suiza S.A.	19/2/2026
STP / Mercadería	Compañía de Seguros Ecuatoriano Suiza S.A.	19/2/2026
Garantía Aduanera	Seguros Equinoccial S.A.	19/2/2026
Crédito interno local	Seguros Confianza S.A.	31/7/2025
Plan de manejo ambiental	Seguros Confianza S.A.	24/5/2026
Responsabilidad civil BAPU	Compañía de Seguros Ecuatoriano Suiza S.A.	14/9/2025
Crédito interno exterior	Coface Services Ecuador S.A.	En proceso de renovación

Fuente: INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. mantiene vigente la Segunda Emisión de Obligaciones.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2019	SCVS-INMV-2019-00002932	2.500.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00004265	4.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos que ha mantenido INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA., en circulación en el Mercado de Valores.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Primera Emisión de Obligaciones	88	10	2.500.000
Segunda Emisión de Obligaciones	4	11	4.000.000

Fuente: SCVS

INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. mantiene una estructura de gobierno y administración sustentada en la Junta General de Socios y ejecutada a través del Directorio y la alta administración, con continuidad gerencial y experiencia acumulada que aportan estabilidad en la conducción del negocio. A nivel organizacional, la compañía cuenta con una dotación relevante de personal y se apalanca en herramientas de gestión que fortalecen el control y la trazabilidad de los procesos. A la vez, se evidencia una cultura interna formalizada y una orientación consistente hacia la calidad, la seguridad y el cumplimiento, respaldada por certificaciones y prácticas ambientales acordes con la naturaleza de su operación. Estos elementos mitigan riesgos asociados a gobierno corporativo, ejecución operativa y cumplimiento normativo y, a su vez, fortalecen la confianza del mercado y de los inversionistas, constituyéndose en un pilar clave para sostener una adecuada presencia bursátil, evidenciada en el cumplimiento de obligaciones asumidas en emisiones anteriores y en la vigencia de su Segunda Emisión de Obligaciones.

La compañía se dedica a la fabricación de baterías eléctricas para vehículos, gestionando el proceso productivo desde la importación de materia prima hasta el producto terminado, comercializado principalmente bajo la marca Baterías Dacar. Su portafolio incluye baterías para autos livianos, motocicletas y aplicaciones industriales/marinas, además de nichos como vehículos eléctricos y carros de golf. La compañía complementa su oferta con producción para marcas de terceros y mantiene ventas al exterior, con distribución local basada en una red de distribuidores y puntos de venta propios. Esta diversificación de productos, clientes y mercados actúa como un mitigador frente a riesgos de concentración comercial, ciclos adversos en segmentos específicos y fluctuaciones en la demanda, aportando mayor resiliencia a los ingresos. Adicional, la diversificación de productos, clientes y mercados contribuye a la estabilidad de los flujos operativos, lo que respalda la capacidad de la empresa para atender sus compromisos financieros y resulta coherente con el acceso sostenido al Mercado de Valores y la colocación íntegra de sus instrumentos emitidos.

En la estructura de insumos, el plomo constituye el componente principal de la materia prima, con abastecimiento mixto entre reciclaje local e importaciones, lo que implica exposición al comportamiento del *commodity*. La empresa ha ejecutado acciones de eficiencia en compras, incluyendo la importación directa de plomo y su procesamiento mediante un proveedor relacionado (Fundametz S.A.), lo que permite reducir costos de intermediación, mejorar el control sobre la cadena de suministro y mitigar parcialmente el riesgo asociado a la volatilidad de precios internacionales y a eventuales restricciones logísticas o arancelarias.

INSTRUMENTO

Con fecha 03 de enero de 2022, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios donde fue autorizada la Segunda Emisión de Obligaciones de INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. La Emisión fue autorizada por un monto total de hasta USD 4.000.000,00 divididos en dos clases, Clase C y Clase D.

Posteriormente fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 03 de junio de 2022 por un monto de hasta USD 4.000.000,00 mediante resolución SCVS-INMV-DNAR-2022-00004265.

El agente colocador inició las colocaciones aprobadas el 10 de junio de 2022 y hasta el 14 de junio de 2022 se colocaron USD 4.000.000, es decir 100% del monto aprobado.

SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	C D	4.000.000,00	1.800 2.520	8,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (noviembre 2025)	USD 2.378.000					
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Consistente en la Fianza solidaria otorgada por la compañía Fundametz S.A.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un cien por ciento (100%) para financiar el capital de trabajo de la empresa: adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salarios, pago de impuestos, pago a proveedores y pagos a personas y empresas no vinculadas.					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinticinco (1,25). 					
Límite de endeudamiento	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.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública.

La siguiente tabla de amortización se basa en la colocación realizada hasta la fecha de corte del presente informe, correspondiente únicamente a la Clase D de la presente emisión.

AMORTIZACIÓN CLASE D	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	10/9/2022	4.000.000	50.000	80.000	130.000	3.950.000
2	10/12/2022	3.950.000	50.000	79.000	129.000	3.900.000
3	10/3/2023	3.900.000	50.000	78.000	128.000	3.850.000
4	10/6/2023	3.850.000	50.000	77.000	127.000	3.800.000
5	10/9/2023	3.800.000	158.000	76.000	234.000	3.642.000
6	10/12/2023	3.642.000	158.000	72.840	230.840	3.484.000
7	10/3/2024	3.484.000	158.000	69.680	227.680	3.326.000
8	10/6/2024	3.326.000	158.000	66.520	224.520	3.168.000
9	10/9/2024	3.168.000	158.000	63.360	221.360	3.010.000
10	10/12/2024	3.010.000	158.000	60.200	218.200	2.852.000
11	10/3/2025	2.852.000	158.000	57.040	215.040	2.694.000
12	10/6/2025	2.694.000	158.000	53.880	211.880	2.536.000
13	10/9/2025	2.536.000	158.000	50.720	208.720	2.378.000
14	10/12/2025	2.378.000	158.000	47.560	205.560	2.220.000
15	10/3/2026	2.220.000	158.000	44.400	202.400	2.062.000

AMORTIZACIÓN CLASE D	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
16	10/6/2026	2.062.000	158.000	41.240	199.240	1.904.000
17	10/9/2026	1.904.000	158.000	38.080	196.080	1.746.000
18	10/12/2026	1.746.000	158.000	34.920	192.920	1.588.000
19	10/3/2027	1.588.000	158.000	31.760	189.760	1.430.000
20	10/6/2027	1.430.000	158.000	28.600	186.600	1.272.000
21	10/9/2027	1.272.000	158.000	25.440	183.440	1.114.000
22	10/12/2027	1.114.000	158.000	22.280	180.280	956.000
23	10/3/2028	956.000	158.000	19.120	177.120	798.000
24	10/6/2028	798.000	158.000	15.960	173.960	640.000
25	10/9/2028	640.000	158.000	12.800	170.800	482.000
26	10/12/2028	482.000	158.000	9.640	167.640	324.000
27	10/3/2029	324.000	158.000	6.480	164.480	166.000
28	10/6/2029	166.000	166.000	3.320	169.320	-

Fuente: SCVS

Mientras se encuentre en circulación la obligación, las personas jurídicas deberán mantener resguardos a la emisión, por lo que GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. ha verificado que se cumplen las garantías y resguardos.

GARANTÍAS Y RESGUARDOS	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
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.	A noviembre de 2025 la relación de activos reales sobre pasivos fue de 1,08.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No existen obligaciones en mora.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación. En una razón mayor o igual a 1,25.	Con corte noviembre de 2025 los activos depurados sobre obligaciones en circulación fueron de 8,22.	CUMPLE

Fuente: INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. se compromete a mantener un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta 80% de sus activos.	Con corte noviembre de 2025 el nivel de endeudamiento se mantuvo en 59%.	CUMPLE

Fuente: INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA.

GARANTÍA ESPECÍFICA

La presente Emisión de Obligaciones cuenta con una garantía específica, consistente en la Fianza solidaria otorgada por la compañía Fundametz S.A. la misma que servirá para garantizar el pago de las Obligaciones que vaya a contraer la compañía INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA., producto de la presente emisión de obligaciones.

Fundametz S.A. es una industria metalúrgica, que realiza el reciclaje de baterías de plomo ácido, con el objetivo de aprovechar todos sus elementos. Con el fin de verificar que la empresa relacionada cumpla con la garantía específica, se realiza un análisis de su situación financiera a la fecha de corte.

A noviembre 2025, Fundametz S.A. registró ingresos por USD 53,76 millones, resultando en una utilidad neta por USD 77 mil. Adicional, se registraron activos por USD 41,64 millones, pasivos por USD 32,07 millones, y un patrimonio que totalizó los USD 9,57 millones.

Al revisar el certificado de activos libres de gravamen de Fundametz, se registró un total de activos depurados por USD 22,33 millones. Una vez descontados los valores en circulación la empresa, el valor de activos depurados fue USD 18,19 millones, evidenciando una cobertura de más del 455% del valor de la Segunda Emisión de Obligaciones de INDUSTRIA DACAR CÍA LTDA.

ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 30 de noviembre de 2025, la compañía posee un total de activos de USD 25,66

millones, siendo los activos depurados por USD 19,54 millones, siendo la relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 8,22 cumpliendo así lo determinado en la normativa.

Se entiende como activos depurados: “Al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias”.

ACTIVOS DEPURADOS (NOVIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	25.656.369
(-) Activos o impuestos diferidos	1.168.766
(-) Activos gravados	4.943.213
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
Total Activos Depurados	19.544.391
Saldo de obligaciones en circulación	2.378.000
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	8,22

Fuente: INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA.

Por otro lado, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan, de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo de un mismo originador y/o emisor, además del monto en circulación como aceptante de facturas comerciales negociables, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio. De excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Segunda Emisión de Obligaciones de INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. representa 29,62% del 200% del patrimonio al 30 de noviembre de 2025 y 59,23% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con la expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (NOVIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	4.014.558
200% Patrimonio	8.029.115
Aceptante de Facturas Comerciales Negociables	-
Saldo Segunda Emisión de Obligaciones en circulación	2.378.000
Total Emisiones	2.378.000
Total Emisiones/200% Patrimonio	29,62%

Fuente: INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA.

La Segunda Emisión de Obligaciones de INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA., autorizada por un monto de hasta USD 4,00 millones y colocada en su totalidad en 2022, introduce riesgos asociados principalmente al cumplimiento oportuno del servicio de la deuda en un contexto de generación de flujos sujeta a la volatilidad del entorno económico y sectorial. El destino de los recursos hacia capital de trabajo expone al emisor a riesgos de liquidez y ejecución operativa, en la medida en que un deterioro en la rotación de inventarios, en la cobranza o en los márgenes podría presionar la capacidad de pago. No obstante, estos riesgos se encuentran mitigados por la estructura de amortización gradual y la capacidad del emisor de acceder a fuentes alternativas de financiamiento. Adicionalmente, la emisión cuenta con garantía general y una garantía específica consistente en la fianza solidaria de Fundametz S.A., cuya solidez patrimonial y elevada cobertura de activos depurados fortalecen significativamente la protección para los obligacionistas. A ello se suma el cumplimiento permanente de resguardos financieros y límites de endeudamiento, así como una holgada relación de activos depurados sobre obligaciones

en circulación, lo que atenúa el riesgo crediticio del instrumento y respalda la capacidad del emisor para atender sus compromisos en el Mercado de Valores.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros de los años 2022, 2023 y 2024 auditados por PFKECUADOR & CO. C.L. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizaron los estados financieros internos con corte noviembre 2024 y 2025, según consta en anexos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

El Emisor se dedica a la importación, producción y comercialización de baterías eléctricas, de donde proviene la mayor parte de sus ingresos. Las ventas de la compañía registraron un comportamiento fluctuante entre los años 2022 y 2024 en términos monetarios, sin embargo, estable en sus márgenes, a pesar de un entorno de costos presionado por los precios internacionales del plomo. En el año 2022, los ingresos ordinarios alcanzaron los USD 21,31 millones, respaldado por los ingresos por exportación que representaron 60,50% de la venta de baterías este año. En 2023, las ventas sumaron USD 20,55 millones, reflejando una disminución de 3,56% con respecto al año anterior, debido a menores exportaciones por competencia en el mercado. Sin embargo, esta situación se revirtió cuando los ingresos se incrementaron 0,41% en 2024, llegando a contabilizar USD 20,63 millones. Aunque el crecimiento fue moderado en términos absolutos, la empresa logró mantener su posicionamiento en los mercados nacional e internacional. En términos de ingresos de baterías por tipo de cliente, las ventas al extranjero se mantuvieron con la participación más alta durante todo el periodo analizado. Es importante notar que en 2024 la empresa amplió sus líneas de negocio a incluir la venta de generadores de energía, como consecuencia de la escasez durante la crisis energética en 2024, lo que contribuyó al crecimiento en ventas.

TIPO CLIENTE BATERÍAS	2022	2023	2024
Extranjero	60,50%	56,22%	56,20%
Nacional	39,50%	43,78%	43,80%
Total	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2024.

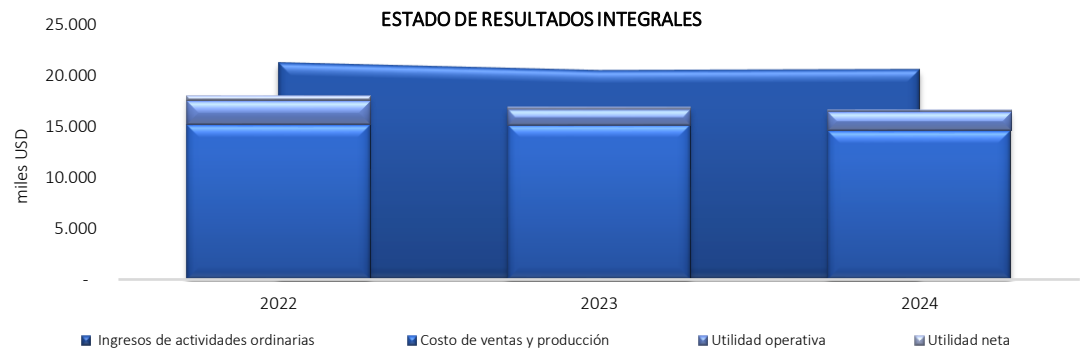
Al corte de noviembre de 2025, los ingresos ordinarios de INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. alcanzaron los USD 20,89 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 10,73% frente a los USD 18,87 millones reportados en noviembre de 2024. Este desempeño estuvo impulsado principalmente por el dinamismo del mercado externo, cuyas ventas alcanzaron los USD 11,14 millones y representaron el 53,32% del total. Las ventas locales, en cambio, representaron el 46,68% del total.

TIPO DE VENTA	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
Exportaciones	55,14%	53,32%
Locales	44,86%	46,68%
Total	100,00%	100,00%

Fuente: INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA.

Es importante mencionar que las ventas al exterior brindan un menor margen de ganancia a la compañía debido a los costos extra de transporte y exportación que requieren. Sin embargo, los clientes nacionales exigen mayores plazos de crédito en la compra de baterías, impactando en la liquidez de la compañía. Por esta razón una de las estrategias de la compañía durante los últimos años, fue alcanzar una participación equitativa entre ambos mercados.

El costo de ventas mostró un comportamiento fluctuante a lo largo del período. En 2022 contabilizó a USD 15,23 millones, representando el 71,49% de los ingresos; en 2023, el indicador aumentó a USD 15,16 millones (73,78% de las ventas), y en 2024 se elevó a USD 14,63 millones (70,91%). La elevación del año 2023 fue el resultado del alza en el precio del plomo y sus aleaciones el cual está fijado por el LME (London Metal Exchange). Este nivel relativamente alto en términos históricos refleja la elevada carga de materias primas, especialmente plomo, en el proceso productivo. A noviembre 2025, el costo representó 73,20% de las ventas.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2024.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operativos (compuestos por los gastos de administración y ventas) de la compañía registraron una tendencia creciente en términos monetarios entre el año 2022 y 2024 al pasar de USD 3,72 millones a USD 4,13 millones. En términos de la participación sobre las ventas, esta también fue creciente en el periodo analizado pasando de representar 17,45% de las ventas en 2022 a 20,01% de las ventas en 2024. En todo el periodo analizado, los gastos más representativos incluyeron los gastos por depreciación, sueldos y beneficios sociales, y honorarios. En consecuencia, la utilidad operativa en el periodo de análisis fue fluctuante disminuyendo 33,51% en 2023 y aumentando 19,46% en 2024 hasta los USD 1,87 millones.

A noviembre 2025 la participación de los gastos operativos sobre el total de las ventas fue inferior respecto a su interanual (18,77% vs 21,82%), acorde a la disminución en términos monetarios. Estos valores pasaron de USD 4,12 millones en noviembre 2024 a USD 3,92 millones en noviembre 2025, debido a una optimización de gastos. Como resultado, la utilidad operativa en el periodo interanual aumentó, pasando de USD 1,58 millones a USD 1,68 millones y llegando a representar 8,03% de las ventas.

Los gastos financieros de la compañía variaron en función de la deuda adquirida y amortizada en cada año, debido a las necesidades de la empresa. En términos monetarios, los gastos financieros pasaron de USD 1,52 millones en 2022 a USD 1,23 millones en 2023, y a USD 1,53 millones en 2024. A noviembre de 2025, el gasto financiero fue 1,53% superior comparado con el año anterior debido a mayor deuda registrada y contabilizaron USD 1,41 millones.

El EBITDA experimentó cambios en función de la utilidad operativa, pasando de contabilizar USD 3,26 millones en 2022 a USD 2,60 millones en 2023. Finalmente, en 2024, el EBITDA contabilizó USD 3,08 millones, por el aumento antes mencionado de los resultados. A noviembre 2025, el EBITDA contabilizó USD 2,57 millones, monto 4,31% inferior al de noviembre 2024.

En cuanto a los resultados netos, estos presentaron una disminución en el periodo histórico. Debido a la disminución en ingresos durante 2023, la utilidad neta disminuyó 60,49% respecto 2022. Para el cierre del año 2024, a pesar del aumento en ingresos y una optimización en costos, el aumento en gastos fue superior y resultó en una utilidad neta de USD 167 mil, monto 16,12% menor al del año anterior. A noviembre 2025, la utilidad neta de la empresa disminuyó respecto a su interanual debido al aumento en el gasto financiero hasta USD 153 mil (-10,83%).

CALIDAD DE ACTIVOS

Dado el giro de negocio de la compañía y la estrategia de comercialización implementada durante los últimos años, la mayor cantidad de los activos se concentran en tres cuentas principales: propiedad, planta y equipo, inventarios, y cuentas por cobrar no relacionadas. A noviembre de 2025, el 78,23% del activo total se condensó en estos tres rubros, siguiendo la tendencia histórica. Es importante notar que INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA., al ser una compañía del sector manufacturero, una parte importante de los activos corresponde a activos fijos.

Entre el 2022 y 2024 el activo de la compañía presentó un comportamiento fluctuante, pasando de USD 23,23 millones en 2022 a USD 25,08 millones en 2024. Este último año se reflejó una leve disminución de 0,27% con respecto al año 2023 debido a la contracción en documentos y cuentas por cobrar no relacionadas. A noviembre 2025, el activo total alcanzó los USD 25,66 millones, lo cual refleja un aumento de 2,31% con respecto a diciembre 2024. En cuanto a la concentración del activo, la porción corriente representó en promedio 59,37% del activo en

el periodo histórico y a noviembre 2025, representó 59,31% del activo total. Por su parte, el índice de liquidez se mantuvo siempre por encima de la unidad siendo de 1,11 en diciembre 2024 y 1,09 en noviembre 2025.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2024 y Estados Financieros Internos noviembre 2024-2025.

Los inventarios corresponden al activo corriente con mayor participación a la fecha de corte. Durante el periodo histórico, los inventarios (y la mercadería en tránsito) aumentaron pasando de USD 5,07 millones en 2022 a USD 5,83 millones en 2023 y a USD 7,58 millones en 2024. El proceso de compra de la materia prima se realiza con meses de anticipación, por lo que el volumen de producción es estable y tiene un plazo mediano de reacción sobre la demanda. De manera que, en caso de haber una menor demanda en el mercado de baterías y menores ventas, la materia prima adquirida se acumula en stock provocando un aumento del nivel de inventarios de la compañía. A noviembre 2025, los inventarios disminuyeron 12,84% con respecto a diciembre 2024 hasta contabilizar USD 5,60 millones (con la mercadería en tránsito), lo cual se considera temporal, ya que la empresa se abastece con anticipación y mantiene una posición conservadora para no sobre abastecerse.

Las cuentas por cobrar comerciales son los montos que adeudan los clientes en el monto normal de operaciones. Esta cuenta presentó un comportamiento fluctuante entre el 2022 y 2024 con montos que incrementaron de USD 6,31 millones a USD 7,62 millones en 2023. Durante este año también se registró una mayor provisión por deterioro que pasó de USD 23 mil en 2022 a USD 69 mil en 2023, debido al aumento en las facturas por cobrar. Para diciembre 2024, las cuentas por cobrar comerciales registraron un decrecimiento del 42,06% frente el año anterior, a pesar del aumento en ventas, lo que se atribuye a una mejora en la rotación de cartera. Cabe mencionar que, para la venta de baterías, solamente las ventas al mercado nacional requieren plazos de crédito, con lo que la compañía ofrece crédito hasta máximo 90 días. En cambio, las ventas al extranjero son realizadas al contado en su mayoría, de manera que no influyen sobre el nivel de cuentas por cobrar comerciales. A noviembre 2025, las cuentas por cobrar comerciales aumentaron hasta contabilizar USD 5,81 millones, acorde al aumento en ventas durante este periodo y se mantuvo la provisión por deterioro en USD 69 mil.

En cuanto a la calidad de la cartera, esta se ha mantenido similar en todo el periodo histórico, con la porción corriente representando en promedio el 91,11% de la cartera (90,69% a diciembre 2024), evidenciando una buena gestión de cobranza. Adicional, el segundo rubro más representativo de la cartera se ha mantenido las cuentas por cobrar vencidas de 0 a 30 días. A diciembre 2024, la provisión por deterioro cubriría 95% de la cartera vencida a más de 120 días por un valor de USD 69 mil, el cual se mantiene a noviembre 2025.

ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA	2022		2023		2024		NOVIEMBRE 2025	
	(USD)	PART.	(USD)	PART.	(USD)	PART.	(USD)	PART.
Corriente	5.678.335	90,00%	7.058.460	92,64%	4.003.940	90,69%	3.261.366	56,13%
Vencidas								
De 0 a 30 días	417.689	6,62%	235.739	3,09%	315.388	7,14%	2.183.453	37,58%
De 31 a 60 días	80.267	1,27%	38.681	0,51%	18.224	0,41%	295.679	5,09%
De 61 a 120 días	7.123	0,11%	152.207	2,00%	4.556	0,10%	70.094	1,21%
+ 120 días	125.905	2,00%	134.532	1,77%	72.748	1,65%	-	-
Total	6.309.319	100,00%	7.619.619	100,00%	4.414.856	100,00%	5.810.591	100,00%

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2024, INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA.

Los días de cartera fluctuaron en el periodo analizado, pasando de 107 días en 2022 a 133 días en 2023 y disminuyendo a 77 días en 2024 (evidenciando la mejor gestión de cobranza mencionada anteriormente). Es

importante notar que durante el año 2022 los días de cartera fueron superiores a los días de pago, reflejando presión sobre los flujos de la empresa, sin embargo, en los siguientes años, los días de cobro fueron inferiores a los de pago. A noviembre 2025, los días de cobro fueron 92 versus los 70 días de pago.

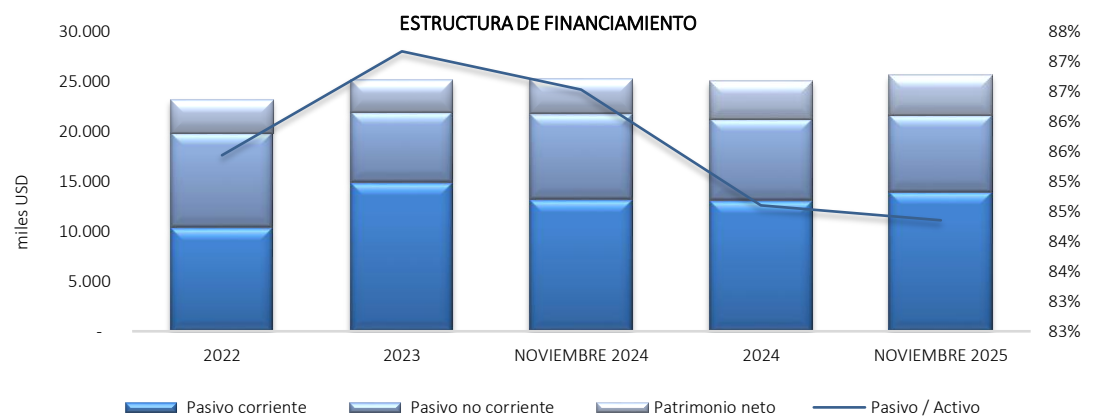
El incremento registrado en la cuenta de propiedad, planta y equipo (al costo) está influenciado por factores como mejoras a las instalaciones y adiciones en cuentas como maquinarias y equipos para aumentar el nivel de producción. En 2023, con la depreciación, la cuenta de propiedad, planta y equipo disminuyó 2,07% debido a un mayor valor en la depreciación. Sin embargo, para 2024, esta cuenta aumentó 1,57% con respecto al año anterior y contabilizó USD 9,06 millones (con la depreciación acumulada). A noviembre 2025, el costo continuó su aumento histórico, sin embargo, el valor neto de esta cuenta disminuyó hasta los USD 8,91 millones.

Dentro del activo no corriente se encuentran valores adicionales, sin embargo, no representativos como activos intangibles y activos por impuestos diferidos. A diciembre 2024, se contabilizaron USD 730 mil, correspondientes a acuerdos de pago suscritos con dos clientes puntuales.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

El comportamiento fluctuante de los activos se vio reflejado en el financiamiento recibido a través de terceros que siguieron la misma tendencia durante el periodo de estudio. En 2022, el pasivo total contabilizó USD 19,85 millones, el cual aumentó en 2023 hasta USD 21,92 millones. Finalmente, en 2024, el pasivo disminuyó 3,21% con respecto a 2023 y contabilizó USD 21,22 millones, debido principalmente a la disminución en cuentas por pagar a proveedores y la disminución de la deuda. A noviembre 2025, este comportamiento se revirtió cuando el pasivo total aumentó hasta los USD 21,864 millones, debido principalmente al aumento de deuda con entidades financieras.

Históricamente, INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. ha fondeado sus actividades mediante tres fuentes principales: préstamos adquiridos con entidades financieras, el crédito de proveedores en la compra de mercadería y préstamos con terceros. Adicional, la fuente de fondeo mediante el Mercado de Valores también ha mantenido un importante rol en el financiamiento de la empresa. Durante el periodo analizado, el pasivo se concentró levemente en el corto plazo, representando en promedio 60,46% del pasivo total. A noviembre 2025, esta tendencia se mantuvo cuando el pasivo corriente representó 64,38% del pasivo.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2024 y Estados Financieros Internos noviembre 2024-2025.

Las obligaciones financieras contraídas se destinan en su mayoría a financiar las compras de plomo de los proveedores que provienen del extranjero. Por esta razón, la compañía requiere de financiamiento externo para la compra de materia prima en volúmenes altos para recibir descuentos en sus compras. Para el cierre del año 2023, las obligaciones con entidades financieras aumentaron con respecto a 2022 cuando contabilizaron USD 7,89 millones sumando el corto y largo plazo (USD 7,84 millones en 2022). A diciembre de 2024, las obligaciones financieras continuaron su aumento con respecto al año anterior (+9,90%) cuando contabilizaron USD 8,68 millones, y pasaron su concentración al largo plazo, aliviando los flujos de la empresa. A noviembre 2025, este comportamiento continuó cuando las obligaciones con bancos aumentaron hacia USD 11,49 millones, acorde al crecimiento observado de la empresa. Las obligaciones financieras se mantienen con entidades financieras locales y del exterior, con vencimientos hasta el año 2030 y mantienen tasas de interés que varían entre 3,50% a 12,29%.

Adicional, INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. ha mantenido como fuente de fondeo a obligaciones contraídas con Banco Bolivariano C.A. mediante la negociación de cartera, bajo la modalidad de *factoring*. Este valor, registrado como

préstamos con terceros, se ha mantenido concentrado en el corto plazo (por naturaleza de la obligación) y ha mantenido en promedio un valor de USD 2,28 millones. A noviembre 2025, los préstamos con terceros contabilizaron USD 1,07 millones.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		INTERANUAL
Obligaciones con entidades financieras CP	3.493	5.294	4.101	7.079
Obligaciones emitidas CP	774	693	632	632
Préstamos con terceros CP	1.841	2.588	2.411	1.068
Obligaciones con entidades financieras LP	4.350	2.599	4.573	4.564
Obligaciones emitidas LP	3.545	2.852	2.220	1.746
Subtotal deuda	14.004	14.027	13.938	15.089
Efectivo y equivalentes al efectivo	112	350	523	339
Inversiones temporales CP	-	430	430	380
Deuda neta	13.892	13.247	12.985	14.370

Fuente: INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA.

La Segunda Emisión de Obligaciones es el único instrumento que la compañía mantiene en el Mercado de Valores, aprobado por un monto de USD 4,00 millones el cual fue colocado en totalidad durante el año 2022. Esta cuenta representó alrededor del 13,44% de los pasivos al cierre del año 2024, cuando contabilizó USD 2,85 millones, debido a su amortización. A noviembre 2025, la Emisión de Obligaciones representó 15,76% de la deuda con costo, mientras que el 77,16% mantiene en varias entidades financieras principalmente en el Banco Bolivariano C.A y Banco de la Producción S.A. Produbanco, y lo demás en las actividades de *factoring* mencionado anteriormente.

Las cuentas por pagar comerciales registraron un comportamiento creciente entre el año 2022 y 2024 siguiendo la tendencia de la compra de inventarios y de la estrategia de compra a proveedores del periodo. Este comportamiento fue coherente con la estrategia de aumentar el volumen de producción de la compañía, lo que provocaron un aumento en las compras a proveedores. Esta cuenta pasó de contabilizar USD 2,16 millones en 2022 a USD 3,64 millones en 2024, concentradas en el corto plazo. A noviembre 2025, las cuentas por pagar a proveedores contabilizaron USD 3,22 millones, acorde a la disminución registrada en inventarios.

Finalmente, el patrimonio neto de la compañía presentó un comportamiento fluctuante entre el año 2022 y 2024, pasando de USD 3,38 millones en 2022 a USD 3,22 millones en 2023, debido a la menor ganancia neta durante este año. A diciembre 2024, el patrimonio aumentó hacia los USD 3,86 millones, sustentado en el capital social y un superávit por revaluación. A noviembre 2025, el patrimonio contabilizó USD 4,02 millones, el valor más alto del periodo analizado, y estuvo compuesto por el capital social (61,03%) que se ha mantenido en todo el periodo, el superávit por revaluación (25,65%), las ganancias y/o pérdidas acumuladas (8,48%), y otras cuentas con menor participación (4,84%).

Durante 2022 y 2024, la compañía registró flujo operativo positivo, sustentado en el efectivo recibido de clientes y compañías relacionadas, el cual sirvió para pagar la deuda con costo, evidenciado en un flujo de financiamiento negativo. En 2023, el flujo operativo fue negativo, el cual fue financiado por mayor deuda durante este año. Finalmente, a noviembre 2025, el flujo operativo del Emisor fue positivo, sustentado en los resultados al periodo interanual y evidenciando capacidad de pago con recursos propios de la empresa.

Con base en el desempeño financiero histórico, INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. ha evidenciado un comportamiento resiliente frente a un entorno sectorial y macroeconómico desafiante, manteniendo estabilidad en su escala operativa y en sus principales márgenes entre 2022 y 2024. A pesar de la volatilidad en los ingresos y de la presión sobre los costos de producción, particularmente por la evolución del precio internacional del plomo, la compañía sostuvo márgenes operativos positivos y una generación de EBITDA suficiente para cubrir de manera adecuada sus gastos financieros, mitigando riesgos de deterioro en la capacidad de pago. Asimismo, la gestión prudente del capital de trabajo permitió mantener niveles de liquidez por encima de la unidad y mejorar la rotación de cartera, reduciendo riesgos de tensión de caja. En paralelo, el manejo planificado del endeudamiento, con vencimientos escalonados y una combinación equilibrada de fuentes de financiamiento, ha contribuido a contener riesgos de apalancamiento y refinanciamiento, fortaleciendo la estabilidad financiera de la compañía a lo largo del periodo analizado.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración original, el emisor realizó proyecciones, aspectos importantes para analizar la capacidad de pago de la emisión por lo que se medirá el progreso de las proyecciones originales hasta la fecha de corte.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2024		SEPTIEMBRE 2025	NOVIEMBRE 2025
	PROYECTADOS (MILES USD)	REALES	PROYECTADOS (MILES USD)	REALES (MILES USD)
Ingresos	25.314	20.633	19.233	20.891
Costo de ventas y gastos de operación	-21.822	-14.632	-16.455	-19.325
Gastos financieros	-768	-1.577	-440	-1.413
Utilidad antes de impuestos	2.725	295	2.339	153

Fuente: Prospecto de Oferta Pública e INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA.

La información comparativa muestra diferencias entre las proyecciones de la estructuración original y los resultados obtenidos, tanto para el cierre de 2024 como para el desempeño observado en 2025. Para 2024, el prospecto contemplaba ingresos por USD 25,3 millones y una utilidad antes de impuestos de USD 2,7 millones; no obstante, los resultados reales registraron ingresos por USD 20,6 millones, junto con mayores costos de ventas y gastos operativos, así como una carga financiera superior a la estimada, lo que se tradujo en una utilidad antes de impuestos de USD 295 mil, por debajo de lo inicialmente proyectado.

De forma similar, en la estructuración original se proyectaba para septiembre de 2025 una utilidad antes de impuestos de USD 2,3 millones, sustentada en ingresos por USD 19,2 millones y menores gastos financieros. Sin embargo, los resultados reales a noviembre de 2025 evidencian ingresos por USD 20,9 millones, ligeramente superiores a lo proyectado, evidentemente ha transcurrido un mes del corte de información, pero acompañados de mayores costos y gastos operativos, así como una carga financiera más elevada, lo que derivó en una utilidad antes de impuestos de USD 153 mil. Adicional, el saldo en caja proyectado, no fue igual al real, debido a los menores resultados generados. En conjunto, esta comparación sugiere que las principales diferencias frente a las proyecciones originales se explican por presiones sobre los márgenes operativos y financieros, más que por una menor capacidad de generación de ingresos.

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

El análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión en análisis, que se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico adoptado durante el periodo analizado. Estas proyecciones podrían variar en función del comportamiento real de la compañía durante los próximos años, pero proporcionan un escenario conservador del desenvolvimiento esperado para periodos futuros.

Es importante destacar que las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. tienen como base las estimaciones y las estrategias delineadas por la administración y fueron elaboradas a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de forma que las conclusiones expuestas, así como el análisis que las acompañan no son definitivas. En este sentido, cambios en el marco legal, económico, político y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

PREMISAS PROYECCIÓN	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2025	2025	2026	2027
Cuenta							
Ingresos de actividades ordinarias		-3,56%	0,41%	10,73%	10%	5%	2%
Costo de ventas y producción	71,49%	73,78%	70,91%	73,20%	73%	73%	73%
Gasto de ventas	-7,31%	-6,89%	-7,48%	-7,41%	-7%	-7%	-7%
Cuentas por cobrar (CP)	107	133	77	92	90	90	90
Inventarios	100	135	156	126	130	130	130
Cuentas por pagar (CP)	51	58	90	70	80	80	80

Fuente: INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. Proyecciones elaboradas por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Con base a las proyecciones financieras presentadas por el emisor en el Prospecto original de la emisión y las proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., se observan diferencias relevantes en el enfoque de crecimiento y supuestos operativos, siendo las estimaciones de la calificadoradora más conservadoras en el porcentaje de crecimiento en ingresos y la representación del costo sobre las ventas, además de gastos financieros para el periodo proyectado. En conjunto, este ajuste busca evaluar la capacidad de pago y resiliencia

del emisor bajo supuestos menos favorables, concentrando el estrés en la dinámica de ingresos y en la holgura operativa/financiera derivada de esos ingresos.

En este sentido, las proyecciones estresadas muestran una trayectoria de crecimiento gradual y sostenida, con una evolución consistente de los principales indicadores operativos y de rentabilidad. Los ingresos de actividades ordinarias se incrementarían desde USD 22,70 millones en 2025 (+10%), considerando el crecimiento ya registrado a noviembre 2025, hasta USD 24,31 millones en 2027 (+2%).

El costo de ventas y producción se mantendría en niveles relativamente estables en términos relativos, representando aproximadamente entre 72% y 73% de los ingresos durante el período proyectado (73% en 2025, 73% en 2026 y 73% en 2027), en línea con el comportamiento observado en 2024. Como resultado, el margen bruto se preservaría en un rango cercano al 27%, pasando de USD 6,13 millones en 2025 a USD 6,56 millones en 2027, lo que refleja una adecuada capacidad de trasladar el crecimiento de ingresos hacia la rentabilidad bruta sin supuestos agresivos de eficiencia.

En cuanto a la estructura operativa, los gastos de administración y ventas crecerían de forma controlada y proporcional al tamaño del negocio. En conjunto, estos gastos representarían alrededor del 18%–19% de los ingresos, manteniendo una estructura de costos operativos consistente con la observada históricamente. En este contexto, la utilidad operativa se incrementaría progresivamente desde USD 1,85 millones en 2025 hasta USD 2,11 millones en 2027, lo que implica un margen operativo que oscila entre 8,1% y 8,7%, superior al nivel alcanzado en 2024, evidenciando una mejora gradual en la eficiencia operativa.

Con todo lo mencionado, se proyecta valores positivos e incrementales para la utilidad neta a partir de 2025, con valores cercanos a los USD 193 mil al finalizar el año, y aumentando hasta USD 443 mil para 2027. Finalmente, el EBITDA se mantendría en un rango de USD 2,87 millones a USD 3,10 millones, reflejando capacidad de generación de flujos operativos para cumplir con el gasto financiero durante todo el periodo.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2025	2026	2027
		PROYECTADO	
Ingresos de actividades ordinarias	22.696	23.831	24.307
Costo de ventas y producción	16.568	17.396	17.744
Margen bruto	6.128	6.434	6.563
(-) Gastos de administración	(2.598)	(2.624)	(2.650)
(-) Gastos de ventas	(1.682)	(1.766)	(1.801)
Utilidad operativa	1.848	2.045	2.112
(-) Gastos financieros	(1.545)	(1.470)	(1.417)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	-	-	-
Utilidad antes de participación e impuestos	303	574	695
(-) Participación trabajadores	(45)	(86)	(104)
Utilidad antes de impuestos	258	488	590
(-) Gasto por impuesto a la renta	(64)	(122)	(148)
Utilidad neta	193	366	443
EBITDA	2.874	3.050	3.097

Proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Desde una perspectiva de riesgo financiero, las proyecciones para el período 2025–2027 evidencian una estructura de resultados razonablemente estable; sin embargo, existen sensibilidades relevantes que podrían afectar el desempeño futuro de la compañía. En particular, el alto peso del costo de ventas y producción, que se mantiene alrededor del 73% de los ingresos, limita el margen de absorción ante eventuales presiones en precios de insumos, costos logísticos o variaciones cambiarias. Dado que el margen bruto se mantiene relativamente ajustado, cualquier desviación negativa en costos que no pueda ser trasladada a precios finales podría erosionar de forma directa la rentabilidad operativa proyectada.

Adicionalmente, si bien la utilidad operativa muestra una tendencia creciente, el margen operativo permanece en niveles moderados (en torno al 8%), lo que deja a la compañía con un espacio acotado para absorber shocks en gastos operativos o desaceleraciones en el crecimiento de ingresos. En este contexto, un crecimiento de gastos de administración o ventas por encima de lo proyectado —ya sea por mayores requerimientos comerciales, inflación de costos administrativos o inversiones no previstas— podría presionar la utilidad operativa y retrasar la mejora gradual de los márgenes observada en el escenario base.

Finalmente, en un escenario adverso, una menor generación de EBITDA o un aumento del costo financiero podría afectar de manera directa la utilidad neta, cuyo margen sigue siendo reducido incluso al final del período proyectado. En conjunto, los principales riesgos se concentran en la preservación de márgenes, el control de costos

operativos y la capacidad de sostener condiciones financieras favorables en un entorno potencialmente más restrictivo.

Los flujos proyectados de INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. reflejan, bajo supuestos conservadores, una capacidad de pago consistente, en la medida en que la generación operativa de flujos se fortalece de forma relevante entre 2025 y 2027 pasando de un flujo operativo de USD 404 mil aproximadamente en 2025 a USD 1,52 millones en 2027. Esto sugiere una mayor holgura para atender el servicio de la deuda y necesidades recurrentes del negocio. Paralelamente, la compañía contempla niveles relevantes de inversión, materializados en flujos negativos de actividades de inversión, coherentes con una estrategia orientada al sostenimiento y expansión de la capacidad operativa.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2025	2026	2027
	PROYECTADO		
Flujo Actividades de Operación	404	1.296	1.522
Flujo Actividades de Inversión	(847)	(1.067)	(1.131)
Flujo Actividades de Financiamiento	277	(102)	(433)
Saldo Inicial de Efectivo	523	357	484
Flujo del período	(166)	127	(42)
Saldo Final de efectivo	357	484	442

Proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Como resultado, el flujo neto del período presenta variaciones moderadas a lo largo del horizonte proyectado, combinando años con ligeros déficits y superávits de caja, los cuales son gestionados mediante una combinación de generación operativa y decisiones de financiamiento. En este contexto, el saldo final de efectivo se mantiene relativamente estable, ubicándose entre USD 357 mil y USD 484 mil, lo que sugiere una administración prudente de la liquidez, capaz de atender las necesidades operativas y de inversión sin comprometer la continuidad financiera del emisor.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA

Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, determina una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, con una capacidad suficiente para responder, incluso ante circunstancias exógenas.

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

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

El Informe de Calificación de Riesgos de la Segunda Emisión de Obligaciones INDUSTRIA DACAR CÍA. LTDA. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MsC

Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
ACTIVO	23.232	25.146	25.078	25.224	25.656
Activo corriente	13.503	15.673	14.461	15.147	15.216
Efectivo y equivalentes al efectivo	112	350	523	1.438	339
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	6.309	7.620	4.415	4.586	5.812
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	15	2	2	-	-
Anticipos a proveedores	261	230	248	-	-
Inventarios	4.248	5.666	6.348	6.137	5.821
Otros activos corrientes	2.558	1.806	2.925	2.987	3.244
Activo no corriente	9.729	9.473	10.617	10.077	10.440
Propiedades, planta y equipo	14.971	15.706	16.931	16.294	17.648
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(5.865)	(6.788)	(7.874)	(7.771)	(8.738)
Otros activos no corrientes	623	555	1.560	1.554	1.530
PASIVO	19.848	21.920	21.216	21.826	21.642
Pasivo corriente	10.314	14.899	13.039	13.177	13.932
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	2.163	2.462	3.640	4.377	3.222
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	1.015	1.485	1.518	100	652
Obligaciones con entidades financieras CP	3.493	5.294	4.101	6.502	7.079
Obligaciones emitidas CP	774	693	632	-	632
Préstamos con terceros CP	1.841	2.588	2.411	-	1.068
Provisiones por beneficios a empleados CP	462	280	303	479	514
Otros pasivos corrientes	565	2.097	434	1.719	765
Pasivo no corriente	9.534	7.021	8.177	8.649	7.710
Obligaciones con entidades financieras LP	4.350	2.599	4.573	6.660	4.564
Obligaciones emitidas LP	3.545	2.852	2.220	-	1.746
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	1.174	1.074	575	-	575
Provisiones por beneficios a empleados LP	447	490	565	-	629
Otros pasivos no corrientes	18	6	244	1.989	196
PATRIMONIO NETO	3.384	3.226	3.862	3.397	4.015
Capital suscrito o asignado	2.450	2.450	2.450	2.450	2.450
Reserva legal	-	24	24	25	41
Reserva facultativa y estatutaria	1	1	1	-	1
Ganancias o pérdidas acumuladas	(151)	(29)	190	751	341
Ganancia o pérdida neta del periodo	503	199	167	171	153
Otras cuentas patrimoniales	581	581	1.030	-	1.030

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	21.308	20.549	20.633	18.867	20.891
Costo de ventas y producción	15.233	15.162	14.632	13.170	15.293
Margen bruto	6.075	5.387	6.001	5.697	5.599
(-) Gastos de administración	(2.161)	(2.404)	(2.585)	(2.384)	(2.372)
(-) Gastos de ventas	(1.557)	(1.416)	(1.544)	(1.732)	(1.548)
Utilidad operativa	2.357	1.567	1.872	1.581	1.678
(-) Gastos financieros	(1.515)	(1.229)	(1.526)	(1.392)	(1.413)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	63	39	(51)	(17)	(112)
Utilidad antes de participación e impuestos	905	377	295	171	153
(-) Participación trabajadores	(136)	(57)	(44)	-	-
Utilidad antes de impuestos	769	321	251	171	153
(-) Gasto por impuesto a la renta	(266)	(122)	(84)	-	-
Utilidad neta	503	199	167	171	153
EBITDA	3.263	2.595	3.079	2.685	2.569

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024
	REAL		
Flujo Actividades de Operación	2.316	(1.265)	3.116
Flujo Actividades de Inversión	(2.317)	(839)	(812)
Flujo Actividades de Financiamiento	(104)	2.773	(2.131)
Saldo Inicial de Efectivo	217	112	780
Flujo del período	(105)	668	173
Saldo Final de efectivo	112	780	953

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
MÁRGENES								
Costo de Ventas / Ventas	71%	74%	71%	73%	73%	73%	70%	73%
Margen Bruto/Ventas	29%	26%	29%	27%	27%	27%	30%	27%
Utilidad Operativa / Ventas	11%	8%	9%	8%	9%	9%	8%	8%
LIQUIDEZ								
Capital de trabajo (miles USD)	3.189	774	1.422	1.397	1.828	28	1.969	1.284
Prueba ácida	0,82	0,66	0,53	0,59	0,60	0,53	0,61	0,62
Índice de liquidez	1,31	1,05	1,11	1,10	1,13	1,00	1,15	1,09
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	2.316	(1.265)	3.116	404	1.296	1.522	-	896
SOLVENCIA								
Pasivo total / Activo total	85%	87%	85%	84%	83%	81%	87%	84%
Pasivo corriente / Pasivo total	52%	68%	61%	62%	63%	73%	60%	64%
EBITDA / Gastos financieros	2,15	2,11	2,02	1,86	2,07	2,19	1,93	1,82
Años de pago con EBITDA (APE)	4,26	5,10	4,22	4,89	4,51	4,31	3,85	5,13
Años de pago con FLE (APF)	6,00	-	4,17	34,82	10,62	8,77	-	16,03
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	1.403	6.558	9.150	7.945	8.706	8.708	5.616	9.270
Razón de cobertura de deuda DSCRC	2,33	0,40	0,34	0,36	0,35	0,36	0,48	0,28
Capital social / Patrimonio	72%	76%	63%	60%	55%	50%	72%	61%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	5,87	6,80	5,49	5,32	4,92	4,40	6,42	5,39
ENDEUDAMIENTO								
Deuda financiera / Pasivo total	71%	64%	66%	69%	67%	66%	60%	70%
Deuda largo plazo / Activo total	34%	22%	27%	26%	25%	16%	26%	25%
Deuda neta (miles USD)	13.892	13.247	12.985	14.049	13.770	13.339	11.277	14.370
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	8.394	10.823	7.123	7.975	8.374	8.541	6.345	8.410
RENTABILIDAD								
ROA	2%	1%	1%	1%	1%	2%	1%	1%
ROE	15%	6%	4%	4,77%	8%	9%	6%	4%
EFICIENCIA								
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	35	21	20	25	28	29	29	25
Días de inventario	100	135	156	130	130	130	154	126
CxC relacionadas / Activo total	0,07%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
Días de cartera CP	107	133	77	90	90	90	80	92
Días de pago CP	51	58	90	80	80	80	110	70

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	3.493	5.294	4.101	6.502	7.079
Obligaciones emitidas CP	774	693	632	-	632
Préstamos con terceros CP	1.841	2.588	2.411	-	1.068
Obligaciones con entidades financieras LP	4.350	2.599	4.573	6.660	4.564
Obligaciones emitidas LP	3.545	2.852	2.220	-	1.746
Subtotal deuda	14.004	14.027	13.938	13.162	15.089
Efectivo y equivalentes al efectivo	112	350	523	1.438	339
Inversiones temporales CP	-	430	430	448	380
Deuda neta	13.892	13.247	12.985	11.277	14.370

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Inventarios	4.248	5.666	6.348	6.137	5.821
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	6.309	7.620	4.415	4.586	5.812
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	2.163	2.462	3.640	4.377	3.222
NOF	8.394	10.823	7.123	6.345	8.410

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	3.493	5.294	3.493	5.294
Obligaciones emitidas CP	-	774	693	774	693

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Préstamos con terceros CP	-	1.841	2.588	1.841	2.588
(-) Gastos financieros	1.515	1.229	1.526	1.392	1.413
Efectivo y equivalentes al efectivo	112	780	953	1.885	719
SERVICIO DE LA DEUDA	1.403	6.558	9.150	5.616	9.270

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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

La calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en el instrumento. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor o la capacidad de generar flujos del instrumento para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto/ Circular de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública o contrato privado de Emisión y de más documentos habilitantes.

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

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