

CALIFICACIÓN:

Primera Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	agosto 2025

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación AAA (-) para la Primera Emisión de Obligaciones de ASERTIA COMERCIAL S.A. en comité No. 090-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 25 de febrero de 2026; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos con corte diciembre 2025, proyecciones financieras, y estructuración de la emisión. (Aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 10 de mayo de 2024 mediante Resolución No. SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00009430 por un monto de hasta USD 3.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- ASERTIA COMERCIAL S.A. se desarrolla en el sector de comercialización y distribución de productos de consumo masivo, un segmento caracterizado por alta competencia, presión sobre márgenes y elevada dependencia de eficiencia logística y rotación de inventarios. Este sector mantiene una demanda relativamente estable al estar vinculado a bienes de primera necesidad, aunque es sensible a variaciones en el poder adquisitivo, cambios en hábitos de consumo y condiciones de crédito en el canal moderno y farmacéutico. La dinámica competitiva exige escala operativa, portafolios diversificados y representación de marcas reconocidas que permitan sostener volúmenes y márgenes adecuados. En este contexto, la capacidad de negociación con proveedores, la gestión eficiente del capital de trabajo y la cobertura geográfica constituyen factores críticos de éxito y diferenciación dentro del mercado.
- El Emisor tiene como actividades principales la comercialización y distribución de productos de consumo masivo, para canales de *Retail*, tienda a tienda, institucionales e industria. La administración de la empresa recae en la Junta General de Accionistas, supervisada por un Directorio compuesto por cinco miembros y un secretario. El presidente y el Gerente General lideran el Directorio. Los miembros del Directorio, incluido el presidente y el Gerente General, son accionistas y familiares del principal accionista, confiriendo al Directorio una naturaleza estatutaria y familiar. La compañía no cuenta actualmente con un marco de Gobierno Corporativo; sin embargo, se contempla la implementación de esta estructura en el futuro, reconociéndola como un aspecto crucial para fortalecer las prácticas de transparencia y responsabilidad empresarial.
- En cuanto al perfil financiero, durante el periodo 2022 – 2024, ASERTIA COMERCIAL S.A. presentó una contracción de ingresos como resultado de una reorientación estratégica enfocada en maximizar la rentabilidad, manteniendo no obstante niveles de facturación superiores a USD 89 millones y una mejora progresiva en el margen bruto. Con corte a diciembre 2025, la tendencia se revirtió con una recuperación significativa de ventas impulsada por la incorporación de nuevas representaciones, fortaleciendo la escala del negocio. Si bien el margen bruto se redujo moderadamente respecto al nivel alcanzado en 2024 debido a una mayor participación de productos con distinta estructura de costos, la compañía logró una mejor absorción de gastos fijos, lo que se tradujo en un incremento del resultado operacional. La generación de EBITDA fue suficiente para cubrir los gastos financieros, en línea con la dinámica del endeudamiento asociado al crecimiento, mientras que los resultados netos se mantuvieron positivos y evidenciaron una mejora relevante respecto al ejercicio anterior.
- ASERTIA COMERCIAL S.A. exhibe una posición financiera sólida, respaldada por eficiencia en costos, relaciones comerciales consolidadas y capacidad de adaptación a las dinámicas del mercado. Si bien el nivel de apalancamiento se incrementó al cierre de 2025 en línea con el crecimiento del negocio y mayores requerimientos de capital de trabajo, este se mantiene dentro de parámetros coherentes con su estructura operativa y capacidad de generación de resultados. El fortalecimiento sostenido del patrimonio mediante utilidades acumuladas y del ejercicio contribuye a absorber el mayor endeudamiento. La compañía presenta una estructura de financiamiento concentrada en cuentas por pagar y obligaciones financieras, con una participación relevante de pasivos corrientes, aunque acompañada de adecuados niveles de liquidez y gestión del capital de trabajo, lo que permite sostener la expansión de activos sin comprometer la estabilidad financiera.
- En términos de flujo de efectivo, la compañía evidenció generación positiva de recursos operativos en 2023 y 2024, impulsada por la mejora en márgenes y una gestión más eficiente del capital de trabajo. No obstante, al cierre de 2025 se registró una salida neta de efectivo a nivel operativo asociada principalmente al incremento en cuentas por cobrar e inventarios derivados de la expansión comercial, más que a un deterioro estructural del negocio. La estructura de financiamiento y la negociación con proveedores han permitido mitigar las presiones de liquidez propias del crecimiento, manteniendo flexibilidad financiera para atender sus obligaciones y sostener la operación.

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 demás documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA (-)	feb-24	GlobalRatings
AAA (-)	ago-24	GlobalRatings
AAA (-)	feb-25	GlobalRatings
AAA (-)	ago-25	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

- Las proyecciones financieras se sustentan en un escenario conservador que contempla crecimiento moderado en ventas, estabilidad en la estructura de costos y disciplina en el manejo del gasto operativo. Bajo estos supuestos, se anticipa una mejora gradual en resultados y en la generación de EBITDA, manteniendo coberturas financieras superiores a la unidad y una trayectoria de reducción progresiva de la presión del endeudamiento en el mediano plazo. Asimismo, se proyecta una gestión equilibrada del capital de trabajo que permita generar flujos operativos positivos y sostener las necesidades de inversión y amortización de deuda, consolidando un perfil financiero coherente con la estrategia de expansión controlada de la compañía.
- La emisión bajo análisis cumple con los resguardos de Ley y con un límite de endeudamiento mediante el cual la compañía se compromete a mantener una relación de pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa. Además, el presente instrumento mantiene una Garantía Específica consistente en dos hipotecas abiertas a favor del Representante de los Obligacionistas y una prenda comercial ordinaria de inventario que durante el periodo de vigencia de la Emisión mantendrá una cobertura de 125% sobre el saldo de capital en circulación.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

ASERTIA COMERCIAL S.A. se dedica a la importación y comercialización al por mayor y menor de productos de consumo masivo, artículos de bazar, perfumería, papelería, medicinas, productos médicos, químicos, insumos industriales y agropecuarios, entre otros. Dentro de su portafolio mantiene marcas de alto reconocimiento nacional como Jabonería Wilson, Ferrero, Colgate-Palmolive, Familia, L'Oréal y, desde 2025, *Kimberly-Clark*, fortaleciendo su posicionamiento en el mercado.

Entre 2022 y 2024, la compañía registró una contracción en ingresos, pasando de USD 97,31 millones a USD 89,80 millones, producto de una redefinición estratégica orientada a priorizar líneas de negocio con mejores márgenes y depurar productos de baja rentabilidad. Esta estrategia permitió fortalecer progresivamente los márgenes operativos. A diciembre de 2025, esta tendencia se revirtió, alcanzando ventas por USD 103,67 millones, lo que representó un crecimiento de 15,44% frente a 2024, impulsado principalmente por el acuerdo de distribución de *Kimberly-Clark* suscrito en abril de 2025. A nivel geográfico, la región Costa pasó a representar el 51,81% de las ventas, coherente con la expansión comercial de nuevas marcas.

El costo de ventas mostró una tendencia decreciente entre 2022 y 2024, reduciéndose desde 83,61% hasta 81,17%, como resultado de negociaciones con proveedores y una optimización del portafolio. A diciembre de 2025, el costo representó 82,55% de las ventas, con un ligero incremento asociado a la incorporación de nuevas líneas comerciales. En consecuencia, el margen bruto se ubicó en 17,45%, manteniéndose en niveles históricamente saludables.

En términos operativos, los gastos ascendieron a USD 15,83 millones en 2025, reflejando un incremento nominal de 4,44% por mayores requerimientos de personal y logística vinculados a la expansión comercial. No obstante, su participación sobre ventas disminuyó a 15,27%, evidenciando una mejor absorción de costos fijos. La utilidad operativa alcanzó USD 2,26 millones (2,18% de margen), superando el desempeño de 2024. El EBITDA se mantuvo estable y permitió cubrir el gasto financiero en 2,22 veces, reflejando adecuada capacidad de generación operativa frente a las obligaciones financieras. En cuanto al resultado final, la utilidad antes de impuestos ascendió a USD 883 mil en 2025, representando un crecimiento de 184% respecto a 2024, sustentado en el mayor volumen de ventas y eficiencia operativa.

A nivel de activos, al cierre de 2025 el total ascendió a USD 54,38 millones, incremento explicado principalmente por mayores cuentas por cobrar (USD 16,51 millones) e inventarios (USD 19,22 millones), coherentes con la expansión comercial. La cartera mostró un adecuado perfil de calidad, con 94,49% vigente y un período promedio de cobro de 57 días. El índice de concentración de clientes (Herfindahl de 165 puntos) evidencia una base diversificada y bajo riesgo de dependencia.

Los inventarios, que representan un rubro relevante del activo, aumentaron 65,18% respecto a 2024 debido al mayor volumen de operaciones y la incorporación de nuevas marcas. Los días de inventario se ubicaron en 81 días al cierre de 2025.

En cuanto a la estructura de financiamiento, la compañía mantiene como principales fuentes las cuentas por pagar a proveedores y obligaciones financieras, que representaron el 71,39% del pasivo a diciembre de 2025. La deuda

neta ascendió a USD 11,41 millones, reflejando mayores préstamos bancarios para financiar capital de trabajo. El apalancamiento se ubicó en 4,11 veces, superior al promedio histórico, en línea con el crecimiento del negocio.

Si bien en 2025 el flujo operativo fue negativo, este comportamiento responde principalmente al aumento en capital de trabajo (cuentas por cobrar e inventarios) derivado de la expansión comercial, más que a deterioro estructural del negocio. Históricamente, la compañía ha demostrado capacidad de generación operativa positiva.

Finalmente, el patrimonio continuó fortaleciéndose, alcanzando USD 10,64 millones al cierre de 2025, respaldado por resultados acumulados y estabilidad del capital social, evidenciando soporte patrimonial adecuado frente al crecimiento del activo y del endeudamiento.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	2025
		REAL		PRELIMINAR
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	97.302	93.836	89.803	103.669
Utilidad operativa (miles USD)	955	1.354	1.751	2.256
Utilidad neta (miles USD)	23	25	145	883
EBITDA (miles USD)	2.303	2.848	3.304	3.050
Deuda neta (miles USD)	7.029	8.859	7.291	11.412
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(18)	2.504	4.519	(4.375)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	9.982	9.491	10.375	16.531
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(228)	5.567	7.323	575
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-10,09	0,51	0,45	5,30
Capital de trabajo (miles USD)	7.228	4.880	11.906	18.201
ROE	0,24%	0,26%	1,47%	8,30%
Apalancamiento	4,05	3,65	3,20	4,11

Fuente: Estados financieros Auditados 2022 – 2024 e internos diciembre 2025.

FACTORES DE RIESGO

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

- Un deterioro general de la economía ecuatoriana o internacional podría afectar la cadena de pagos, reduciendo la liquidez del sistema y generando atrasos en clientes del canal moderno y farmacéutico, segmentos relevantes para la compañía. Dado que ASERTIA mantiene una porción importante de su activo en cuentas por cobrar e inventarios, una contracción del consumo o restricciones de crédito podrían presionar el capital de trabajo y el flujo operativo. La empresa presenta diversificación de clientes con bajo nivel de concentración, adecuada gestión de cartera, provisiones prudentiales y un calce razonable entre días de cobro y pago a proveedores, lo que reduce el riesgo de descalce estructural de liquidez.
- La alta dependencia del país a ingresos petroleros y a ciclos de *commodities* puede generar volatilidad en liquidez sistémica, consumo y financiamiento. Una desaceleración económica impactaría directamente la demanda de productos de consumo masivo y podría presionar márgenes ante mayor competencia por precio. ASERTIA opera en el segmento de consumo masivo y productos de primera necesidad, categorías con demanda relativamente inelástica. Además, mantiene representación de marcas reconocidas que fortalecen su posicionamiento comercial y capacidad de rotación incluso en escenarios contractivos.
- La inestabilidad política y cambios regulatorios pueden incidir en el riesgo país, encareciendo el financiamiento bancario y en el mercado de valores, así como afectar reglas tributarias, laborales o de importación. Dado que la compañía mantiene deuda financiera y opera con productos importados, cambios arancelarios o restricciones comerciales podrían impactar costos y estructura financiera. La empresa mantiene relaciones consolidadas con entidades financieras locales, cobertura operativa adecuada para el servicio de deuda y experiencia en negociación con proveedores internacionales, lo que le permite trasladar parcialmente variaciones de costos o ajustar su *mix* de productos.
- Desequilibrios fiscales pueden limitar la liquidez interna, restringir el crédito y elevar tasas de interés. Esto afectaría particularmente a empresas con apalancamiento relevante o requerimientos altos de capital de trabajo, como es el caso de ASERTIA en su fase de expansión. La compañía proyecta generación positiva y recurrente de EBITDA y flujo operativo en el mediano plazo, lo que respalda su capacidad de amortización. Asimismo, mantiene financiamiento operativo significativo vía proveedores, reduciendo dependencia exclusiva del sistema bancario.

- El entorno de inseguridad puede incrementar costos logísticos, de transporte y de protección de inventarios, especialmente para una empresa con bodegas y amplia distribución geográfica. También puede afectar la eficiencia operativa y la confianza empresarial. ASERTIA ha realizado inversiones en infraestructura, seguridad y adecuaciones logísticas, fortaleciendo el control de inventarios y la operatividad de bodegas. La diversificación geográfica de ventas y centros de distribución reduce la concentración del riesgo operativo en una sola zona.

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

- Un aumento de los precios de los insumos podría reducir los márgenes de ganancia para las empresas del sector. La empresa mitiga este riesgo al diversificar sus proveedores y estableciendo contratos a largo plazo con los mismos, evitando así los aumentos en el costo de insumos.
- La mala gestión del inventario puede llevar a la falta de productos disponibles, pérdida de ventas, costos adicionales de almacenamiento y obsolescencia de productos, impactando la rentabilidad y la satisfacción del cliente. Este riesgo se mitiga ya que la empresa tiene implementado un sistema de gestión de inventarios para monitorear y optimizar los niveles de inventario en tiempo real.
- Procesos recesivos en la economía mundial podrían disminuir el gasto de los hogares, reduciendo el dinamismo de las ventas del sector comercial. ASERTIA COMERCIAL S.A. ofrece una diversificada gama de productos a sus clientes, en el caso de que si bajan las ventas de alguno no se afecte el portafolio total.
- Disrupciones en las cadenas de suministro a nivel internacional tendrían un efecto negativo en el sector comercial, incrementando precios de logística para la importación de productos o materia prima. La empresa mitiga este riesgo al mantener una diversificación de proveedores de suministros y contratos establecidos con los mismos

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

- 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 calificadoradora 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.
- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguros que la compañía mantiene sobre los activos, con la compañía aseguradora Zurich Seguros Ecuador S.A., que le permiten transferir el riesgo de pérdidas económicas causadas por este tipo de eventos.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene ASERTIA COMERCIAL S.A. se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas por USD 242 mil a diciembre de 2025, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 0,44% de los activos totales por lo que su impacto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones es limitado y no significativo. No obstante, este tipo de saldos conlleva riesgos específicos, tales como la concentración del riesgo de crédito en contrapartes intragrupo, la dependencia de decisiones financieras del grupo económico para la recuperación de los flujos y la posibilidad de extensiones en los plazos de cobro, lo que podría generar descalces temporales de liquidez en escenarios adversos. Este riesgo se mitiga mediante la adecuada

documentación de las operaciones, condiciones contractuales definidas, plazos y tasas establecidos, así como un seguimiento permanente de los flujos de las empresas relacionadas. Adicionalmente, dada la baja participación relativa de estas cuentas dentro de la estructura de activos, una eventual demora en su recuperación no tendría un impacto material sobre la liquidez, la calidad de activos ni la capacidad de pago del emisor.

■ INSTRUMENTO

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	3.000.000	1.800	9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (diciembre 2025)	USD 1.808.811					
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores					
Garantía específica	Hipoteca Abierta y Prenda Comercial Ordinaria de Inventario					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un OCHENTA POR CIENTO (80%), para sustitución de pasivos financieros y un VEINTE POR CIENTO (20%) para financiar parte del capital de trabajo de la empresa: adquisición de inventario para el giro propio de la empresa, pago a proveedores, pago de sueldos y salarios, pago a empresas y personas no vinculadas.					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Advfin Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos 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. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 					
Límite de endeudamiento	La compañía se compromete a mantener durante el período de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los Activos de la empresa. Entiéndase como Pasivos afectos al pago de intereses, a los pasivos de la empresa, de corto y largo plazo, los cuales están afectados por una tasa de interés. La periodicidad para el cálculo de este indicador será anual, al cierre de cada ejercicio económico.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones de ASERTIA COMERCIAL S.A. realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.

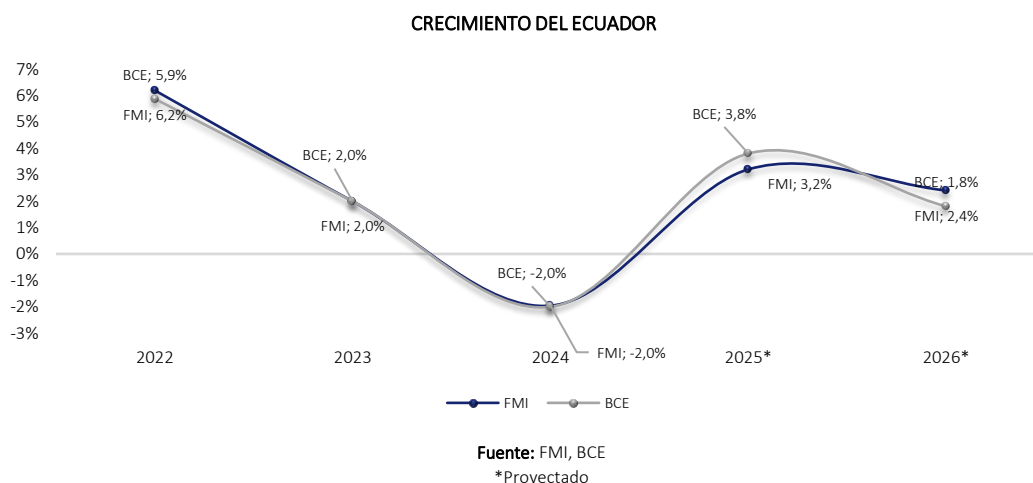
Presidente Ejecutivo

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

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

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

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



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

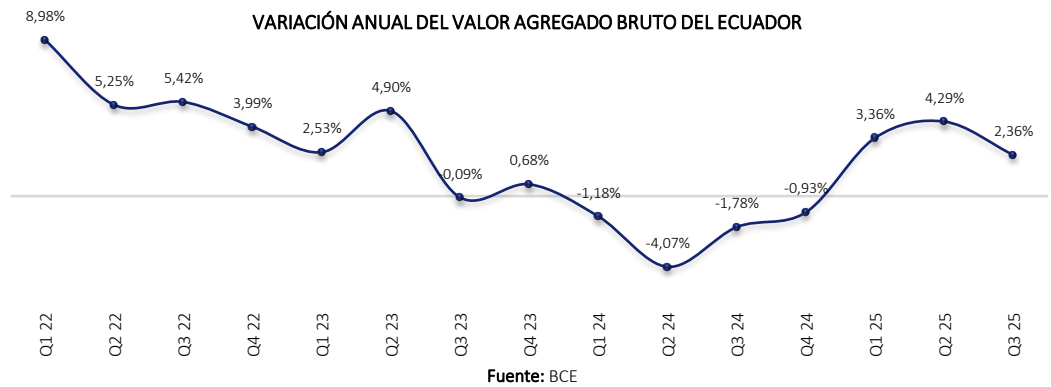
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades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

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

¹ FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (octubre 2025)

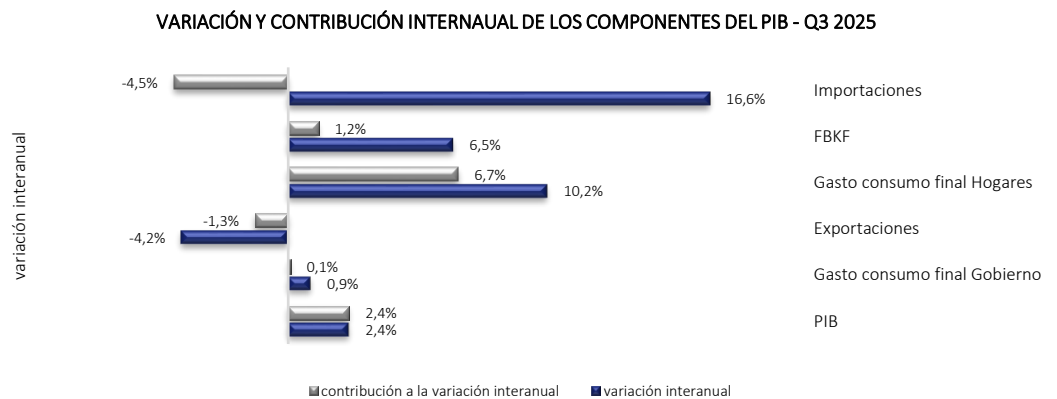
² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2025)

³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024



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

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



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

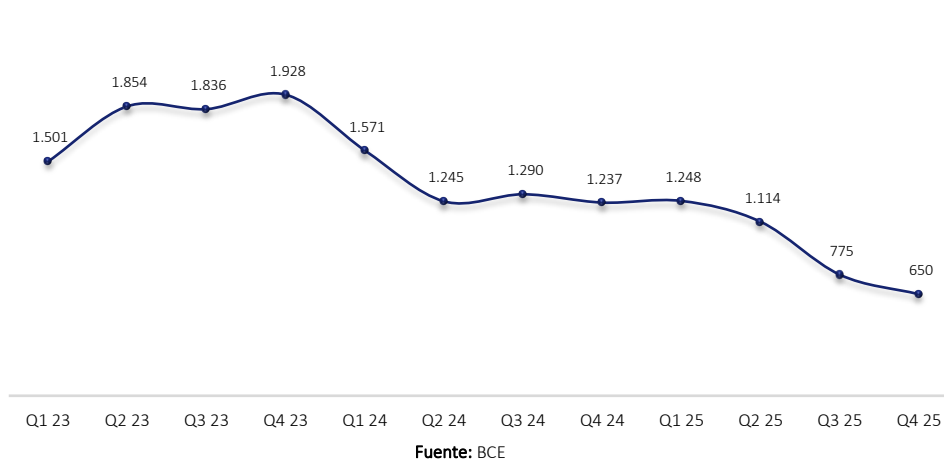
El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales III 2025

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

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

RIESGO PAÍS PROMEDIO



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

NIVELES DE CRÉDITO

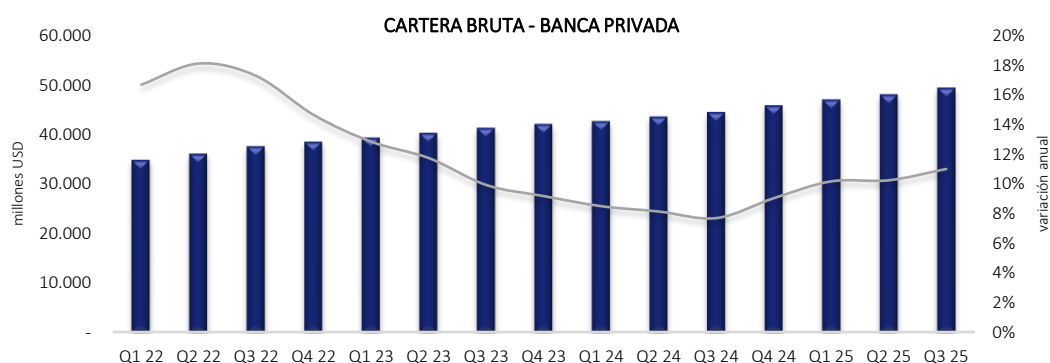
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda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

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

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

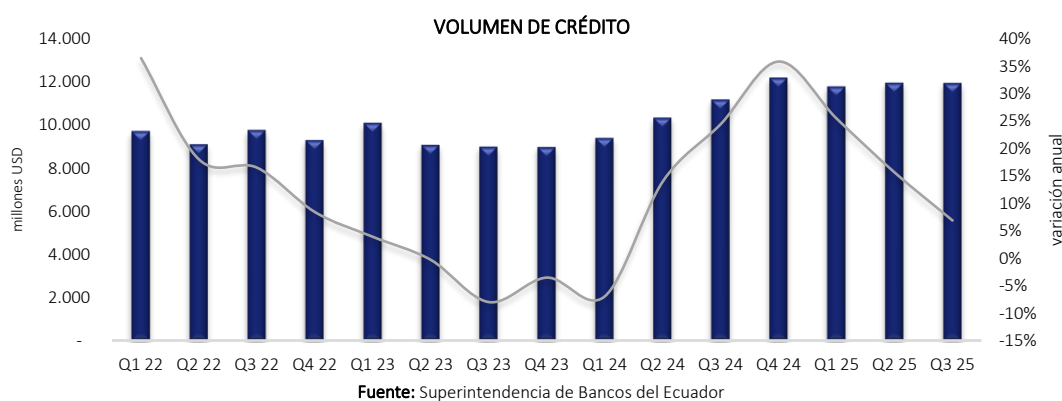
⁷ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-500puntos-ecuador-deuda-externa-112322/>

⁸ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

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

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

(18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.¹⁰

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

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

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

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

INDICADORES

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

Fuente: BCE

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

Fuente: BCE, INEC

SECTOR EXTERNO	2022	2023	2024	ENERO-SEPT 2024	ENERO-SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	25.410	27.337	7,58%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	7.385	5.907	-20,02%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	18.025	21.430	18,89%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	20.293	22.646	11,60%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	5.117	4.691	-8,33%

Fuente: BCE

¹⁰ 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 COMERCIAL

La actividad comercial en el país es altamente dinámica, compuesta por más de 190 subactividades económicas, siendo las principales: la venta de vehículos, venta de artículos en supermercados, tiendas de departamentales o de retail (ropa y calzado), venta de productos farmacéuticos, venta de productos agrícolas, venta de combustibles, venta de electrodomésticos y la venta de productos de la construcción. Este sector económico se subdivide en dos grandes ramas, el comercio al por menor, que tiene como destino final el consumidor, y el comercio por mayor, que consiste en la venta y compra de productos en grandes cantidades.

La evolución del comercio está directamente influenciada por el consumo privado, correspondiente al consumo de los hogares y las empresas, así como del ingreso y la variación de precios (inflación), variables que son claves en su desempeño. El mayor aporte al sector según el SRI proviene de las ventas de vehículos automotores, seguido por el mantenimiento y reparación de vehículos automotores. Otro factor de impacto en el sector comercial ecuatoriano es la dependencia de importaciones, especialmente en productos tecnológicos, farmacéuticos y vehículos. Las fluctuaciones en el tipo de cambio, así como las políticas de importación y aranceles, afectan significativamente el comportamiento de precios y la competitividad del sector.

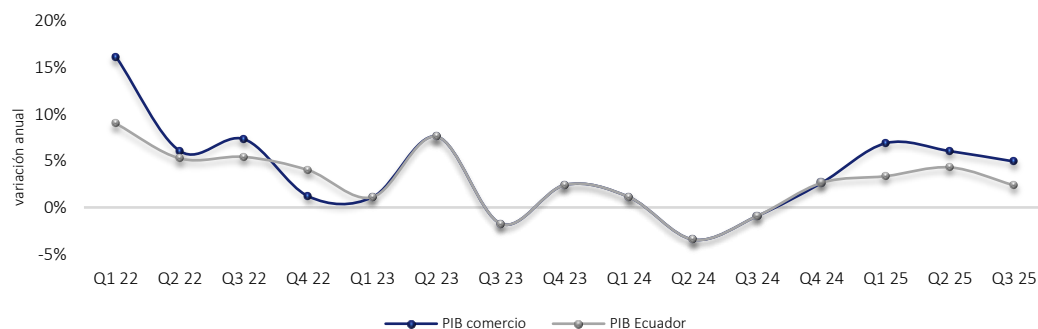
CRECIMIENTO

En los últimos años, el comercio en el país ha sido afectado por un menor consumo por parte de la población ante factores como la inseguridad y restricciones como toques de queda, la incertidumbre política, nuevas reformas tributarias y la crisis eléctrica. Esto, junto con otros factores económicos como la inflación, causaron una ralentización importante en el sector comercial, evidenciado en el crecimiento del Valor Agregado Bruto que pasó de 7,41% en 2022 a una contracción de -0,17% en 2024.

Este resultado se vinculó a la disminución de los márgenes comerciales en productos y servicios de industrias con desempeños negativos, tales como: fabricación de vehículos y equipos de transporte; productos textiles y prendas de vestir; muebles; otros productos alimenticios diversos; aceites crudos y refinados vegetales y animales; productos de metales comunes; productos de la panadería y pastelería; otros productos manufacturados; y productos químicos básicos. Por tamaño de empresa, las ventas de este sector se vieron afectadas principalmente en las microempresas, que decrecieron en 8,6%. Asimismo, algunas empresas grandes dedicadas a la venta en supermercados, estaciones de servicio y comercialización de vehículos también reportaron caídas en sus ventas¹¹.

¹¹ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

CRECIMIENTO - COMERCIO



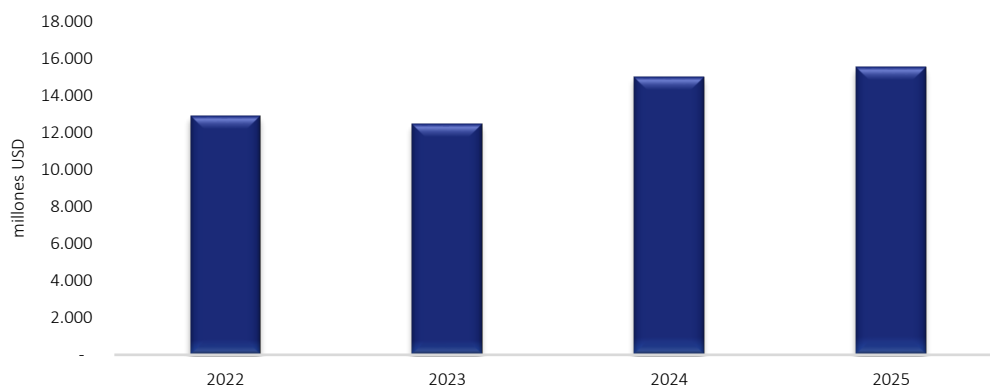
Fuente: BCE

En contraste, en el tercer trimestre de 2025, el comercio registró una recuperación interanual importante de 4,92%. Este comportamiento se explica principalmente por el incremento de los márgenes comerciales en productos y servicios de industrias con un desempeño positivo, entre las que destacan: Pesca y acuicultura, Cultivo de frutas, Cultivo de plantas con las que se preparan bebidas, Elaboración de productos lácteos y Fabricación de maquinaria y equipo, entre otras¹².

CRÉDITO OTORGADO

La Superintendencia de Bancos del Ecuador registró un volumen de crédito del sector comercial en 2022 de USD 12.844 millones. Sin embargo, coherente con la ralentización en el crecimiento y actividad del sector, en 2023 hubo una variación anual negativa de -3,61% al terminar el año y contabilizó USD 12.418 millones. Por otro lado, el crédito otorgado al sector comercial en 2024 incrementó 20,75% a un total de USD 14.995 millones. La actividad que más crédito ha recibido es la venta de vehículos automotores (38,71% del total de crédito otorgado), seguido por la venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco (9,89%) y la venta al por mayor de otros enseres domésticos (6,69%). Los bancos que más crédito han otorgado son Banco Internacional S.A., Banco Pichincha C.A. y Banco de la Producción S.A. Produbanco.

VOLUMEN DE CRÉDITO SECTOR COMERCIAL



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A diciembre de 2025, el volumen de crédito otorgado sumó USD 15.500 millones, una cifra 3,37% superior a la de 2024. Un 51,02% del total de crédito otorgado fueron a los subsectores de venta de vehículos automotores; venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco; y venta al por mayor de otros enseres domésticos. Los bancos que más crédito desembolsaron fueron Banco Internacional S.A., Banco Pichincha C.A. y Banco Guayaquil S.A.

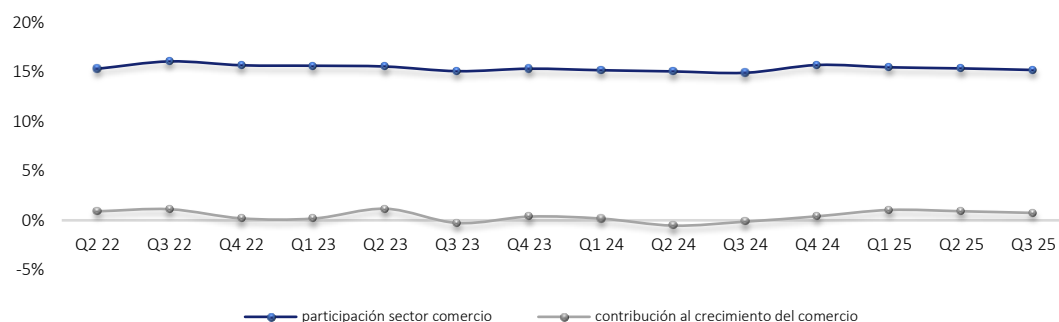
TAMAÑO E INTEGRACIÓN

El comercio se ha transformado en una de las industrias más representativas para Ecuador, consolidada como la actividad económica de mayor relevancia en el país en términos de participación del PIB nacional; ha mantenido

¹² BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales II 2025

una participación promedio de 15,39% sobre el PIB total del Ecuador en los últimos tres años. Al tercer trimestre de 2025, su participación sobre el PIB del país fue de 15,17%.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN DEL COMERCIO



Fuente: BCE

Por otro lado, el sector comercial contribuyó al crecimiento interanual de la economía ecuatoriana positivamente durante la mayor parte del periodo analizado, con un promedio de 0,38% en los últimos tres años. Al tercer trimestre de 2025, la contribución al crecimiento interanual del país del sector comercial fue de 0,74%, consolidándose como la industria con mayor incidencia en el resultado agregado del trimestre. Este comportamiento refleja el efecto multiplicador del sector sobre la demanda de bienes y servicios, en un contexto de mayor consumo de los hogares y de expansión de la actividad manufacturera y agroexportadora².

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Los cortes de luz recurrentes en abril, octubre y noviembre de 2024 afectaron considerablemente al sector comercial del país. La Cámara de Comercio de Guayaquil estimó que una semana con cortes de luz de entre ocho y nueve horas diarias, deja pérdidas de alrededor de USD 700 millones en la economía ecuatoriana¹³. Con estas consideraciones, el BCE publicó que, en el año 2024, de forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones¹⁴. Se espera que, a través de reformas y acuerdos comerciales, el sector comercial pueda tener oportunidades para crecer en ventas, exportaciones e importaciones, por lo cual la demanda de crédito es un factor muy importante para el financiamiento y desarrollo del sector.

Por otro lado, el acuerdo comercial que el gobierno del expresidente Guillermo Lasso consiguió con China permite que un 99% de las exportaciones del Ecuador entren a China con preferencias arancelarias, representando así una ventaja para los productos nacionales ante una de las economías más grandes del mundo, especialmente en sectores y productos agrícolas como el banano, café, camarón, rosas, entre otros, que tienen efectos directos sobre el sector comercial del país. De igual manera, a principios de 2025 se firmó un acuerdo comercial con Canadá, facilitando el acceso preferencial de productos ecuatorianos a un mercado de 39,8 millones de consumidores¹⁵.

Durante 2025, el sector comercio en Ecuador mostró señales de recuperación, aunque bajo un consumidor más cauto y selectivo: el gasto de las familias se concentró en bienes esenciales como alimentos y medicinas, mientras que la demanda de productos con IVA o de mayor valor agregado se mantuvo débil¹⁶. Las ventas internas crecieron cerca de un 3,37% entre 2024 y 2025, lo que obedece principalmente al “efecto rebote” tras la recesión de 2024 y al restablecimiento del consumo tras apagones e incertidumbre. Al mismo tiempo, los formatos de “hard discount” y supermercados de bajo costo, con precios agresivos y enfoque en básicos, reforzaron su presencia, ganando participación de mercado a expensas de tiendas más tradicionales de barrio.

El crecimiento sostenido del sector al cerrar 2025 y de cara a 2026 dependerá de factores como la crisis de inseguridad, inversión pública y privada, y el nivel de consumo de los hogares.

¹³ <https://www.primicias.ec/economia/perdidas-ventas-cortes-luz-economia-formal-80312/>

¹⁴ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

¹⁵ <https://www.infobae.com/america/america-latina/2025/02/02/tras-meses-de-negociaciones-ecuador-y-canada-lograron-un-acuerdo-comercial/>

¹⁶ https://www.primicias.ec/opinion/jose-xavier-orellana-giler/tendencias-comercio-ecuador-2025-retail-106978/#google_vignette

INDICADORES	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN INTERANUAL
Inflación alimentos y bebidas no alcohólicas (IPC, variación anual)	7,60%	4,24%	0,08%	1,30%	1,22%
Inflación bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (IPC, variación anual)	5,77%	2,90%	4,09%	1,69%	-2,40%
Inflación prendas de vestir (IPC, variación anual)	-1,41%	-2,87%	-0,74%	-5,29%	-4,55%
Inflación muebles y artículos para el hogar (IPC, variación anual)	4,99%	1,49%	1,58%	0,58%	-1,00%
Inflación adquisición de vehículos (IPC, variación anual)	1,62%	-0,81%	1,96%	-1,08%	-3,04%
Empleo adecuado – comercio	38,5%	36,9%	33,9%	39,9%	6,00%
Desempleo - comercio	2,3%	2,0%	1,7%	1,1%	-0,60%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción

VENTAS	2022	2023	2024	NOV 2024	NOV 2025	VARIACIÓN INTERANUAL
Ventas netas - millones USD	105.785	106.985	110.525	97.099	105.017	8,15%

Fuente: SRI

POSICIÓN COMPETITIVA

Según la información proporcionada por el Emisor, este identifica a sus competidores en función de su participación en el mercado en el sector comercial. ASERTIA COMERCIAL S.A. se encuentra entre las 3 mejores empresas del sector según su nivel ingresos a diciembre de 2024.

COMPETENCIA (DICIEMBRE 2024)	INGRESOS (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD NETA (USD)	ROE
Distribuidora Importadora DIPOR S.A.	309.887.297	78.760.006	11.706.211	-3.239.107	-27,67%
Pydaco Productores Y Distribuidores Comerciales Cía. Ltda.	114.231.652	43.108.582	26.600.999	6.199.546	23,31%
ASERTIA COMERCIAL S.A.	89.802.858	41.342.349	9.837.782	144.912	1,47%
Hularuss Cía. Ltda.	42.756.676	7.974.914	369.342	14.542	3,94%
Corporación Distribuidora de Alimentos S.A. CORDIALSA	48.363.261	17.294.554	4.451.185	-187.113	4,20%
Disor Distribuidores Del Oriente Cía. Ltda.	38.552.653	7.029.243	1.759.822	569.803	32,38%

Fuente: SCVS

En un entorno de recuperación económica tras la contracción de 2024, el sector comercial ecuatoriano muestra señales de dinamismo apoyado en el repunte del consumo y del crédito, aunque mantiene riesgos asociados a la dependencia de importaciones, presión tributaria y sensibilidad ante shocks internos como la crisis energética o la inseguridad. En este contexto, ASERTIA COMERCIAL S.A. mantiene una posición competitiva relevante, ubicándose entre las principales empresas del sector por nivel de ingresos y compitiendo con actores de mayor escala como DIPOR y PYDACO. Su fortaleza radica en un portafolio diversificado de marcas reconocidas, cobertura geográfica consolidada y capacidad logística, factores que le permiten sostener participación de mercado y capturar el crecimiento del consumo, manteniendo disciplina en márgenes y capital de trabajo frente a un entorno competitivo exigente.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

ASERTIA COMERCIAL S.A. es una empresa ecuatoriana que, durante más de 40 años, ha contribuido al crecimiento del país. La principal actividad empresarial consiste en la comercialización y distribución de productos de consumo masivo, para canales de: Retail, Tienda a Tienda, institucionales e industria.

2026 ACTUALIDAD	ASERTIA COMERCIAL S.A. en la actualidad cuenta con 40 años en el mercado. Enfocada en la distribución de productos y marcas de consumo masivo y opera en los canales Retail, Tienda a Tienda, Institucional e Industrial.
2021 AUMENTO DE CAPITAL	El 6 de julio de 2021 la Junta General de Accionista de ASERTIA COMERCIAL S.A. aumentó el capital en USD 2,71 millones, quedando el capital social en USD 7,29 millones.
2016 AUMENTO DE CAPITAL	El día 10 de noviembre de 2016 se aprobó un aumento de capital por USD 1,26 millones, con un nuevo capital suscrito de USD 4,58 millones.
2015 AUMENTO DE CAPITAL	El 21 de octubre de 2015 se aprueba un aumento de capital por USD 2,1 millones, quedando el nuevo capital suscrito en USD 3,32 millones
2013-2015 EXCELENCIA EMPRESARIAL	Varios galardones internacionales en reconocimiento a la excelencia empresarial y a las buenas prácticas comerciales.

2012 RELACIONES COMERCIALES	Inicio de relaciones comerciales y logísticas con la multinacional Ferrero.
2010-2011 TRANSICIÓN GENERACIONAL	Consolidación y fortalecimiento comercial con las principales marcas del país que marca el inicio de una transición generacional
2010 AUMENTO DE CAPITAL	El 4 de mayo de 2010, la compañía Multiservicios Juan De la Cruz S.A. realiza un aumento de capital, quedando este en USD 1,22 millones.
2009 MULTISERVICIOS JUAN DE LA CRUZ S.A.	Transición de negocio a Multiservicios Juan De la Cruz S.A.
2008 COBERTURA NACIONAL	Consolidación de cobertura nacional con importante inversión en centro de distribución de Guayaquil
2006 LAGO AGRIO	Apertura de agencia lago agrio
2005 ECUESSENSE CÍA. LTDA.	Expansión de grupo corporativo con apertura de Ecuessense Cía. Ltda.
2002-2003 SUPERMERCADO JUMBO CENTER	Inauguración de nuevo centro de distribución en Quito y apertura de Supermercado Jumbo Center.
1998 OFICINAS AMBATO E IBARRA	Expansión territorial hacia Ambato e Ibarra.
1995 CENTRO DE DISTRIBUCIÓN	Inauguración del primer Centro de Distribución propio en Quito.
1992 AGENCIA SANTO DOMINGO	Expansión regional con apertura de Agencia Santo Domingo.
1988-90 EXPANSIÓN OFICINAS	Expansión de oficinas en el centro de Quito y cobertura territorial en provincias cercanas.
1985-86 CONSOLIDACIÓN	Consolidación de conocimiento de mercado de consumo masivo, y creación de Juan De la Cruz SCC en el Barrio de San Juan, centro de Quito.

Fuente: ASERTIA COMERCIAL S.A./SCVS

ASERTIA COMERCIAL S.A tiene como promesa de marca "Ser el vínculo indispensable, conector y exitoso que genere crecimiento tanto de los clientes como de los proveedores, distribuyendo de manera eficiente, planificada y monitoreada los productos y marcas alrededor del país". Además, mantiene como propósito: "Ir más allá, conectando a los clientes a las mejores marcas, con el compromiso constante de mejorar la calidad de vida para todos".

A la fecha del presente informe, el capital social de la compañía está representado por 7.289.060 acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una.

ACCIONISTAS ASERTIA COMERCIAL S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
De la Cruz Guerrero J. E.	Ecuador	3.278.892	44,98%
De la Cruz Peñaherrera J. F.	Ecuador	952.059	13,06%
De la Cruz Peñaherrera K. L.	Ecuador	952.059	13,06%
De la Cruz Peñaherrera M. A.	Ecuador	952.059	13,06%
Asertia Comercial S.A.	Ecuador	942.000	12,92%
Peñaherrera Manzano M. E.	Ecuador	211.991	2,91%
Total		7.289.060	100,00%

Fuente: SCVS

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. Los accionistas de la compañía muestran una amplia trayectoria empresarial, evidenciada a través de las numerosas compañías que administran y/o son dueños.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Transportes Y Servicios De Carga Pesada Rifertomil S.A.	Administración y Accionariado	Activa
Noah-Asesoría S.A.S.	Administración y Accionariado	Activa
Ecuesence Cía. Ltda.	Administración y Accionariado	Activa
Turloga Business S.A.S.	Administración y Accionariado	Activa
Hospital De Los Valles S.A. Hodevalles	Accionariado	Activa
Imcuper Cía. Ltda.	Administración y Accionariado	Activa

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Corporación A Granel S.A.S.	Administración y Accionariado	Activa
Sideravisus S.A.	Administración y Accionariado	Activa
Distribuidora Jumbo Center Cía. Ltda.	Administración y Accionariado	Activa
Gm Insigna Gminsigna S.A.	Administración y Accionariado	Activa
Cobeservices S.A.S.	Administración y Accionariado	Activa
Zarriah S.A.S.	Administración y Accionariado	Activa
Fortaxium S.A.S.	Administración y Accionariado	Activa
Markaf-Inc S.A.S.	Administración y Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

Además, la compañía presenta vinculación en el capital social de otra compañía, mayor a 10% de acuerdo con el siguiente detalle:

COMPAÑÍAS VINCULADAS EN CAPITAL	CAPITAL INVERTIDO (USD)	CAPITAL TOTAL (USD)	PART.	SITUACIÓN LEGAL
Transportes y Servicios de Carga Pesada Rifertomil S.A.	795	800	99,38%	Activa

Fuente: SCVS

La compañía es gobernada por la Junta General de Accionistas (órgano supremo) y administrada por un Directorio, el Presidente y Gerente General. Las Juntas Generales de Accionistas son de dos clases: ordinarias y extraordinarias; las primeras se reunirán por lo menos una vez al año, dentro de los tres meses posteriores a la finalización del ejercicio económico de la compañía, y las extraordinarias se reunirán en cualquier época, cuando fueren convocados para tratar asuntos puntualizados en la convocatoria.

El Directorio es el máximo órgano de administración de la empresa y se compone de cinco miembros en total. Este está integrado por el Presidente, el Gerente General y tres miembros adicionales nombrados por la Junta General de Accionistas, con sus respectivos suplentes. Los miembros serán elegidos por un lapso de dos años, podrán ser reelegidos y permanecerán en sus funciones hasta ser legalmente reemplazados. Sus principales funciones serán vigilar el desenvolvimiento de la compañía y dictar políticas y medidas administrativas necesarias, cumplir y hacer cumplir el Estatuto de la compañía y las decisiones de la Junta General, aprobar el presupuesto general de gastos, nombrar contador, gerentes de área y de sucursales y agencias y revisar el informe de la situación financiera y emitir sus comentarios, observaciones y sugerencias, ya que este será puesto a conocimiento de la Junta General.

La Junta General será la encargada de nombrar tanto al Presidente como al Gerente General por un periodo de cuatro años, a cuyo vencimiento podrán ser reelegidos. El Gerente General posee la representación legal, judicial y extrajudicial de la compañía, y este no podrá ejercer ningún otro cargo que a juicio de la Junta General sea incompatible con las actividades de la compañía. Por último, son facultades otorgadas al Gerente General, contratar toda clase de obligaciones hasta por un monto de USD 20.000,00, rebasada esa cantidad, requerirá aprobación y autorización del Presidente o de la Junta General de Accionistas.

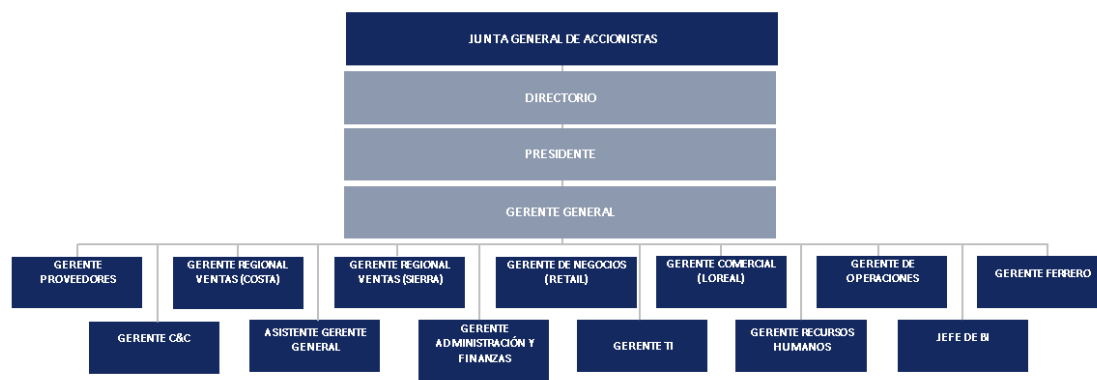
Adicionalmente, la compañía mantiene un Código de Ética que tiene como objetivo principal proporcionar de manera detallada las normas y principios que habrán de evidenciarse en el modus operandi de cada miembro que conforma la empresa, así como todos quienes intervienen en la cadena de valor. ASERTIA COMERCIAL S.A. tiene el firme propósito de conducirse por el mejor camino y resolver con decisión situaciones de riesgo dentro del marco de los valores éticos alineados siempre con los reglamentos internos y las leyes del país. A continuación, se detallan algunos puntos que se tratan en el mismo:

- **Sobre las partes relacionadas:** La compañía está orientada a desarrollar una gestión ética en todas las actividades y lo promueve con todos los involucrados en la cadena de valor: colaboradores, clientes, proveedores, accionistas, consultores, gobierno, entes regulatorios, entre otros.
- **Sobre el cumplimiento de leyes, normas y regulaciones:** La empresa cumple con todas las leyes, normas y reglamentaciones gubernamentales que sean aplicables. Las relaciones que mantiene la compañía con sus partes involucradas están regidas por la aplicabilidad que la ley otorgue, basadas en una cultura empresarial inclusiva y no discriminatoria, que a su vez promueve la comunicación abierta y clara con todas las partes relacionadas.
- **Sobre los derechos, la dignidad personal y privacidad:** La empresa respeta ante todo la dignidad de las personas como seres humanos, respecta las diferencias en: razón de origen, religión, raza, género, ideología de vida y política, discapacidad, edad u orientación sexual. Además, en ASERTIA COMERCIAL S.A se protege con suma confidencialidad los datos sensibles y personales.

- **Sobre la relación con los empleados:** La compañía está comprometida con el desarrollo y bienestar de los colaboradores, por ello otorga beneficios y un sistema de compensación cimentado en principios de competitividad y equidad.
- **Sobre la neutralidad política:** La compañía cree en la democracia, así como en las instituciones y principios que la representen y es neutral políticamente por lo que no pertenece, participa o promueve ningún tipo de campaña o partido político.
- **Sobre el uso de información:** ASERTIA COMERCIAL S.A. respeta, valora y protege la información proporcionada por cualquier parte relacionada.
- **Sobre la seguridad y salud:** Para ASERTIA COMERCIAL S.A. las operaciones realizadas por colaboradores de la compañía deberán ser seguras. La seguridad industrial y la salud laboral son parte integral de la forma de trabajo en la organización.

El Código de Ética tiene concordancia y aplicación de acuerdo con lo establecido en el Código del Trabajo y específicamente con el Reglamento Interno de Trabajo aprobado por el Ministerio de Trabajo.

A la fecha de corte, ASERTIA COMERCIAL S.A. contó con 363 empleados ubicados en diferentes áreas de la compañía, bajo la modalidad de contrato por un período de un año, mismo periodo que se evalúa para la renovación del contrato.



Fuente: ASERTIA COMERCIAL S.A.

Con el objetivo de garantizar un manejo efectivo de la información, la empresa cuenta con procedimientos que se aplican a los procesos de respaldo y resguardo de la información generada por los sistemas informáticos y las bases de datos. ASERTIA COMERCIAL S.A. cuenta con niveles de *Backups* y protección de datos: Nivel de arquitectura e infraestructura, nivel sobre aplicativo y nivel sobre base de datos. El responsable de que la protección de datos se efectúe de manera correcta es el coordinador de infraestructura.

Al revisar el certificado de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), se pudo evidenciar que la empresa no registra obligaciones patronales en mora, con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y con el Servicio de Rentas Internas (SRI) también ha cumplido. Adicional, presenta un Buró crediticio que demuestra que se encuentra al día con sus obligaciones. Cabe mencionar que a la fecha la compañía mantiene dos procesos de carácter laboral que no representan un riesgo para el cumplimiento de sus obligaciones y no afectan la liquidez ni la solvencia de la empresa.

NEGOCIO

ASERTIA COMERCIAL S.A. representa a marcas nacionales e internacionales con coberturas en todas las ciudades del país desde los 8 centros de distribución, estratégicamente ubicados en Manta, Guayaquil, Santo Domingo, Ibarra, Quito, Ambato, Cuenca y Lago Agrio y más de 200 asesores comerciales. ASERTIA COMERCIAL S.A. cuenta con tres puntos de venta propios, Super Tiendas Jumbo, con una gran calidad y variedad para el hogar.

En cuanto a las operaciones de la compañía, utiliza más de 90 camiones en ruta diariamente para distribuir más de 10 mil productos a más de 60 mil clientes y realizan entregas a tiempo y precisas gracias al sistema TMS que permite tener una importante optimización y eficiencia en los procesos.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
REPRESENTACIONES	La compañía representa a las mejores marcas nacionales e internacionales con cobertura en todas las ciudades del país desde los 8 centros de distribución y más de 200 asesores comerciales.
OPERACIONES	La compañía se encarga de distribuir más de 10 mil productos a más de 60 mil clientes, de forma precisa y a tiempo gracias al TMS que permite tener una importante optimización en los procesos.
IMPORTACIONES	La compañía realiza importaciones por vía terrestre, marítima y aérea con alta confiabilidad.
SERVICIOS COMPLEMENTARIOS	La compañía cuenta con servicios de mercaderías, promotoras, impulsadoras, entre otras. Con la finalidad de impulsar marcas y mejorar la rotación de productos.
SUPERMERCADOS	La compañía cuenta con su propio supermercado con una gran variedad de productos para el hogar. Adicional cuenta con precios exclusivos en las marcas como: Ferrero, L'Oréal, Garnier, entre otros.

Fuente: ASERTIA COMERCIAL S.A.

La empresa ASERTIA COMERCIAL S.A. ha implementado un plan de desarrollo a mediano plazo que se mantiene vigente en la actualidad. Este plan, diseñado para guiar el crecimiento y la dirección estratégica de la compañía, experimenta actualizaciones periódicas en sintonía con los hitos alcanzados y las estrategias delineadas para los periodos futuros. En este contexto, el plan actúa como un marco rector que define los principales rubros y lineamientos estratégicos de ASERTIA COMERCIAL S.A. Enfocado en la comercialización y distribución de productos de consumo masivo de marcas reconocidas, la empresa busca ampliar su presencia mediante la incorporación de nuevas marcas y la expansión de su red logística en el país.

RIESGO OPERATIVO

ASERTIA COMERCIAL S.A. cuenta con diversas políticas y procedimientos para asegurar el cumplimiento de objetivos y mantener una gestión adecuada de las operaciones y los riesgos internos. Para mitigar el riesgo operacional, cuenta con pólizas de seguros de diversa índole que ofrecen cobertura sobre cualquier situación de riesgo operacional que se presente en el proceso de producción.

TIPO DE COBERTURA	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Crime	Equisuiza Seguros S.A.	28/10/2026
Vehículos (Livianos Empresa)	Equisuiza Seguros S.A.	28/10/2026
Vehículos (Livianos funcionarios)	Equisuiza Seguros S.A.	28/10/2026
Vehículos (Pesados)	Equisuiza Seguros S.A.	28/10/2026
Incendio	Equisuiza Seguros S.A.	28/10/2026
Robo	Equisuiza Seguros S.A.	28/10/2026
Equipo Electrónico	Equisuiza Seguros S.A.	28/10/2026
Rotura de Maquinaria	Equisuiza Seguros S.A.	28/10/2026
Equipo y Maquinaria	Equisuiza Seguros S.A.	28/10/2026
Dinero y Valores	Equisuiza Seguros S.A.	28/10/2026
Responsabilidad Civil	Equisuiza Seguros S.A.	28/10/2026
Transporte Interno	Equisuiza Seguros S.A.	28/10/2026

Fuente: ASERTIA COMERCIAL S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe ASERTIA COMERCIAL S.A. mantiene vigente la Primera Emisión de Obligaciones.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2024	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00009430	3.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que ha presentado el instrumento de ASERTIA COMERCIAL S.A. en el Mercado de Valores.

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Primera Emisión de Obligaciones	A	2.178.765	14	169

Fuente: ADVFIN Casa de Valores S.A.

En conclusión, ASERTIA COMERCIAL S.A. presenta una estructura de gobierno corporativo formal y definida, con órganos de dirección y administración claramente establecidos, funciones delimitadas y mecanismos de

supervisión que respaldan la toma de decisiones estratégicas. La trayectoria de más de cuatro décadas en el mercado, los recurrentes aumentos de capital y la consolidación de alianzas con marcas nacionales e internacionales reflejan estabilidad accionaria y compromiso de largo plazo. Su modelo de negocio, basado en una red logística nacional con ocho centros de distribución, amplia fuerza comercial y sistemas tecnológicos de optimización (TMS), le permite mantener cobertura eficiente en múltiples canales y una posición competitiva relevante en el sector. En conjunto, la combinación de experiencia, estructura organizacional sólida y capacidad operativa respalda la sostenibilidad y escalabilidad del negocio en el tiempo.

INSTRUMENTO

Con fecha 08 de enero de 2024, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de ASERTIA COMERCIAL S.A. autorizó la Primera Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 3.000.000,00. Posteriormente, fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 10 de mayo de 2024 mediante resolución No. SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00009430.

Con fecha 21 de mayo de 2024 el agente colocador inició la colocación de los valores aprobados y hasta la fecha del presente informe se ha colocado USD 2.178.765, es decir 73% del monto aprobado.

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	3.000.000	1.800	9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (diciembre 2025)	USD 1.808.811					
Garantía general	de acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores					
Garantía específica	<p>1. Hipoteca Abierta de los Lotes: a) Lote de terreno número catorce, de la manzana cinco, de una superficie de quinientos setenta metros cuadrados (570 m²), ubicado en la Urbanización Escorpio, de la ciudad de Santo Domingo, provincia de Santo Domingo de los Tsáchilas; b) Lote de Terreno número quince, de la manzana cinco, de una superficie de quinientos noventa metros cuadrados (590 m²), ubicado en la Urbanización Escorpio, de la ciudad de Santo Domingo, provincia de Santo Domingo de los Tsáchilas; c) Lote de terreno número dieciséis, de la manzana cinco, de una superficie de seiscientos metros cuadrados aproximadamente (600 m²), ubicado en la Urbanización Escorpio, de la ciudad de Santo Domingo, provincia de Santo Domingo de los Tsáchilas; d) Lote de terreno número diecisiete, de la manzana uno, de una superficie de seiscientos veinte metros cuadrados (620 m²), ubicado en la Urbanización Escorpio, de la ciudad de Santo Domingo, provincia de Santo Domingo de los Tsáchilas; e) Lotes de terreno signados con los números treinta y seis A (36 A); y, treinta y siete A (37A), conformado de sitios y naves industriales, ubicados dentro del complejo de instalaciones del Parque Industrial Ambato, del sector denominado Samanga, de la parroquia Izamba, cantón y ciudad de Ambato, provincia de Tungurahua</p> <p>2. Prenda Comercial Ordinaria de Inventario.</p>					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un OCHENTA POR CIENTO (80%), para sustitución de pasivos financieros y un VEINTE POR CIENTO (20%) para financiar parte del capital de trabajo de la empresa: adquisición de inventario para el giro propio de la empresa, pago a proveedores, pago de sueldos y salarios, pago a empresas y personas no vinculadas.					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Advfin Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos 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. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 					
Límite de endeudamiento	La compañía se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los Activos de la empresa. Entiéndase como Pasivos afectos al pago de intereses, a los pasivos de la empresa, de corto y largo plazo, los cuales están afectados por					

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

una tasa de interés. La periodicidad para el cálculo de este indicador será anual, al cierre de cada ejercicio económico.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

La tabla de amortización se basa en el monto colocado a la fecha del presente informe, correspondiente a la única clase: A.

AMORTIZACIÓN CLASE A	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	21/8/2024	2.178.765	27.888	49.022	76.910	2.150.877
2	21/11/2024	2.150.877	27.888	48.395	76.283	2.122.989
3	21/2/2025	2.122.989	27.888	47.767	75.655	2.095.100
4	21/5/2025	2.095.100	27.888	47.140	75.028	2.067.212
5	21/8/2025	2.067.212	129.201	46.512	175.713	1.938.011
6	21/11/2025	1.938.011	129.201	43.605	172.806	1.808.811
7	21/2/2026	1.808.811	129.201	40.698	169.899	1.679.610
8	21/5/2026	1.679.610	129.201	37.791	166.992	1.550.409
9	21/8/2026	1.550.409	129.201	34.884	164.085	1.421.208
10	21/11/2026	1.421.208	129.201	31.977	161.178	1.292.008
11	21/2/2027	1.292.008	129.201	29.070	158.271	1.162.807
12	21/5/2027	1.162.807	129.201	26.163	155.364	1.033.606
13	21/8/2027	1.033.606	129.201	23.256	152.457	904.405
14	21/11/2027	904.405	129.201	20.349	149.550	775.205
15	21/2/2028	775.205	129.201	17.442	146.643	646.004
16	21/5/2028	646.004	129.201	14.535	143.736	516.803
17	21/8/2028	516.803	129.201	11.628	140.829	387.602
18	21/11/2028	387.602	129.201	8.721	137.922	258.402
19	21/2/2029	258.402	129.201	5.814	135.015	129.201
20	21/5/2029	129.201	129.201	2.907	132.108	0

Fuente: ADVFIN S.A.

Mientras se encuentran en circulación las obligaciones, las personas jurídicas deberán mantener resguardos a la emisión, por lo que GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. ha verificado que se cumplen la garantía y resguardos. Cabe señalar que el incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido la emisión.

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 diciembre de 2025, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/pasivos de 1,08.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No se han repartido dividendos ni existen obligaciones en mora.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación igual o superior a 1,25 veces	En diciembre de 2025, la empresa presentó una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 27,59 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE

Fuente: ASERTIA COMERCIAL S.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener durante el periodo de vigencia de la Emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa	A diciembre de 2025 el nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses fue un 25,46% de los activos de la empresa.	CUMPLE

Fuente: ASERTIA COMERCIAL S.A.

GARANTÍA ESPECÍFICA

Con el objetivo de fortalecer la presente Emisión de Obligaciones, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas decidió otorgar una garantía específica consistente en una hipoteca abierta de lotes ubicados en las ciudades de Santo Domingo de los Tsáchilas y Ambato, adicionalmente de una prenda comercial ordinaria de inventarios que durante el periodo de vigencia de la Emisión mantendrán una cobertura de 125% sobre el monto aprobado.

En cuanto a la hipoteca abierta, el 17 de enero de 2024, ante el Notario Octogésimo primero del Cantón Quito, Doctor José Antonio Cedeño Armas, ASERTIA COMERCIAL S.A. llevó a cabo la Constitución de la Hipoteca Abierta y Prohibición Voluntaria de Enajenar, Gravar y Anticresis. Esta fue otorgada en favor del Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A., actuando como Representante de los Obligacionistas, para los lotes de terreno número 14, 15, 16 y 17, ubicados en la urbanización Escorpio, Santo Domingo, provincia de Santo Domingo de los Tsáchilas, Ecuador. La finalidad de esta acción es establecerla como Garantía Específica de la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de ASERTIA COMERCIAL S.A.

Posteriormente, el 22 de enero de 2024, se genera la Constitución de una nueva Hipoteca Abierta y Prohibición Voluntaria de Enajenar, Gravar y Anticresis otorgada por SIDERAVISUS S.A. en beneficio de ASERTIA COMERCIAL S.A., a favor del Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. como Representante de los Obligacionistas. La propiedad gravada en esta ocasión incluye los lotes de terreno 36ª y 37ª, ubicados en el Parque Industrial Ambato, en la Calle 4 y Avenida D, sector Samanga, parroquia 1 Izamba, cantón Ambato, provincia de Tungurahua, Ecuador. Al igual que en el caso anterior, esta Hipoteca Abierta sirve como Garantía Específica de la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de ASERTIA COMERCIAL S.A.

En concordancia con las disposiciones establecidas en la Ley de Mercado de Valores, los inmuebles aportados presentan un valor de avalúo total de USD 2.869.296,07. Este monto se desglosa de la siguiente manera: lotes en Santo Domingo por un valor de realización de USD 1.809.593,50 y lotes en Ambato por un valor de realización de USD 1.059.702,57; de acuerdo con los estudios realizados por un perito calificado, César Terán Vallejo, por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Adicional a las hipotecas abiertas, ASERTIA COMERCIAL S.A. decide otorgar a favor del Representante de lo Obligacionistas una prenda comercial ordinaria de inventarios por un monto que cumpla la diferencia de hasta el 125% del saldo de capital en circulación (con el valor de la hipoteca de USD 2.869.296,07). Se aclara que, dada la naturaleza rotativa de los inventarios, estos serán continuamente reemplazados por otros inventarios durante la vigencia de la presente Emisión de Obligaciones; cabe aclarar que los inventarios son no perecibles. A la fecha de corte el total de la prenda de inventarios contabilizó USD 1,40 millones.

Si consideramos la hipoteca abierta más la prenda de inventarios (USD 4.272.121), se evidencia que estos cubren 236,18% del saldo de capital en circulación, lo que garantizaría el pago de las obligaciones de ASERTIA COMERCIAL S.A. producto de la emisión.

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 31 de diciembre de 2025, la compañía mantuvo un total de activos de USD 54,38 millones de los cuales USD 49,91 millones fueron activos depurados, siendo la relación entre activos depurados y monto en circulación igual a 27,59 veces; cumpliendo así lo determinado por la normativa.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 31 de diciembre 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 entenderá por 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 (DICIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	54.381.104
(-) Activos o impuestos diferidos	204.718
(-) Activos gravados	4.269.296
(-) 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	

ACTIVOS DEPURADOS (DICIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
Total Activos Depurados	49.907.090
Saldo de obligaciones en circulación	1.808.811
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	27,59

Fuente: ASERTIA COMERCIAL 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 Primera Emisión de Obligaciones de ASERTIA COMERCIAL S.A., representa 8,50% del 200% del patrimonio al 31 de diciembre de 2025 y el 17,01% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (DICIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	10.636.276
200% Patrimonio	21.272.553
Aceptante de facturas comerciales	-
Saldo Primera Emisión de Obligaciones	1.808.811
Total Emisiones	1.808.811
Total Emisiones/200% Patrimonio	8,50%

Fuente: ASERTIA COMERCIAL S.A.

En conclusión, la Primera Emisión de Obligaciones de ASERTIA COMERCIAL S.A. mantiene una estructura alineada con la capacidad financiera del emisor y un esquema de amortización que reduce progresivamente el riesgo para los inversionistas. El instrumento cuenta con garantía general y garantías específicas —hipotecas abiertas y prenda de inventarios— que en conjunto cubren el 236,18% del saldo de capital en circulación, fortaleciendo de manera significativa la protección de los obligacionistas. Asimismo, se verifica el cumplimiento de los resguardos legales y del límite de endeudamiento, mientras que el destino de los recursos, orientado principalmente a sustitución de pasivos y capital de trabajo, es coherente con la estrategia financiera y operativa de la compañía, respaldando la solidez y sostenibilidad del instrumento.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

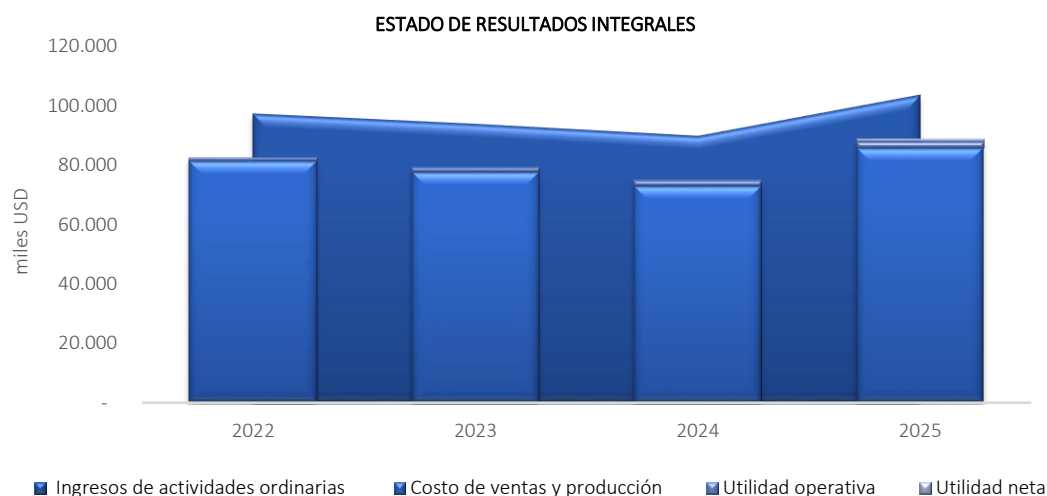
El presente análisis fue realizado con base a los Estados Financieros de los años 2022-2024 auditados por BDO Ecuador S.A. Estos informes de auditoría no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se utilizaron estados financieros internos con corte diciembre 2025, según consta en anexos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de ASERTIA COMERCIAL S.A. provienen de la importación y comercialización al por mayor y menor de productos de consumo masivo, artículos de bazar y perfumería, papelería, medicinas, productos médicos, químicas, insumos para la industria y seguridad industrial, productos agropecuarios, abonos, fertilizantes, productos agrícolas y agroquímicos entre otros. Dentro del portafolio de productos comercializados se encuentran marcas altamente reconocidas a nivel nacional como Jabonería Wilson, Ferrero, Colgate-Palmolive, y Familia, L’Oreal.

Durante el período comprendido entre los años 2022 y 2024, la empresa experimentó una contracción en ventas pasando de USD 97,31 millones a USD 89,80 millones. Esta disminución se originó por una modificación estratégica, históricamente, la empresa había enfocado sus esfuerzos en aumentar las ventas sin considerar de manera efectiva los costos asociados; sin embargo, en los últimos años, priorizó las ventas a través de la comercialización de productos que ofrecían márgenes más favorables. Este cambio, a pesar de resultar en una contracción de ingresos controlada, también contribuyó a mejorar la rentabilidad de la empresa.

A diciembre de 2025, este comportamiento se revirtió, las ventas contabilizaron USD 103,67 millones, valor 15,44% superior al reportado en el año anterior, impulsado por la firma de un acuerdo comercial para distribuir Kimberly-Clark en el mes de abril 2025.



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

Dentro de la composición de las ventas por área geográfica, históricamente la región Sierra fue la de mayor participación, con excepción de 2022, cuando la región Costa le superó. Este comportamiento es coherente a la ubicación de los centros de distribución predominantes en la Sierra ecuatoriana. A diciembre 2025, las ventas en la Costa representaron el 51,81% de las ventas totales, coherente con la incorporación de las nuevas marcas.

INGRESO POR ÁREA GEOGRÁFICA	2022	2023	2024	2025
	(USD)			
Región Sierra	46.647.832	41.691.758	59.528.939	49.779.530
Región Costa	49.151.141	51.664.669	28.150.769	53.708.273
Otros	1.503.019	479.914	1.241.702	181.316
Total	97.301.992	93.836.341	89.802.858	103.669.119

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

Coherente con la estrategia implementada por la empresa para mejorar los márgenes, el porcentaje del costo de ventas con respecto a las ventas presentó una tendencia decreciente. En el año 2022, el costo de ventas representó 83,61%, disminuyendo a 82,78% en 2023 y finalmente a 81,17% en 2024; comportamiento asociado a una revisión exhaustiva de los productos, acompañada de negociaciones de costos con el objetivo de preservar la calidad de los productos, optimizar los márgenes y asegurar un crecimiento constante que sea sostenible. A diciembre de 2025, el porcentaje del costo sobre las ventas se mantuvo en 82,55%, reportando un ligero crecimiento en relación con el año anterior.

El margen bruto se mantuvo proporcional a los costos en cada período. En el año 2022, el margen bruto fue de 16,39% y para 2023 el margen bruto ascendió a 17,22%, ocasionado principalmente por la optimización de costos en línea con las negociaciones con proveedores, manteniendo el mismo comportamiento para 2024 con un margen bruto de 18,83%, el más alto de todo el periodo. A diciembre 2025, el margen bruto se mantuvo en 17,45%, debido al aumento en el costo de ventas en este periodo.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

La estructura de gastos operativos de la empresa ha estado históricamente influenciada por la masa salarial, que representa aproximadamente el 32% del total de gastos operativos. En 2022, los gastos ascendieron a USD 15 millones, equivalentes al 15,41% de los ingresos. En 2023 y 2024, el gasto operativo se ubicó en USD 14,80 millones y USD 15,16 millones, respectivamente, incrementando su participación sobre las ventas hasta 15,77% y 16,88%, reflejando una mayor presión relativa sobre los ingresos.

A diciembre de 2025, los gastos operativos totalizaron USD 15,83 millones, lo que representa un incremento de 4,44% respecto al año anterior. Este crecimiento se explica principalmente por la contratación de personal adicional asociada al acuerdo con *Kimberly-Clark*, así como por mayores gastos de transporte derivados del incremento en ventas. No obstante, pese al aumento nominal, la participación de los gastos operativos sobre los

ingresos se redujo a 15,27%, evidenciando una mejor absorción de costos fijos producto del mayor nivel de facturación.

A pesar de que los gastos operativos aumentaron durante 2022-2024, el margen operativo de la empresa ha experimentado un incremento hasta 2024. Este indicador pasó de ser de 0,98% en 2022 hasta alcanzar 1,95% en 2024; reflejo de la capacidad de la empresa para gestionar sus operaciones de manera eficiente y lograr márgenes de ganancia más saludables, a pesar de enfrentar mayores gastos operativos en comparación con años anteriores y un peso del costo de ventas considerable. A diciembre 2025, el margen operativo aumentó y fue superior al registrado en 2024, debido a las nuevas alianzas comerciales con proveedores, resultando en una utilidad operativa de USD 2,26 millones (2,18%).

En el transcurso del período analizado, el EBITDA experimentó un aumento en línea con el aumento de la utilidad operativa, así como las depreciaciones y amortizaciones registradas. Al cierre de 2024, alcanzó la cifra más alta de USD 3,30 millones, representando un aumento de 16% con respecto a diciembre 2023 debido a los resultados antes mencionados. Este resultado se tradujo en una cobertura del gasto financiero de 2,29 veces. Asimismo, es relevante señalar que los años de pago con EBITDA se situaron en 2,21, revelando una perspectiva positiva en términos de la gestión de la deuda en comparación con los plazos establecidos, los cuales se extienden hasta 2029. A diciembre 2025, el EBITDA mantuvo estabilidad, cubriendo el gasto financiero en 2,22 veces.

ASERTIA COMERCIAL S.A. presentó un aumento de deuda con instituciones financieras como su principal fuente de financiamiento hasta el año 2023. En consecuencia, los gastos financieros de la empresa han estado estrechamente vinculados a la cantidad de deuda que ha contraído a lo largo del tiempo; durante el período 2022-2024, se observó fluctuaciones en estos gastos financieros. En 2022, los gastos financieros fueron USD 655 mil, aumentando a USD 1,14 millones para el cierre de 2023, debido a mayor deuda contraída con bancos, y finalmente aumentando a USD 1,44 millones en 2024 por mayores intereses. A diciembre 2025, el gasto financiero disminuyó respecto al año anterior y contabilizó USD 1,37 millones, debido a la disminución de intereses con accionistas.

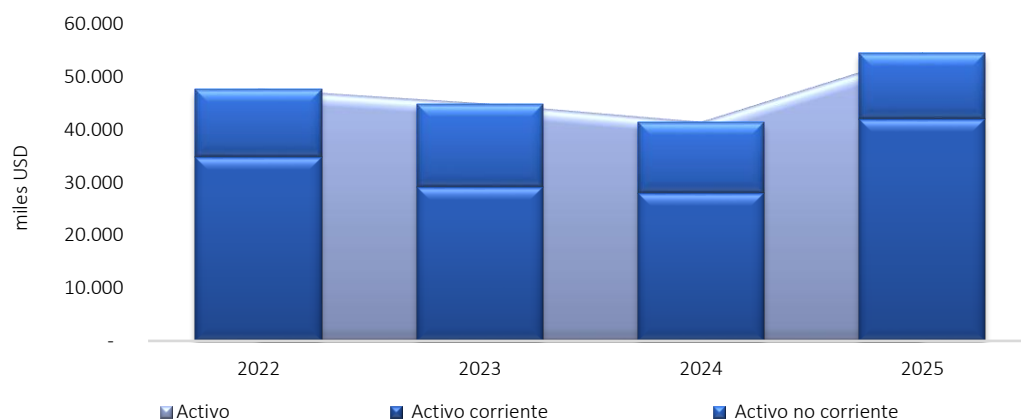
La utilidad neta de la empresa se presentó creciente en el periodo de análisis en función de la eficiencia operativa. En 2022, ASERTIA COMERCIAL S.A. presentó una utilidad neta por USD 23 mil, mejorando para 2023 al reportar USD 25 mil. A diciembre 2024, la utilidad neta aumentó significativamente un 484% con respecto a diciembre 2023, debido al registro en ingresos no operacionales por venta de activo fijo que terminó contabilizando alrededor de USD 145 mil. A diciembre 2025, la utilidad antes de impuesto continuó siendo superior a la registrada en 2024 contabilizando USD 883 mil, valor 184% superior al reportado el año anterior, debido al crecimiento de las ventas, que absorbieron en mayor proporción los gastos fijos.

CALIDAD DE ACTIVOS

Históricamente, la estructura de activos de la empresa se focalizó predominantemente en propiedad, planta y equipo, destacándose principalmente en edificios y bodegas, e incluye terrenos también. Estos activos desempeñan un papel fundamental en el funcionamiento del negocio y la provisión de servicios logísticos, englobando también las instalaciones y oficinas esenciales para las operaciones diarias. Sin embargo, a diciembre 2025, la cartera comercial y los inventarios representaron un porcentaje más alto sobre el total de activos, debido a mayores ventas registradas que aumentaron las cuentas por cobrar y requirieron de mayores niveles de inventarios. A diciembre 2025, estas tres cuentas representaron el 83,07% del total del activo, lo cual subraya la importancia estratégica de los activos tangibles, resaltando su importante papel en el desarrollo de las operaciones comerciales y la ejecución eficiente de los servicios logísticos ofrecidos por la empresa.

Al cierre de 2024, el total de activos experimentó una contracción anual de 7,81%, situándose en USD 41,34 millones en comparación con los USD 44,84 millones registrados en 2023. Este declive se atribuye principalmente a la reducción en los inventarios en el orden USD 1,18 millones, alineándose con una transformación estratégica, y a la venta de una propiedad de inversión. Anteriormente, la gestión de inventarios carecía de un enfoque en el margen real, resultando en la adquisición de material por razones promocionales o para mantener un *stock*, pero sin garantizar márgenes adecuados en las ventas subsiguientes. En la actualidad, se ha implementado un riguroso control en las compras, asegurando que estas sean financieramente óptimas y contribuyan a una gestión más eficiente y rentable de los activos. A diciembre 2025, el activo total aumentó a USD 54,38 millones debido principalmente al aumento en cuentas por cobrar e inventarios, mencionado anteriormente.

EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 y Estados Financieros Internos 2025.

En el periodo 2022 - 2024, ASERTIA COMERCIAL S.A. mantuvo consistentemente una concentración de su activo en el corto plazo, promediando alrededor de 68,55% del activo total. Esta distribución sugiere una estrategia que prioriza la rotación y una mejora en la gestión de los activos. Debido a esta estructura, la compañía ha mantenido un índice de liquidez superior a la unidad, con un promedio de 1,40 durante el periodo de análisis. Este indicador revela la capacidad constante de ASERTIA COMERCIAL S.A. para cubrir sus obligaciones a corto plazo con activos fácilmente realizables. Además, la robusta situación del capital de trabajo resalta la solidez financiera de la empresa, ofreciendo un respaldo financiero que sustenta tanto la estabilidad operativa como la flexibilidad financiera. A diciembre 2025, la concentración se mantuvo en el activo corriente, representando 77,24% del activo total, con un índice de liquidez de 1,76 veces.

Las cuentas por cobrar comerciales, principalmente por ventas realizadas en la ciudad de Quito, Guayaquil, Ambato e Ibarra, presentaron un comportamiento decreciente entre 2022-2024. La eficiencia de cartera es calculada mensualmente, considerando 15 días adicional a la fecha de vencimiento de las facturas por práctica comercial. La ejecución de los planes de acción para la recuperación de cartera es aplicada en el plazo de 30 días, lo que le permite mantener un adecuado control sobre esta. Para el cierre de 2023, las cuentas por cobrar comerciales alcanzaron USD 12,22 millones, disminuyendo 7,32% con respecto al año 2022. A diciembre 2024, las cuentas por cobrar comerciales continuaron su disminución hasta contabilizar USD 11,71 millones, consecuente con la disminución en ingresos. Por su parte, los días de cartera se mantuvieron estables entre 47 y 49 días. En tanto que, a diciembre de 2025, las cuentas por cobrar comerciales ascendieron a USD 16,51 millones, incremento consistente con la expansión de ventas hacia el canal moderno y el canal farmacéutico, particularmente por la incorporación de productos de *Kimberly-Clark* y *L'Oréal*. Estos segmentos manejan condiciones de pago promedio cercanas a 70 días, lo que incidió en el aumento del período medio de cobro, situándolo en 57 días al cierre del ejercicio.

Los principales clientes de la compañía son empresas reconocidas a nivel nacional y referentes en los sectores y mercados que se desarrollan. Al realizar el cálculo para los primeros 10 clientes para obtener el indicador de *Herfindahl* de 165 puntos, la compañía no presenta concentración en sus clientes al mantener un indicador por debajo de los 1.500 puntos.

CLIENTES (DICIEMBRE 2025)	PARTICIPACIÓN
Difare S.A.	9,49%
Farmaenlace Cía. Ltda.	4,93%
Gerardo Ortiz Hijos Cía. Ltda.	4,24%
Farmacias y Comisariatos de Medicinas S.A.	3,11%
Comercial Nexa S.A.S.	2,60%
Tiendas Tuti TTDE S.A.	2,41%
Otros	71,01%
Total	100%

Fuente: ASERTIA COMERCIAL S.A.

Históricamente, la cartera de ASERTIA COMERCIAL S.A. presentó una mayor concentración en aquella por vencer, este enfoque se alinea con la naturaleza de su actividad comercial, donde predominan los pagos al contado y se ajusta a la política de cobranza establecida por la empresa. Entre los años 2022-2024, la cartera vigente mantuvo en promedio una participación de 80%. A diciembre 2025 específicamente, esta tendencia se mejoró cuando la

cartera vigente representó 94,49% de la cartera total. Los valores negativos corresponden a valores a favor de clientes que fueron generados por aplicaciones erróneas pero que se solventaron en febrero 2026.

ANTIGÜEDAD DE CARTERA	2022		2023		2024		2025	
	(USD)	PART.	(USD)	PART.	(USD)	PART.	(USD)	PART.
Vigente	11.887.999	90,19%	9.273.853	75,91%	8.749.723	74,71%	15.597.209	94,49%
Vencido	1.293.104	9,81%	2.942.912	24,09%	2.961.706	25,29%	909.522	5,51%
1 a 30 días	606.319	4,60%	2.025.575	16,58%	1.994.335	17,03%	236.772	1,43%
31 a 60 días	79.852	0,61%	44.583	0,36%	108.114	0,92%	-26.393	-0,16%
61 a 90 días	42.119	0,32%	69.464	0,57%	-15.241	-0,13%	61.424	0,37%
91 a 120 días	12.029	0,09%	25.305	0,21%	34.429	0,29%	-210	0,00%
Más de 120 días	552.785	4,19%	777.985	6,37%	840.069	7,17%	637.928	3,86%
Total	13.181.103	100,00%	12.216.765	100,00%	11.711.429	100,00%	16.506.730	100,00%

Fuente: Estados Financieros auditados 2022 -2024 e Internos 2025.

Los inventarios de ASERTIA COMERCIAL S.A. están compuestos principalmente por productos disponibles para la venta. El saldo de este rubro se registra al costo promedio, que es menor al valor de mercado. El costo de los productos comprende el costo de compra más los costos incurridos para dejar los productos en las ubicaciones y condiciones necesarias para su venta, netos de descuentos atribuibles a los inventarios. El valor de los inventarios experimentó una disminución en los últimos años. Hubo una disminución al cierre de 2023 con respecto a 2022, llegando a USD 12,81 millones. Esta reducción respecto al cierre de 2022 fue de USD 4,15 millones y se debió a la estrategia de la empresa de mantener solo el inventario necesario y con mejores márgenes. A diciembre 2024, los inventarios continuaron su disminución anual y contabilizaron USD 11,63 millones. En promedio, los inventarios constituyen uno de los rubros más significativo dentro de los activos de la compañía, representando 30,80% en promedio de los activos totales, en línea con la naturaleza de su actividad comercial. A diciembre 2025, la tendencia decreciente se revirtió cuando los inventarios contabilizaron 65,18% más que a diciembre 2024 y contabilizaron USD 19,22 millones, de acuerdo con el aumento en ventas que requirió de mayores inventarios y la compra del inventario de *Kimberly-Clark*, *Ferrero*, *Jabonería Wilson* y *Colgate*.

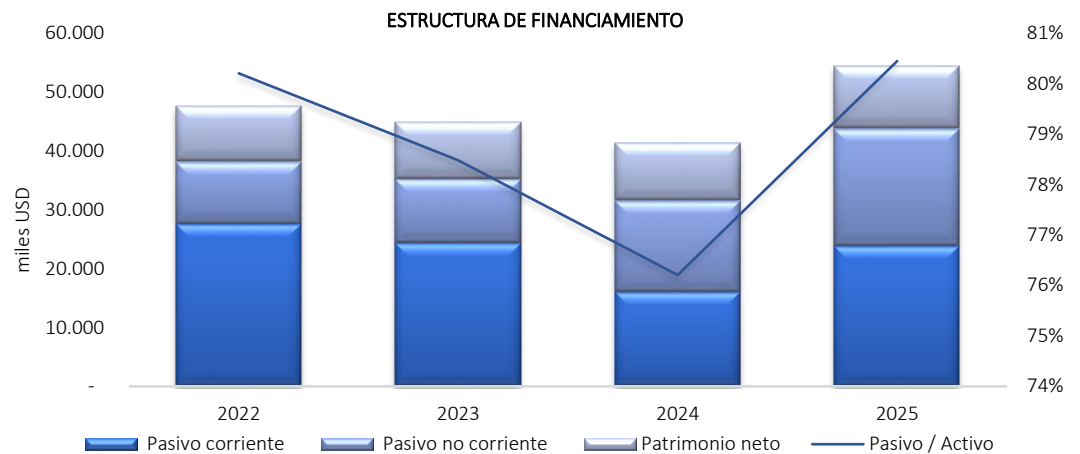
Estos días pasaron de 75 en 2022 a 57 al cierre de 2024, después de haber disminuido de 75 días en 2022 y 59 días en 2023. Este indicador sugiere la estrategia aplicada por la compañía en la gestión de inventarios, reflejando esfuerzos por optimizar los niveles de stock y mejorar la eficiencia operativa en línea con potenciar la rentabilidad de la empresa. A diciembre 2025, los días de inventario fueron 81 días, lo que podría presionar la liquidez.

Como se mencionó anteriormente, otro elemento significativo en la estructura del activo se enfoca en los activos no corrientes, particularmente en propiedad, planta y equipo, que abarcan terrenos y poseían un valor neto de USD 8,24 millones al cierre de diciembre de 2024 (incluyendo los terrenos). Esta cifra reflejó una disminución con respecto al cierre de 2023 cuando la propiedad, planta y equipo neto contabilizó USD 9,15 millones. En 2024, ASERTIA COMERCIAL S.A. llevó a cabo la adquisición de nuevas bodegas, lo que resultó en incrementos en los rubros de terrenos y edificaciones en los activos fijos, sin embargo, la depreciación acumulada fue superior, resultando en un neto inferior. A diciembre de 2025, la propiedad, planta y equipo neta ascendió a USD 9,45 millones. El incremento registrado durante el período responde principalmente a la incorporación de laptops para el personal, adecuaciones en bodegas destinadas a la ampliación y organización de *SKUs*, adquisición de equipos de seguridad vinculados a requerimientos operativos de *Kimberly-Clark* y a la compra de un terreno en Santo Domingo, inversiones orientadas a fortalecer la capacidad operativa y logística de la compañía.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

ASERTIA COMERCIAL S.A. estructura la financiación de sus activos principalmente mediante cuentas por pagar a proveedores y obligaciones financieras, siendo estos dos componentes responsables de aproximadamente el 69,11% del pasivo total en el promedio histórico. Además, para respaldar el crecimiento de los activos, la empresa ha recurrido a préstamos otorgados por accionistas, los cuales han desempeñado un papel significativo en el respaldo financiero de la compañía a lo largo del tiempo. A diciembre 2025, las cuentas por pagar a proveedores y las obligaciones financieras representaron 71,39% del pasivo.

En lo que respecta a la evolución del activo, la necesidad de financiamiento ha disminuido. El pasivo total entre 2022 y 2024, presentó una tendencia decreciente pasando de USD 38,13 millones a USD 31,51 millones e incrementó a USD 43,75 millones en 2025. A pesar de estos cambios, la empresa ha mantenido una gestión eficaz de sus pasivos corrientes, representando en promedio el 63,99% del total de pasivos, sin comprometer la liquidez, lo que refleja la prudencia financiera de ASERTIA COMERCIAL S.A. y asegura una posición financiera estable en el mercado. A diciembre 2025, esta tendencia continuó cuando el pasivo corriente representó 54,42% del pasivo total.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 y Estados Financieros Internos 2025.

A lo largo del período analizado, ASERTIA COMERCIAL S.A. mantuvo obligaciones con diversas entidades financieras, respaldadas principalmente por garantías hipotecarias. Entre las instituciones principales que la empresa seleccionó para cumplir con sus compromisos se encuentran Banco Guayaquil S.A. y Banco de la Producción Produbanco S.A. Durante los años objeto de estudio, la carga de deuda estuvo predominantemente concentrada en el corto plazo.

La participación de la deuda financiera en el pasivo total de ASERTIA COMERCIAL S.A. experimentó un crecimiento en los años 2022-2023. En 2022, representaba el 20,75% del pasivo total, incrementándose 7,8 p.p. hasta 28,55% en 2023. Este aumento permitió a la empresa financiar inversiones, principalmente en activos de capital (CAPEX), con un enfoque particular en adiciones a bodegas y edificios. Este respaldo financiero estratégico evidenció la capacidad de ASERTIA COMERCIAL S.A. para gestionar sus obligaciones y utilizar eficazmente la deuda como herramienta de financiamiento para el desarrollo y expansión de sus activos. A diciembre 2024, la deuda financiera incluyó deuda con el Mercado de Valores debido a la colocación parcial de la Primera Emisión de Obligaciones y representó 25,99% del pasivo total, sin embargo, el nivel de deuda financiera disminuyó debido a menos préstamos con entidades financieras, llegando a contabilizar USD 8,19 millones. A diciembre 2025, la deuda total aumentó nuevamente, debido principalmente a nuevos préstamos con bancos.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
Obligaciones con entidades financieras CP	5.619	6.778	1.501	2.286
Obligaciones emitidas CP	-	-	135	517
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	2.294	3.270	4.742	9.751
Obligaciones emitidas LP	-	-	1.809	1.292
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-
Subtotal deuda	7.912	10.048	8.187	13.846
Efectivo y equivalentes al efectivo	884	1.189	896	2.434
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	-	-	-	-
Deuda neta	7.029	8.859	7.291	11.412

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 y Estados Financieros Internos 2025.

En cuanto a las cuentas por pagar a proveedores —principal fuente de financiamiento operativo de ASERTIA COMERCIAL S.A.— su comportamiento ha estado estrechamente vinculado a la dinámica de inventarios, representando en promedio el 46,07% del total de pasivos. A diciembre de 2025, este rubro se concentró en su totalidad en el corto plazo, alcanzando el 43,87% del pasivo total y un saldo de USD 19,19 millones, superior a los USD 12,97 millones registrados en diciembre de 2024, en línea con el crecimiento del inventario y la expansión del volumen de operaciones. La compañía mantiene un poder de negociación favorable con sus proveedores, lo que le ha permitido sostener plazos de pago superiores a los días de cobro, optimizando el ciclo de efectivo y reduciendo presiones de liquidez inmediata. A diciembre de 2025, el período promedio de pago se ubicó en 81 días; destaca la negociación con el proveedor Jabonería Wilson, mediante la cual se extendió el plazo de 55 a 90 días. En conjunto, se observa un adecuado calce entre cuentas por cobrar y cuentas por pagar, fortaleciendo la gestión del capital de trabajo.

En relación con los flujos financieros de la empresa durante el período de análisis, se observó una falta de generación de flujo a nivel operativo en 2022. Considerando el cambio estratégico de la compañía, alineado con una mejora en la gestión de inventarios y la priorización de la rentabilidad, ASERTIA COMERCIAL S.A. generó efectivo a través de sus actividades operativas en 2023 y 2024. Este cambio le permitió mantener niveles significativos de inversiones en CAPEX, complementados con financiamiento externo, consolidando así su capacidad de generar recursos y sostener el crecimiento del negocio. A diciembre 2025, se registró un flujo operativo negativo derivado del importante crecimiento de cuentas por cobrar e inventarios, coherente con el crecimiento del negocio por la incorporación de la distribución de *Kimberly Clark*. Sin embargo, es importante mencionar que la compañía genera flujos operativos positivos con un EBITDA saludable, que permite evidenciar que cuenta con los recursos para hacer frente a sus obligaciones.

La evolución del pasivo de ASERTIA COMERCIAL S.A. revela un nivel de apalancamiento cercano a 3,63 en promedio a lo largo del período analizado. Esta dinámica está en consonancia con la necesidad de financiamiento de la empresa, especialmente considerando que una parte significativa del pasivo está compuesta por préstamos otorgados por los accionistas. Este aspecto subraya la confianza y apoyo de los accionistas hacia el desarrollo de la empresa, evidenciando una dinámica positiva en la estructura financiera. A diciembre 2025, el apalancamiento aumentó a 4,11, coherente con el crecimiento de la deuda con costo.

En cuanto al patrimonio, se ha observado una tendencia creciente en los últimos años, alcanzando los USD 9,84 millones al cierre de 2024. El componente principal del patrimonio es el capital social, el cual se ha mantenido constante en USD 7,29 millones durante los últimos 3 años. Los cambios más significativos dentro del patrimonio han sido impulsados por los resultados del ejercicio. A diciembre 2025, la tendencia creciente se mantuvo cuando el patrimonio contabilizó USD 10,64 millones.

En conclusión, ASERTIA COMERCIAL S.A. refleja una empresa que ha logrado mejorar su rentabilidad y eficiencia operativa mediante una depuración estratégica de su portafolio, una gestión más disciplinada de costos y un mayor foco en productos de mejor margen. Aunque las ventas se contrajeron entre 2022 y 2024, esta estrategia permitió elevar el margen bruto y fortalecer la generación operativa, tendencia que se consolidó en 2025 con el fuerte crecimiento de ingresos impulsado por la distribución de Kimberly-Clark. Los indicadores de liquidez muestran una posición más holgada, apoyada en un mayor nivel de activos corrientes y una cartera de clientes con baja concentración y adecuado comportamiento de pago, pese a plazos más extensos en canales modernos.

No obstante, el crecimiento reciente ha generado mayores presiones de capital de trabajo, reflejadas en incrementos significativos de inventarios y cuentas por cobrar, lo que produjo flujos operativos negativos en 2025. Paralelamente, el apalancamiento se elevó a 4,11 veces por el incremento de deuda financiera, aunque las coberturas de gasto financiero se mantienen en niveles adecuados. En conjunto, la empresa presenta un perfil financiero estable pero sensible a su ciclo comercial, con capacidad operativa suficiente para sostener su ampliación, pero con necesidad de fortalecer la generación de flujo de efectivo para asegurar la sostenibilidad del crecimiento y reducir vulnerabilidades asociadas al endeudamiento y al capital de trabajo.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración original, el emisor realizó proyecciones de resultados, aspecto trascendental para analizar la capacidad de pagos de la emisión.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	DICIEMBRE 2025	
	ORIGINALES (MILES USD)	REALES (MILES USD)
Ventas netas	100.256	103.669
Costo de ventas y gastos de operación	98.565	101.413
Gastos financieros	-689	-1.373
Utilidad antes de impuestos	1.265	883

Fuente: ASERTIA COMERCIAL S.A.; Prospecto de Oferta Pública e Interno 2025

En la comparación entre los resultados reales y los proyectados, se observa que las ventas efectivas superaron en 3,40% a las estimaciones iniciales. Asimismo, la participación conjunta del costo de ventas y los gastos operativos sobre los ingresos reales se ubicó en 97,82%, nivel similar al proyectado (98,31%), lo que evidencia un adecuado control de la estructura de costos. En conjunto, estos resultados reflejan un cumplimiento satisfactorio de las proyecciones, sustentado en un desempeño comercial superior al esperado y en una ejecución operativa alineada

con los supuestos financieros. No obstante, los gastos financieros resultaron subestimados en la proyección inicial, registrando un nivel 99,35% superior al previsto.

La utilidad antes de impuestos presentó un cumplimiento del 30,17% frente a lo proyectado en la estructuración financiera para el cierre de 2025, inferior las expectativas iniciales, debido al crecimiento de costo financiero.

En relación con los flujos de efectivo, a diciembre de 2025 se proyectaba un flujo operativo positivo de USD 94,38 mil; sin embargo, el flujo real fue significativamente inferior, registrando USD -4,38 millones. Esta variación se explica principalmente por el incremento en inventarios y cuentas por cobrar, lo que implicó mayores requerimientos de capital de trabajo.

En cuanto a las actividades de inversión, no se contemplaban desembolsos relevantes en el escenario proyectado; no obstante, la inversión efectiva ascendió a USD 275 mil. Como consecuencia, el flujo de financiamiento resultó positivo en USD 5,64 millones, frente a una proyección que estimaba amortizaciones de deuda por USD 2,22 millones, lo que evidencia que la compañía recurrió a un mayor nivel de endeudamiento financiero para sostener sus necesidades de capital de trabajo.

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

Es esencial resaltar que las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se fundamentan en estimaciones y estrategias delineadas por la administración, formuladas a partir de supuestos sujetos a diversas condiciones de mercado. Por ende, las conclusiones y análisis presentados no son definitivos, y cambios en el marco legal, económico, político y financiero, tanto a nivel local como internacional, pueden inducir fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas. En consonancia con lo mencionado, el análisis del perfil financiero prioriza las premisas de la proyección de la situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión, basándose en resultados reales y el comportamiento histórico durante el periodo analizado.

PREMISAS PROYECCIÓN	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	REAL				PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias		-4%	-4%	15%	8%	3%	3%
Costo de ventas y producción	84%	83%	81%	83%	83%	83%	83%
Gasto de ventas	-15%	-16%	-17%	-15%	-15%	-15%	-15%
Cuentas por cobrar (CP)	49	47	47	57	57	57	57
Provisiones	3%	4%	5%	4%	4%	4%	4%
Inventarios	75	59	57	81	81	81	81
Cuentas por pagar (CP)	89	72	64	81	81	81	81

Fuente: ASERTIA COMERCIAL S.A. Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. estructura sus proyecciones bajo un enfoque prudencial para efectos de análisis de riesgo, incorporando supuestos de estrés principalmente sobre la capacidad de generación de ingresos —asumiendo una trayectoria más plana y con menores niveles de ventas— y, simultáneamente, manteniendo los gastos operativos como una proporción significativa de los ingresos y los gastos financieros en niveles que sostienen presión sobre los indicadores de cobertura. En el caso de ASERTIA COMERCIAL S.A., al igual que en otras empresas ecuatorianas y del entorno internacional, el desempeño reciente ha estado condicionado por la volatilidad en los precios de productos de consumo masivo; no obstante, una gestión operativa eficiente le ha permitido mantener continuidad en sus operaciones y una oferta competitiva en precios. Históricamente, la compañía registró una reducción de ingresos en línea con una reorientación estratégica enfocada en priorizar rentabilidad sobre volumen; sin embargo, se proyecta un crecimiento de ventas de 8% para 2026, sustentado en el desempeño observado en 2025 y en la obtención de la representación de la marca Kimberly-Clark, seguido de un incremento anual de 3% para el período 2027-2028 bajo un escenario conservador.

En cuanto al comportamiento del costo de ventas, consecuente con la reorientación estratégica, la participación sobre los ingresos exhibió una disminución constante en el periodo de análisis. Sin embargo, a diciembre 2025, este porcentaje aumentó. Para el periodo proyectado se estima que la misma mantenga una relación similar en el orden de 83%. En un escenario conservador, para 2026 y 2028 se proyecta que se mantenga esta relación. Los gastos operativos variarán según el comportamiento de las líneas de negocio y en concordancia con el comportamiento histórico, mientras que los gastos financieros responderán a la colocación y amortización de créditos con entidades financieras y el Mercado de Valores, de acuerdo con las necesidades de fondeo estimadas.

Debido a la tendencia creciente en las ventas, y la mejora en el margen de contribución principalmente se anticipa un aumento en el EBITDA en los próximos años, con proyecciones de USD 3,42 millones para 2028. La cobertura de EBITDA sobre los gastos financieros se mantendrá en más de 2 veces durante todos los años proyectados, lo que refleja una sólida posición de solvencia de la compañía. Es importante tener en cuenta que estas estimaciones

están sujetas a cambios en las condiciones del mercado y otros factores económicos que podrían afectar la realidad de la empresa.

La utilidad neta seguirá una trayectoria creciente entre 2026 y 2028 (USD 719 mil y USD 835 mil, respectivamente), manteniendo indicadores de rentabilidad en promedio de 6%. En este sentido, la evolución favorable de los resultados proyectados fortalece la sostenibilidad financiera de la compañía y respalda su capacidad para generar valor en el mediano plazo.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028
		PROYECTADO	
Ingresos de actividades ordinarias	111.963	115.322	118.781
Costo de ventas y producción	92.427	95.200	98.056
Margen bruto	19.536	20.122	20.725
(-) Gastos de ventas	(17.099)	(17.612)	(18.141)
Utilidad operativa	2.436	2.509	2.585
(-) Gastos financieros	(1.308)	(1.235)	(1.274)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	-	-	-
Utilidad antes de participación e impuestos	1.128	1.274	1.310
(-) Participación trabajadores	(169)	(191)	(197)
Utilidad antes de impuestos	959	1.083	1.114
(-) Gasto por impuesto a la renta	(240)	(271)	(278)
Utilidad neta	719	812	835
EBITDA	3.243	3.328	3.416

Fuente: ASERTIA COMERCIAL S.A. Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Durante el período proyectado 2026–2028, se estima una gestión estable y eficiente del capital de trabajo, sustentada en la estabilidad de inventarios y cuentas por cobrar no relacionadas, así como en el mantenimiento de una rotación histórica consistente, con un adecuado calce de plazos entre las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar. En este contexto, el flujo de actividades de operación se proyecta positivo y recurrente, alcanzando USD 183 mil en 2026 y USD 1,06 millones en 2028, reflejando capacidad de generación de caja.

Por su parte, los flujos de inversión se mantendrían negativos pero moderados, alrededor de 300 mil, asociados principalmente a inversiones de reposición en propiedad, planta y equipo. En cuanto a los flujos de financiamiento, se proyectan salidas netas de efectivo en 2026 y 2028, vinculadas a la amortización de deuda financiera, registrando flujos negativos, evidenciando la capacidad de la compañía para atender sus obligaciones financieras y sostener su operación sin presiones relevantes de liquidez.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2026	2027	2028
		PROYECTADO	
Flujo Actividades de Operación	183	989	1.058
Flujo Actividades de Inversión	(342)	(352)	(242)
Flujo Actividades de Financiamiento	(883)	(407)	(183)
Saldo Inicial de Efectivo	2.434	1.392	1.622
Flujo del período	(1.042)	230	633
Saldo Final de efectivo	1.392	1.622	2.255

Fuente: ASERTIA COMERCIAL S.A. Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

GLOBALRATINGS considera que, pese a la volatilidad en los mercados de consumo masivo, la compañía ha demostrado una capacidad operativa consistente, lo que respalda la expectativa de un incremento moderado en ingresos a partir de 2026 (+8%) tras la expansión comercial observada en 2025. El mantenimiento del costo de ventas en torno al 83% y de gastos operativos relativamente estables permite proyectar una mejora gradual del EBITDA, que alcanzaría USD 3,42 millones en 2028, con coberturas de gasto financiero superiores a 2 veces durante todo el periodo. Estos resultados sugieren una trayectoria sólida de generación operativa, aunque sujeta a riesgos por variaciones en demanda, precios y condiciones de financiamiento.

En términos de solvencia y liquidez, las proyecciones muestran una posición estable basada en una gestión eficiente del capital de trabajo, con rotaciones de cartera, inventarios y cuentas por pagar coherentes con los niveles históricos. Bajo este escenario, el flujo de operación se mantiene positivo y creciente, lo cual respalda la capacidad de la compañía para absorber inversiones de reposición y atender sus obligaciones financieras sin presiones significativas de liquidez. La utilidad neta proyectada registra un aumento progresivo (USD 719 mil en 2026 a USD 835 mil en 2028), reflejando la sostenibilidad del negocio en el mediano plazo. No obstante, GLOBALRATINGS advierte que las proyecciones no son definitivas y podrían variar ante cambios en los supuestos macroeconómicos, en el desempeño del portafolio de marcas o en la estructura de financiamiento, factores que seguirán siendo monitoreados en el marco de la vigencia de la emisión.

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.

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, y de la respectiva Escritura de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones de ASERTIA COMERCIAL 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 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
ACTIVO	47.542	44.843	41.342	54.381
Activo corriente	34.778	29.158	27.890	42.006
Efectivo y equivalentes al efectivo	884	1.189	896	2.434
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	13.181	12.217	11.711	16.507
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	680	422	342	242
(-) Deterioro del valor de cuentas por cobrar	(405)	(511)	(534)	(678)
Inventarios	16.966	12.812	11.634	19.217
Anticipos a proveedores	1.010	1.050	1.653	1.194
Otros activos corrientes	2.461	1.979	2.188	3.090
Activo no corriente	12.764	15.684	13.452	12.375
Propiedades, planta y equipo	11.113	10.687	10.721	11.392
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(3.218)	(3.498)	(4.443)	(4.283)
Terrenos	1.960	1.960	1.960	2.342
Derechos de uso	1.179	590	1.784	1.784
Inversiones en subsidiarias	1	1	1	1
Activo intangible	1.509	1.310	1.114	935
Otros activos no corrientes	220	4.635	2.316	205
PASIVO	38.128	35.192	31.505	43.745
Pasivo corriente	27.550	24.278	15.984	23.805
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	20.165	15.538	12.970	19.193
Obligaciones con entidades financieras CP	5.619	6.778	1.501	2.286
Obligaciones emitidas CP	-	-	135	517
Pasivos por arrendamientos corrientes	593	643	376	376
Provisiones por beneficios a empleados CP	191	154	170	237
Otros pasivos corrientes	982	1.165	831	1.196
Pasivo no corriente	10.578	10.914	15.520	19.940
Obligaciones con entidades financieras LP	2.294	3.270	4.742	9.751
Obligaciones emitidas LP	-	-	1.809	1.292
Cuentas y documentos por pagar accionistas LP	6.435	6.466	6.419	6.138
Provisiones por beneficios a empleados LP	1.206	1.177	1.143	1.351
Pasivos por arrendamientos no corrientes	643	-	1.407	1.407
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-
PATRIMONIO NETO	9.414	9.651	9.838	10.636
Capital suscrito o asignado	7.289	7.289	7.289	7.289
Reserva legal	0	3	5	20
Aportes para futuras capitalizaciones	500	500	500	500
Ganancias o pérdidas acumuladas	1.602	1.834	1.899	1.944
Ganancia o pérdida neta del periodo	23	25	145	883
Otras cuentas patrimoniales	-	-	-	-

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
Ingresos de actividades ordinarias	97.302	93.836	89.803	103.669
Costo de ventas y producción	81.350	77.679	72.892	85.581
Margen bruto	15.952	16.157	16.911	18.089
(-) Gastos de ventas	(14.997)	(14.803)	(15.160)	(15.833)
Utilidad operativa	955	1.354	1.751	2.256
(-) Gastos financieros	(655)	(1.138)	(1.440)	(1.373)
Utilidad antes de participación e impuestos	300	217	311	883
(-) Participación trabajadores	(45)	(32)	(47)	-
Utilidad antes de impuestos	255	184	264	883
(-) Gasto por impuesto a la renta	(232)	(159)	(119)	-
Utilidad neta	23	25	145	883
EBITDA	2.303	2.848	3.304	3.050

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
Flujo Actividades de Operación	(18)	2.504	4.519	(4.375)
Flujo Actividades de Inversión	(182)	(4.391)	(54)	275
Flujo Actividades de Financiamiento	568	2.192	(4.758)	5.638
Saldo Inicial de Efectivo	515	884	1.189	896
Flujo del período	369	306	(294)	1.538
Saldo Final de efectivo	884	1.189	896	2.434

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
		REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO		
MÁRGENES							
Costo de Ventas / Ventas	84%	83%	81%	83%	83%	83%	83%
Margen Bruto/Ventas	16%	17%	19%	17%	17%	17%	17%
Utilidad Operativa / Ventas	1%	1%	2%	2%	2%	2%	2%
LIQUIDEZ							
Capital de trabajo (miles USD)	7.228	4.880	11.906	18.201	16.981	15.757	18.641
Prueba ácida	0,65	0,67	1,02	0,96	0,86	0,81	0,88
Índice de liquidez	1,26	1,20	1,74	1,76	1,63	1,53	1,65
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(18)	2.504	4.519	(4.375)	183	989	1.058
SOLVENCIA							
Pasivo total / Activo total	80%	78%	76%	80%	80%	79%	78%
Pasivo corriente / Pasivo total	72%	69%	51%	54,42%	60%	66%	62%
EBITDA / Gastos financieros	3,51	2,50	2,29	2,22	2,48	2,69	2,68
Años de pago con EBITDA (APE)	3,05	3,11	2,21	3,74	3,53	3,21	2,85
Años de pago con FLE (APF)	-	3,54	1,61	-	62,71	10,80	9,21
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(228)	5.567	7.323	575	2.719	3.821	5.210
Razón de cobertura de deuda DSCRC	(10,09)	0,51	0,45	5,30	1,19	0,87	0,66
Capital social / Patrimonio	77%	76%	74%	69%	64%	60%	56%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	4,05	3,65	3,20	4,11	3,92	3,69	3,51
ENDEUDAMIENTO							
Deuda financiera / Pasivo total	21%	29%	26%	32%	29%	27%	26%
Deuda largo plazo / Activo total	5%	7%	16%	20%	15%	11%	13%
Deuda neta (miles USD)	7.029	8.859	7.291	11.412	11.448	10.686	9.742
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	9.982	9.491	10.375	16.531	17.753	18.286	18.834
RENTABILIDAD							
ROA	0%	0%	0%	2%	1%	1%	1%
ROE	0%	0%	1%	8,30%	6%	7%	6%
EFICIENCIA							
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	(6)	(6)	(6)	(7)	(7)	(7)	(7)
Días de inventario	75	59	57	81	81	81	81
CxC relacionadas / Activo total	1,43%	0,94%	0,83%	0,44%	0,44%	0,44%	0,44%
Días de cartera CP	49	47	47	57	57	57	57
Días de pago CP	89	72	64	81	81	81	81

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
		REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO		
Obligaciones con entidades financieras CP	5.619	6.778	1.501	2.286	3.690	5.674	4.225
Obligaciones emitidas CP	-	-	135	517	517	517	258
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	2.294	3.270	4.742	9.751	7.858	5.859	7.514
Obligaciones emitidas LP	-	-	1.809	1.292	775	258	-
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	7.912	10.048	8.187	13.846	12.840	12.308	11.997
Efectivo y equivalentes al efectivo	884	1.189	896	2.434	1.392	1.622	2.255
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	-	-	-	-	-	-	-
Deuda neta	7.029	8.859	7.291	11.412	11.448	10.686	9.742

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
		REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO		
Inventarios	16.966	12.812	11.634	19.217	20.754	21.377	22.018
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	13.181	12.217	11.711	16.507	17.727	18.259	18.807
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	20.165	15.538	12.970	19.193	20.728	21.350	21.991
NOF	9.982	9.491	10.375	16.531	17.753	18.286	18.834

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
		REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO		
Obligaciones con entidades financieras CP	-	5.619	6.778	1.501	2.286	3.690	5.674
Obligaciones emitidas CP	-	-	-	135	517	517	517
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos financieros	655	1.138	1.440	1.373	1.308	1.235	1.274
Efectivo y equivalentes al efectivo	884	1.189	896	2.434	1.392	1.622	2.255
SERVICIO DE LA DEUDA	(228)	5.567	7.323	575	2.719	3.821	5.210

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, 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	<ul style="list-style-type: none"> ■ Entorno macroeconómico del Ecuador. ■ Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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	<ul style="list-style-type: none"> ■ Documentos legales de la Emisión.
OTROS	<ul style="list-style-type: none"> ■ Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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.