

## CALIFICACIÓN:

Tercera Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología	Calificación de Obligaciones
Fecha última calificación	julio 2025

## 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.

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.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	jun-2022	PCR
AAA	dic-2022	PCR
AAA	jun-2023	PCR
AAA	dic-2023	PCR
AAA	jun-2024	PCR
AAA	dic-2024	PCR
AAA	jul-2025	GlobalRatings

## CONTACTO

**Hernán López**  
Presidente Ejecutivo  
hlopez@globalratings.com.ec

**Mariana Ávila**  
Vicepresidente Ejecutivo  
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para la Tercera Emisión de Obligaciones de EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A. en comité No. 036-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 30 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 a noviembre 2024 – 2025. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00005981 del 23 de agosto de 2022 por un monto de hasta USD 3.000.000).

## FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- Pese a operar en un sector expuesto a la volatilidad de precios de commodities y a un entorno macroeconómico desafiante, Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A. ha demostrado capacidad de adaptación y recuperación, apoyada en eficiencia operativa, diversificación relativa de ingresos vía subproductos y una base de proveedores amplia. Estos elementos permiten estimar que eventuales cambios adversos en el entorno económico, sectorial o regulatorio no afectarían de manera significativa su capacidad de cumplir con las obligaciones financieras en los términos y plazos pactados.
- La posición competitiva de Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A. se ve fortalecida por su escala operativa, trayectoria en el sector agroindustrial y rol estratégico dentro de la cadena de valor del aceite de palma. La integración vertical con el Grupo La Fabril le proporciona estabilidad en la demanda, sinergias operativas y eficiencia comercial, mitigando riesgos asociados a volatilidad de precios y ciclos económicos, y otorgando mayor previsibilidad a los flujos operativos en comparación con otros actores del sector.
- La compañía opera bajo un marco de gobierno corporativo alineado a estándares del grupo económico, con énfasis en control interno, transparencia, ética y supervisión, complementado por políticas y comités formales de prevención de fraude y corrupción. Asimismo, la gestión de riesgos operativos, tecnológicos y ambientales, junto con la adopción de prácticas ASG, contribuye a reducir riesgos de continuidad, reputacionales y regulatorios, fortaleciendo la estabilidad del negocio en el largo plazo.
- La compañía mantiene una estructura financiera prudente y conservadora, caracterizada por una reducción progresiva del endeudamiento con costo y una mayor participación de recursos propios en el financiamiento de sus activos. A noviembre de 2025, la deuda neta se redujo a aproximadamente USD 2,2 millones, frente a niveles superiores a USD 9 millones en 2022, mientras que los pasivos con costo representaron apenas 0,30 veces el patrimonio, evidenciando una holgada posición de solvencia. Este proceso ha estado acompañado por un fortalecimiento del patrimonio, que alcanzó cerca de USD 17,8 millones a noviembre de 2025, impulsado por resultados positivos recurrentes y una rentabilidad sobre el patrimonio significativamente superior a la observada en el período 2022–2024. En conjunto, estos elementos configuran una estructura de capital resiliente, con bajo apalancamiento y reducida dependencia de financiamiento externo, lo que mitiga de manera relevante la exposición de la compañía a cambios adversos en las condiciones de mercado o en el acceso a crédito.
- Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A. presenta una capacidad robusta y sostenida de generación de flujos operativos, evidenciada por la recuperación y fortalecimiento de ingresos, márgenes y resultados en los últimos ejercicios. Tras la contracción registrada en 2023, la compañía recuperó niveles de ventas y rentabilidad en 2024 y consolidó dicha tendencia a noviembre de 2025, período en el cual la utilidad operativa alcanzó aproximadamente USD 6,3 millones y el margen operativo se ubicó por encima del 6%, superando de forma consistente los promedios observados entre 2022 y 2024. Este desempeño se traduce en un EBITDA que cubre ampliamente los gastos financieros —con una cobertura superior a 30 veces a noviembre de 2025, frente a un promedio cercano a 3 veces en el período 2022–2023— y en una significativa reducción de los años necesarios para repagar la deuda con EBITDA, reflejando una elevada capacidad para atender oportunamente el servicio de la deuda incluso bajo escenarios de volatilidad sectorial o desaceleración económica.
- La Emisión de Obligaciones cuenta con una estructura de resguardos y garantías que ofrece un alto nivel de protección, reflejado en amplias holguras en los indicadores exigidos por normativa, una cobertura significativamente superior de activos depurados sobre obligaciones en circulación y un límite de endeudamiento ampliamente cumplido. Adicionalmente, la existencia de una garantía específica mediante fianza solidaria de una compañía del grupo con sólida posición financiera refuerza de manera relevante la capacidad de pago frente a los obligacionistas.

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A. provienen principalmente de la venta de aceite de palma y aceite de palmiste, destinados al mercado local e internacional, con una alta participación de operaciones con compañías relacionadas del Grupo La Fabril. De forma complementaria, la compañía genera ingresos por la comercialización de subproductos y servicios de extracción, aportando una diversificación marginal a su estructura de ingresos.

La evolución de los ingresos de Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A. refleja una alta exposición al ciclo de precios internacionales del aceite de palma, con una caída relevante entre 2022 y 2023 producto de la normalización de precios tras los máximos observados desde 2021. Esta contracción fue revertida en 2024, año en el que las ventas mostraron una recuperación significativa, tendencia que se consolidó a noviembre de 2025 con un crecimiento interanual adicional. La estructura de ingresos se mantiene altamente concentrada en la venta de aceite de palma y palmiste, que representan alrededor del 95% de las ventas, complementada por subproductos y servicios de extracción con una participación menor pero creciente, en línea con la estrategia de valorización de subproductos y economía circular. A nivel comercial, destaca una concentración elevada de ingresos en una parte relacionada, principalmente La Fabril S.A., lo que asegura recurrencia y estabilidad de demanda dentro del grupo, pero introduce un riesgo de concentración que debe ser monitoreado.

El costo de ventas se ha mantenido históricamente elevado, por encima del 90% de los ingresos, comportamiento consistente con la naturaleza del negocio agroindustrial y la incidencia del costo de la materia prima. No obstante, se observa una mejora gradual en la eficiencia, evidenciada en la reducción relativa del costo de ventas en 2024 y, de manera más marcada, a noviembre de 2025, lo que permitió una expansión del margen bruto hasta alcanzar su nivel más alto del período analizado. Los gastos de administración y ventas han mostrado una tendencia creciente, coherente con el mayor nivel de actividad y el incremento en costos laborales, aunque se mantienen en niveles moderados en relación con los ingresos. Este comportamiento permitió una recuperación sostenida de la utilidad operativa, que en 2024 superó los niveles previos a la caída de 2023 y continuó fortaleciéndose en 2025.

En términos de resultados, la compañía presenta una generación de utilidades consistente y creciente tras el ajuste del ciclo negativo de precios. El EBITDA y la utilidad neta replican esta tendencia, con una mejora significativa en márgenes operativos y una reducción sostenida de los gastos financieros, producto de un menor endeudamiento con costo. Este desempeño se traduce en coberturas financieras ampliamente holgadas y en una notable reducción de los años necesarios para repagar la deuda con EBITDA, alcanzando niveles muy conservadores a noviembre de 2025. La rentabilidad sobre el patrimonio se ha mantenido positiva durante todo el período analizado, alcanzando en 2025 su nivel más alto, reflejando una adecuada combinación entre eficiencia operativa, control financiero y fortalecimiento patrimonial.

La estructura de activos es coherente con el giro del negocio, con una alta concentración en propiedad, planta y equipo, que representa en promedio cerca de dos tercios del total de activos, sustentando la capacidad productiva de la compañía. Los activos corrientes, particularmente inventarios y cuentas por cobrar, han fluctuado en función del crecimiento de ventas, sin evidenciar deterioro en su calidad; la cartera comercial se caracteriza por plazos cortos y baja morosidad, aun considerando la elevada participación de compañías relacionadas. La liquidez se ha mantenido adecuada durante todo el período, con índices superiores a la unidad y niveles recurrentes de efectivo, lo que respalda la operación y el cumplimiento de obligaciones de corto plazo.

Finalmente, la estructura de financiamiento muestra una evolución favorable hacia un perfil más conservador, con una reducción sostenida de la deuda con costo y una mayor participación de recursos propios en el financiamiento de los activos. Históricamente, la compañía ha combinado financiamiento bancario, Mercado de Valores y proveedores, priorizando deuda de largo plazo para capital de trabajo y activos fijos; sin embargo, a noviembre de 2025 la deuda financiera alcanza su nivel más bajo del período analizado. El patrimonio se ha fortalecido gracias a resultados positivos recurrentes, pese a repartos de utilidades puntuales, y permite que una proporción relevante de los activos sea financiada con capital propio. En conjunto, la estructura financiera evidencia bajo apalancamiento, adecuada liquidez y sólida capacidad de pago, coherente con un perfil financiero estable dentro de un sector cíclico.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	102.591	84.754	99.769	85.757	100.506
Utilidad operativa (miles USD)	4.129	2.175	4.455	4.976	6.291
Utilidad neta (miles USD)	2.239	1.235	3.110	4.331	6.039

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
EBITDA (miles USD)	4.129	4.552	6.909	7.227	8.407
Deuda neta (miles USD)	9.241	8.101	3.175	3.344	2.206
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	4.908	2.611	6.118	6.036	3.539
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	1.146	1.097	3.500	3.868	3.377
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(1.812)	3.063	2.159	567	909
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-2,28	1,49	3,20	12,74	9,25
Capital de trabajo (miles USD)	2.341	937	2.271	4.137	6.490
ROE	15,20%	11,52%	19,56%	31,38%	36,96%
Apalancamiento	1,19	1,40	0,72	0,90	0,78

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos noviembre 2024 – 2025.

## 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:

- El desempeño financiero y operativo de Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A. se encuentra expuesto al comportamiento general de la economía, en la medida en que una desaceleración económica o un deterioro de la liquidez sistémica podría afectar el cumplimiento de obligaciones de actores relevantes de la cadena productiva, generando presiones indirectas sobre los flujos de la compañía. Este riesgo se ve parcialmente mitigado por la integración vertical dentro del Grupo La Fabril, que le otorga estabilidad en la demanda de su principal producto, así como por una estructura financiera conservadora y holgadas coberturas de liquidez, que reducen la probabilidad de disrupciones en escenarios de estrés macroeconómico.
- La economía ecuatoriana, y en particular el sector agroindustrial, es vulnerable a ciclos económicos asociados a la volatilidad de precios de *commodities*, entre ellos el aceite de palma, cuyo comportamiento depende de condiciones internacionales de oferta y demanda. Para Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A., este riesgo se manifiesta en la sensibilidad de ingresos y márgenes ante caídas de precios internacionales; no obstante, la compañía mitiga parcialmente este riesgo mediante disciplina operativa, control de costos, diversificación relativa de ingresos a través de subproductos y una relación comercial estable con su principal cliente dentro del grupo económico, lo que contribuye a amortiguar los efectos de ciclos adversos.
- La inestabilidad política y la percepción de inseguridad jurídica en Ecuador pueden afectar negativamente el entorno de inversión, el acceso a financiamiento y el costo del capital, incidiendo en la actividad empresarial en general. En el caso de Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A., este riesgo se ve atenuado por su orientación principalmente al mercado local, su integración a un grupo económico consolidado y su historial de cumplimiento de obligaciones financieras y regulatorias, factores que tienden a reducir su exposición relativa frente a empresas con mayor dependencia de inversión extranjera o financiamiento externo.
- Los desequilibrios fiscales del Estado ecuatoriano y la consecuente presión sobre la deuda pública pueden derivar en restricciones de liquidez sistémica, incremento del riesgo país y encarecimiento del financiamiento. Si bien este entorno podría impactar indirectamente a Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A. a través del sistema financiero, el riesgo se encuentra mitigado por el bajo nivel de endeudamiento con costo de la compañía, su menor dependencia de nuevas captaciones y su capacidad de generar flujos operativos suficientes para atender sus obligaciones sin requerir refinanciamientos frecuentes.
- La crisis de seguridad que atraviesa el país puede afectar la continuidad de las operaciones productivas, la logística y la estructura de costos de las empresas, al requerir mayores gastos en medidas de protección y generar disrupciones en la cadena de suministro. Para Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A., este riesgo se mitiga parcialmente mediante la dispersión geográfica de sus plantas y centros de compra, la naturaleza esencial de su actividad dentro del sector agroindustrial y la capacidad de absorber costos adicionales sin comprometer de manera significativa su rentabilidad, dada la mejora reciente en márgenes y resultados.

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:

- Como empresa vinculada a la agroindustria, Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A. enfrenta riesgos inherentes a factores climáticos y condiciones ambientales que pueden afectar la disponibilidad y calidad de la materia prima. Este riesgo se ve atenuado por la diversificación de su base de proveedores, la existencia de múltiples centros de compra, el enfoque en eficiencia operativa y el desarrollo de subproductos, lo que permite mayor flexibilidad operativa frente a variaciones en la oferta de fruta.
- Como empresa perteneciente al sector agroindustrial, Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A. enfrenta un riesgo inherente asociado a la disponibilidad, continuidad y calidad de la fruta de palma, el cual puede verse afectado por factores climáticos, fitosanitarios, variaciones en la productividad agrícola y condiciones logísticas. Una reducción significativa en la oferta de materia prima podría impactar negativamente los niveles de utilización de capacidad instalada y los márgenes operativos. Este riesgo se encuentra constantemente mitigado por la diversificación de la base de proveedores, la existencia de múltiples centros de compra distribuidos geográficamente, la política de pago inmediato que fortalece la fidelización de palmicultores y la integración vertical con el Grupo La Fabril, lo que contribuye a mantener flujos estables de materia prima y continuidad operativa.
- El sector agroindustrial se caracteriza por márgenes estructuralmente ajustados, debido a la alta incidencia del costo de la materia prima y a la limitada capacidad de trasladar incrementos de costos en escenarios de caída de precios internacionales. En el caso de Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A., este riesgo se manifiesta en una elevada participación del costo de ventas sobre los ingresos, lo que expone la rentabilidad a variaciones en precios de commodities y costos agrícolas. No obstante, la compañía mitiga este riesgo mediante disciplina operativa, control de costos, mejoras tecnológicas en sus procesos productivos, y una estrategia de valorización de subproductos que contribuye a diversificar ingresos y mejorar el margen agregado, además del respaldo comercial que provee su principal cliente relacionado dentro del grupo económico.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son principalmente cuentas por cobrar relacionadas, propiedades planta y equipos, e inventarios. Los activos que respaldan la presente Emisión de Obligaciones 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 calificadoradora sobre la capacidad de liquidación de los activos deben considerarse como referenciales. Al respecto:

- Las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión corresponden principalmente a operaciones comerciales con compañías relacionadas, destacando La Fabril S.A., principal cliente del emisor. Si bien este tipo de activo presenta una liquidez efectiva condicionada por la relación intra-grupo y no por un mercado abierto, su riesgo se mitiga por la estabilidad histórica de la relación comercial, la recurrencia de los flujos, los plazos cortos de cobro y la capacidad financiera del grupo económico, lo que reduce la probabilidad de incobrabilidad y favorece su conversión en efectivo en escenarios normales de operación.
- La propiedad, planta y equipo de Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A. constituye un activo relevante y coherente con su giro agroindustrial, al concentrar la capacidad productiva de la compañía en plantas extractoras, maquinaria especializada e infraestructura operativa. Si bien estos activos presentan una liquidez limitada en el corto plazo, dada su naturaleza especializada y su dependencia del sector, este riesgo se ve mitigado por su uso continuo en la generación de flujos operativos, su importancia estratégica dentro de la integración vertical del grupo y su potencial valor como respaldo patrimonial en escenarios de continuidad del negocio, más que como activos de realización inmediata.
- Los inventarios que respaldan la Emisión están compuestos principalmente por aceite de palma, aceite de palmiste y subproductos derivados del proceso de extracción, los cuales presentan una mayor liquidez relativa frente a otros activos productivos, dada la existencia de mercados activos y demanda recurrente, especialmente dentro del grupo económico. No obstante, su capacidad de liquidación puede verse afectada por la volatilidad de precios de commodities y condiciones de mercado; este riesgo se mitiga parcialmente por la rotación constante de inventarios, la integración comercial con su principal cliente relacionado y la posibilidad de destinar subproductos a distintos usos (venta, consumo interno o valorización), lo que aporta flexibilidad operativa.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A. se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas por USD 1,82 millones a noviembre de 2025, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 5,44% de los activos totales. Si bien este nivel de concentración introduce un riesgo asociado a la dependencia intra-grupo, su impacto sobre el respaldo de la Emisión se considera acotado dada su baja participación relativa dentro de la estructura de activos. Adicionalmente, el riesgo de incobrabilidad se encuentra mitigado por la estabilidad histórica de las relaciones comerciales, los plazos cortos de cobro, la adecuada documentación de las operaciones, el seguimiento permanente de los flujos de las compañías relacionadas y la capacidad financiera del grupo económico, lo que reduce la probabilidad de afectaciones relevantes sobre la liquidez y los flujos del emisor en escenarios normales de operación.
- En términos generales, estos activos, por su naturaleza y características, presentan un grado razonable de liquidez, lo que permitiría su eventual realización en caso de ser requerido. No obstante, la capacidad efectiva de liquidación de los activos se encuentra sujeta a factores de mercado, condiciones económicas, plazos, costos asociados y particularidades propias de cada activo, por lo que su materialización no puede preverse con certeza. En este sentido, la evaluación sobre la capacidad de liquidación incorpora un componente de juicio y subjetividad, lo que introduce un nivel de incertidumbre inherente.
- En consecuencia, los criterios, estimaciones y opiniones emitidos por esta calificadora respecto de la capacidad de liquidación de los activos que respaldan la Emisión deben ser considerados únicamente con carácter referencial, sin que ello constituya una garantía explícita o implícita sobre la realización efectiva de dichos activos en escenarios de estrés.

## INSTRUMENTO

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	F	3.000.000	1.440 días	7,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (noviembre 2025)	USD 627.600					
Garantía	Garantía General de acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía Específica	Fianza Solidaria otorgada por La Fabril S.A. para garantizar el pago a los obligacionistas de las Emisión.					
Destino de los recursos	El objeto de la Emisión es la captación de recursos para destinarlo 100% para capital de trabajo, específicamente compra de materia prima y pago a proveedores					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>Los activos reales sobre los pasivos exigibles 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.</li> <li>No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en la normativa.</li> </ul>					
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mientras esté vigente la presente Emisión, se mantendrá un límite de endeudamiento referente a los pasivos con costo de hasta 3 veces el patrimonio de la compañía.</li> </ul>					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Tercera Emisión de Obligaciones de EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A. 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

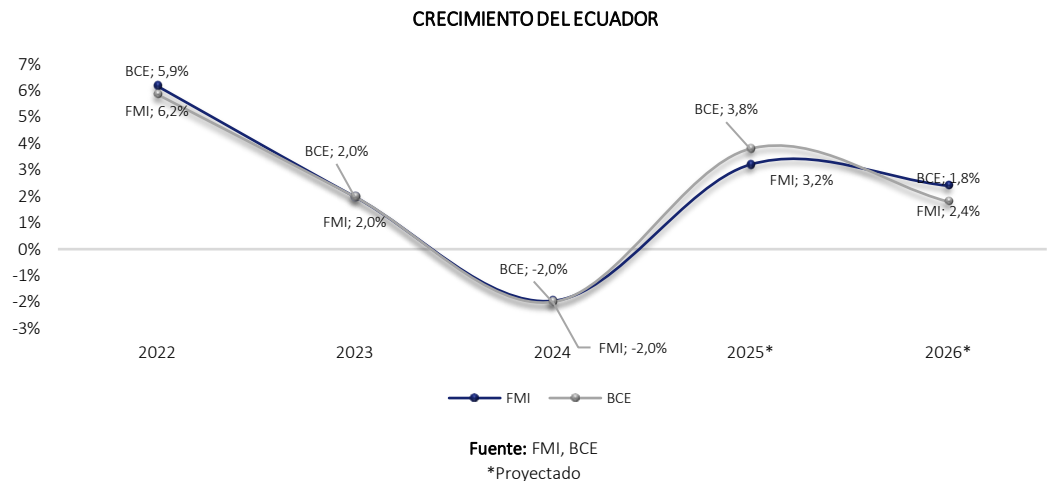
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

**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 plazo<sup>1</sup>.

Por otro lado, el Banco Mundial<sup>2</sup> 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.](#)

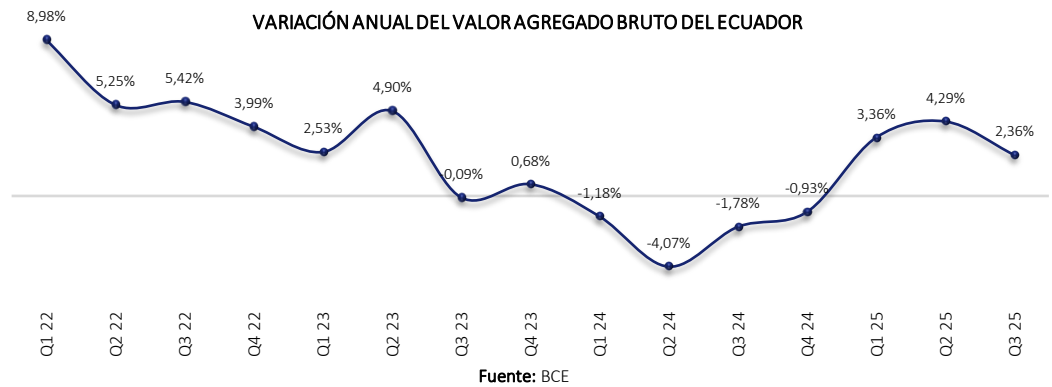


Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales 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 país<sup>3</sup>.

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.

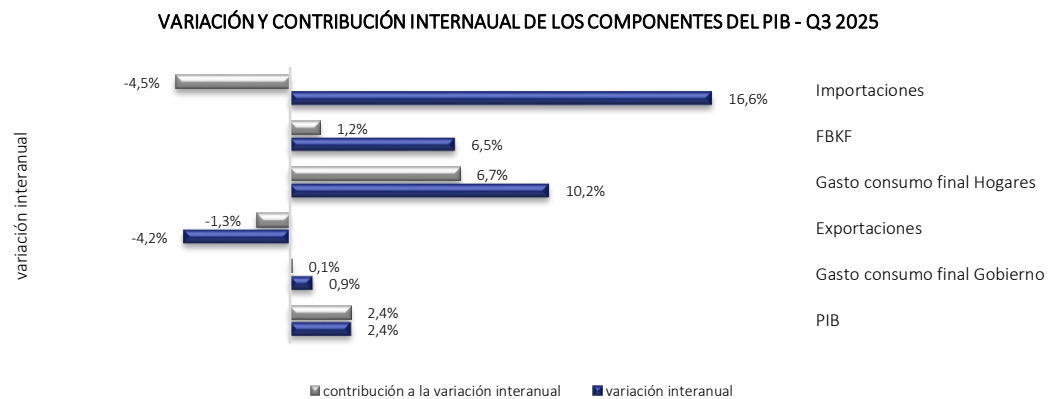
En el resultado anual, tan solo cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores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

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



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.<sup>4</sup>

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.



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 educativo<sup>4</sup>. 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.

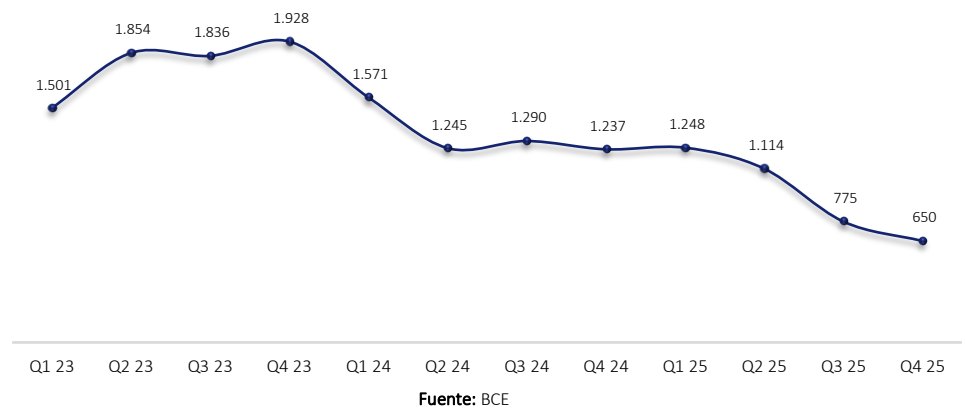
El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

<sup>4</sup> 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 inversionistas<sup>5</sup>. 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



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 institucional<sup>6</sup>. 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 Moya<sup>7</sup>.

## NIVELES DE CRÉDITO

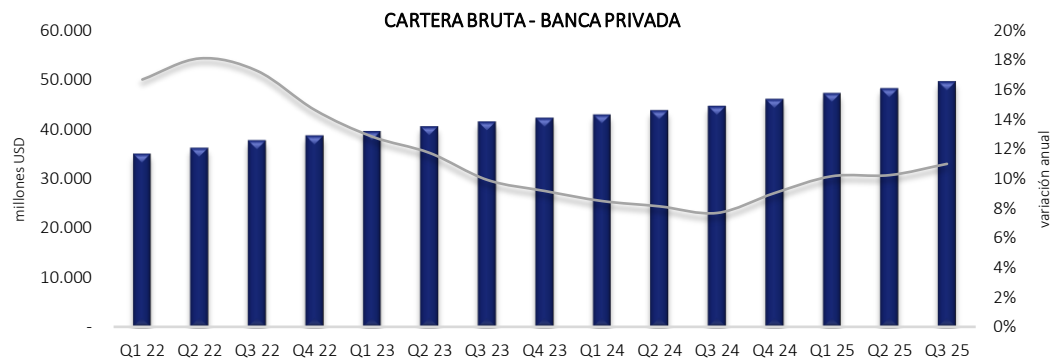
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).<sup>8</sup> 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.

<sup>5</sup> 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.'

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

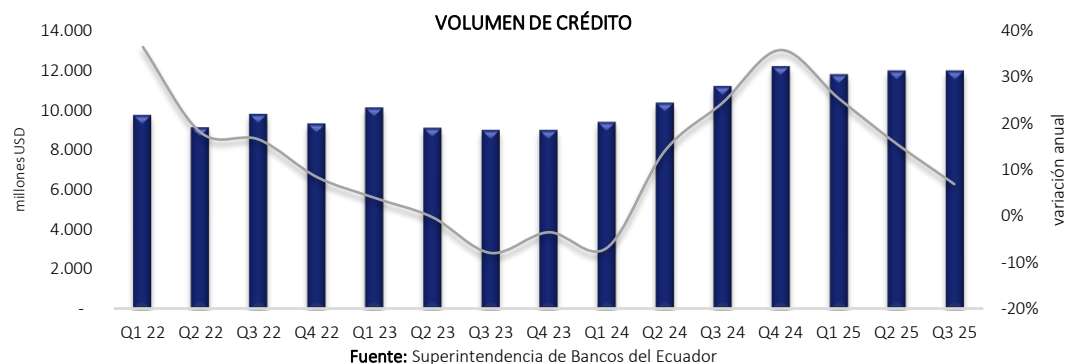
<sup>7</sup> <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-500puntos-ecuador-deuda-externa-112322/>

<sup>8</sup> 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 financiarse 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.<sup>9</sup> 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 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

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

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.<sup>10</sup>

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%)<sup>4</sup>.

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%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	5.117	4.691	-8,33%

Fuente: BCE

<sup>10</sup> BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

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 AGRICULTURA Y GANADERÍA

La agricultura es un pilar fundamental de la economía ecuatoriana, no solo por su contribución al empleo rural y a la seguridad alimentaria, sino también por su peso significativo en las exportaciones del país. Productos como el banano, el cacao, el café, las flores y el camarón agrícola representan una parte importante de los ingresos no petroleros, consolidando al sector agroexportador como una fuente clave de divisas. Además, la agricultura impulsa el desarrollo de comunidades rurales y es esencial para la reducción de la pobreza, por lo que su fortalecimiento y tecnificación resultan estratégicos para el crecimiento sostenible de Ecuador.

En promedio de los últimos tres años, el sector representó el 7,88% del PIB total del Ecuador, siendo el tercer sector más representativo en el país. La agricultura, ganadería, silvicultura y pesca representa el sector que más contribuye al empleo a nivel nacional, con una cifra de participación dentro de la PEA 32,8% a septiembre de 2025<sup>11</sup>.

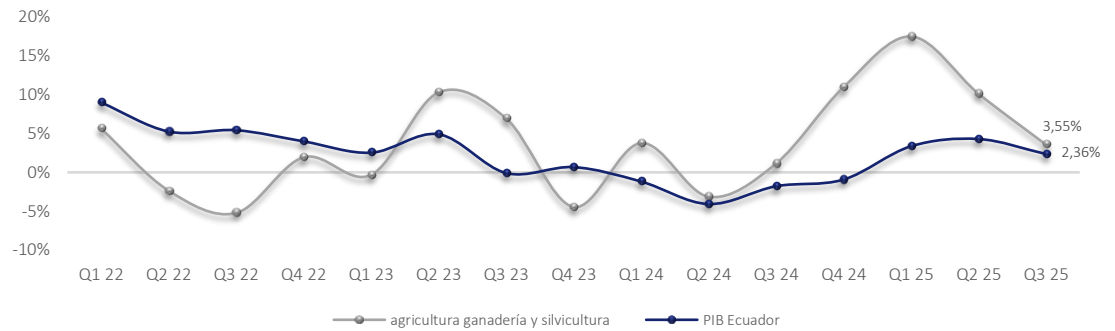
### CRECIMIENTO

Según los datos de Banco Central del Ecuador (BCE), la variación anual del PIB del sector de agricultura, ganadería y silvicultura muestra una clara tendencia creciente en los últimos tres años. Entre 2022 y 2023, el crecimiento del PIB pasó de una cifra negativa de -0,06% a 2,90%. En 2024, esta tendencia se mantuvo, reflejada en una variación anual de 3,07%, convirtiendo al sector en uno de los cinco sectores que presentaron crecimientos en dicho año. Este resultado se explicó por el desempeño positivo de los subsectores de: Otros cultivos agrícolas (1,8%); Cultivo de plantas con las que se preparan bebidas (24,7%); y Ganadería (4,3%)<sup>12</sup>. Asimismo, las exportaciones de cacao y elaborados aumentaron un 16% en toneladas métricas, alcanzando un récord histórico en ventas. Este incremento estuvo motivado por la incertidumbre en la oferta global proveniente de países de África Occidental, donde condiciones climáticas adversas —como sequías prolongadas y lluvias extremas— redujeron considerablemente la producción. Entre los principales destinos del cacao ecuatoriano destacaron Malasia, Estados Unidos, Indonesia y Bélgica.

<sup>11</sup> Ministerio de Producción - Boletín Productivo octubre 2025

<sup>12</sup> BCE – Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

**CRECIMIENTO - SECTOR AGRICULTURA, GANADERÍA Y SILVICULTURA**



Fuente: BCE

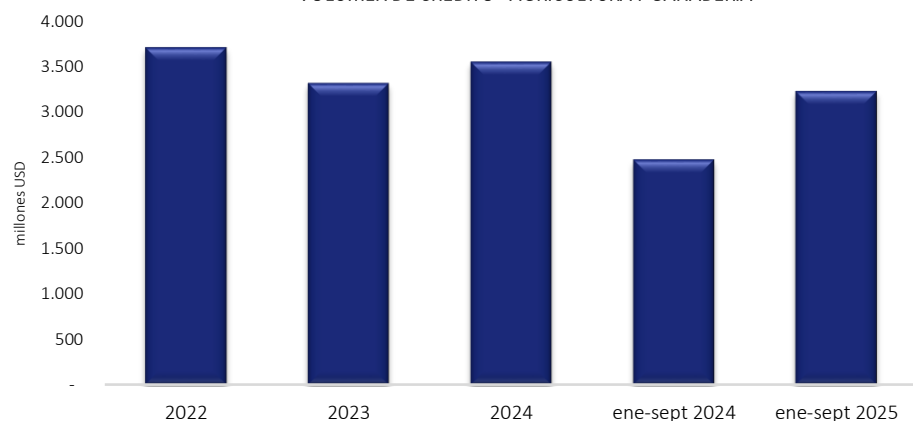
Al tercer trimestre del año 2025, se registró una variación anual de 3,55%. Este resultado positivo se sustentó en el dinamismo del VAB de las industrias que la componen, entre las que se destacan las de Otros cultivos agrícolas en 6,4%, Cultivo de frutas y otros tipos de cultivos (principalmente banano), en 1,2%, Cultivos de otras plantas no perennes y propagación de plantas (principalmente flores) en 6,3%, Cultivos de plantas con las que se preparan bebidas (principalmente cacao) en 13,7%. En particular, la actividad relacionada con el cacao mostró una evolución favorable, impulsada por condiciones climáticas favorables y el fortalecimiento productivo a través del Proyecto de Reactivación del Cacao Nacional Fino de Aroma del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca. A nivel internacional, la posición competitiva de Ecuador se vio favorecida por el déficit global de oferta derivado de la caída en la producción de Ghana y Costa de Marfil, países que concentran más de 60% del mercado mundial. Asimismo, la producción de flores registró un incremento interanual, asociado al aumento de 2,3% en su volumen exportado hacia destinos clave como Estados Unidos, Países Bajos y Polonia. Por su parte, el cultivo de banano también creció, tras superar los efectos adversos del fenómeno de El Niño de 2024, e incrementó sus ventas externas hacia Rusia, Turquía y España. En línea con esta evolución, las ventas totales del sector reportadas al SRI aumentaron en 10,4% interanual, con variaciones positivas en todos los segmentos empresariales, destacándose las ventas de las dedicadas a la producción y exportación de banano.<sup>13</sup>

El BCE prevé que la agricultura sería el sector que más crecería en 2025, con una expansión anual de 13,00%, el cual sería muy superior al crecimiento previsto para la economía ecuatoriana de 3,80%.

**CRÉDITO OTORGADO**

En 2022, el volumen otorgado de crédito para la agricultura, ganadería, silvicultura y pesca fue de USD 3.078 millones, un crecimiento de 25,61% anual. En 2023 se otorgó crédito por USD 3.318 millones, lo cual significó una caída de -10,52% con respecto al año anterior. Finalmente, en 2024 el crédito otorgado alcanzó USD 3.548 millones, un 6,95% de crecimiento, cifra que coincide con la expansión del PIB del sector.

**VOLUMEN DE CRÉDITO - AGRICULTURA Y GANADERÍA**



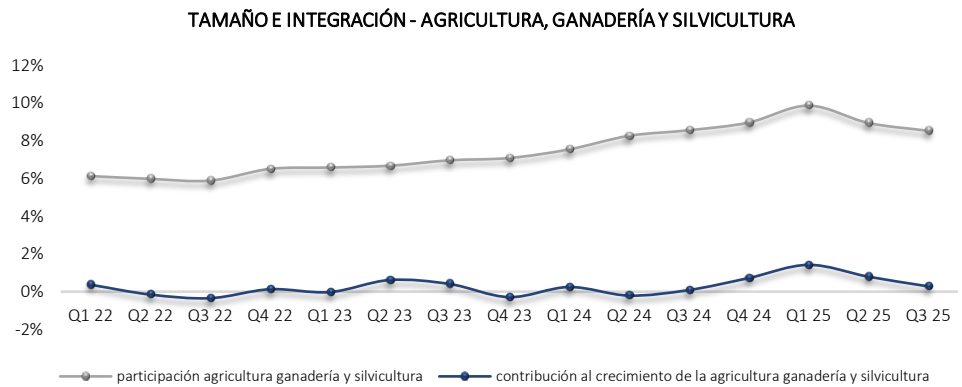
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

<sup>13</sup> BCE – Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales III 2025

A septiembre de 2025, el crédito al sector creció en 30,51% comparado con los primeros tres trimestres de 2025 al totalizar USD 3.231 millones. Las actividades que más crédito recibieron fueron: Acuicultura marina, Cultivo de frutas tropicales y subtropicales, Pesca marina, Cría de aves de corral, y Cultivo de otras plantas no perennes. Los bancos que más crédito otorgaron fueron Banco Guayaquil S.A., Banco Bolivariano C.A, y Banco Internacional S.A.

### TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La agricultura, ganadería y silvicultura durante los últimos tres años ha mantenido una participación promedio de 7,88%, lo que lo convierte en uno de los sectores con la participación más alta con respecto al PIB del país. Al tercer trimestre de 2025, esta participación aumentó a 8,53%, la tercera más alta durante todo el periodo registrado.



Fuente: BCE

El PIB de la agricultura, ganadería y silvicultura contribuyó con un promedio positivo de 0,35% al crecimiento del Ecuador. Coherente con el crecimiento presentado en el tercer trimestre de 2025, el sector tuvo una contribución al crecimiento de 0,28%.

### PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Las intensas lluvias del comienzo de 2025 en Ecuador, especialmente en febrero y marzo, causaron un fuerte impacto en el sector agrícola y ganadero, afectando principalmente cultivos como arroz, maíz y cacao en las provincias de Guayas, Manabí y Los Ríos<sup>14</sup>. Según datos oficiales, se reportaron 2.800 hectáreas con daños parciales (aproximadamente USD 800.000) y 2.700 ha con pérdidas totales (unos USD 2 millones). El fenómeno, considerado uno de los inviernos más intensos en décadas, desembocó en la declaratoria de emergencia en ocho provincias, afectando a más de 31.000 personas y provocando inundaciones y deslizamientos. El gobierno, a través del Ministerio de Agricultura, implementó medidas como seguros agrícolas, reestructuración de créditos y asistencia técnica para mitigar los daños.

El Ministerio de Agricultura y Ganadería ecuatoriano presentó el Plan Nacional Agrícola para 2024-2025 con una inversión total proyectada de USD 84 millones, cubriendo presupuesto permanente e inversión para ambos años. El plan se alinea con el "Plan Nacional de Desarrollo Para el nuevo Ecuador" y la Estrategia Territorial, y busca tres grandes objetivos: incrementar la productividad agropecuaria mediante investigación, transferencia tecnológica e innovación; fortalecer la comercialización nacional e internacional, incluyendo enfoque de género e inocuidad; y mejorar los servicios a pequeños y medianos productores con seguros, legalización de tierras y controles fito y zoonarios<sup>15</sup>.

Debido al paro de casi un mes entre septiembre y octubre de 2025, impulsado por la CONAIE, la Cámara de Industrias y Producción (CIP) estimó que se han perdido más de USD 80 millones. Los sectores comercial, lácteo, textil, turístico, agro productor y transporte están entre los más afectados<sup>16</sup>. Para hacer frente a los efectos de la eliminación del subsidio al diésel, el gobierno anunció la implementación del Bono Raíces, un apoyo económico de USD 1.000 destinado a 100.000 agricultores y pescadores, que funcionará como capital semilla y que entró

<sup>14</sup> <https://www.primicias.ec/economia/lluvias-ecuador-invierno-perdidas-cultivos-arroz-aves-90744/>

<sup>15</sup> <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/84-millones-dolares-plan-nacional-agricola-2024-2025-226260.html>

<sup>16</sup> <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/30-dias-paro-indigena-deja-millones-en-perdidas-sierra-norte-ecuador/>

en vigor el 15 de septiembre. Además, Banecuador destinará USD 100 millones al programa de crédito '7x7', con plazos de siete años y una tasa de interés del 7%<sup>17</sup>.

El sector de la agricultura y ganadería enfrenta desafíos como la modernización de técnicas agrícolas, la sostenibilidad ambiental y la fluctuación de precios en los mercados internacionales. Para combatir estos retos, el Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG), ha implementado políticas públicas para promover la producción agrícola sostenible y justa, que junto con la ventaja competitiva que tiene el Ecuador por la posición geográfica, sitúa al país como uno de los top mercados agrícolas. Además, la diversificación de la oferta exportable y las relaciones comerciales con Asia en el marco del Tratado de Libre Comercio (TLC) firmado con China, Canadá, Costa Rica y otros países son oportunidades de exploración para el sector. El BCE estima un crecimiento del PIB de la agricultura, ganadería y silvicultura 13,00% para cerrar 2025, el crecimiento más alto de todos los sectores considerados por el BCE.

INDICADORES	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación productos de la agricultura, la silvicultura y la pesca (IPP, variación anual)	7,68%	3,35%	17,10%	11,57%	3,59%	-7,98 p.p.
Empleo adecuado – agricultura, silvicultura y ganadería	11,10%	11,40%	10,60%	12,00%	13,80%	1,80 p.p.
Desempleo - agricultura, silvicultura y ganadería	0,50%	0,60%	0,40%	0,50%	0,60%	0,10 p.p.
Ventas netas acumuladas - agricultura, silvicultura, ganadería y pesca (millones USD)	19.663	19.736	22.332	15.115	17.775	17,50%

Fuente: INEC, Ministerio de Producción

## POSICIÓN COMPETITIVA

En cuanto a la posición competitiva de la compañía dentro del sector en el cual desarrolla sus actividades, EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A. mantiene un reconocido prestigio a nivel nacional e internacional, ubicándose como la principal compañía del sector a nivel nacional.

PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR	INGRESO TOTAL (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD NETA (USD)	ROE
Industrial Danec S.A.	351.205.000	104.769.000	38.217.000	4.969.000	13,00%
<b>Extractora agrícola Río Manso Exa S.A.</b>	<b>99.769.305</b>	<b>27.361.668</b>	<b>15.898.490</b>	<b>5.174.002</b>	<b>32,54%</b>
Extractora Quevepalma S.A.	80.918.236	37.091.343	9.504.142	262.640	2,76%
Oleodavía S.A.	31.809.549	21.363.082	5.979.773	1.041.982	-17,43%
Agrooleaginosas Los Ríos Oleorios S.A.	29.296.454	6.352.458	3.003.749	82.195	2,74%
Extracosta S.A.	22.335.948	7.053.708	1.780.559	472.657	26,55%

Fuente: SCVS

En conclusión, en el contexto del entorno macroeconómico y del sector agroindustrial, la posición competitiva de Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A. se considera sólida y favorable frente a sus pares, sustentada en su escala operativa, trayectoria y rol estratégico dentro de la cadena de valor del aceite de palma en Ecuador. A diferencia de extractores independientes de menor tamaño, la compañía cuenta con ventajas competitivas relevantes derivadas de su integración vertical con el Grupo La Fabril, lo que le asegura estabilidad en la demanda, sinergias operativas y mayor resiliencia ante la volatilidad económica y de precios de *commodities* que caracteriza al sector. Adicionalmente, su capacidad instalada, dispersión geográfica de plantas y centros de compra, y desempeño financiero relativo —con niveles de rentabilidad y generación de flujos superiores al promedio sectorial— le permiten enfrentar de mejor manera ciclos adversos y presiones de costos, posicionándola como un actor competitivo de referencia dentro de la agroindustria local.

## PERFIL INTERNO

## GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A. Es una empresa dedicada a la extracción de aceite crudo de palma, aceite de palmiste y sus subproductos. Para ello, cuenta con plantas extractoras instaladas en territorio palmero, así como con centros de acopio ubicados en zonas estratégicas para la compra de fruta de palma.

### 2025-2026 ACTUALIDAD

Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A. cuenta con más de 45 años de trayectoria, durante los cuales ha operado a nivel nacional con plantas procesadoras instaladas para la extracción de aceite crudo de palma africana.

### 2024 INNOVACIÓN TECNOLÓGICA

La compañía realizó un cambio de sistema de clarificación estática a uno dinámico, mejorando su eficiencia, reduciendo tiempos y optimizando el uso de agua. Aprovechamiento de subproductos: PKS como biomasa, Raquis de palma convertido en pellets

<sup>17</sup> <https://www.primicias.ec/economia/medidas-compensacion-transportistas-bonos-retiro-subsidio-diesel-105094/>

<b>2013 - 2015</b> EXPANSIÓN DEL NEGOCIO	En el año 2013, la compañía amplió su línea de producción a través de la fusión por absorción con Tysai S.A., compañía dedicada al procesamiento de nuez de palmiste producción de aceite de palmiste, torta de palmiste y cascarilla. Al 2015 adquirió otra planta extractora.
<b>2012</b> INCREMENTO DE PRODUCCIÓN	En el mes de julio, la compañía adquirió el 99% del paquete accionario de Procesadora Valle del Sade S.A. PROVASA, empresa que contaba con una planta extractora en Esmeraldas, de manera que logró aumentar su capacidad en 48.000 toneladas de fruto al año.
<b>2007-2009</b> AUMENTOS DE CAPITAL	En 2007 se registra un aumento de capital por USD 547.614,16 y en 2009 por USD 244.889,96
<b>2006</b> FUSIÓN POR ABSORCIÓN	El 1 de noviembre la compañía realizó una fusión por absorción con la compañía Agrícola Palmera de los Ríos S.A.
<b>2005</b> AUMENTO DE CAPITAL	Se registra un aumento de capital por 1.746.187,6800 (suscripciones por aumento registradas en 2005).
<b>1987</b> CAMBIO DE DOMICILIO	En un principio fue constituida como compañía limitada y posteriormente cambió su domicilio a la ciudad de Manta, donde se transformó en sociedad anónima el 10 de marzo.
<b>1977</b> CONSTITUCIÓN	EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A. se constituyó en la ciudad de Quito el 26 de enero de mediante escritura pública otorgada ante el Notario Décimo Segundo del cantón. La compañía fue inscrita en el Registro Mercantil correspondiente el 17 de febrero.

Fuente: EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A.

En sus inicios, la compañía inició con una planta de extracción de aceite de crudo de palma africana. Actualmente, cuenta con cuatro plantas extractoras de aceite de palma y dos plantas de aceite de palmiste, trece centros de compras y varias instalaciones que se encuentran distribuidas a nivel nacional.

EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A. forma parte de Grupo La Fabril y es un importante proveedor de aceite de palma y palmiste para la transformación de sus productos principales comercializados a lo largo del país, razón por la cual Holdingfabril S.A.S es el único accionista. A la fecha del presente informe, el capital suscrito de la compañía fue de USD 2.550.291,80 de USD 1 cada una

ACCIONISTAS EXTRACTORA AGRICOLA RIO MANSO EXA S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Holdingfabril S.A.S.	Ecuador	2.550.291,80	100,00%
<b>Total</b>		<b>2.550.291,80</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: SCVS

ACCIONISTAS HOLDINGFABRIL S.A.S.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Catalunya Trust	Estados Unidos de América	20.000.000	100,00%
<b>Total</b>		<b>20.000.000</b>	<b>100,00%</b>

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.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Energy & Palma Energypalma S.A.	Accionariado	Activa
Extractora Agrícola Río Manso Exa S.A.	Accionariado	Activa
Agrícola El Naranjo S.A.	Accionariado	Activa
Extractora Natural Ecuador S.A. EXTRANATU	Accionariado	Activa
Hidroalto Generación de Energía S.A.	Accionariado	Activa
Aerofabril S.A.S.	Accionariado	Activa
Forestal Cabo-Pasado S.A.	Accionariado	Activa
Inver-Aurea S.A.	Accionariado	Activa
Manahielo S.A.S.	Accionariado	Activa
Hidroriente S.A.	Accionariado	Activa
Zona Franca Manabí Zoframa S.A.	Accionariado	Activa
Electroquil S.A.	Accionariado	Activa
Fabripalma S.A.	Accionariado	Activa
Lf Manager Service Lf-Manager S.A.	Accionariado	Activa

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Compañía de Transporte de Carga Pesada Virgen de Monserrate S.A. TRANSMONSERRATE	Accionariado	Activa
Inmobiliaria Montecristi S.A. INMONTECRISTI	Accionariado	Activa

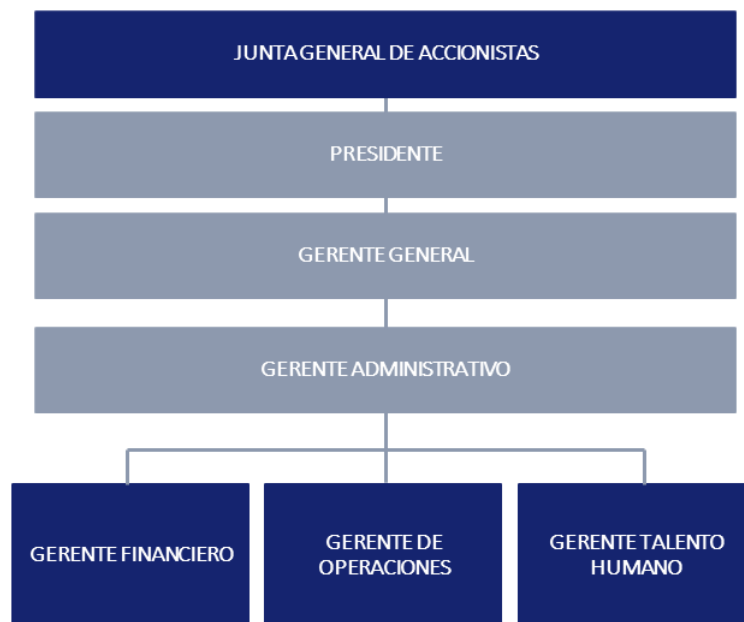
Fuente: SCVS

La compañía se gobierna a través de la Junta General de Accionistas como órgano supremo y de la administración ejecutiva liderada por la Gerencia General; en paralelo, adopta un marco de gobierno corporativo alineado a los lineamientos del Grupo La Fabril, orientado al fortalecimiento del control interno y la transparencia, con énfasis en cumplimiento presupuestario, definición de objetivos y seguimiento de procesos. En línea con estos lineamientos, se incorporan principios como igualdad de voto, derecho a la no dilución (incluyendo la obligación de informar los efectos de decisiones de financiamiento sobre el valor de las acciones), así como prácticas de divulgación de información corporativa a través de canales institucionales y un enfoque de calidad/consistencia de la información financiera bajo estándares contables y auditoría externa.

Asimismo, la compañía opera bajo una gestión ejecutiva que prioriza el seguimiento periódico del desempeño y el control de variables críticas del negocio, con un enfoque de transparencia e integridad en la conducción y en el registro consistente de la información; en este marco, el Grupo La Fabril declara el compromiso de dirigir los negocios con transparencia e integridad, y de registrar informes y balances de modo correcto, consistente, exacto y completo, poniendo sus libros con transparencia a auditorías internas y externas, además de mantener canales oficiales de comunicación para recepción y procesamiento de reclamaciones, críticas y denuncias sobre transgresiones éticas.

Complementariamente, la organización cuenta con un esquema corporativo de control que incluye instancias de supervisión y denuncia (Comité de Gestión Ética, Comité Corporativo de Auditoría y Canal de Denuncias–Línea Ética), y define responsabilidades para la investigación de eventos de fraude/corrupción, estableciendo que cualquier fraude detectado o sospechado debe ser reportado inmediatamente al Comité de Gestión Ética, el cual coordina las investigaciones con la Gerencia Corporativa de Auditoría Interna, Asuntos Legales, Talento Humano y las áreas afectadas internas y externas; adicionalmente, se implementan procesos de debida diligencia y monitoreo de terceros (clientes, proveedores, contratistas y otros) para mitigar riesgos de fraude y corrupción, con la posibilidad de prescindir de la relación comercial ante incumplimientos.

A la fecha de corte del presente informe, EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A. cuenta con 416 empleados divididos en las distintas áreas operativas y administrativas de la compañía.



Fuente: EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A.

La compañía dispone de herramientas y sistemas informáticos que soportan la operación y el control administrativo, con un ERP Dynamics GP como núcleo e integrado a aplicaciones de Nómina, Bancos, un módulo Corporativo, SeedBilling y base de datos MS SQL, lo que permite estructurar la gestión transaccional y financiera en un entorno centralizado; en términos de seguridad y continuidad, la organización cuenta con una política de TI

aplicable a todos los colaboradores y equipos, que establece controles de acceso (usuarios y credenciales), restricciones de uso y la obligación de almacenar la información en la carpeta institucional EXA\_RIOMANSO para habilitar el respaldo de datos a través de la red, complementado con copias externas de información vital administradas por el área de TI para recuperación ante pérdida o daño, lo que constituye un mitigante relevante del riesgo operativo asociado a indisponibilidad o pérdida de información.

La compañía estructura su gestión de responsabilidad social y sostenibilidad bajo un modelo ASG (Ambienta, Social y Gobernanza, por sus siglas en español) de cinco pilares que orienta su aspiración de crecimiento responsable en toda la cadena de valor: Económico (Innovación sostenible), enfocado en robustecer procesos de innovación y desarrollo de productos; Social (Personas prósperas y saludables), orientado a salud, bienestar, diversidad e igualdad, y al fortalecimiento de condiciones dignas; Ambiental (Gestión eficiente de huella de carbono, energía y agua), dirigido a establecer líneas base y metas de reducción de emisiones y consumos, así como a mejorar el desempeño ambiental; Economía Circular (Gestión sin residuos), orientado a medir y disminuir la huella de residuos, aumentar la reutilización/valorización y reducir el uso de plástico virgen; y Gobernanza (Relaciones éticas y transparentes), centrado en fortalecer la gestión ética, los canales de denuncia y la comunicación y reporte ASG hacia públicos clave.

A nivel de gestión y control, el esquema incorpora una hoja de ruta con “temas materiales” y herramientas de seguimiento, incluyendo: levantamiento de líneas base (p. ej., inventario de ciclo de vida de la cadena de suministro), priorización de materias primas/proveedores estratégicos, e implementación de planes de trazabilidad (incluida trazabilidad total de aceites hasta plantaciones), además de la evaluación y calificación de proveedores bajo criterios ESG; para monitoreo, se plantea la centralización de KPIs mediante un ASG balance scorecard y el cierre de brechas prioritarias incorporando a proveedores en la gestión.

En el componente ambiental, la política declara un compromiso con una gestión amigable con el ambiente y el desarrollo sustentable, enfocada en la prevención y control de impactos negativos en producción y el cumplimiento de la legislación ambiental aplicable. Como evidencia de medición e impacto, se reportan indicadores de consumo e impacto (p. ej., consumo hídrico anual, consumo eléctrico, consumo de combustible y huella de carbono) y gestión de efluentes, señalando que la totalidad del efluente generado se trata en PTAR mediante acción de microorganismos (aeróbicos/anaeróbicos) y posterior fitorremediación antes de la descarga final; adicionalmente, se detalla gestión de residuos (comunes, reciclables y peligrosos) con disposición diferenciada, reciclaje y uso de gestores ambientales autorizados para residuos peligrosos.

En términos de ejecución y evidencias operativas, la Memoria 2024 presenta resultados vinculados a economía circular y gestión ambiental, incluyendo la producción y valorización de subproductos (p. ej., fibra utilizada para generación interna de vapor; cascarilla destinada a calderos de biomasa; raquis destinado a enmienda orgánica y a procesos de pelletización), así como la cuantificación de consumos e impactos (agua, energía eléctrica, combustible y huella de carbono) y el tratamiento de efluentes mediante PTAR con microorganismos y fitorremediación previa a la descarga; adicionalmente, se reporta un Proyecto No Deforestación con levantamientos topográficos y visitas ante alertas, que puede derivar en restricciones de recepción de materia prima, y se detallan actividades de gestión social orientadas a colaboradores y comunidades de influencia, lo cual contribuye a mitigar riesgos ambientales, regulatorios y reputacionales inherentes al sector, aunque para fines de calificación es recomendable complementar con métricas de desempeño social (cobertura, frecuencia, inversión y resultados) para sostener el impacto de los programas.

A la fecha del presente informe la compañía no registra obligaciones patronales en mora con el sistema de seguridad social, se encuentra al día en las obligaciones con el Servicio de Rentas Internas y el certificado del buró de crédito, evidenció que la compañía se encuentra al día con las instituciones financieras, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos.

## NEGOCIO

El objeto social de la compañía es la instalación a nivel nacional de plantas procesadoras destinadas a la extracción de aceite crudo de palma africana, ya sea de cultivos propios de la compañía o de terceras personas. Asimismo, se dedica a la comercialización de productos elaborados, importación y exportación de productos agrícolas, importación de maquinarias y repuestos para la actividad de la agroindustria.

El giro de negocio de Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A. se centra en la producción y comercialización de aceite rojo de palma, aceite de palmiste y subproductos derivados del proceso de extracción (incluyendo torta de palmiste, cascarilla, compostaje y abonos orgánicos), orientados al mercado local e internacional y bajo un enfoque de cumplimiento normativo, calidad, seguridad, salud ocupacional y protección ambiental; adicionalmente, la

Memoria 2024 evidencia la valorización y comercialización de subproductos, incluyendo ventas de cascarilla de nuez y pellet de raquis para calderos de biomasa de La Fabril, así como consumo interno de fibra para generación de vapor, lo que refuerza la gestión de residuos bajo un enfoque de economía circular y sugiere sinergias operativas dentro del grupo.

La principal diferenciación de la compañía se sustenta en su vínculo con los palmicultores, a quienes identifica como el eje del negocio y con quienes mantiene una política de precio justo y pago inmediato (sea en CCAP o en la extractora), lo que contribuye a fortalecer la confianza y la continuidad de abastecimiento en su base de proveedores; la Memoria 2024 reporta 1.324 proveedores activos entre pequeños, medianos y grandes. En línea con esta orientación, la compañía declara como parte de su misión el objetivo de mantener una relación de largo plazo con sus proveedores, respaldada por un enfoque de servicio y una propuesta de valor orientada a innovación en la atención al proveedor. La compañía actualmente cuenta con las siguientes líneas de productos:

#### ACEITE DE PALMA

- Consiste en la extracción de aceite rojo de palma africana a través de un proceso térmico de tipo mecánico (prensado) sin intervención de productos químicos ni preservantes. Este producto sirve para el procesamiento de aceites y grasas comestibles.

#### ACEITE DE PALMISTE

- Consiste en la extracción de aceite de la nuez extraída dentro de la fruta de palma a través de un proceso térmico de tipo mecánico (prensado) sin intervención de productos químicos ni preservantes.

#### TORTA DE PALMISTE

- Es un subproducto generado de la extracción del aceite de palmiste. Su comercialización se la realiza a las industrias de balanceados para animales. El precio de este producto va en función de los productos sustitutos como el afrecho de arroz.

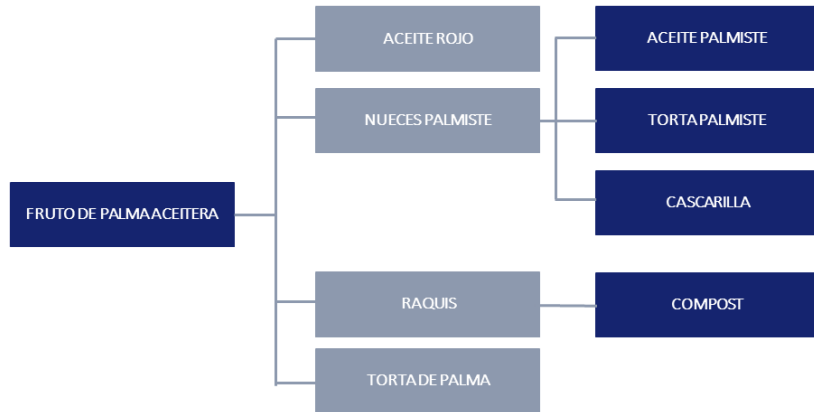
#### CASCARILLA DE PALMISTE

- Es un subproducto generado de la extracción del aceite de palmiste. Este producto es utilizado como un combustible sólido no fósil. Se lo comercializa a la industria cementera por ser una biomasa de alto poder calórico.

#### COMPOST

- Producto orgánico que resulta de los procesos de degradación biológica de los residuos de extracción de aceite rojo. Este producto se lo comercializa a agricultores de la zona que lo utilizan como abono orgánico para sus cultivos.

A continuación, se presentan las líneas de negocio derivadas del fruto de palma aceitera:



Fuente: EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A.

La compañía plantea una estrategia de corto y mediano plazo orientada a sostener el crecimiento y la estabilidad operativa mediante el incremento del procesamiento de fruta fresca de palma, el fortalecimiento de su rol como abastecedor en el mercado nacional y el desarrollo de exportaciones, con el objetivo de consolidar liderazgo, rentabilidad y optimización de procesos. Este direccionamiento estratégico se encuentra alineado con su misión de producir y comercializar aceite de palma, palmiste y subproductos para el mercado local e internacional, bajo altos estándares de calidad y productividad, cumpliendo normativas ambientales y laborales y manteniendo relaciones de largo plazo con proveedores; adicionalmente, la Memoria 2024 refuerza la orientación de gestión hacia excelencia operacional, calidad, seguridad industrial/ocupacional y gestión ambiental como ejes transversales de sostenibilidad del negocio.

En términos operativos, la estrategia prioriza la mejora de rentabilidad vía eficiencia operativa y control de costos, complementada por la maximización del aprovechamiento de subproductos industriales, lo que, en la práctica, se evidencia en 2024 con un enfoque de valorización (por ejemplo, ventas de cascarilla y pellet a calderos de biomasa, consumo interno de fibra para generación de vapor y conversión de raquis a pellet), fortaleciendo una lógica de economía circular. En paralelo, el marco de sostenibilidad incorpora líneas de acción que funcionan como habilitadores del desempeño operativo (y, por tanto, de eficiencia/costos), incluyendo iniciativas de optimización y reducción del consumo de agua, medición de huella hídrica, reinyección de agua, tratamiento de aguas, eficiencia energética y medición/reducción de huella de carbono, junto con el monitoreo de no deforestación; estos componentes se complementan con indicadores de recursos e impacto reportados en la Memoria 2024 (consumo hídrico, consumo eléctrico, consumo de combustible y huella de carbono) y con la gestión de efluentes mediante PTAR y fitorremediación.

#### RIESGO OPERACIONAL

Además, como política de la compañía, con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en sus operaciones, EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A. mantiene vigentes diversas pólizas de seguro, de acuerdo con el siguiente detalle:

PÓLIZAS DE SEGUROS (NOVIEMBRE 2025)	ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Todo riesgo de incendio	EQUISUIZA SEGUROS S.A.	29/05/2026
Equipo y maquinaria de contratistas		29/05/2026
Equipo electrónico		29/05/2026
Vehículo		29/05/2026
Robo y/o asalto		29/05/2026
Rotura de maquinaria		29/05/2026
Fidelidad, dinero y valores		29/05/2026
Responsabilidad civil		29/05/2026

Fuente: EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A.

#### PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A. mantiene vigente la Tercera Emisión de Obligaciones en el Mercado de Valores.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2013	Q.IMV.2013.04926	5.000.000	Cancelada

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Segundo Programa de Papel Comercial	2017	SCVS.INMV.DANAR.2017.24568	2.000.000	Cancelada
Tercer Programa de Papel Comercial	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00005704	2.000.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00000704	5.000.000	Cancelada
Cuarto Programa de Papel Comercial	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00005085	3.000.000	Cancelada
Tercera Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00005981	3.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos que ha mantenido EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A. en circulación en el Mercado de Valores.

LIQUIDEZ DE INSTRUMENTOS	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Primera Emisión de Obligaciones	80	19	5.000.000
	9	2	2.000.000
Segundo Programa de Papel Comercial	163	17	2.000.000
	1	1	50.000
Tercer Programa de Papel Comercial	106	4	2.000.000
	150	19	2.000.000
Segunda Emisión de Obligaciones	196	5	3.650.300
Cuarto Programa de Papel Comercial	5	6	3.000.000
Tercera Emisión de Obligaciones	26	5	2.510.400

Fuente: SCVS

El emisor integra un marco de gobierno corporativo alineado al Grupo La Fabril, sustentado en prácticas de protección accionaria, transparencia informativa y disciplina financiera bajo NIIF y auditoría externa, lo que fortalece la comparabilidad y confiabilidad de la información en un contexto de concentración accionaria. En control interno y conducta, la entidad aplica políticas robustas de prevención de fraude y corrupción, con mecanismos de denuncia, comités especializados y protocolos de investigación que involucran a Auditoría Interna, Asuntos Legales y Talento Humano; adicionalmente, incorpora procesos de debida diligencia y monitoreo de terceros, lo que mitiga riesgos operacionales y reputacionales derivados de potenciales fallas de integridad.

En riesgo operacional y continuidad, la compañía cuenta con controles tecnológicos y políticas de seguridad, además de un esquema de respaldo institucional y copias externas administradas por TI, complementado con coberturas de pólizas vigentes a noviembre de 2025 que reducen la severidad financiera ante contingencias. En presencia bursátil, mantiene una trayectoria consistente de emisiones y negociación secundaria, respaldada por la vigencia de su Tercera Emisión de Obligaciones (2022). Finalmente, el componente ASG se integra como eje estructural del modelo de gestión —incluyendo monitoreo ambiental, economía circular y programa de No Deforestación—, con oportunidad de mejora en la consolidación de KPIs y trazabilidad por planta y cadena de suministro.

## INSTRUMENTO

Mediante sesión de Junta General Universal de Accionistas de EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A. celebrada el 19 de mayo del 2022 se resolvió aprobar la Tercera Emisión de Obligaciones de la compañía por un monto de hasta USD 3.000.000,00.

La Emisión fue compuesta por una sola clase, la Clase F, y fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 17 de agosto de 2022 mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00005981. A la fecha del presente informe, Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV logró colocar un monto de USD 2.510.400, que corresponde al 83,68% de monto total aprobado.

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES			PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	CLASES	MONTO (USD)				
	F	3.000.000	1.440 días	7,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo Vigente (noviembre 2025)	USD 627.600					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.					
Garantía	Garantía General de acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía Específica	Fianza Solidaria otorgada por La Fabril S.A. para garantizar el pago a los obligacionistas de las Emisión.					

**TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES**

Destino de los recursos	El objeto de la Emisión es la captación de recursos para destinarlo 100% para capital de trabajo, específicamente compra de materia prima y pago a proveedores.
Valor nominal	USD 1.000,00
Base de cálculos de intereses	Base comercial 30/360: corresponde a años de 360 días. 12 meses y 30 días cada mes.
Sistema de colocación	Se negociará de manera bursátil hasta por el monto indicado.
Rescates anticipados	La presente Emisión de Obligaciones no contempla sorteos ni rescates anticipados.
Underwriting	No existe un contrato de underwriting para la presente Emisión.
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador.
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles 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.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>■ Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en la normativa.</li> </ul>
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mientras esté vigente la presente Emisión, se mantendrá un límite de endeudamiento referente a los pasivos con costo de hasta 3 veces el patrimonio de la compañía</li> </ul>

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

La tabla de amortización siguiente se basa en el esquema de pagos original y en el monto total colocado:

AMORTIZACIÓN CLASE F	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	10/02/2023	2.510.400	156.900	43.932	200.832	2.353.500
2	10/05/2023	2.353.500	156.900	41.186	198.086	2.196.600
3	10/08/2023	2.196.600	156.900	38.441	195.341	2.039.700
4	10/11/2023	2.039.700	156.900	35.695	192.595	1.882.800
5	10/02/2024	1.882.800	156.900	32.949	189.849	1.725.900
6	10/05/2024	1.725.900	156.900	30.203	187.103	1.569.000
7	10/08/2024	1.569.000	156.900	27.458	184.358	1.412.100
8	10/11/2024	1.412.100	156.900	24.712	181.612	1.255.200
9	10/02/2025	1.255.200	156.900	21.966	178.866	1.098.300
10	10/05/2025	1.098.300	156.900	19.220	176.120	941.400
11	10/08/2025	941.400	156.900	16.475	173.375	784.500
12	10/11/2025	784.500	156.900	13.729	170.629	627.600
13	10/02/2026	627.600	156.900	10.983	167.883	470.700
14	10/05/2026	470.700	156.900	8.237	165.137	313.800
15	10/08/2026	313.800	156.900	5.492	162.392	156.900
16	10/11/2026	156.900	156.900	2.746	159.646	-

Fuente: SCVS

Mientras se encuentre en vigencia la Emisión, el Emisor deberá establecer, de manera obligatoria, ciertas medidas orientadas a mantener el valor de la Garantía General, por lo que se resolvió:

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte noviembre 2025, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/pasivos de 2,08.	<b>CUMPLE</b>
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No hay obligaciones en mora.	<b>CUMPLE</b>

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación mayor o igual a 1,25.	Con corte noviembre de 2025, la compañía presentó una cobertura del monto de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 34,04 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE

Fuente: EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mientras esté vigente la presente Emisión, se mantendrá un límite de endeudamiento referente a los pasivos con costo de hasta 3 veces el patrimonio de la compañía.	Con corte noviembre 2025, los pasivos con costo fueron equivalentes 0,30 veces el patrimonio neto de la compañía.	CUMPLE

Fuente: EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A.

GARANTÍA ESPECÍFICA	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
La garantía específica consiste en una Fianza Solidaria otorgada por La Fabril S.A. para garantizar el pago a los obligacionistas de las Emisión.	Con corte noviembre 2025, continuó vigente la garantía específica de Fianza Solidaria, y no ha sido requerida su ejecución ya que se han cumplido con las obligaciones emanadas de la Emisión.	CUMPLE

Fuente: EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A.

#### GARANTÍA ESPECÍFICA

La Garantía Específica consiste en una Fianza Solidaria otorgada por La Fabril S.A. para garantizar el pago a los obligacionistas de la Tercera Emisión de Obligaciones, lo que conlleva a analizar la posición financiera de dicha compañía. La Fabril S.A. al 30 de noviembre de 2025 contó con un monto de activos totales de USD 498,56 millones compuestos en su mayoría por: propiedad, planta y equipo neto, inventarios en y cuentas por cobrar. Del total de activos, un monto de USD 173,27 millones corresponden a activos libres de gravamen, los cuales ofrecen una cobertura de 276,09 veces sobre el monto en circulación de la Tercera Emisión de Obligaciones. La compañía contó con pasivos por un monto de USD 375,24 millones compuestos por: obligaciones bancarias, obligaciones emitidas con el Mercado de Valores y proveedores. El patrimonio neto alcanzó un monto de USD 123,32 millones, incluyendo un capital social de USD 63,01 millones y resultados del ejercicio de USD 7,81 millones.

#### 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 mantuvo un total de activos de USD 31,77 millones, de los cuales USD 21,36 millones fueron activos depurados.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 30 de noviembre de 2025, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados con Garantía General deben mantener una razón mayor o igual a 1,25. 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	31.767.295
(-) Activos o impuestos diferidos	831.586

ACTIVOS DEPURADOS (NOVIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
(-) Activos gravados	9.127.987
(-) 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	445.474
<b>Total Activos Depurados</b>	<b>21.362.248</b>
<b>Saldo de obligaciones en circulación</b>	<b>627.600</b>
<b>Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación</b>	<b>34,04</b>

Fuente: EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A.

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 Tercera Emisión de Obligaciones de EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representan el 1,76% del 200% del patrimonio al 30 de noviembre de 2025 y el 3,52% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO	MONTO (USD)
<b>Patrimonio</b>	<b>17.827.380</b>
200% Patrimonio	35.654.760
Aceptante de facturas comerciales negociables	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	627.600
Nueva Emisión de Obligaciones	-
Total Emisiones	627.600
<b>Total Emisiones/200% Patrimonio</b>	<b>1,76%</b>

Fuente: EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A.

La Tercera Emisión de Obligaciones (Clase F), aprobada por la SCVS en agosto de 2022 por un monto de hasta USD 3,0 millones y con un saldo vigente de USD 627.600 a noviembre de 2025, presenta un perfil de riesgo de crédito centrado en la capacidad del emisor para sostener flujos operativos suficientes que permitan atender un servicio trimestral de capital e intereses durante los 1.440 días de vigencia. Este riesgo se ve influenciado por la naturaleza del capital de trabajo, cuyo desempeño depende de la disponibilidad y costos de la materia prima —destino exclusivo de los recursos captados—, así como por la capacidad de mantener liquidez operativa para cumplir el cronograma de amortización.

No obstante, la estructura de resguardos y garantías mitiga de manera significativa estos riesgos. El emisor presenta holgura en los resguardos de ley, con una relación activos reales/pasivos de 2,08 veces y una cobertura de activos depurados/obligaciones en circulación de 34,04 veces al corte de noviembre de 2025, además de un endeudamiento conservador reflejado en pasivos con costo equivalentes a 0,30 veces el patrimonio (frente al límite regulatorio de 3,0 veces). De forma adicional, la garantía específica mediante Fianza Solidaria otorgada por La Fabril S.A. proporciona un segundo nivel de soporte crediticio, reduciendo de forma material la pérdida esperada del instrumento. Finalmente, el avance en la amortización —con un saldo remanente de USD 627.600— disminuye la exposición hacia el vencimiento final de noviembre de 2026, fortaleciendo el perfil de riesgo residual del instrumento.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros de los años 2022, 2023 auditados por Deloitte & Touche Ecuador Cia. Ltda. y 2024 auditado por BDO Ecuador S.A. y no presentan opiniones con salvedad. Adicionalmente se utilizaron estados financieros internos de noviembre 2024 y 2025.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

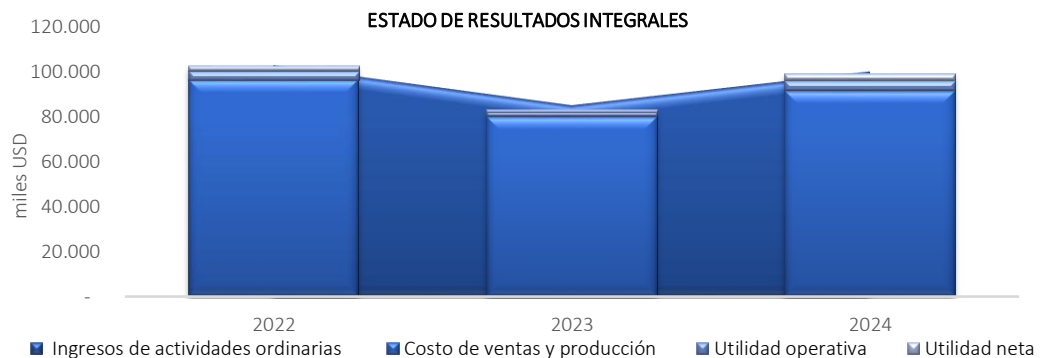
El nivel de ventas disminuyó de 2022 a 2023, comportamiento negativo dado por un factor principal: la reducción de los precios internacionales del aceite de palma motivada por una prolongada caída en los mercados mundiales, normalizando precios que se mantenían en periodos anteriores, dado que estos se incrementaron considerablemente desde 2021. Es así como en 2022 los ingresos se ubicaron en USD 102,59 millones y se redujeron 17,4%, para en 2023 alcanzar USD 84,75 millones. Para 2024 los ingresos se recuperan y se observa un crecimiento de 17,72% con respecto a 2023, alcanzando USD 99,77 millones en ventas. En noviembre 2025 los ingresos continuaron la tendencia de crecimiento y fueron 17,20% superiores con respecto a lo registrado en el mismo mes del año anterior, alcanzando USD 100,51 millones.

Los ingresos se dividen en tres principales líneas de negocio, aceite de palma y palmiste, pasta de palmiste y subproductos y extracción. En el periodo de estudio, el aceite de palma y palmiste ha representado 95% de los ingresos, seguido por los subproductos y extracción, abarcando 3% en promedio y seguido por la pasta de palmiste que ha abarcado 2%. En cuando a los subproductos y extracción se registran los relacionados a la extracción de aceite de palma y palmiste, y estos subproductos se clasifican en compost raquis, cascarilla de nuez, fibra de palma, pellet de raquis y servicios de extracción de nuez.

DETALLE DE INGRESOS	2022 (USD)	2023 (USD)	2024 (USD)	NOVIEMBRE 2024 (USD)	NOVIEMBRE 2025 (USD)
Aceite de palma y palmiste	99.631.791	79.431.419	94.301.495	80.796.512	95.577.199
Pasta de palmiste	1.613.110	2.132.267	2.111.334	1.881.473	1.706.750
Subproductos y Extracción	1.346.520	3.190.086	3.356.476	2.724.897	2.862.795
<b>Total</b>	<b>88.374.370</b>	<b>78.937.056</b>	<b>77.611.793</b>	<b>85.402.883</b>	<b>100.146.745</b>

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos noviembre 2024 – 2025

La composición de ingresos de Rio Manso evidencia una marcada concentración en una parte relacionada: LA FABRIL S.A., la cual representa el 83,82% del total facturado. Esta alta participación responde a la relación accionaria existente, dado que La Fabril S.A. es socia de Rio Manso S.A., lo que implica un flujo comercial recurrente en el marco de una integración vertical dentro del grupo económico. El segundo cliente en importancia es CARGILL AMERICAS INC (EE. UU.), con una participación del 5,44%, constituyéndose como el principal cliente independiente. Los demás clientes registran participaciones individuales con un promedio de 1,2%, representando un peso marginal en la estructura de ingresos. En conjunto, los dos principales clientes concentran aproximadamente el 89,26% de las ventas, lo cual, aunque en buena medida obedece a vínculos corporativos, subraya la exposición a riesgos de concentración comercial que deben ser gestionados estratégicamente.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024

El costo de ventas de la compañía se ha mantenido sobre el 90% de los ingresos en los últimos 3 años, pasando de USD 96,27 millones en 2022 (93,84% de los ingresos) hasta alcanzar USD 91,67 millones en 2024 (91,88% de los ingresos). Para noviembre 2025 el costo de ventas alcanza USD 89,88 millones y a pesar de ser mayor monetariamente al registrado en noviembre 2024, en términos de participación el costo de ventas se redujo hasta alcanzar 89,43% de los ingresos. El costo de ventas está directamente relacionado con el costo del inventario que se deriva del aceite de palma, aceite de palmiste, compost y pellet de raquis.

El margen bruto de la compañía, por lo tanto, ha presentado un comportamiento variado, anclado directamente a las ventas y al costo, pasando de USD 6,32 millones en 2022, a USD 4,77 millones en 2023, hasta ubicarse en USD 8,10 millones en 2024. En este periodo el margen bruto ha mostrado una participación promedio de 6,64%, siendo la más alta en 2024 con una participación de 8,12%. En noviembre 2025 el margen bruto alcanzó USD 10,62 millones y fue 19,77% superior al registrado en noviembre 2024, logrando así alcanzar una participación de 10,57%, producto de un eficiente manejo de los costos para este último mes.

#### GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos de administración y ventas han mantenido un comportamiento creciente, acorde al crecimiento de las ventas de la compañía. Estos gastos operativos han pasado de USD 2,19 millones en 2022, pasando a USD 2,60 millones en 2023, hasta alcanzar USD 3,65 millones en 2024. Entre 2023 y 2024 estos gastos crecieron 40%, debido a un incremento principalmente en los gastos por beneficios a empleados, y en promedio han tenido una participación de 3% con respecto a los ingresos.

El comportamiento de los gastos operativos influyó directamente la utilidad operativa, y esta tuvo un comportamiento variado entre 2022 y 2024. En 2022 la utilidad operativa alcanzó USD 4,13 millones y representó 4% de los ingresos, para 2023 esta utilidad decreció 47% y se ubicó en USD 2,17 millones representando 2,57% de los ingresos, y en 2024 la utilidad operativa creció 105%, alcanzando USD 4,46 millones, recuperando la utilidad alcanzada en 2022 y representando 4,5% de los ingresos. En noviembre 2025 la utilidad operativa alcanzó USD 6,29 millones y fue 26,42% superior a la registrada en el mismo del año anterior, representando 6,26% de los ingresos, siendo la representación más alta registrada en el periodo de estudio.

El EBITDA fluctuó acorde a los resultados operativos y mantuvo la misma tendencia variada, alcanzando en 2024 USD 5,09 millones. Entre 2022 y 2023 el EBITDA cubrió los gastos financieros en promedio 3,33 veces y los años de pago de deuda con EBITDA promediaron 2,64 años. Para 2024 la cobertura de EBITDA sobre gastos financieros aumentó significativamente a 7,45 veces, producto de un incremento en el resultado operativo con respecto a 2023, y los años de pago de deuda con EBITDA se redujeron hasta 0,62. Para noviembre 2025 la cobertura de EBITDA/Gastos Financieros fue 33,43 y los años de pago con EBITDA de apenas 0,24, reflejando la excelente cobertura de la compañía para hacer frente a sus obligaciones.

Por otro lado, los gastos financieros mantuvieron una tendencia decreciente pasando de USD 1,15 millones en 2022, a USD 864 mil en 2023 hasta alcanzar USD 682 mil en 2024. Esta tendencia se da principalmente por una disminución de la deuda con costo en el periodo de estudio, la cual se comentará en acápite posteriores. En noviembre 2025 los gastos financieros fueron los más bajos, alcanzando apenas USD 251 mil.

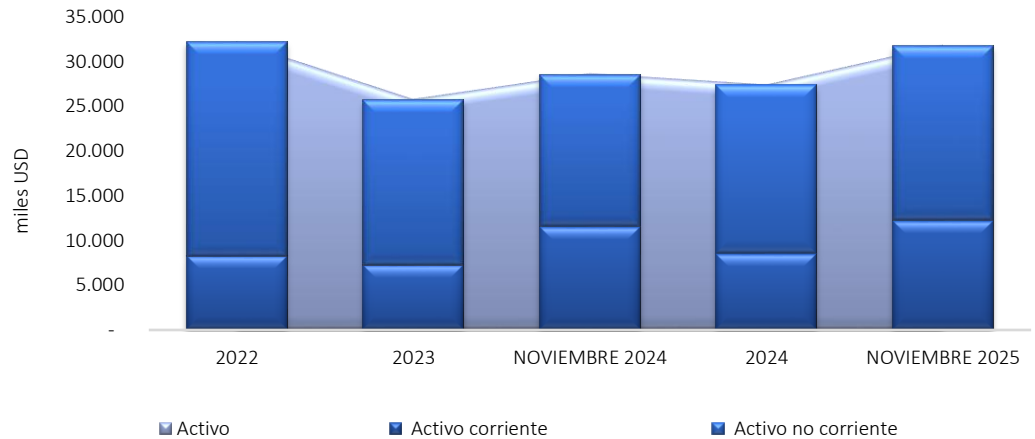
La utilidad neta de la compañía tuvo así mismo un comportamiento variado, pasando de USD 2,24 millones en 2022, disminuyendo 45% en 2023 a USD 1,24 millones, hasta alcanzar USD 3,11 millones en 2024 con un crecimiento de 152%. Los resultados de la compañía han sido siempre positivos, situación que se mantiene a noviembre 2025 con una utilidad neta de USD 6,04 millones, 39,44% superior a la registrada en noviembre 2024.

#### CALIDAD DE ACTIVOS

Los activos de la compañía registraron un comportamiento decreciente entre 2022 y 2023, con una variación a la baja de 20% durante este periodo. No obstante, al cierre del año 2024 el activo se incrementó en 6,44% alcanzando USD 27,36 millones. Dado el giro de negocio de la compañía, los activos estuvieron compuestos en su mayoría por la cuenta de propiedad, planta y equipo, que mantuvo montos constantes alrededor de los USD 18 millones, equivalente a una participación media del 66% del total de activos. Los rubros de cuentas por cobrar e inventarios fluctuaron en el periodo de estudio siguiendo el comportamiento de las ventas.

En el periodo de estudio los activos se concentraron en los no corrientes, con una participación promedio de 72% en los últimos 3 años, esto se mantuvo para noviembre 2025 con una participación de 61,39%. La cuenta más representativa fue propiedad planta y equipo con el 66% en promedio en el periodo de estudio, dado el giro de negocio de la compañía, esta mantiene niveles altos de maquinaria, equipos y herramientas, así como edificios donde elaboran los productos a ser comercializados.

### EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos noviembre 2024 – 2025

La compañía es un importante proveedor de aceite de palma para el Grupo La Fabril, por lo tanto, la mayor parte de las transacciones son con compañías relacionadas, principalmente con La Fabril S.A. Por esta razón, las cuentas por cobrar de naturaleza comercial se registraron en cuentas por cobrar relacionadas y fluctuaron en función de las ventas, coherente con la evolución del negocio. En promedio durante el periodo 2022 - 2024 tuvieron una participación del 6,7% sobre el total de activos de la compañía, y corresponden a facturas pendientes de cobro por venta de aceite rojo de palma y palmiste, así mismo, los plazos promedio de crédito varían entre 8 y 30 días. En cuanto a la salud de la cartera, alrededor del 98% se encontraba vigente para noviembre de 2025, lo que evidencia buena recuperabilidad, manteniendo valores mínimos de vencimiento a mayores plazos.

DETALLE DE VENCIMIENTO DE CARTERA (NOVIEMBRE 2025)	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Por vencer	2.719.038	98,27%
Vencidas de 0-30 días	47.760	1,73%
<b>Total</b>	<b>2.766.798</b>	<b>100%</b>

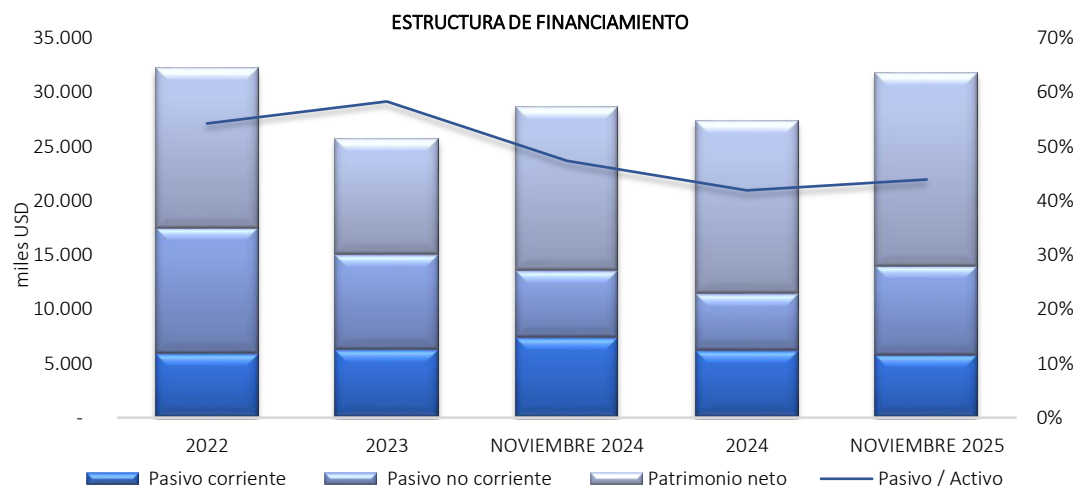
Fuente: EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A.

El rubro de inventarios mantuvo una participación promedio del 8,86% sobre el total de activos en el periodo de estudio y mantuvo una relación positiva con el comportamiento de las ventas, con una tendencia acorde a las ventas de la compañía. El nivel de inventarios fluctuó alrededor de los USD 2,49 millones en 2022 a USD 2,39 millones en 2024 y finalmente se situó en USD 4,37 millones en noviembre 2025 (13,77% de los activos), producto de mayor necesidad de inventario por el crecimiento de las ventas.

En el caso de EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A. a pesar del giro de negocio de la compañía que se enfoca en los activos fijos para su producción, el índice de liquidez siempre fue mayor a la unidad en el periodo de estudio con un valor promedio de 1,30 entre 2022 y 2024. En cuanto al efectivo y sus equivalentes, la compañía siempre mantuvo valores superiores al millón en el periodo de estudio, apoyando al índice de liquidez.

### ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

Históricamente, las principales alternativas de fondeo de EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A. en orden de importancia lo constituyeron: entidades financieras, recursos propios, Mercado de Valores y proveedores. El financiamiento de los activos a través de recursos propios ha sido constante en el periodo de estudio con una participación promedio del 49% entre 2022 y 2023.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos noviembre 2024 – 2025

La compañía ha optado por un financiamiento mayoritario a través de entidades financieras, en su porción corriente y no corriente, que mantuvieron una tendencia a la baja en el periodo de estudio. En la mayor parte del periodo analizado, la totalidad de la deuda financiera se concentró en el largo plazo y se consolidó en dos entidades financieras: Banco de la Producción S.A. Produbanco y Banco Bolivariano S.A. Los recursos de este rubro fueron destinados al financiamiento del capital de trabajo de la compañía, dada su política de pago a proveedores al contado, así como al financiamiento de activos fijos que mostraron adiciones paulatinas a lo largo de los años.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	3.315	2.329	2.746	3.373	763
Obligaciones emitidas CP	-	1.361	811	811	628
Obligaciones con entidades financieras LP	8.892	4.088	1.205	1.924	3.848
Obligaciones emitidas LP	-	1.439	628	628	-
<b>Subtotal deuda</b>	<b>12.207</b>	<b>9.217</b>	<b>5.390</b>	<b>6.736</b>	<b>5.239</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.965	1.116	2.214	3.392	3.033
<b>Deuda neta</b>	<b>9.241</b>	<b>8.101</b>	<b>3.175</b>	<b>3.344</b>	<b>2.206</b>

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos noviembre 2024 – 2025

Las fuentes de fondeo obtenidas a través del Mercado de Valores han consistido en cinco instrumentos: dos Emisiones de Obligaciones y tres Programas de Papel Comercial. La Primera Emisión de Obligaciones fue cancelada en el año 2017, momento a partir del cual se colocaron las emisiones de Papel Comercial, que le brindaron a la compañía la flexibilidad de financiamiento suficiente para hacer frente a su política de pago a proveedores al contado. En el año 2020, fue aprobada la Segunda Emisión de Obligaciones y el Cuarto Programa de Papel Comercial que se colocaron en su totalidad para el cierre del año 2021. La Tercera Emisión de Obligaciones fue aprobada en 2022 y ha sido la última emisión que se emitió. La deuda financiera compuso la mayor parte de las fuentes de fondeo con terceros alcanzando un porcentaje promedio del 49% del pasivo entre 2022 y 2023. Para noviembre 2025 la tendencia de decrecimiento se mantiene al presentar una deuda con costo de USD 5,24 millones, siendo la más baja en el periodo de estudio.

En cuanto a la estructura de proveedores de Río Manso, en noviembre 2025 el principal proveedor es REYBANPAC, REY BANANO DEL PACÍFICO C.L., con una participación del 11,56%, seguido por Mendoza A. K. con el 3,85% y Agrícola CANAPALM S.A. con el 3,80%. Ningún proveedor individual supera el 15% del total de costos, y los diez principales representan en conjunto el 36,20% de los costos de materia prima, lo que sugiere una base de abastecimiento relativamente diversificada. Todos los proveedores tienen origen nacional, lo que refuerza la integración con el mercado local y podría contribuir a una mayor estabilidad logística. Esta dispersión reduce el riesgo de dependencia crítica en un único proveedor, aunque se recomienda mantener monitoreos periódicos sobre la concentración para anticipar impactos ante eventuales disrupciones en el suministro.

El patrimonio de la compañía presentó fluctuaciones entre 2022 y 2024, debido al comportamiento de los resultados acumulados y la ganancia del periodo. En el año 2023 se apreció una disminución del 27% del patrimonio neto como consecuencia de un reparto de utilidades. Los principales rubros del patrimonio fueron: resultados acumulados, capital social y reservas. La compañía no ha realizado capitalizaciones en el periodo analizado, manteniendo un monto de capital social de USD 2,55 millones a noviembre 2025. Los resultados del ejercicio

siempre han sido positivos, lo que ha permitido un comportamiento estable en el desenvolvimiento del patrimonio neto. Los índices seleccionados demuestran que la compañía se encuentra bien capitalizada, al financiar un tercio de sus activos a través de recursos propios. Para 2024 el patrimonio neto alcanzó USD 15,89 millones y fue 48% superior al registrado en 2023, tendencia que se mantuvo en noviembre 2025 cuando el patrimonio alcanzó USD 17,83 millones gracias a los resultados del periodo.

La rentabilidad sobre el patrimonio fue positiva en todo el periodo de análisis, pero mostró diversas fluctuaciones alcanzando valores entre el 15% y el 20%, coherente con el comportamiento de las utilidades positivas. Para noviembre 2025 el ROE alcanzó 36,96% y fue el mayor en todo el periodo de estudio.

La posición financiera de Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A. se caracteriza por una recuperación sostenida y un perfil de riesgo financiero conservador, luego del impacto negativo registrado en 2023 por la normalización de precios internacionales del aceite de palma. La compañía mostró capacidad de ajuste operativo y control de costos, lo que permitió una recuperación relevante de ingresos, márgenes y resultados en 2024 y una mejora adicional a noviembre de 2025, alcanzando los niveles más altos del período en términos de utilidad operativa, EBITDA y utilidad neta. Este desempeño se refleja en holgadas coberturas financieras, con una reducción significativa del endeudamiento con costo, una deuda neta decreciente y una elevada capacidad de generación de caja para atender el servicio de la deuda, mitigando el riesgo financiero y otorgando flexibilidad ante escenarios adversos.

En paralelo, la estructura patrimonial se ha fortalecido gracias a resultados positivos recurrentes, financiando una proporción relevante de los activos con recursos propios y sosteniendo niveles adecuados de capitalización. La liquidez se mantiene en rangos adecuados, respaldada por efectivo recurrente, índices de liquidez superiores a la unidad y una cartera comercial de alta calidad y rápida rotación, coherente con la integración vertical del grupo.

No obstante, persisten riesgos estructurales a monitorear, principalmente la alta concentración de ingresos en una parte relacionada y la sensibilidad de márgenes a precios de commodities, propios del sector; estos factores son parcialmente mitigados por la estabilidad histórica de la relación comercial intra-grupo, la disciplina financiera evidenciada y la mejora continua en eficiencia operativa, configurando en conjunto una posición financiera sólida y consistente con el cumplimiento oportuno de sus obligaciones financieras.

## PERFIL PROYECTADO

### PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración original, el emisor realizó proyecciones de resultados y del estado de flujos de efectivo, 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	2025	
	ORIGINALES (MILES USD)	PRELIMINARES (MILES USD)
Ventas netas	119.627	113.213
Costo de venta	112.581	100.579
<b>Margen bruto</b>	<b>7.046</b>	<b>12.634</b>
Gastos operativos	(2.991)	(2.598)
<b>Utilidad operativa</b>	<b>4.055</b>	<b>10.217</b>
Gastos financieros	(369)	(352)
<b>Utilidad neta</b>	<b>2.899</b>	<b>7.535</b>

Fuente: EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A. – Prospecto de Oferta Pública

La comparación entre las proyecciones originales realizadas por el Emisor para 2025 y las cifras preliminares evidencia un ajuste conservador en el nivel de ingresos, dado que las ventas netas preliminares se ubicaron en USD 113,2 millones, por debajo de los USD 119,6 millones inicialmente proyectados, reflejando un menor volumen de ventas en un contexto sectorial aún expuesto a volatilidad de precios. No obstante, este menor nivel de ingresos fue ampliamente compensado por una mejora sustancial en la estructura de costos, ya que el costo de ventas preliminar representó aproximadamente el 88,8% de los ingresos, frente a un 94,1% estimado en la proyección original, lo que permitió duplicar el margen bruto respecto a lo inicialmente esperado.

Asimismo, los gastos operativos y financieros preliminares se ubicaron por debajo de los valores originalmente proyectados, evidenciando una gestión más eficiente del gasto y una menor carga financiera asociada a la reducción del endeudamiento con costo. Como resultado, la utilidad operativa preliminar alcanzó USD 10,2 millones, más del doble de la proyección original, mientras que la utilidad neta se ubicó en USD 7,5 millones, superando ampliamente los USD 2,9 millones estimados inicialmente. En conjunto, estas desviaciones positivas

reflejan una ejecución financiera y operativa superior a la planificada, reforzando la capacidad de la compañía para generar resultados aun en escenarios de ingresos más moderados a los previstos.

#### PREMISAS 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 (CUENTAS)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2025	2025	2026
Ingresos de actividades ordinarias	-	-17%	18%	17%	13%	10%
Costo de ventas y producción	93,84%	94,37%	91,88%	89,43%	90%	90%
Cuentas por cobrar (CP)	0	1	7	3	4	4
Inventarios	9	12	9	16	16	16
Cuentas por pagar (CP)	5	7	4	7	6	6

Fuente: EXTRACTORA AGRÍCOLA RIO MANSO EXA S.A. Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Las proyecciones del emisor plantean un escenario de desempeño basado en sus supuestos de operación y ejecución, incorporando variaciones esperadas en ingresos y en rubros asociados (gastos operativos, ingresos de proyectos y gastos financieros) conforme a su lectura del negocio y del pipeline. Por su parte, las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se estructuran bajo un enfoque más prudente para fines de análisis de riesgo, aplicando un “estrés” principalmente al potencial de generación de ingresos (asumiendo un comportamiento más horizontal y con menor aporte incremental de los proyectos) y, en paralelo, manteniendo gastos operativos como una proporción relevante de los ingresos y gastos financieros en niveles que preservan presión sobre coberturas. 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 tendencia estable y moderadamente creciente en los ingresos operacionales, pasando de USD 113,21 millones en 2025 a USD 124,54 millones en 2026, lo que evidencia un avance sostenido del negocio. El costo de ventas crece de manera proporcional, manteniendo un margen bruto elevado y relativamente constante en torno a USD 11,32 y USD 12,45 millones, lo cual refleja un modelo operativo con costos directos controlados.

Los gastos administrativos permanecen prácticamente planos a lo largo del período, con incrementos mínimos año a año, lo que sugiere una política de contención de gastos o una estructura administrativa madura. Como resultado, la utilidad operativa se mantiene sólida, creciendo de USD 6,95 millones a USD 7,86 millones hacia 2026.

En cuanto al rubro financiero, se observa una reducción progresiva de gastos financieros en 2026, coherente con menor endeudamiento o mejores condiciones financieras. Los ingresos no operacionales aportan positivamente entre 2025 y 2026, mejorando la utilidad antes de impuestos en esos años.

La utilidad neta sigue una trayectoria creciente hacia 2026 (USD 5,09 millones). Con este antecedente, el EBITDA mantiene un crecimiento progresivo y estable durante todo el horizonte proyectado, pasando de USD 7,90 millones en 2025 a USD 8,77 millones en 2026, confirmando la fortaleza del desempeño operativo del negocio.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2025	2026 PROYECTADO
Ingresos de actividades ordinarias	113.213	124.535
Costo de ventas y producción	101.892	112.081
<b>Margen bruto</b>	<b>11.321</b>	<b>12.453</b>
(-) Gastos de administración	(4.375)	(4.594)
<b>Utilidad operativa</b>	<b>6.947</b>	<b>7.860</b>
(-) Gastos financieros	(401)	(111)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	226	249
<b>Utilidad antes de participación e impuestos</b>	<b>6.772</b>	<b>7.998</b>
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>5.756</b>	<b>6.798</b>
(-) Gasto por impuesto a la renta	(1.439)	(1.700)
<b>Utilidad neta</b>	<b>4.317</b>	<b>5.099</b>
EBITDA	7.900	8.766

Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Desde la perspectiva de riesgo, las proyecciones estresadas evidencian una capacidad operativa sólida, reflejada en un EBITDA recurrente y creciente a lo largo del período 2025–2026, que se mantiene en niveles cercanos a USD 8,5 millones. Este desempeño sugiere una adecuada generación de flujos operativos para atender obligaciones financieras y operativas, lo cual constituye un factor positivo para la evaluación de la capacidad de pago.

Los flujos proyectados de Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A. reflejan una capacidad de generación operativa consistente y en fortalecimiento, con un flujo de actividades de operación que pasa de USD 3,9 millones en 2025 a USD 5,7 millones en 2026, lo que evidencia una mejora en la conversión de resultados en caja y una mayor holgura para atender servicio de deuda y requerimientos operativos recurrentes. En 2025, si bien el flujo del período es levemente negativo (USD -0,1 millones), este comportamiento responde principalmente a salidas netas por financiamiento, sin comprometer la posición de liquidez, dado que la compañía mantiene un saldo final de efectivo adecuado de USD 2,1 millones, consistente con un perfil financiero conservador y una adecuada planificación de caja.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2025	2026 PROYECTADO
<b>Flujo Actividades de Operación</b>	<b>3.945</b>	<b>5.673</b>
<b>Flujo Actividades de Inversión</b>	<b>(532)</b>	<b>(1.074)</b>
<b>Flujo Actividades de Financiamiento</b>	<b>(3.557)</b>	<b>(1.029)</b>
Saldo Inicial de Efectivo	2.214	2.070
Flujo del período	(144)	3.569
Saldo Final de efectivo	2.070	5.640

Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Desde una lectura financiera estricta, el patrón proyectado muestra una dinámica equilibrada entre generación operativa, inversión y financiamiento, en la que los flujos de inversión se mantienen en niveles moderados y controlados (USD -0,5 millones en 2025 y USD -1,1 millones en 2026), alineados con la capacidad interna de generación de caja. En 2026, la mayor generación operativa permite cubrir las necesidades de inversión y financiamiento, resultando en un flujo neto positivo del período de USD 3,6 millones y un incremento significativo del saldo final de efectivo hasta USD 5,6 millones. Este comportamiento proyectado sugiere que la compañía no depende estructuralmente de financiamiento externo para sostener su operación, y que cuenta con amortiguadores de liquidez suficientes para enfrentar escenarios de estrés moderado sin afectar el cumplimiento oportuno de sus obligaciones financieras.

En conjunto, las proyecciones son razonables y consistentes con la operación, respaldan la capacidad de generación de flujo operativo, pero no eliminan completamente la presión financiera, por lo que la sostenibilidad de la mejora proyectada dependerá del uso efectivo de los recursos de la emisión y del cumplimiento de las estrategias de reestructuración de pasivos.

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.*

El Informe de Calificación de Riesgos de la Tercera Emisión de Obligaciones de EXTRACTORA AGRÍCOLA RÍO MANSO EXA S.A. 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	
<b>ACTIVO</b>	<b>32.191</b>	<b>25.707</b>	<b>27.362</b>	<b>28.592</b>	<b>31.767</b>
<b>Activo corriente</b>	<b>8.225</b>	<b>7.198</b>	<b>8.484</b>	<b>11.504</b>	<b>12.265</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.965	1.116	2.214	3.392	3.033
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	78	128	2.042	243	947
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	1.645	2.616	1.316	631	1.820
Otras cuentas por cobrar	772	136	324	81	129
Inventarios	2.489	2.599	2.392	5.202	4.373
Activos por impuestos corrientes	229	557	128	1.646	1.451
Otros activos corrientes	48	45	68	309	512
<b>Activo no corriente</b>	<b>23.966</b>	<b>18.509</b>	<b>18.878</b>	<b>17.088</b>	<b>19.503</b>
Propiedades, planta y equipo	49.448	50.871	53.182	51.753	52.125
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(32.254)	(34.536)	(36.807)	(36.882)	(34.946)
Terrenos	1.059	1.134	1.809	1.085	1.085
Activos por impuesto diferido	5.420	526	249	618	707
Inversiones en subsidiarias	293	514	445	514	445
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	-	-	-	-	-
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	86
<b>PASIVO</b>	<b>17.460</b>	<b>14.983</b>	<b>11.463</b>	<b>13.537</b>	<b>13.940</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>5.884</b>	<b>6.261</b>	<b>6.213</b>	<b>7.367</b>	<b>5.775</b>
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	1.421	1.630	934	1.577	1.944
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	-	-	53	3	448
Obligaciones con entidades financieras CP	3.315	2.329	2.746	3.373	763
Obligaciones emitidas CP	-	1.361	811	811	628
Pasivo por impuestos corrientes	152	109	355	268	293
Provisiones por beneficios a empleados CP	996	831	1.314	755	891
Otros pasivos corrientes	-	-	-	580	808
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>11.576</b>	<b>8.722</b>	<b>5.250</b>	<b>6.170</b>	<b>8.165</b>
Obligaciones con entidades financieras LP	8.892	4.088	1.205	1.924	3.848
Obligaciones emitidas LP	-	1.439	628	628	-
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	-	-	-	-	-
Provisiones por beneficios a empleados LP	2.582	3.195	3.417	3.526	3.858
Anticipo de clientes LP	-	-	-	-	-
Pasivo por impuestos no corrientes	102	-	-	92	458
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>14.731</b>	<b>10.724</b>	<b>15.898</b>	<b>15.055</b>	<b>17.827</b>
Capital suscrito o asignado	2.550	2.550	2.550	2.550	2.550
Reserva legal	1.684	1.808	2.119	1.757	2.119
Reserva facultativa y estatutaria	-	-	-	51	-
Ganancias o pérdidas acumuladas	8.258	5.131	8.120	6.367	7.119
Ganancia o pérdida neta del periodo	2.239	1.235	3.110	4.331	6.039
Otras cuentas patrimoniales	-	-	-	-	-

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	102.591	84.754	99.769	85.757	100.506
Costo de ventas y producción	96.275	79.980	91.669	76.891	89.887
<b>Margen bruto</b>	<b>6.317</b>	<b>4.774</b>	<b>8.101</b>	<b>8.866</b>	<b>10.620</b>
(-) Gastos de administración	(2.188)	(2.599)	(3.646)	(4.192)	(4.246)
<b>Utilidad operativa</b>	<b>4.129</b>	<b>2.175</b>	<b>4.455</b>	<b>4.976</b>	<b>6.291</b>
(-) Gastos financieros	(1.153)	(864)	(683)	(645)	(251)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	114	298	346	-	-
<b>Utilidad antes de participación e impuestos</b>	<b>3.090</b>	<b>1.608</b>	<b>4.118</b>	<b>4.331</b>	<b>6.039</b>
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>3.090</b>	<b>1.608</b>	<b>4.118</b>	<b>4.331</b>	<b>6.039</b>
(-) Gasto por impuesto a la renta	(851)	(373)	(1.008)	-	-
<b>Utilidad neta</b>	<b>2.239</b>	<b>1.235</b>	<b>3.110</b>	<b>4.331</b>	<b>6.039</b>
EBITDA	4.129	4.552	6.909	7.227	8.407

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		INTERANUAL	
<b>Flujo Actividades de Operación</b>	<b>4.908</b>	<b>2.611</b>	<b>6.118</b>	<b>6.036</b>	<b>3.539</b>
<b>Flujo Actividades de Inversión</b>	<b>(3.016)</b>	<b>(1.593)</b>	<b>(951)</b>	<b>(1.268)</b>	<b>(2.612)</b>
<b>Flujo Actividades de Financiamiento</b>	<b>(3.640)</b>	<b>(2.867)</b>	<b>(4.107)</b>	<b>(2.492)</b>	<b>(109)</b>
Saldo Inicial de Efectivo	4.712	2.965	1.116	1.116	2.176
Flujo del periodo	(1.747)	(1.849)	1.059	2.276	818
Saldo Final de efectivo	2.965	1.116	2.176	3.392	2.994

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		PROYECTADO		INTERANUAL	
<b>MÁRGENES</b>							
Costo de Ventas / Ventas	94%	94%	92%	90%	90%	90%	89%
Margen Bruto/Ventas	6%	6%	8%	10%	10%	10%	11%
Utilidad Operativa / Ventas	4%	3%	4%	6%	6%	6%	6%
<b>LIQUIDEZ</b>							
Capital de trabajo (miles USD)	2.341	937	2.271	9.149	16.250	4.137	6.490
Prueba ácida	0,97	0,73	0,98	2,04	3,56	0,86	1,37
Índice de liquidez	1,40	1,15	1,37	3,06	4,70	1,56	2,12
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	4.908	2.611	6.118	6.672	8.264	6.036	3.539
<b>SOLVENCIA</b>							
Pasivo total / Activo total	54%	58%	42%	31%	25%	47%	44%
Pasivo corriente / Pasivo total	34%	42%	54%	49%	51%	54%	41%
EBITDA / Gastos financieros	3,58	5,27	10,12	26,51	102,09	11,21	33,43
Años de pago con EBITDA (APE)	2,24	1,78	0,46	(0,28)	(0,89)	0,42	0,24
Años de pago con FLE (APF)	1,88	3,10	0,52	(0,44)	(1,23)	0,55	0,62
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(1.812)	3.063	2.159	(840)	(9.818)	567	909
Razón de cobertura de deuda DSCRC	(2,28)	1,49	3,20	(12,65)	(1,16)	12,74	9,25
Capital social / Patrimonio	17%	24%	16%	13%	10%	17%	14%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	1,19	1,40	0,72	0,45	0,34	0,90	0,78
<b>ENDEUDAMIENTO</b>							
Deuda financiera / Pasivo total	70%	62%	47%	20%	9%	50%	38%
Deuda largo plazo / Activo total	28%	21%	7%	3%	0%	9%	12%
Deuda neta (miles USD)	9.241	8.101	3.175	(2.965)	(10.155)	3.344	2.206
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	1.146	1.097	3.500	4.088	4.497	3.868	3.377
<b>RENTABILIDAD</b>							
ROA	7%	5%	11%	15%	15%	17%	21%
ROE	15%	12%	20%	21,36%	20%	31%	36,96%
<b>EFICIENCIA</b>							
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	47	33	27	26	27	20	25
Días de inventario	9	12	9	16	16	22	16
CxC relacionadas / Activo total	5,11%	10,18%	4,81%	6,73%	6,69%	2,21%	5,73%
Días de cartera CP	0	1	7	4	4	1	3
Días de pago CP	5	7	4	6	6	7	7

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		PROYECTADO		INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	3.315	2.329	2.746	402	804	3.373	763
Obligaciones emitidas CP	-	1.361	811	628	-	811	628
Obligaciones con entidades financieras LP	8.892	4.088	1.205	804	-	1.924	3.848
Obligaciones emitidas LP	-	1.439	628	-	-	628	-
<b>Subtotal deuda</b>	<b>12.207</b>	<b>9.217</b>	<b>5.390</b>	<b>1.833</b>	<b>804</b>	<b>6.736</b>	<b>5.239</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.965	1.116	2.214	2.070	5.640	3.392	3.033
<b>Deuda neta</b>	<b>9.241</b>	<b>8.101</b>	<b>3.175</b>	<b>(237)</b>	<b>(4.836)</b>	<b>3.344</b>	<b>2.206</b>

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		PROYECTADO		INTERANUAL	
Inventarios	2.489	2.599	2.392	4.529	4.981	5.202	4.373
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	78	128	2.042	1.258	1.384	243	947
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	1.421	1.630	934	1.698	1.868	1.577	1.944
<b>NOF</b>	<b>1.146</b>	<b>1.097</b>	<b>3.500</b>	<b>4.088</b>	<b>4.497</b>	<b>3.868</b>	<b>3.377</b>

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		PROYECTADO		INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	3.315	2.329	2.746	402	3.315	2.329
Obligaciones emitidas CP	-	-	1.361	811	628	-	1.361
(-) Gastos financieros	1.153	864	683	401	111	645	251
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.965	1.116	2.214	2.070	5.640	3.392	3.033
<b>SERVICIO DE LA DEUDA</b>	<b>(1.812)</b>	<b>3.063</b>	<b>2.159</b>	<b>1.887</b>	<b>(4.499)</b>	<b>567</b>	<b>909</b>

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 calificadora [www.globalratings.com.ec](http://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	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas

	Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Numeral 1, Artículo 75 y Numeral 4, Artículo 76 Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido 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

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.