

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación A (CW) para la Séptima Emisión de Obligaciones de BASESURCORP S.A. en comité No. 094-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 27 de febrero de 2026; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha diciembre de 2025. (Aprobada por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00004727, el 22 de junio de 2022, por un monto de hasta USD 3.500.000,00).

## FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

### CALIFICACIÓN:

Séptima Emisión de Obligaciones	A (CW)
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	agosto 2025

### DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, tienen una buena capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, pero que es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

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

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

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

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA (-)	abr-22	Class
AAA (-)	oct-22	Class
AAA (-)	feb-23	Class
AAA (-)	ago-23	Class
AAA (-)	feb-24	Class
AAA (-)	ago-24	Class
AA (+)	feb-25	GlobalRatings
AA (-)	ago-25	GlobalRatings

### CONTACTO

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

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

- El entorno sectorial del comercio en Ecuador constituye un factor determinante en el perfil de riesgo del emisor, dada su dependencia del consumo de los hogares, la dinámica del canal mayorista y autoservicio y la disponibilidad de crédito. En 2024 el sector evidenció una contracción asociada a la crisis energética, la inseguridad y la debilidad de la demanda interna, lo que presionó la rotación y los márgenes de los participantes. Aunque en 2025 se observaron señales de recuperación apoyadas en la reactivación del consumo y mayor dinamismo crediticio, la sostenibilidad de este desempeño continúa condicionada por variables macroeconómicas y operativas que mantienen un entorno competitivo y de márgenes estrechos. En este contexto, la compañía se ubica en una posición relevante pero no dominante dentro del mercado de importación, ocupando el sexto puesto en frutas por cajas importadas y el octavo en productos secos por toneladas. Esta ubicación le permite mantener presencia y continuidad comercial; sin embargo, limita su capacidad de influir en precios o trasladar presiones de costos, manteniéndola expuesta a la competencia intensa y a la volatilidad sectorial, factores que inciden en la estabilidad de ingresos y en la recomposición de su desempeño financiero.
- El emisor cuenta con más de 30 años de trayectoria en el mercado de importación y comercialización de frutas y productos secos, lo que le ha permitido consolidar relaciones comerciales con proveedores internacionales y cadenas de distribución a nivel nacional. Asimismo, ha desarrollado y posicionado su marca propia "Del Sur", ampliando progresivamente su portafolio hacia líneas de mayor valor agregado y maquila para terceros, lo que aporta diversificación a su modelo de ingresos. Desde el punto de vista de gobernanza, si bien no mantiene un Directorio formalmente constituido dentro de su estructura estatutaria, la gestión se encuentra a cargo de una administración con experiencia en el sector, apoyada en procesos operativos y sistemas de control que sostienen la continuidad del negocio.
- Durante el período 2022–2025, el emisor evidenció un deterioro sostenido en su desempeño financiero, caracterizado por la contracción continua de ingresos, la compresión progresiva del margen bruto y la generación de pérdidas operativas consecutivas. La disminución en ventas, inicialmente asociada a la pérdida de un cliente estratégico en la línea de empacados y posteriormente acentuada por la caída en frutas frescas en un entorno de crisis energética y menor demanda, se combinó con un incremento estructural en el costo de ventas, limitando la capacidad de recomposición de márgenes. A ello se sumó la regularización contable de gastos previamente activados como intangibles, que impactó la estructura operativa en 2024. Como resultado, la compañía registró pérdidas netas en 2024 y 2025, manteniendo EBITDA negativo y sin capacidad de cobertura financiera mediante generación operativa, situación que ha reducido de manera significativa el patrimonio y los márgenes de maniobra financiera, incrementando la sensibilidad del perfil crediticio ante nuevas desviaciones en ingresos o costos.
- El informe de auditoría correspondiente al ejercicio 2023 incluyó una opinión con salvedad relacionada con el reconocimiento de activos intangibles asociados a la marca "Del Sur", cuyo tratamiento contable implicó una subvaloración de gastos operativos en ejercicios anteriores. Esta situación fue regularizada en 2024 mediante la reclasificación de dichos valores a resultados. Los estados financieros posteriores se presentaron sin salvedades, aunque la continuidad de pérdidas en 2024 y 2025 profundizó la contracción patrimonial, elevando los indicadores de apalancamiento y limitando los márgenes de absorción ante nuevas desviaciones operativas, lo que incide en la evaluación actual del perfil crediticio.
- La generación de flujo de efectivo ha mostrado un deterioro progresivo en línea con la contracción operativa observada en los últimos ejercicios. Si bien en 2023 la compañía logró generar flujos operativos positivos apoyados en ajustes de capital de trabajo —principalmente reducción de cartera y ampliación de plazos con proveedores—, en 2024 y 2025 la pérdida neta absorbió dicha capacidad de generación, resultando en flujos operativos insuficientes para cubrir de manera estructural las obligaciones financieras. En este contexto, la preservación de liquidez y el cumplimiento de compromisos han dependido en mayor medida de financiamiento externo y de la extensión de plazos con proveedores, mientras el CAPEX se ha mantenido

contenido y orientado exclusivamente al sostenimiento operativo. Esta dinámica refleja una limitada capacidad de autofinanciamiento y aumenta la sensibilidad de la estructura financiera ante restricciones en el acceso a crédito o desviaciones adicionales en resultados.

- La emisión bajo análisis mantiene el cumplimiento de los resguardos de ley y del límite de endeudamiento que exige conservar los pasivos afectos al pago de intereses en niveles de hasta el 80% de los activos totales. Asimismo, la Séptima Emisión de Obligaciones cuenta con un resguardo voluntario orientado a fortalecer la liquidez de corto plazo, evidenciado en que, al 31 de enero de 2026, se mantuvo en el Fondo de Inversión Administrado Alpha un valor de USD 197.006,47, equivalente al 100,51% del próximo cupón (USD 196.000). No obstante, al 31 de diciembre de 2025, el conjunto de valores en circulación del emisor excede el límite del 200% del patrimonio previsto en el artículo 9 de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros. En este contexto, la administración ha resuelto autorizar la constitución de un resguardo adicional que podría constituirse como garantía específica adicional consistente en una prenda comercial de cartera e inventarios destinada a robustecer la Séptima Emisión, cuya formalización y registro resultan determinantes para fortalecer el perfil de respaldo del instrumento bajo el actual escenario financiero.
- Conforme a la información financiera verificada, las obligaciones vigentes representan el 535,41% del 200% del patrimonio, reflejando un descalce entre la base patrimonial y el volumen de compromisos financieros asumidos. La administración ha manifestado formalmente su intención de subsanar esta situación y ha señalado la posible venta de la marca “Del Sur” como alternativa para fortalecer el patrimonio en el corto plazo. Cabe destacar que la constitución del resguardo a la emisión bajo análisis y el hecho de que la otra emisión de BASESURCORP S.A. (Octava Emisión de Obligaciones) esté garantizada específicamente, dejaría a las obligaciones con el mercado de valores en igualdad de condiciones. Considerando la situación de la empresa, la posible venta de la marca en el corto plazo con lo que se podría subsanar el déficit patrimonial y la posible formalización de la garantía específica de la Séptima Emisión de Obligaciones, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. ha decidido incorporar la categoría de “Credit Watch” (en observación) a la calificación de la Séptima Emisión de Obligaciones.

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

La compañía se dedica a la comercialización de frutas frescas, productos secos y empacados, atendiendo principalmente a canales mayoristas y de autoservicio bajo la marca Del Sur, complementado con ventas al mayoreo y servicios de maquila. Durante el período 2022–diciembre 2025, operó en un entorno operativo complejo, caracterizado por presiones en costos de insumos, restricciones asociadas a la crisis energética y ajustes en su base comercial, elementos que condicionaron su desempeño financiero y su estructura patrimonial.

En materia de ingresos, las ventas se redujeron de USD 39,59 millones en 2022 a USD 34,01 millones en 2024 (-14,11% acumulado), afectadas por la pérdida de clientes estratégicos en la línea de empacados y por el desempeño de la línea de frutas refrigeradas durante el periodo de mayor estacionalidad. En 2025, los ingresos se ubicaron en USD 24,41 millones, lo que representó una contracción de 28,23% frente a 2024, asociada a una disminución generalizada por líneas, con mayor incidencia en frutas —históricamente el principal componente del mix—. En paralelo, la administración reportó acciones de optimización del portafolio y fortalecimiento de alianzas comerciales, incluyendo el impulso de empacados y maquila, orientadas a ajustar la composición del ingreso hacia líneas con mejor contribución y mayor estabilidad relativa.

El costo de ventas se incrementó de forma sostenida, pasando de 85,64% de los ingresos en 2022 a 89,93% en 2024 y a 91,29% en 2025, reflejando presiones sobre insumos y una capacidad acotada de traslado a precio en un mercado competitivo. En consecuencia, el margen bruto se contrajo de 14,36% en 2022 a 10,07% en 2024 y a 8,71% en 2025, reduciendo la holgura operativa para absorber gastos fijos y variaciones adicionales en costos.

En términos de gastos operativos, en 2023 se registró una reducción asociada a iniciativas de eficiencia; sin embargo, en 2024 el gasto repuntó hasta USD 5,06 millones, explicado principalmente por la regularización del reconocimiento de partidas de publicidad, promoción y marketing que previamente se habían registrado como activos intangibles (según observación del auditor), lo que también motivó una opinión calificada. En 2025, los gastos operativos se redujeron 27,85% en términos absolutos, aunque su participación sobre ingresos se amplió hasta 14,96% debido a la contracción en ventas. En este marco, la utilidad operativa evolucionó desde niveles positivos en 2022–2023 hacia una pérdida de USD 1,63 millones en 2024 y se mantuvo negativa en 2025 (USD 1,52 millones). El EBITDA dejó de ser positivo desde 2024, lo que limitó la cobertura de gastos financieros; así, la pérdida neta fue de USD 1,75 millones en 2024 y alcanzó USD 2,16 millones en 2025.

La estructura de activos reflejó un ajuste hacia una menor escala operativa. El total de activos cerró preliminarmente 2025 en USD 16,10 millones (-16,01% frente a 2024), explicado principalmente por la reducción de inventarios (USD 3,10 millones en 2025; -33,07% anual) y de la cartera comercial (USD 3,66 millones en 2025; -26,80%). La cartera mantuvo plazos contractuales de 30 a 90 días, sin devengar intereses, y el indicador de días de cartera se mantuvo en un rango acotado (47–54 días), cerrando 2025 en 54 días. No obstante, se evidenció un cambio en composición: la cartera vigente y vencida hasta 30 días descendió a 68,97% en 2025, mientras que la cartera en instancia legal aumentó a 21,53%, manteniéndose una provisión de incobrables en niveles cercanos a USD 788 mil. En activos no corrientes, destacó la revalorización de propiedad, planta y equipo realizada en 2024 (USD 7,22 millones), mientras que en 2025 el saldo se ubicó en USD 6,88 millones por efecto de depreciación; adicionalmente, el reconocimiento y posterior ajuste de intangibles asociados a la marca Del Sur introdujo volatilidad contable en 2023–2024, ya regularizada conforme a las observaciones del auditor.

En cuanto a la composición de clientes, se reporta una base con presencia de contrapartes de alcance nacional, con predominio del canal mayorista, seguido por autoservicios y, en menor medida, el segmento industrial. En 2025, el principal cliente concentró el 18,72% de las ventas y adquirió las tres líneas principales (frutas, empaçados y secos), mientras que el 81,28% restante provino de un portafolio más amplio de compradores.

En la estructura de financiamiento, el pasivo total se mantuvo relativamente estable y cerró 2025 en USD 15,88 millones. La compañía sostuvo una dependencia relevante de cuentas por pagar a proveedores (promedio 41,63% del pasivo), cuyo saldo se ubicó en USD 6,18 millones en 2025; además, los días de pago se ampliaron hasta 100 días en 2025, superando los días de cartera, lo que contribuyó a la gestión de liquidez vía financiamiento operativo. En deuda financiera, se mantuvo la combinación entre banca y mercado de valores, con recomposición de operaciones en 2025 y extensión de plazos en parte del fondeo bancario; sin embargo, la deuda neta aumentó a USD 7,10 millones en 2025, en un contexto donde la generación operativa no fue suficiente para cubrir el resultado neto negativo.

El apalancamiento se mantuvo en torno a 2,83 veces en 2022–2023, incrementándose a 7,11 veces en 2024 y alcanzando 74,38 veces en 2025, explicado por la contracción del patrimonio tras pérdidas acumuladas y resultados negativos: el patrimonio se redujo 58,91% en 2024 respecto a 2023 y registró una disminución adicional de 90,97% en 2025 frente a diciembre de 2024. En paralelo, la liquidez estructural se mantuvo presionada, con índice corriente por debajo de la unidad en 2024 y 2025 (0,90 y 0,93, respectivamente), coherente con capital de trabajo negativo.

En síntesis, el desempeño histórico 2022–2025 estuvo marcado por contracción de ingresos, compresión de margen bruto, resultados operativos negativos desde 2024 y un deterioro patrimonial significativo, en un esquema de fondeo que combinó proveedores, banca y mercado de valores. Bajo este contexto, el análisis financiero detallado se orienta a identificar la sostenibilidad de las medidas operativas y comerciales ejecutadas, la capacidad de estabilizar márgenes y la trayectoria de solvencia y liquidez, considerando la mayor sensibilidad del balance ante variaciones adicionales en resultados y capital de trabajo.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	2025
		REAL		PRELIMINAR
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	39.592	36.748	34.010	24.410
Utilidad operativa (miles USD)	980	713	(1.633)	(1.523)
Utilidad neta (miles USD)	175	93	(1.754)	(2.160)
EBITDA (miles USD)	1.282	1.027	-1.274	-1.170
Deuda neta (miles USD)	6.042	6.426	6.129	7.095
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(1.832)	1.802	(43)	(950)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	4.768	3.654	2.160	584
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	1.846	3.738	3.182	4.571
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,69	0,27	0,00	0,00
Capital de trabajo (miles USD)	5.337	1.178	(1.328)	(644)
ROE	3,01%	1,62%	-74,21%	-1011,42%
Apalancamiento	2,77	2,89	7,11	74,38

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos 2025

## FACTORES DE RIESGO

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

- Un deterioro del ciclo económico o un evento de estrés financiero puede traducirse en menor demanda, mayores plazos de pago en la cadena comercial y restricciones de crédito, afectando la generación de caja y la capacidad de cumplimiento oportuno de obligaciones. Este riesgo tiende a mitigarse mediante políticas macroeconómicas que sostengan estabilidad, liquidez sistémica y continuidad del crédito, así

como por medidas orientadas a preservar la confianza en el sistema financiero y en la actividad productiva, reduciendo la probabilidad de interrupciones generalizadas en pagos.

- La economía ecuatoriana mantiene vulnerabilidad a fluctuaciones pronunciadas de precios internacionales (incluido el petróleo) y a shocks externos, lo que puede afectar crecimiento, ingreso disponible, cuentas fiscales y condiciones de financiamiento, con transmisión a consumo e inversión. La mitigación a nivel país se relaciona con estrategias de diversificación productiva y de fuentes de ingreso externo, junto con marcos que fortalezcan la resiliencia ante shocks, reduciendo la dependencia de un número acotado de *commodities* y mejorando la estabilidad del ciclo.
- Episodios de inestabilidad política o cambios en prioridades de política pública pueden afectar la inversión, la confianza empresarial y el acceso a financiamiento, especialmente vía riesgo país y costo de capital, además de introducir incertidumbre respecto a reglas aplicables a la actividad económica. Este riesgo se mitiga con marcos institucionales estables, previsibilidad normativa y señales de política consistentes en el tiempo, que reduzcan la incertidumbre para inversionistas y agentes económicos.
- Desequilibrios fiscales pueden presionar el costo y disponibilidad de financiamiento soberano y, por extensión, el costo de fondeo del sistema y del sector privado; adicionalmente, pueden derivar en medidas tributarias o de ajuste que incidan en consumo y actividad económica. La mitigación se vincula con presupuestos debidamente financiados, control del gasto y políticas fiscales sostenibles que reduzcan presiones de caja y la necesidad de ajustes abruptos, lo que contribuye a un entorno más estable para la actividad empresarial.
- El deterioro de condiciones de seguridad puede afectar la continuidad operativa y logística, elevar costos de protección y seguros, limitar horarios o movilidad y reducir afluencia comercial, con impacto en ventas, eficiencia y márgenes, además de afectar la percepción de riesgo para inversión y empleo. Este riesgo tiende a mitigarse por medidas estatales orientadas a mejorar seguridad interna, fortalecer control territorial e infraestructura crítica, y por la coordinación público-privada para reducir interrupciones en cadenas de suministro y canales de distribución.
- Modificaciones en normativa tributaria, laboral, aduanera, sanitaria o regulaciones sectoriales pueden alterar costos, tiempos de cumplimiento y condiciones operativas, generando impactos en estructura de gastos y en la planificación financiera. La mitigación se relaciona con la estabilidad y claridad del marco regulatorio, procesos de consulta y transición razonables, así como con la capacidad de adaptación del sector privado mediante cumplimiento oportuno y fortalecimiento de controles internos.
- Restricciones en generación o distribución eléctrica pueden afectar productividad, logística y conservación de productos, además de elevar costos por medidas de contingencia, con impacto directo en márgenes y en la estabilidad operativa del sector comercial y alimenticio. La mitigación depende de inversiones y gestión pública orientadas a fortalecer generación, transmisión y resiliencia del sistema, complementadas por mecanismos de contingencia y abastecimiento alternativo a nivel país que reduzcan la probabilidad y duración de interrupciones.

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

- El sector comercial alimenticio, particularmente en frutas frescas y productos importados, está expuesto a variaciones en precios internacionales de productos agrícolas, costos logísticos y condiciones de oferta estacional, lo que puede elevar el costo de ventas y reducir márgenes en un entorno de limitada capacidad de trasladar incrementos al consumidor final. Este riesgo se mitiga parcialmente mediante la diversificación geográfica de proveedores (Chile, Argentina, Estados Unidos, Europa y otros mercados), la negociación de condiciones comerciales con distintos abastecedores y la revisión continua del portafolio para priorizar líneas con mejor contribución marginal.
- El desempeño del sector comercial depende en gran medida del gasto de los hogares y del dinamismo del canal mayorista y autoservicio; en escenarios de desaceleración económica o pérdida de ingreso disponible, la demanda puede concentrarse en productos esenciales y reducir el volumen de categorías de mayor valor agregado, afectando ingresos y rotación. La mitigación se fundamenta en la amplitud del portafolio, que incluye frutas frescas, productos secos, granos, especias y líneas empacadas, permitiendo redistribuir esfuerzos comerciales hacia segmentos con mayor estabilidad relativa dentro del consumo masivo.

- La dependencia de importaciones para abastecer frutas frescas y productos secos expone al sector a interrupciones logísticas, incrementos en fletes, restricciones sanitarias o demoras portuarias, lo que puede afectar disponibilidad, tiempos de entrega y estructura de costos. Este riesgo se atenúa mediante la diversificación de orígenes y proveedores, relaciones comerciales sostenidas en el tiempo y planificación de inventarios orientada a mantener niveles de stock que permitan absorber eventuales retrasos sin comprometer de forma inmediata el abastecimiento al canal comercial.
- Escenarios de desaceleración económica, restricciones de crédito o afectaciones sectoriales pueden impactar la liquidez de clientes mayoristas y autoservicios, generando ampliación de plazos efectivos de cobro, mayores niveles de cartera vencida y presión sobre el ciclo de conversión de efectivo, lo que afecta los flujos operativos del sector comercial. Este riesgo se mitiga mediante políticas diferenciadas de crédito por línea de negocio, monitoreo continuo de vencimientos, segmentación de clientes según perfil de riesgo y constitución de provisiones bajo criterios prudenciales cuando se identifican señales de deterioro.
- Una participación significativa de determinados clientes en los ingresos puede incrementar la vulnerabilidad ante cambios en condiciones comerciales, reducción de volúmenes, renegociaciones contractuales o pérdida de contratos, afectando la estabilidad y previsibilidad de los flujos del sector. Este riesgo se mitiga mediante la diversificación progresiva del portafolio de compradores, el fortalecimiento de distintos canales de comercialización (mayorista, autoservicio e industrial) y el desarrollo de alianzas estratégicas que amplían la presencia en el mercado bajo diferentes marcas y formatos.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados. 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 pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Eventos como incendios, inundaciones, fallas eléctricas, robos o siniestros logísticos pueden afectar total o parcialmente los inventarios, reduciendo el valor realizable del activo que respalda la emisión y, en consecuencia, la suficiencia de cobertura. Este riesgo se mitiga mediante pólizas de seguros vigentes que cubren inventarios y activos relacionados, así como controles internos de almacenamiento, infraestructura adecuada (incluidas cámaras de frío) y protocolos operativos orientados a preservar la integridad física de los productos.
- Una parte relevante del inventario está compuesta por frutas frescas y productos alimenticios con vida útil limitada, lo que los expone a pérdidas por caducidad, merma o cambios en condiciones de mercado que reduzcan su valor comercial. Este riesgo se mitiga mediante políticas de rotación continua, gestión de inventarios bajo esquemas de reposición controlada, monitoreo permanente de fechas de vencimiento y priorización de despacho de productos con mayor antigüedad para minimizar pérdidas por deterioro.
- En contextos de desaceleración del consumo o reducción de volúmenes de venta, el inventario podría tardar más en convertirse en efectivo o requerir descuentos para su colocación, afectando su valor realizable como activo de respaldo. Este riesgo se mitiga mediante planificación de compras alineada a proyecciones de demanda, ajuste oportuno de volúmenes de importación y monitoreo constante de niveles de stock para evitar acumulaciones que comprometan la rotación.
- La participación significativa de inventarios dentro del total de activos elegibles puede incrementar la exposición ante fluctuaciones en precios de mercado, pérdidas por manejo o cambios en preferencias de consumo. La mitigación se sustenta en controles internos permanentes, conciliaciones físicas periódicas, sistemas tecnológicos de seguimiento en tiempo real y revisión continua de márgenes por línea de producto para priorizar aquellos con mayor estabilidad y rotación.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene BASESURCORP S.A. no se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas, por lo que no existen riesgos asociados.

## INSTRUMENTO

SÉPTIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES					
Características	MONTO (USD)	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	3.500.000	1.800 días	8,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (diciembre 2025)	Clase L: USD 1.050.000				
Garantía	Garantía General de acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores				
Destino de los recursos	80% para capital de trabajo y 20% para sustitución de pasivos. Se sustituirán pasivos de más corto plazo o mayor tasa, y con los fondos destinados a capital de trabajo se adquirirá inventario, se cancelarán proveedores y gastos relacionados con el giro del negocio del emisor.				
Estructurador financiero	Casa de Valores ADVFIN S.A.				
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.				
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.				
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.				
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>■ Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.</li> </ul>				
Resguardo voluntario	Se mantendrá disponible, a partir de la primera colocación y conforme se vaya colocando la presente emisión de obligaciones el valor correspondiente a la próxima cuota a pagarse a través de un fondo de inversión: VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDIA S.A. fondo Vanguardia 90 o ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. - Fondo Alpha ó ANEFI S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS - Fondo CP-1; para el aporte al mismo los recursos serán entregados al Representante de obligacionistas, o la constitución de un certificado de depósito a plazo fijo en Produbanco o Procredit, debidamente cedido a favor del Representante de los Obligacionistas, quien en caso de incumplimiento del emisor por más de 72 horas, podrá utilizar el presente resguardo de forma inmediata y sin autorización adicional, para cancelar el dividendo (capital más intereses) a los obligacionistas; no obstante de llegar a utilizarse el presente resguardo el Emisor establece la obligatoriedad de reponerlo las veces que fuere necesario.				
Límite de endeudamiento	El Emisor mientras esté vigente la presente emisión de Obligaciones mientras esté vigente la emisión de Obligaciones a la que se refiere este instrumento, se compromete a mantener un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente de hasta del ochenta por ciento (80%) de los activos totales de la empresa.				

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Séptima Emisión de Obligaciones de BASESURCORP 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

## PERFIL EXTERNO

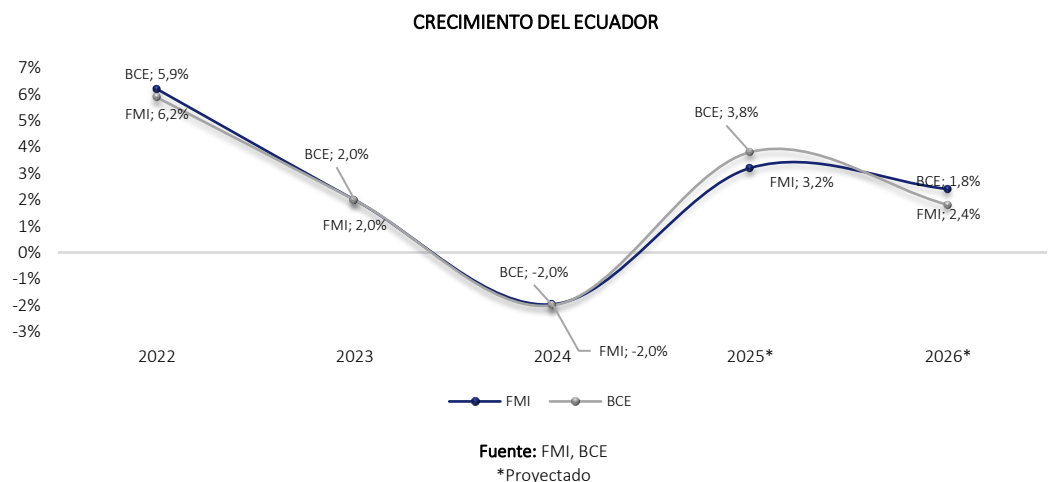
## ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025 - 2026

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

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

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

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



Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, la peor en 60 años, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país<sup>3</sup>.

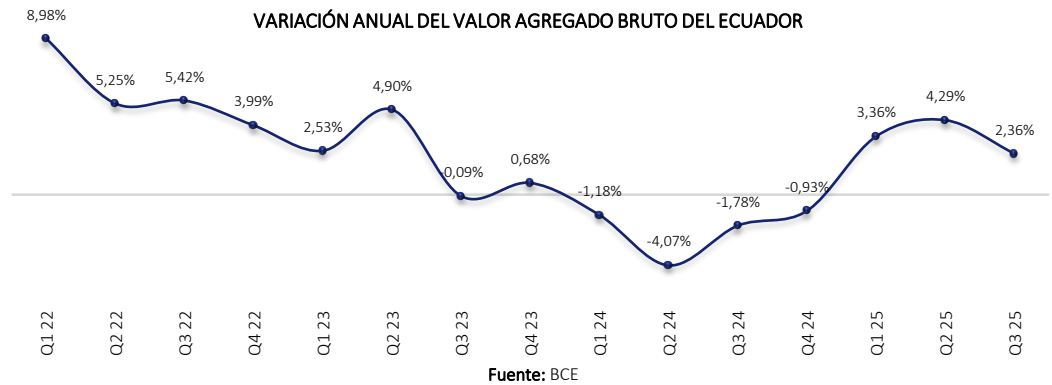
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades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

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

<sup>1</sup> FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (octubre 2025)

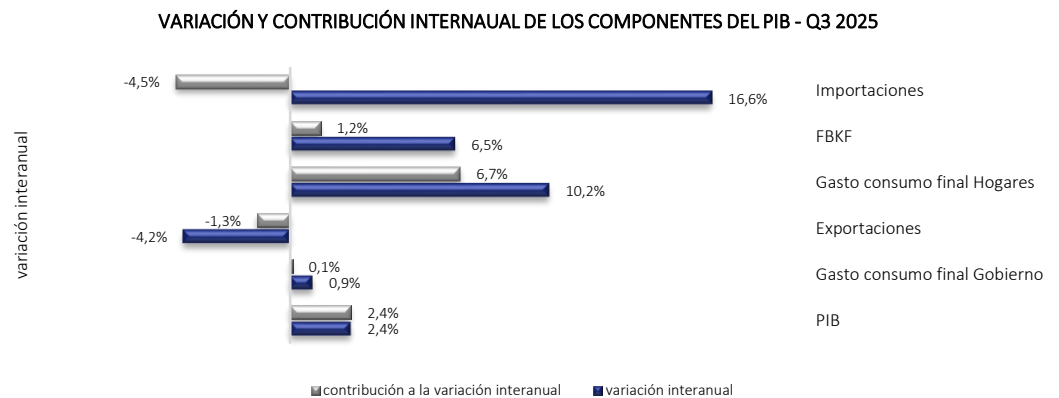
<sup>2</sup> Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2025)

<sup>3</sup> BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024



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

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



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

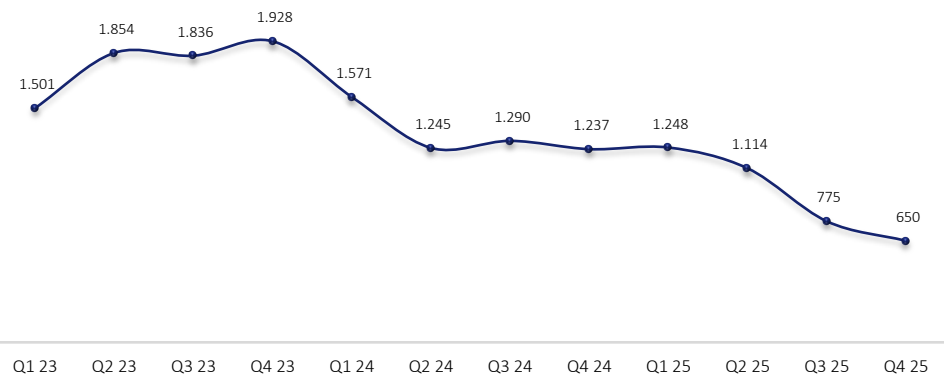
El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

<sup>4</sup> BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales III 2025

## EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas<sup>5</sup>. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social. No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo.

### RIESGO PAÍS PROMEDIO



Fuente: BCE

En todo 2025, el riesgo país promedio marcó una clara tendencia a la baja. El indicador de riesgo país de Ecuador se situó en 492 puntos al 31 de diciembre de 2025, según datos del Banco Central del Ecuador, el valor más bajo desde febrero de 2018. Este nivel refleja un aumento de la confianza de los mercados internacionales en la capacidad del país de cumplir sus obligaciones de deuda. Uno de los motivos de esta tendencia son la aprobación reciente de varias leyes clave por el gobierno (como las de Integridad Pública, Inteligencia y Transparencia), lo que potencia la imagen de estabilidad institucional<sup>6</sup>. El Gobierno de Daniel Noboa prevé volver a buscar deuda externa en el mercado de bonos a mediados de 2026, si el riesgo país cae entre 300 y 400 puntos, ha señalado la ministra de Economía y Finanzas, Sariha Moya<sup>7</sup>.

## NIVELES DE CRÉDITO

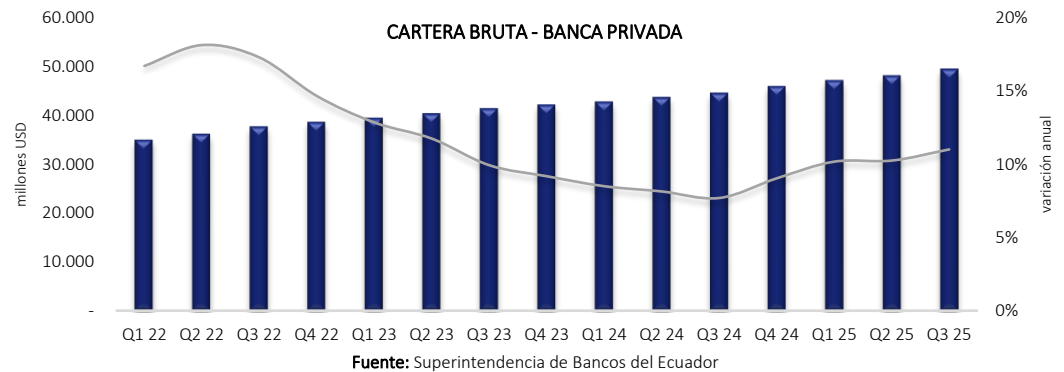
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda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

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

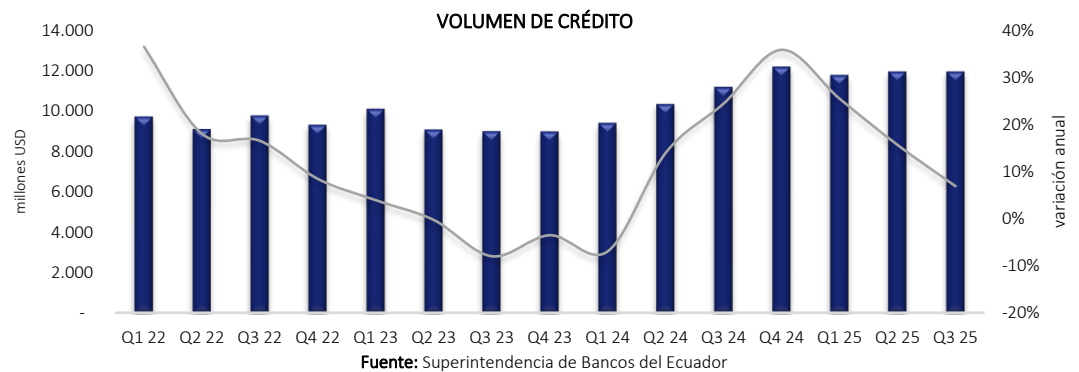
<sup>6</sup> <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-ecuador-caida-daniel-noboa-record-104706/>

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

<sup>8</sup> Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



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.



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.<sup>9</sup> Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a 50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.<sup>10</sup>

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

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

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

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

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

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

## INDICADORES

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

Fuente: BCE

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

Fuente: BCE, INEC

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

Fuente: BCE

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%
Cuasidinero - 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.

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
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

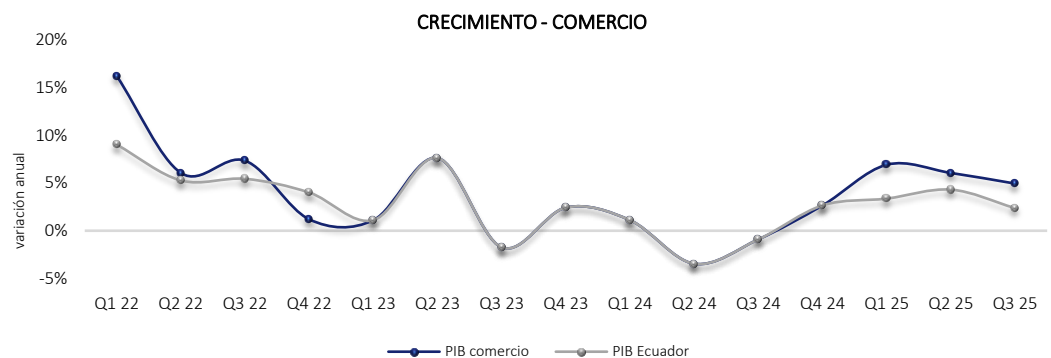
La actividad comercial en el país es altamente dinámica, compuesta por más de 190 subactividades económicas, siendo las principales: la venta de vehículos, venta de artículos en supermercados, tiendas de departamentales o de *retail* (ropa y calzado), venta de productos farmacéuticos, venta de productos 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 ventas<sup>11</sup>.



Fuente: BCE

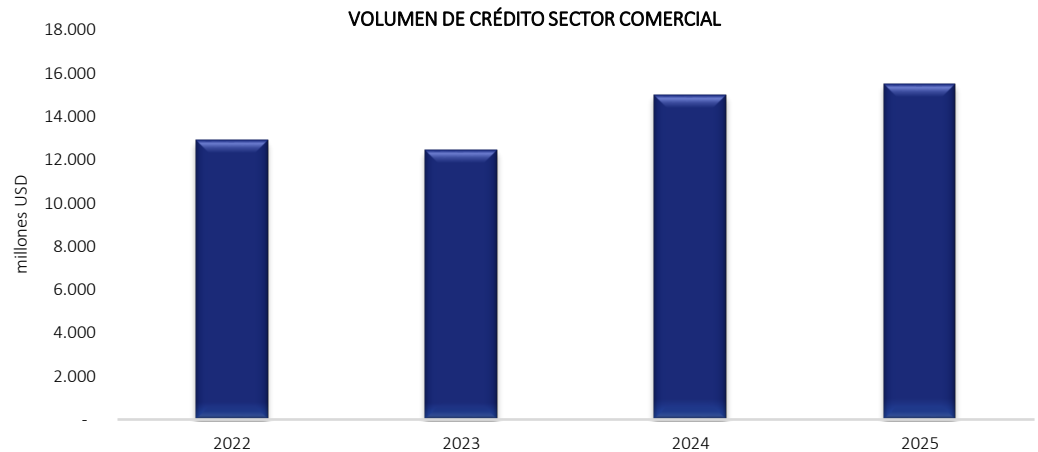
En contraste, en el tercer trimestre de 2025, el comercio registró una recuperación interanual importante de 4,92%. Este comportamiento se explica principalmente por el incremento de los márgenes comerciales en productos y servicios de industrias con un desempeño positivo, entre las que destacan: Pesca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

<sup>11</sup> BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

de frutas, Cultivo de plantas con las que se preparan bebidas, Elaboración de productos lácteos y Fabricación de maquinaria y equipo, entre otras<sup>12</sup>.

### 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.

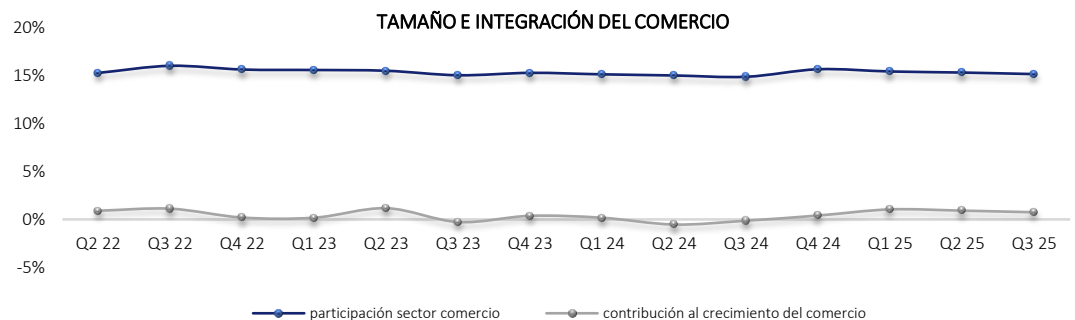


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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 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%.



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 agroexportadora<sup>2</sup>.

<sup>12</sup> BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales II 2025

## 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 ecuatoriana<sup>13</sup>. 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 millones<sup>14</sup>. 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 consumidores<sup>15</sup>.

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 débil<sup>16</sup>. 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.

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

En cuanto a la posición competitiva de la compañía dentro del sector en el cual desarrolla sus actividades, BASESURCORP S.A. mantiene un reconocido prestigio a nivel nacional. De acuerdo con las unidades importadas de frutas y productos secos hasta la fecha del presente informe, se genera un ranking de aquellas empresas con mayor capacidad de importe. BASESURCORP S.A. se encuentra en el octavo puesto de importación por toneladas en productos secos y sexto en cajas importadas en frutas, tal y como se muestran en las tablas a continuación:

IMPORTACIONES DE SECOS 2025	TONELADAS	PARTICIPACIÓN
Sucesores de Jacobo Paredes M S.A.	12.307	12,32%
Cedrax S.A.	7.387	7,40%
Bioalimentos Cía. Ltda.	6.099	6,11%
Prodicereal S.A.	5.335	5,34%
Ecuatoriana de Negocios ECUNE S.A.	4.491	4,50%
Projectlab S.A.	4.408	4,41%
Corporación Favortia C.A.	4.102	4,11%
<b>BASESURCORP S.A.</b>	<b>3.791</b>	<b>3,79%</b>

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

<sup>14</sup> BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

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

<sup>16</sup> [https://www.primicias.ec/opinion/jose-xavier-orellana-giler/tendencias-comercio-ecuador-2025-retail-106978/#google\\_vignette](https://www.primicias.ec/opinion/jose-xavier-orellana-giler/tendencias-comercio-ecuador-2025-retail-106978/#google_vignette)

IMPORTACIONES DE SECOS 2025	TONELADAS	PARTICIPACIÓN
Pastificio Tomebamba Cía. Ltda.	3.389	3,39%

Fuente: BASESURCORP S.A.

IMPORTACIONES DE FRUTAS 2025	CAJAS	PARTICIPACIÓN
Importadora de Frutas Sarango S.A. SARCOFRUIT	1.208.926	19,20%
BestFoods-Imports S.A.	956.856	15,20%
VPCEC S.A.	867.213	13,77%
Fresto Foods S.A.	677.309	10,76%
Corporación Favorita C.A.	553.642	8,79%
<b>BASESURCORP S.A.</b>	<b>516.778</b>	<b>8,21%</b>
Seedplc Cía. Ltda.	450.354	7,15%
Frutera Don Marcos FRUDONMAR S.A.	347.688	5,52%
Frutera del Austro Morocho & Hijos FRUDOMORO Cía. Ltda.	200.455	3,18%
Otros	517.771	8,22%

Fuente: BASESURCORP S.A.

En el plano macro, el crecimiento global moderado y la persistencia de focos de volatilidad mantienen el riesgo de episodios de endurecimiento financiero y disrupciones comerciales, con potencial efecto en costos y disponibilidad de fondeo. En Ecuador, aunque 2025 muestra recuperación tras la contracción de 2024, permanecen riesgos internos (energía, seguridad y restricciones fiscales) que pueden trasladarse a consumo y a la dinámica del comercio. En este marco, para el sector comercial el riesgo material se concentra en la dependencia de importaciones y en la sensibilidad a la demanda interna, lo que eleva la exposición a presión de márgenes, mayores requerimientos de capital de trabajo y fricciones logísticas. Para BASESURCORP S.A., su escala y posicionamiento en importaciones (según información de la propia compañía) mitigan parcialmente el riesgo de acceso a oferta, pero incrementan la sensibilidad a continuidad de abastecimiento y rotación; por ello, los principales gatillos a monitorear son deterioro de márgenes, desaceleración de ventas/rotación y eventos que afecten la cadena de importación, por su impacto directo en liquidez y capacidad de generación operativa.

## PERFIL INTERNO

## GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

BASESURCORP S.A. es una empresa ecuatoriana que, durante más de 30 años, se ha caracterizado por la variedad de productos introducidos en el mercado ecuatoriano. La principal actividad empresarial consiste en la comercialización y distribución de productos en general de productos agrícolas e industriales dentro de la rama alimenticia, así como frutas, vegetales, granos, especias, entre otros.

<b>2025</b> ACTUALIDAD	BASESURCORP S.A. cuenta con una infraestructura suficiente con más de 20.000 metros cuadrados de instalaciones y 4.200 metros cuadrados de cámaras de frío que les permite la ágil entrada y salida del producto, además de una apropiada comprobación del control de calidad.
<b>2020s</b> NUEVOS PRODUCTOS Y CAMBIO DE IMAGEN	La compañía amplía su portafolio de productos dentro de su marca "Del Sur" como mixes, leche de almendra en tetra pack, cereales, frutos secos <i>to-go</i> , mantequilla de almendras, entre otros. Adicionalmente, se actualizó la imagen de la compañía.
<b>2015</b> CERTIFICACIÓN BPM	BASESURCORP S.A. recibió la certificación por sus Buenas Prácticas de Manufactura en alimentos procesados.
<b>2010</b> CREACIÓN "DEL SUR"	Se crea y desarrolla la marca propia para la línea de empaçados "Del Sur".
<b>2003</b> INTRODUCCIÓN MASIVA KIWI	Se introduce de manera masiva el fruto de kiwi en el Ecuador, comercializándolo en las principales cadenas de supermercados del país.
<b>1999</b> MANEJO DE MARCA	La compañía recibió el manejo exclusivo de la marca chilena Dole para la comercialización de sus productos en el país.
<b>1995-199</b> PRIMERA IMPORTACIÓN	BASESURCORP S.A. realiza su primera importación de manzanas al país.
<b>1995</b> REGISTRO MERCANTIL	Con Escritura Pública fue inscrita el 14 de julio de 1995 en el Registro Mercantil del cantón Guayaquil.
<b>1995</b> CONSTITUCIÓN	Mediante escritura pública, en el cantón Guayaquil, el 14 de junio de 1995 se constituyó la sociedad anónima BASESURCORP S.A.

Fuente: BASESURCORP S.A.

La compañía tiene como misión: "brindar excelencia en la provisión de productos alimenticios, proporcionando a los clientes calidad y eficiencia". BASESURCORP S.A. "busca ser líderes en alimentos naturales y procesados para seguir aportando a la nutrición del futuro del país, con responsabilidad social y preservando el medio ambiente".

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 744.000 constituido por 18.600.000 acciones ordinarias y nominativas de USD 0,04 cada una.

ACCIONISTAS BASESURCORP S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Bruzzone Roldós José Emilio	Ecuador	483.600	65,00%
Boschetti Jarrín Julia Desirée	Ecuador	148.800	20,00%
Bruzzone Boschetti Camila María	Ecuador	37.200	5,00%
Bruzzone Boschetti Emilio Alberto	Ecuador	37.200	5,00%
Bruzzone Boschetti Marcelo Andrés	Ecuador	37.200	5,00%
<b>Total</b>		<b>744.000</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: SCVS

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. 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
Electroquil S.A.	Accionariado	Activa
Vagonicsa S.A.	Accionariado/Administración	Activa

Fuente: SCVS

Además, presenta vinculación en el capital social de otra compañía, sin embargo, esta es inferior mayor al 1%. La compañía en mención es Comercializadora Mayorista de Legumbres y Afines Comerciantes Mayoristas & Costa Sierra "COMERMAYCOM" S.A.

La compañía se encuentra gobernada por la Junta General de Accionistas, que actúa como el órgano supremo de la sociedad, y administrada por el Presidente y el Gerente General, quienes dirigen las actividades y decisiones estratégicas de la empresa. La Junta General de Accionistas se divide en dos clases: ordinarias y extraordinarias. Las Juntas Ordinarias deben celebrarse, al menos, una vez al año, dentro de los tres meses posteriores al cierre del ejercicio económico de la compañía. Por su parte, las Juntas Extraordinarias pueden convocarse en cualquier momento, siempre que se trate de asuntos específicos estipulados en la convocatoria realizada por el Gerente General.

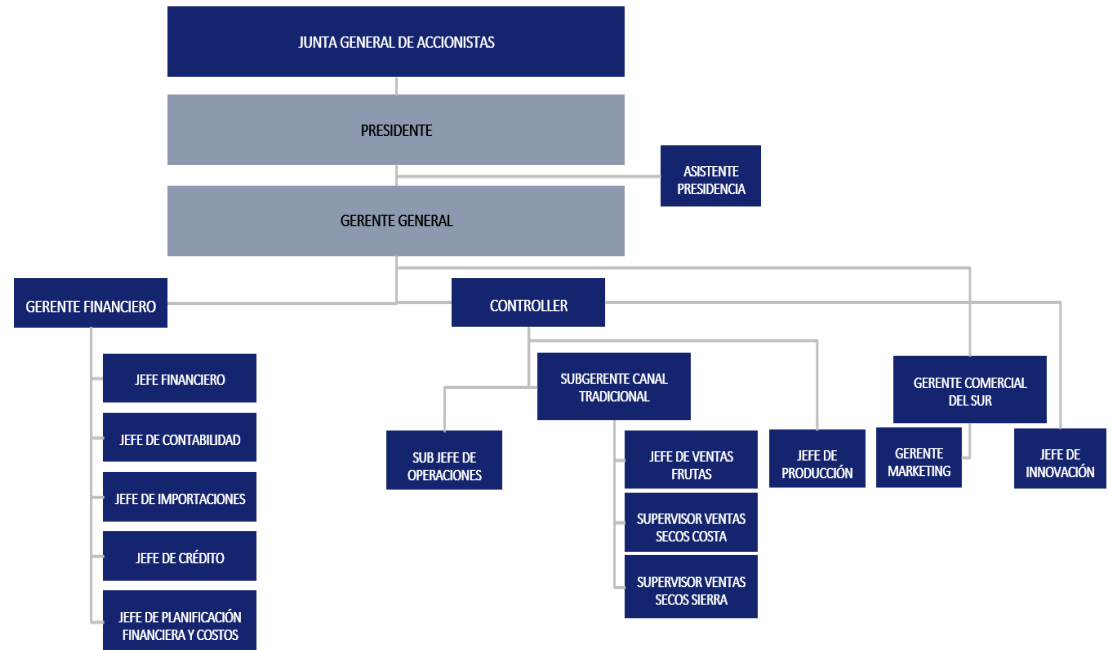
La presidencia de las Juntas Generales de Accionistas corresponde al Presidente de la compañía, mientras que el Gerente General actúa como Secretario de las mismas. Entre las atribuciones de la Junta General, ya sea en su modalidad ordinaria o extraordinaria, se encuentra la facultad de elegir al Gerente General y al Presidente, quienes ejercen sus funciones por un período de cinco (5) años, con posibilidad de reelección indefinida. Asimismo, la Junta podrá designar uno o más Comisarios, quienes desempeñarán sus funciones por un período de dos (2) años. Estas facultades se extienden a todas las competencias adicionales que se detallan en los estatutos sociales de la empresa.

A pesar de que las prácticas de Gobierno Corporativo aún no han sido formalmente implementadas en su totalidad, BASESURCORP S.A. mantiene una estructura de gobernanza robusta. La Junta General de Accionistas lidera la gestión estratégica de la empresa, apoyada por un equipo gerencial altamente capacitado, que ejecuta las decisiones adoptadas por dicha Junta. Esta estructura organizacional ha demostrado ser efectiva, permitiendo a la compañía consolidarse con éxito en el mercado.

La empresa realiza un seguimiento constante al cumplimiento de las estrategias establecidas, y se rige por políticas internas que garantizan la transparencia y la adecuada divulgación de información financiera. Estas políticas aseguran la calidad tanto en la contabilidad como en los informes financieros, los cuales son accesibles no solo para los accionistas, sino también para la alta dirección y el personal en general.

BASESURCORP S.A. cuenta con un marco normativo interno claramente definido, que incluye los estatutos sociales y políticas que regulan su funcionamiento. Entre estos, se encuentran directrices específicas sobre la capitalización y distribución de utilidades, así como otros aspectos esenciales de su operativa. La administración de la empresa ha expresado su compromiso con una gestión transparente y con la implementación de acciones orientadas a fortalecer las relaciones con sus *stakeholders*, lo cual está respaldado por las políticas internas de la compañía.

A la fecha del presente informe, BASESURCORP S.A. cuenta con 50 colaboradores, 15 menos que la última revisión, ubicados en diferentes áreas de la compañía, bajo la modalidad de contrato indefinido, mismo periodo que se evalúa para la renovación del contrato.



Fuente: BASESURCORP S.A.

La compañía opera bajo el sistema SAM (Sistema Integrado Modular), que facilita la gestión de sus operaciones mediante una estructura modular interconectada. Cada módulo del sistema responde de forma integral y en tiempo real a los diversos procesos operativos de la empresa, permitiendo una comunicación eficiente entre las distintas áreas funcionales. Este sistema optimiza la gestión de la cadena de suministro, control de inventarios, distribución y facturación, contribuyendo así a la eficiencia de las operaciones comerciales de frutas frescas y frutos secos. Además, el diseño modular del sistema SAM permite adaptaciones futuras a medida que evoluciona la empresa y sus necesidades.

A nivel informático, la compañía mantiene una infraestructura tecnológica avanzada y actualizada, diseñada para garantizar tanto la eficiencia operativa como la seguridad de la información. Esta infraestructura incluye mecanismos de recuperación de información, tales como una estructura de *fileover* que asegura la disponibilidad continua de los datos y permite su recuperación ante posibles contingencias. Asimismo, los datos críticos son respaldados en puntos remotos, lo que refuerza la seguridad y continuidad operativa.

La empresa se encuentra en una fase de desarrollo inicial de un modelo de gestión de Responsabilidad Social Corporativa (RSC), con el objetivo de generar un impacto positivo tanto en la sociedad como en el medio ambiente. Este proyecto ha sido planteado a los accionistas y directivos, quienes han aprobado el estudio de las circunstancias particulares de las actividades y del entorno de la empresa. Tras la identificación de las responsabilidades, fortalezas y debilidades, la empresa ha iniciado la fase de evaluación, lo que ha permitido avanzar en la definición de una política y un programa de trabajo que se someterán a la aprobación final.

Actualmente, la empresa se encuentra en la etapa de planificación estratégica, trabajando en la integración de objetivos que generen resultados económicos, sociales y medioambientales positivos, con la finalidad de contribuir al desarrollo sustentable y a la permanencia a largo plazo del negocio. Para ello, se ha seleccionado un equipo de gestión especializado y se han identificado los grupos de interés, priorizando aquellos con los que la empresa mantiene una relación directa.

En cuanto a los proyectos en curso, la empresa ha implementado varias iniciativas clave, tales como:

- **Ahorremos:** Evaluación de los recursos utilizados y residuos generados, incentivando al personal a reducirlos y reconociendo los logros alcanzados.
- **Menos papel:** Promoción del uso racional del papel, buscando disminuir su consumo en las actividades diarias.
- **Compras Eco:** Fomento de la adquisición de productos ambientalmente amigables, contribuyendo al cuidado del medio ambiente.

- **Aportemos:** Donación de mobiliario y equipos no utilizados a la comunidad, como parte del compromiso social.
- **Detox:** Aseguramiento del desecho seguro y ecológico de materiales tóxicos, garantizando su disposición adecuada.
- **SSBB (Uso eficiente de recursos):** Iniciativas para la utilización eficiente de energía y agua, con el objetivo de reducir el impacto ambiental de las operaciones.
- **Reciclemos:** Recolección de materiales reciclables o tóxicos para disponer de ellos de manera adecuada.
- **Kpacitando:** Plan de capacitación al personal en temas prioritarios relacionados con trabajo, salud y seguridad, para fortalecer la cultura organizacional en estos ámbitos.

Estas iniciativas no solo buscan mejorar la eficiencia operativa y reducir el impacto ambiental, sino también fortalecer el vínculo con las comunidades y mejorar el bienestar de los empleados, en línea con el compromiso de la empresa hacia un desarrollo integral y sustentable.

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 también ha cumplido, y con el Servicio de Rentas Internas (SRI). Adicional, presenta un Buró crediticio que demuestra que se encuentra al día con sus obligaciones. Cabe mencionar que a la fecha la compañía no mantiene juicios, lo que no representa un riesgo para el cumplimiento de sus obligaciones y no afectan la liquidez ni la solvencia de la empresa.

## NEGOCIO

BASESURCORP S.A. es una compañía que se dedica a la importación, compra, venta, distribución y comercialización en general de productos agrícolas e industriales dentro de la rama alimenticia, así como frutas, vegetales, granos, especias, entre otros. La compañía cuenta con una infraestructura que les permite la ágil entrada y salida del producto, además de una apropiada comprobación del control de calidad. La empresa cuenta por 20.000 metros cuadrados instalaciones, un área administrativa de 1.800 metros cuadrados y cámaras de frío para el almacenamiento de productos de 4.200 metros cuadrados.

BASESURCORP S.A. con más de 30 años de experiencia, se caracteriza por la variedad de productos introducidos en el mercado ecuatoriano, basados en la visión de calidad en todos sus productos. La empresa cuida sus procesos, distribuyendo y abasteciendo el mercado nacional, llegando a convertirse en una de las empresas de alimentos más relevantes del país. Cuentan con profesionales capacitados en todas las áreas, lo que les han permitido tener *partners* de negocios en distintas partes del mundo, haciendo una sociedad sólida y verdadera en el tiempo.

La empresa tiene su matriz en Durán, provincia del Guayas, para brindar atención personal y a tiempo a los clientes en diversas partes del país. Adicionalmente, la compañía mantiene una sucursal en la ciudad de Quito.

BASESURCORP S.A. presenta un amplio catálogo de productos en diversas categorías para su oferta en el mercado nacional comercializados a través de su marca propia Del Sur. Históricamente su principal giro de negocio se basaba en la importación y comercialización de frutas mantiene una participación superior al 45% de sus ingresos, sin embargo, BASESURCORP S.A. ha optado por brindar un mayor empuje a nuevas líneas de negocio brindando ya resultados positivos para la compañía. Las líneas de productos que comercializa la empresa son las siguientes:

LÍNEAS DE PRODUCTOS	PORTAFOLIO	ORIGEN
Fruta fresca	Manzanas	Chile, Argentina, Estados Unidos y Europa
	Peras	
	Uvas	
	Cereza	
	Carozos	
	Kiwi	
	Naranja	
Frutos secos	Almendras	Chile, Argentina, Estados Unidos, Canadá, Sri Lanka y China
	Nuez	
	Pasa	
	Ciruela pasa	
	Pistacho	
	Arándanos	
Granos secos y cereales	Lentejón	Chile, Argentina, Estados Unidos, Canadá, Sri Lanka y China
	Canguil	

LÍNEAS DE PRODUCTOS	PORTAFOLIO	ORIGEN
Especias	Alpiste	
	Arvejas	
	Avena	
	Comino	
	Anís	Chile, Argentina, Estados Unidos, Canadá, Sri Lanka y China
Vegetales frescos	Canela	China
	Glutamato	
Empacados "Del Sur"	Ajo	Chile, Argentina, Estados Unidos, Canadá, Sri Lanka y China
	Fruta fresca entera y rebanada	
Empacados "Del Sur"	Granos	
	Cereales	
	Frutos secos naturales	Producción local
	Mixes	
	Polvos ( <i>Whey protein</i> )	
	Leche de almendra	
	Avena instantánea	

Fuente: BASESURCORP S.A.

Como parte de su estrategia de innovación y diversificación, la empresa está llevando a cabo un proceso de introducción al mercado de una nueva línea de productos, que incluye galletas de arroz, avenas con proteína y granolas saludables. Estos productos serán comercializados bajo las marcas blancas de Corporación Favorita, así como bajo la propia marca *Del Sur*. Esta iniciativa responde a la creciente demanda de opciones de alimentación saludable, alineándose con las tendencias actuales del mercado, que buscan productos elaborados con ingredientes naturales y beneficios nutricionales.

La introducción de estos nuevos productos no solo ampliará la oferta de la empresa, sino que también fortalecerá su competitividad al posicionarla estratégicamente en un mercado que valora la conveniencia y la calidad. Con estos lanzamientos, la empresa busca consolidar su presencia en el mercado, diversificando su portafolio y respondiendo a las necesidades de un segmento de consumidores que prioriza alternativas de alimentación más saludable.

Adicionalmente, la empresa ha avanzado de manera significativa en las negociaciones con Corporación Favorita para ampliar su colaboración en la producción de las marcas *AKÍ*, *La Original*, *Supermaxi* y *Artisanal*. A través de este acuerdo, la empresa asumirá la maquila de la mayoría de las presentaciones de frutos secos bajo dichas marcas, lo que la consolidará como proveedor principal de frutos secos para Corporación Favorita. Este acuerdo estratégico permitirá aumentar la capacidad de producción de la empresa, reforzando su posición de liderazgo en el mercado y asegurando una estabilidad a largo plazo.

La posibilidad de incorporar los nuevos productos lanzados dentro de esta alianza estratégica también representa una oportunidad significativa para la empresa, ampliando sus horizontes de crecimiento. Además, los frutos secos en presentaciones secas al granel han mostrado un desempeño positivo durante el año, con proyecciones de crecimiento en las presentaciones empacadas gracias a los nuevos lanzamientos, lo que incrementará aún más su presencia en el mercado. El acuerdo con Corporación Favorita se presenta como un motor clave para impulsar los resultados de la empresa en 2025, consolidando su posición y liderazgo en el sector de frutos secos.

A pesar de los desafíos que puedan surgir, la empresa está comprometida con la implementación de acciones estratégicas que fortalezcan su posición en el mercado y aseguren un crecimiento sostenido en los próximos años. Estas iniciativas no solo buscan generar un crecimiento económico, sino también garantizar la competitividad y la continuidad del negocio a largo plazo.

### RIESGO OPERATIVO

BASESURCORP 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
Incendio todo riesgo		31/12/2026
Lucro cesante de incendio		31/12/2026
Rotura de maquinaria		31/12/2026
Robo y/o asalto	Equisuiza Seguros S.A.	31/12/2026
Equipo electrónico		31/12/2026
Amparos adicionales: límite por evento		31/12/2026
Dinero y/o valores		31/12/2026

TIPO DE COBERTURA	COMPañÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Amparos adicionales		31/12/2026
Crímen comercial		31/12/2026
Vehículos livianos		31/12/2026
Vehículos livianos: pérdida total		31/12/2026
Vehículos pesados		31/12/2026
Motos		31/12/2026
Responsabilidad civil		31/12/2026

Fuente: BASESURCORP S.A.

## PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe BASESURCORP S.A. mantiene vigente la Séptima y Octava Emisión de Obligaciones.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Segunda Emisión de Obligaciones	2011	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-11-1325	2.500.000	Cancelada
Tercera Emisión de Obligaciones	2013	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-13-0002505	3.500.000	Cancelada
Cuarta Emisión de Obligaciones	2017	SCVS-INMV-DNAR-2017-00003338	2.500.000	Cancelada
Quinta Emisión de Obligaciones	2019	SCVS-INMV-DNAR-2019-3862	3.000.000	Cancelada
Sexta Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-3000	2.500.000	Cancelada
Séptima Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00004727	3.500.000	Vigente
Octava Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00094195	2.500.000	Vigente
Primer Programa de Papel Comercial	2016	SCVS.INMV. DNAR.16.0000122	2.000.000	Cancelada

Fuente: SCVS

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

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Segunda Emisión de Obligaciones	N/A	2.000.000	15	55
Tercera Emisión de Obligaciones	E	1.018.000	12	57
	F	2.482.000		
Cuarta Emisión de Obligaciones	H	2.500.000	9	40
Quinta Emisión de Obligaciones	I	3.000.000	57	12
	J	1.962.000		
Sexta Emisión de Obligaciones	K	538.000	14	70
Séptima Emisión de Obligaciones	L	3.500.000	37	39
	M	1.017.325	21	147
Octava Emisión de Obligaciones	N	1.200.000	3	44
Primer Programa Papel Comercial	G	2.000.000	44	479

Fuente: SCVS

En el plano cualitativo, el perfil de riesgo de BASESURCORP se concentra en la dependencia de su capacidad de ejecución operativa y comercial, en un modelo intensivo en importaciones, inventarios y relaciones con cadenas de *retail* relevantes. Si bien cuenta con trayectoria, infraestructura logística y certificaciones que respaldan su operación, la ausencia de una implementación formal integral de prácticas de gobierno corporativo incrementa la sensibilidad a riesgos de control, sucesión y toma de decisiones concentrada. La estrategia de expansión mediante marca propia y maquila para terceros fortalece el posicionamiento, pero eleva la exposición a concentración comercial y a cumplimiento de estándares de calidad y abastecimiento. En presencia bursátil, la vigencia de emisiones mantiene la necesidad de disciplina financiera y divulgación oportuna, por lo que el foco de monitoreo recae en la gestión de concentración de clientes, la formalización de estructuras de gobierno y la continuidad operativa sin presiones sobre liquidez ni reputación.

## INSTRUMENTO

Con fecha 23 de marzo de 2022, se reunió la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas de BASESURCORP S.A., la misma que estuvo conformada por el 100% de sus accionistas, resolvió autorizar por unanimidad que la compañía realice la Séptima Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 3.500.000,00.

Con fecha 22 de junio de 2022, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros resolvió aprobar la Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 3.500.000,00, bajo la Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00004727, la misma que fue inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores el 27 de junio de 2022.

Con fecha 01 de julio de 2022, Casa de Valores ADVFIN S.A. inició la colocación de los valores, determinando que hasta el 09 de agosto de 2022 se colocó el 100% de los valores aprobados.

SÉPTIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Garantía	L	3.500.000	1.800	8,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (diciembre 2025)	Garantía General de acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores Clase L: USD 1.050.000					
Destino de los recursos	80% para capital de trabajo y 20% para sustitución de pasivos. Se sustituirán pasivos de más corto plazo o mayor tasa, y con los fondos destinados a capital de trabajo se adquirirá inventario, se cancelarán proveedores y gastos relacionados con el giro del negocio del emisor.					
Valor nominal	USD 1,00					
Rescates anticipados	No contempla sorteos ni rescates anticipados.					
Estructurador financiero	Casa de Valores ADVFIN S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.</li> <li>No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.</li> </ul>					
Resguardo voluntario	<ul style="list-style-type: none"> <li>Se mantendrá disponible, a partir de la primera colocación y conforme se vaya colocando la presente emisión de obligaciones el valor correspondiente a la próxima cuota a pagarse a través de un fondo de inversión: VANGUARDIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS VANGUARDIA S.A. fondo Vanguardia 90 ó ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A - Fondo Alpha ó ANEFI S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS - Fondo CP-1; para el aporte al mismo los recursos serán entregados al Representante de obligacionistas, o la constitución de un certificado de depósito a plazo fijo en Produbanco o Procredit, debidamente cedido a favor del Representante de los Obligacionistas, quien en caso de incumplimiento del emisor por más de 72 horas, podrá utilizar el presente resguardo de forma inmediata y sin autorización adicional, para cancelar el dividendo ( capital más intereses) a los obligacionistas; no obstante de llegar a utilizarse el presente resguardo el Emisor establece la obligatoriedad de reponerlo las veces que fuere necesario.</li> </ul>					
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> <li>El Emisor mientras esté vigente la presente emisión de Obligaciones mientras esté vigente la emisión de Obligaciones a la que se refiere este instrumento, se compromete a mantener un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente de hasta del ochenta por ciento (80%) de los activos totales de la empresa.</li> </ul>					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

La tabla de amortización se basa en el monto colocado:

AMORTIZACIÓN CLASE L	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	01/10/2022	3.500.000	175.000	70.000	245.000	3.325.000
2	01/01/2023	3.325.000	175.000	66.500	241.500	3.150.000
3	01/04/2023	3.150.000	175.000	63.000	238.000	2.975.000
4	01/07/2023	2.975.000	175.000	59.500	234.500	2.800.000
5	01/10/2023	2.800.000	175.000	56.000	231.000	2.625.000
6	01/01/2024	2.625.000	175.000	52.500	227.500	2.450.000
7	01/04/2024	2.450.000	175.000	49.000	224.000	2.275.000
8	01/07/2024	2.275.000	175.000	45.500	220.500	2.100.000
9	01/10/2024	2.100.000	175.000	42.000	217.000	1.925.000
10	01/01/2025	1.925.000	175.000	38.500	213.500	1.750.000
11	01/04/2025	1.750.000	175.000	35.000	210.000	1.575.000
12	01/07/2025	1.575.000	175.000	31.500	206.500	1.400.000
13	01/10/2025	1.400.000	175.000	28.000	203.000	1.225.000
14	01/01/2026	1.225.000	175.000	24.500	199.500	1.050.000
15	01/04/2026	1.050.000	175.000	21.000	196.000	875.000
16	01/07/2026	875.000	175.000	17.500	192.500	700.000
17	01/10/2026	700.000	175.000	14.000	189.000	525.000
18	01/01/2027	525.000	175.000	10.500	185.500	350.000

AMORTIZACIÓN CLASE L	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
19	01/04/2027	350.000	175.000	7.000	182.000	175.000
20	01/07/2027	175.000	175.000	3.500	178.500	-

Fuente: SCVS

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 1,01.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No 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	A diciembre de 2025, la empresa presentó una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 3,23 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE

Fuente: BASESURCORP S.A.

RESGUARDO VOLUNTARIO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Se mantendrá disponible, a partir de la primera colocación y conforme se vaya colocando la presente emisión de obligaciones el valor correspondiente a la próxima cuota a pagarse a través de un fondo de inversión.	Al 31 de enero de 2026, la compañía mantuvo vigente dentro del Fondo de Inversión Administrado Alpha el valor de USD 197.006,47 cubriendo un 100,51% del próximo cupón (USD 196.000).	CUMPLE

Fuente: BASESURCORP 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 de hasta del ochenta por ciento (80%) de los activos totales de la empresa.	A diciembre de 2025 el nivel de endeudamiento referente a los pasivos con costo en relación con los activos fue de 48%.	CUMPLE

Fuente: BASESURCORP S.A.

## 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 16,10 millones de los cuales USD 7,39 millones fueron activos depurados, siendo la relación entre activos depurados y monto en circulación igual a 3,23 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	16.097.888
(-) Activos o impuestos diferidos	648.661
(-) Activos gravados	8.059.441

ACTIVOS DEPURADOS (DICIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	3.392
<b>Total Activos Depurados</b>	<b>7.386.394</b>
<b>Saldo de obligaciones en circulación</b>	<b>2.286.747</b>
<b>Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación</b>	<b>3,23</b>

Fuente: BASESURCORP 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 Séptima Emisión de Obligaciones de BASESURCORP S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representaron el 535,41% del 200% del patrimonio al 31 de diciembre de 2025 y el 1.070,82% del patrimonio, no cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (DICIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
<b>Patrimonio</b>	<b>213.550</b>
200% Patrimonio	427.100
Saldo aceptante facturas comerciales	-
Saldo Séptima Emisión de Obligaciones	1.050.000
Saldo Octava Emisión de Obligaciones	1.236.747
Total Emisiones	2.286.747
<b>Total Emisiones/200% Patrimonio*</b>	<b>535,41%</b>

Fuente: BASESURCORP S.A.

La Séptima Emisión de Obligaciones mantiene cumplimiento de los resguardos de ley y del límite de endeudamiento establecido, así como del resguardo voluntario, evidenciado en la cobertura del 100,51% del próximo cupón mediante recursos mantenidos en el Fondo de Inversión Administrado Alpha. Sin perjuicio de lo anterior, al analizar el conjunto de valores en circulación frente al patrimonio del emisor al 31 de diciembre de 2025, se observa un exceso respecto al límite del 200% del patrimonio dispuesto en el artículo 9 de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, al representar las emisiones vigentes el 535,41% de dicho umbral. En consecuencia, conforme a la normativa aplicable, se requiere la constitución de garantías específicas adecuadas que cubran al menos el 120% del monto excedido, a fin de restablecer el cumplimiento del marco regulatorio vigente.

## PERFIL FINANCIERO

### PERFIL HISTÓRICO

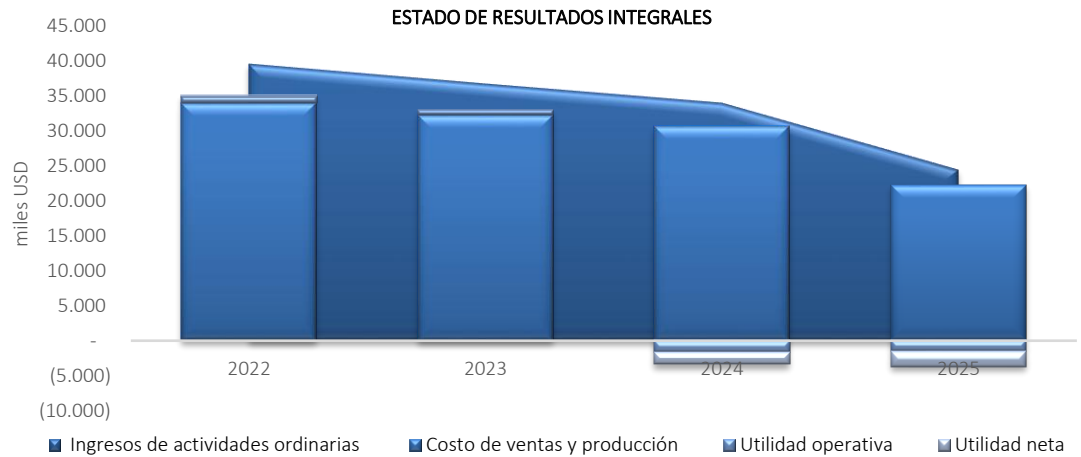
El presente análisis fue realizado con base a los Estados Financieros de los años 2022, 2023 y 2024 auditado por "GAREF" Consulting Cía. Ltda. El informe de auditoría de 2023 contó con una opinión calificada, que para la auditoría de 2024 ya fue solventada. Adicionalmente se utilizaron estados financieros internos con corte diciembre 2025, según consta en anexos.

#### OPINIÓN CALIFICADA 2023

“Al 31 de diciembre del 2023, la Compañía ha reconocido como activo intangible USD 5.162.824 por concepto de gastos de publicidad y promoción por USD 4.213.515, gastos de sueldos y beneficios sociales del personal de marketing por USD 434.832 y otros por USD 214.477. De acuerdo con la NIC 38, estos costos y gastos no cumplen el criterio de activo intangible y deben ser reconocidos como gastos en su respectivo periodo. Esta situación ocasiona que los activos de la Compañía se encuentren sobrevalorados en USD 5.162.824, el resultado del año se encuentra subvaluado por USD 2.343.923 y los resultados acumulados por USD 2.818.901.”

#### EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de BASESURCORP S.A. se originan principalmente en la comercialización y distribución de productos alimenticios (frutas frescas, vegetales, granos, especias, frutos secos y procesados), apalancados en su logística de almacenamiento en frío y en su presencia en cadenas de supermercados, complementados por ventas al mayoreo y servicios de maquila. En el periodo 2022–2025, el comportamiento de ventas estuvo determinado por una combinación de factores comerciales (concentración y pérdida de un cliente relevante en empaçados) y factores operativos (sensibilidad a restricciones energéticas en la etapa de mayor estacionalidad), lo que se refleja en una trayectoria contractiva del nivel de ingresos.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos 2025

Entre 2022 y 2024, los ingresos pasaron de USD 39,59 millones a USD 34,01 millones (-14,1% acumulado), explicados por dos vectores: en 2023, la pérdida de un cliente estratégico en la línea de empaçados derivó en una caída de 49,8% en esa categoría, evidenciando sensibilidad del volumen a concentración comercial; y (en 2024, la contracción adicional (-7,45% anual) se dio en un contexto de restricciones energéticas en el tramo de mayor estacionalidad, relevante para un modelo que depende de refrigeración y conservación en atmósfera controlada. En conjunto, el periodo muestra exposición simultánea a riesgos de concentración de clientes y continuidad operativa/costo energético, con transmisión directa a estabilidad del ingreso.

Al preliminar de 2025, los ingresos se ubicaron en USD 24,41 millones (-28,23% frente a 2024), con caída generalizada en líneas de negocio y mayor incidencia en frutas, históricamente el principal componente del mix. Por su magnitud, este ajuste incrementa la sensibilidad del flujo operativo a la ejecución comercial y a la capacidad de sostener abastecimiento y rotación, dado que menores volúmenes tienden a reducir absorción de costos fijos y a tensionar liquidez en negocios intensivos en inventarios. Bajo este escenario, la lectura de riesgo se centra en la capacidad de estabilizar ventas sin incrementar desproporcionadamente requerimientos de capital de trabajo o comprometer márgenes.

Frente a este escenario, la compañía ha profundizado la diversificación de su portafolio hacia productos de mayor valor agregado y estabilidad relativa, al tiempo que ha fortalecido su marca propia y ampliado acuerdos comerciales con cadenas relevantes para la producción bajo marcas blancas. Estas iniciativas modifican gradualmente la composición del ingreso, reduciendo la dependencia de líneas tradicionales y buscando mayor recurrencia en volúmenes. En paralelo, la estructura operativa y logística existente continúa siendo el eje para sostener abastecimiento y rotación, en un entorno donde la gestión eficiente de inventarios y relaciones comerciales resulta determinante para estabilizar el desempeño del negocio.

INGRESOS POR LÍNEA DE NEGOCIO	2022	2023	2024	2025
	(USD)			
Empaçados	9.534.270	4.789.497	4.120.288	4.074.161
Frutas	19.479.783	21.068.436	17.263.929	11.293.314
Secos	10.466.907	10.839.920	12.588.702	9.035.983
Otros	111.181	50.354	37.068	6.053
<b>Total</b>	<b>39.592.141</b>	<b>36.748.207</b>	<b>34.009.987</b>	<b>24.409.511</b>

Fuente: BASESURCORP S.A.

BASESURCORP S.A. viene reconfigurando su *mix* comercial desde un portafolio históricamente concentrado en líneas más expuestas a volatilidad operativa y comercial hacia una estructura más selectiva, con mayor énfasis en productos de valor agregado. En esa línea, la administración redujo el volumen de importación de referencias que, de acuerdo con su análisis interno, mostraban pérdidas o márgenes poco atractivos, priorizando la asignación de recursos hacia categorías con mejor contribución. Esta decisión explica parte del ajuste en volumen de ventas

observado, pero responde a un enfoque de optimización del portafolio y de la rentabilidad por producto, más que a una contracción exclusivamente asociada a demanda.

En paralelo, la compañía está fortaleciendo la línea de empaçados y servicios asociados mediante alianzas comerciales que amplían cobertura por canal. Los productos desarrollados bajo la marca *La Original* en conjunto con Corporación Favorita continúan ganando presencia, lo que sostiene la tracción del negocio de maquila, mientras que la formalización de un acuerdo con INALECSA para comercializar presentaciones “TO GO” de DELSUR (mixes y snacks) refuerza el posicionamiento en el canal tradicional. En términos de gestión del riesgo, esta estrategia apunta a diversificar fuentes de ingreso y reducir dependencia de productos importados de baja contribución, aunque aumenta la relevancia de la ejecución comercial, la consistencia de calidad/abastecimiento y la concentración en contrapartes estratégicas dentro del desempeño del portafolio.

Entre 2022 y 2025, la estructura de costos de ventas de BASESURCORP mostró una tendencia ascendente sostenida, que se tradujo en una compresión continua del margen bruto. En 2022, el costo de ventas representó 85,64% de los ingresos, incrementándose a 87,59% en 2023 y a 89,93% en 2024, para situarse en 91,29% en 2025. Esta trayectoria se explica principalmente por el encarecimiento de los insumos prioritarios del portafolio —incluyendo manzana, uva, ajo y lenteja— que, según las cifras de comercio interno y de las importaciones de la compañía, concentraron un alto porcentaje del volumen vendido en esos años. El aumento de costos de estas categorías impactó de forma significativa en el total de costo de ventas dada su participación elevada en el mix, lo que limitó la posibilidad de un traslado total de incrementos de costo al precio final sin perjudicar la demanda.

El efecto agregado de estas presiones también se vincula con el contexto de costos del sector alimenticio en Ecuador en 2025, donde indicadores de inflación para alimentos continuaron registrando tasas relevantes —según *Trading Economics*, la inflación de alimentos se mantuvo por encima de promedios históricos en varios meses del año—, y precios de productos básicos presentaron variaciones interanuales significativas. Este entorno externo contribuyó a elevar los niveles de costo de insumos locales e importados, afectando especialmente a categorías con menor poder de fijación de precio. En consecuencia, la compañía transitó de un margen bruto de 14,36% en 2022 a 12,41% en 2023, 10,07% en 2024 y 8,71% en 2025, reflejando la creciente presión de costo sobre ingresos y una limitada capacidad de traslado, lo que se enlaza con la caída en volúmenes observada en la sección de ingresos y profundiza la compresión de rentabilidad operativa.

#### GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

La estructura de gastos operativos ha estado históricamente concentrada en la masa salarial (aprox. 47% del total), lo que configura una base de costos semifija relevante frente a variaciones en el nivel de ingresos. En 2022, los gastos operativos ascendieron a USD 4,70 millones (11,88% de los ingresos), reduciéndose en 2023 a USD 3,85 millones (10,47%) como resultado de medidas de eficiencia implementadas en un contexto de menor facturación. No obstante, en 2024 los gastos repuntaron a USD 5,06 millones, incremento explicado principalmente por la reclasificación de partidas de publicidad, promoción y marketing que previamente habían sido registradas como activo intangible. Este ajuste contable —que motivó una opinión calificada del auditor— incrementó el gasto reconocido en el ejercicio, amplificando el efecto de la contracción en ingresos. Para 2025, si bien el gasto operativo se redujo 27,85% en términos absolutos, su peso relativo sobre ventas se elevó a 14,96%, reflejando la menor escala operativa tras la caída de ingresos.

Esta dinámica se trasladó directamente al resultado operativo. La utilidad operativa pasó de USD 980 mil en 2022 a USD 713 mil en 2023, afectada por la compresión de margen bruto ya analizada. En 2024 se registró una pérdida operativa de USD 1,63 millones, producto de la combinación entre mayores costos, menor absorción de gastos fijos y el efecto de la reclasificación contable. En 2025, la pérdida operativa se mantuvo en niveles negativos (USD 1,52 millones), aunque con una leve mejora anual, en un entorno donde la compañía ejecutó ajustes de estructura, incluyendo la reducción de 15 colaboradores en un periodo aproximado de seis meses, orientados a contener el gasto frente a menores volúmenes.

El EBITDA reflejó esta presión estructural. Mientras en 2022 y 2023 permitió cubrir los gastos financieros con una cobertura promedio de 1,78 veces, en 2024 la generación operativa dejó de ser suficiente para sostener la carga financiera, situación que continuó en 2025. En paralelo, los gastos financieros mostraron volatilidad: tras ubicarse en USD 682 mil en 2022 y USD 614 mil en 2023, aumentaron a USD 730 mil en 2024, en un contexto de mayores tasas corporativas en el mercado local, aun cuando el saldo de deuda con costo se redujo. En 2025, los gastos financieros disminuyeron pese a un mayor nivel de deuda, como resultado de renovaciones en condiciones más favorables; sin embargo, la ausencia de EBITDA positivo impidió restablecer métricas de cobertura.

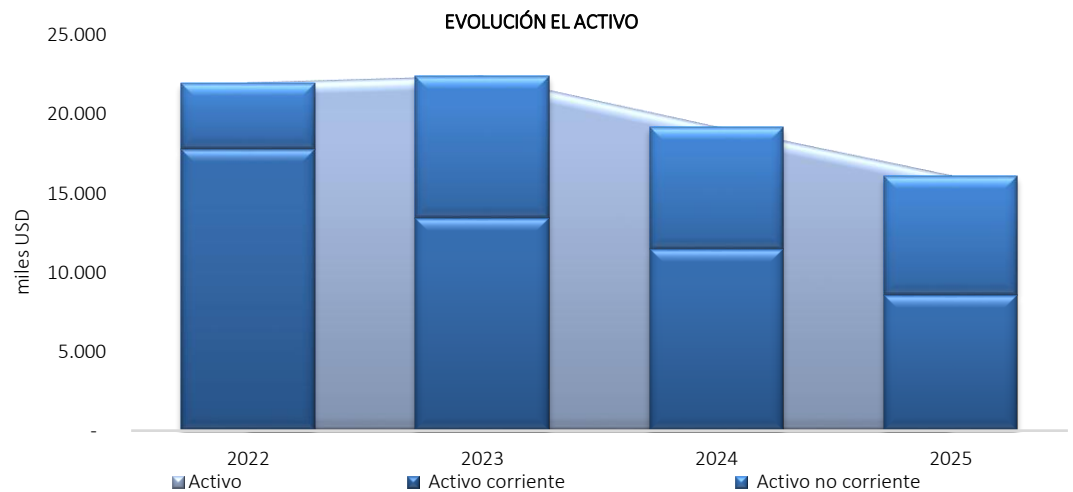
Como consecuencia, la utilidad neta consolidó la tendencia contractiva. Luego de ejercicios con resultados positivos, en 2024 se registró una pérdida de USD 1,75 millones, impactada tanto por la contracción de ingresos como por el reconocimiento contable de gastos previamente diferidos. Al cierre preliminar de 2025, la pérdida

acumulada ascendió a USD 2,16 millones, reflejando un entorno de menor escala operativa, márgenes comprimidos y limitada absorción de costos fijos, con efecto directo sobre la estructura patrimonial de la compañía.

### CALIDAD DE ACTIVOS

La estructura de activos se caracteriza por una alta concentración en activos operativos tangibles, con predominio de propiedad, planta y equipo —edificaciones, maquinaria y terrenos— como soporte de la capacidad logística y de conservación, complementados por cartera comercial e inventarios como ejes del capital de trabajo. A diciembre de 2025, estos rubros concentraron el 84,73% del total de activos, evidenciando una dependencia relevante de infraestructura física para sostener la operación. La tercerización implementada en 2023 para despacho, transporte y mercaderismo representó un ajuste en el modelo operativo orientado a eficiencia, sin modificar de forma material la composición del activo, pero sí la forma de gestionar la capacidad instalada.

El total de activos cerró preliminarmente 2025 en USD 16,10 millones, con una contracción de 16,01% frente a 2024. La variación respondió principalmente a la reducción de inventarios (33,07%), consistente con un menor nivel de ventas y una administración más ajustada del stock, así como a la disminución de la cartera comercial (26,80%). Adicionalmente, la corrección de una sobrevaloración de intangibles registrada en 2023 y ajustada en 2024 depuró la base contable. En conjunto, el ajuste observado entre 2024 y 2025 refleja una menor escala operativa y una gestión más conservadora del capital de trabajo, tras la acumulación de mercaderías registrada en 2022–2023 bajo expectativas de mayor demanda.



Entre 2022 y 2025, la estructura del balance mantuvo una participación relevante de activos corrientes (promedio 63,54% del total), coherente con un modelo de negocio intensivo en capital de trabajo (inventarios y cartera). No obstante, la proporción de activos corrientes se redujo frente al nivel observado en 2022 (81,02%), en un contexto de menor escala operativa y ajustes en rubros circulantes. En línea con ello, la posición de liquidez mostró un cambio: en 2022–2023 el índice corriente promedió 1,26, mientras que al cierre de 2024 descendió por debajo de 1,0 —generando capital de trabajo negativo—, condición que se mantuvo preliminarmente en 2025 (0,93). Bajo esta estructura, la gestión de caja y el calendario de pagos adquieren mayor relevancia, dado que la cobertura de obligaciones de corto plazo depende en mayor medida de la conversión oportuna del circulante y de la coordinación con fuentes de financiamiento de corto plazo, aun cuando se mantengan saldos de efectivo y equivalentes para atender compromisos inmediatos.

Dentro del activo corriente, la cartera comercial se movió en línea con el nivel de actividad: tras ubicarse en USD 4,78 millones en 2023, subió a USD 5,00 millones en 2024 y se redujo a USD 3,66 millones en 2025, consistente con la contracción de ingresos. Las condiciones comerciales se mantuvieron diferenciadas por línea: en frutas se operó con plazos más cortos (8–12 días), mientras que en secos y empacados los plazos se extendieron hasta 60 días; en conjunto, el indicador de días de cartera se mantuvo en un rango relativamente acotado (47–54 días), cerrando 2025 en 54 días. En términos de riesgo, esta estabilidad en plazo promedio convive con una señal relevante en la calidad de la cartera, por lo que el análisis no debe limitarse a los días de cobro agregado sino a la composición por tramos de vencimiento y a la materialización de cuentas con recuperación judicial.

En cuanto a la base de clientes, se reporta predominio del canal mayorista, seguido de autoservicios y, en menor medida, el segmento industrial. En 2025, el principal cliente concentró 18,72% de las ventas y participa en las tres líneas principales (frutas, empacados y secos), mientras que el 81,28% restante provino de un conjunto más amplio

de compradores. Esta distribución atenúa la dependencia en un solo cliente en términos de participación total; sin embargo, la participación del principal cliente mantiene relevancia desde la perspectiva de liquidez, dado que cualquier ajuste en volúmenes, condiciones comerciales o plazos con contrapartes de mayor peso se transmite rápidamente al flujo de caja operativo.

CLIENTES (2025)	PARTICIPACIÓN
Ciente 1	18,72%
Ciente 2	4,19%
Ciente 3	4,08%
Ciente 4	3,54%
Ciente 5	2,53%
Otros	66,94%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: BASESURCORP S.A.

Históricamente, la cartera se concentró en cuentas por vencer y vencidas hasta 30 días (promedio 77,72% del total), consistente con un esquema de crédito directo y ventas al contado. No obstante, hacia el cierre de 2024 y 2025 se observó un cambio en la composición: la cartera vigente y hasta 30 días descendió a 74,58% y 68,97%, respectivamente, mientras que la cartera en instancia legal aumentó a 17,44% en 2024 y 21,53% en 2025. Este desplazamiento implica una mayor porción del saldo con tiempos de recuperación potencialmente más largos y mayor incertidumbre de cobro, incrementando el riesgo de presión sobre liquidez en un entorno donde el capital de trabajo ya se encuentra ajustado.

En respuesta a esa lectura de calidad, la compañía elevó el saldo de provisión por incobrables a USD 792 mil en 2024, tras una revisión que identificó cuentas con mayor probabilidad de no recuperación, manteniéndose preliminarmente en un nivel similar en 2025 (USD 788 mil). Este movimiento de provisiones alinea el reconocimiento contable con la evolución observada en la cartera en instancia legal y se convierte en un elemento clave para evaluar la capacidad de absorción de pérdidas crediticias comerciales, así como su efecto sobre resultados y patrimonio.

ANTIGÜEDAD DE CARTERA	2022	2023	2024	2025
	PARTICIPACIÓN			
Vigente	75,21%	71,74%	61,26%	59,21%
Vencido				
1 a 30 días	11,05%	9,33%	13,32%	9,76%
31 a 60 días	1,12%	2,68%	3,17%	1,00%
61 a 90 días	0,39%	1,01%	0,63%	0,06%
91 a 180 días	0,90%	0,13%	0,60%	0,36%
Más de 180 días	2,72%	2,95%	3,59%	6,97%
Cartera legal	8,61%	12,16%	17,44%	22,64%
(-) Provisión incobrables	-5,17%	-5,66%	-15,83%	-21,53%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: BASESURCORP S.A.

Los inventarios —compuestos principalmente por frutas perecederas, así como productos secos y empacados— se mantuvieron relativamente estables entre 2022 y 2023, pero mostraron una reducción significativa a partir de 2024. El saldo pasó de USD 6,00 millones en 2023 a USD 4,64 millones en 2024 (-22,74%) y posteriormente a USD 3,10 millones en 2025 (-33,07% frente a diciembre de 2024). Esta disminución se dio en un contexto de menor nivel de ventas y ajustes en el volumen de importaciones, en línea con la estrategia de priorizar referencias de mejor contribución. En términos operativos, los días de inventario descendieron de 64 días en 2022 a 50 días en 2025, luego de registrar 67 días en 2023 y 55 días en 2024, reflejando una mayor disciplina en la rotación y en la gestión de productos perecederos. La implementación de esquemas tipo Just-in-Time (JIT) y herramientas tecnológicas de control contribuyó a mantener niveles de stock más alineados con la demanda efectiva, reduciendo la exposición a obsolescencia y deterioro, aunque bajo una estructura donde la continuidad del abastecimiento resulta clave para evitar quiebres de inventario.

En los activos no corrientes, se observó un incremento relevante en propiedad, planta y equipo en 2024, cuando el saldo ascendió a USD 7,22 millones frente a USD 3,74 millones en 2023, explicado principalmente por el avalúo de terrenos y edificaciones realizado en agosto de 2024. Para 2025, al no registrarse adiciones significativas, el valor neto disminuyó a USD 6,88 millones por efecto de la depreciación acumulada. Este movimiento no respondió a una expansión operativa sino a una actualización contable del valor razonable de activos existentes.

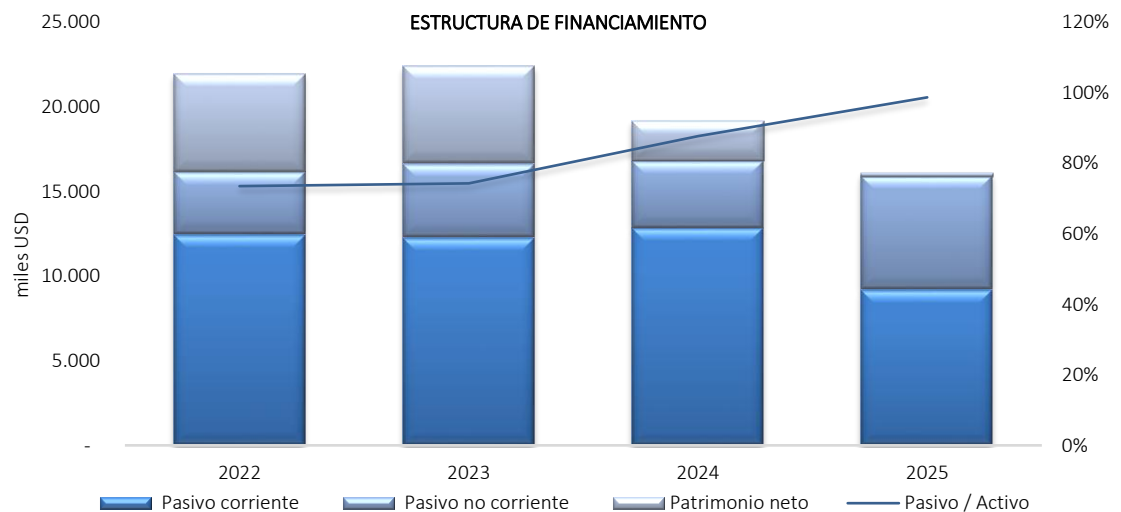
Por su parte, en 2023 los activos no corrientes aumentaron su participación dentro del total (39,9% frente a 19,0% en 2022) debido al reconocimiento de activos intangibles asociados a la valorización de la marca “Del Sur”, respaldada por un estudio técnico realizado en mayo de ese año. La reclasificación de inversiones vinculadas al

desarrollo de la marca (USD 2,80 millones), junto con desembolsos adicionales por USD 5,16 millones, incrementó la proporción de intangibles dentro del activo no corriente. Este tratamiento contable fue posteriormente observado por el auditor externo y regularizado en 2024 mediante ajustes que corrigieron la base patrimonial, reduciendo la volatilidad asociada a partidas no monetarias dentro de la estructura del activo.

### ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

La estructura de financiamiento se ha sustentado históricamente en cuentas por pagar a proveedores, complementadas por obligaciones financieras bancarias y emisiones en el mercado de valores, que en conjunto representaron en promedio el 87,96% del pasivo total en el período analizado. Esta combinación permitió financiar capital de trabajo y sostener la base operativa en un entorno de presión sobre ingresos y márgenes. En 2023 se incorporó un préstamo de accionista inicialmente orientado a fortalecer liquidez operativa; no obstante, en 2024, tras la opinión calificada del auditor sobre ejercicios anteriores, dichos recursos se destinaron parcialmente a absorber pérdidas acumuladas, modificando su propósito inicial y reforzando la estructura patrimonial.

El pasivo total mostró una relativa estabilidad nominal, pasando de USD 16,13 millones en 2022 a USD 15,88 millones en 2025, luego de variaciones marginales en 2023 y 2024. Sin embargo, más allá del nivel absoluto, la característica relevante fue su concentración en el corto plazo, con una participación promedio de 71,27% del total del pasivo, que alcanzó 76,21% en 2024. En 2025 esta proporción se redujo a 57,94% tras la contratación de deuda bancaria de mayor plazo, lo que alivió parcialmente la presión inmediata de vencimientos. Durante el período de mayor concentración de pasivos corrientes, la relación entre obligaciones de corto plazo y activos corrientes derivó en un índice corriente inferior a la unidad (0,90 en 2024 y 0,93 en 2025), evidenciando una estructura donde la liquidez dependía de la rotación efectiva del capital de trabajo y de la coordinación con acreedores financieros.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos 2025

La estructura de pasivos ha estado apoyada de forma significativa en cuentas por pagar a proveedores, que representaron en promedio 41,63% del pasivo total en el período. Este rubro pasó de USD 6,49 millones en 2022 a USD 6,18 millones en 2025, en línea con la reducción de inventarios. No obstante, más relevante que el saldo fue la evolución de los plazos: los días de pago aumentaron de 69 en 2022 a 88 en 2024 y 100 en 2025, superando los días de cobro (53 en 2024). Esta extensión permitió sostener flujo operativo en un contexto de pérdidas netas, compensando parcialmente la menor generación interna de caja mediante financiamiento implícito de proveedores. La relación comercial con proveedores internacionales —principalmente en Chile— facilitó plazos más amplios (45 a 60 días), mientras que los locales mantuvieron condiciones más cortas (15 a 30 días), configurando una estructura de pagos que funcionó como mecanismo de ajuste de liquidez.

En paralelo, la deuda financiera combinó créditos bancarios y emisiones en el mercado de valores. Durante 2025 se observó una recomposición del fondeo, con cancelación de ciertas obligaciones y contratación de nuevas operaciones con Banco Bolivariano C.A. y su filial BBP Bank, extendiendo vencimientos hasta 2030 y ajustando condiciones financieras. Actualmente se mantienen dos emisiones vigentes con vencimientos en 2027 y 2028, lo que diversifica fuentes y plazos. Aun así, la deuda neta mostró una trayectoria creciente, pasando de USD 6,04 millones en 2022 a USD 7,10 millones en 2025, reflejando la necesidad de financiamiento adicional ante la insuficiente generación operativa.

En términos de flujos, en 2023 se generó caja operativa positiva, apoyada en la reducción de cartera y el aumento de cuentas por pagar, lo que permitió amortizar deuda. Sin embargo, en 2024 y 2025 no se logró generación

operativa suficiente para cubrir el resultado neto negativo, aun considerando la liberación de capital de trabajo. En ambos ejercicios, la pérdida contable absorbió el flujo generado por ajustes en inventarios y cartera, requiriendo financiamiento externo adicional, lo que se tradujo en flujos positivos en actividades de financiamiento. Las revalorizaciones de activos fijos registradas en 2024 no tuvieron efecto en caja, al tratarse de ajustes contables.

El elemento estructural más relevante se observa en la evolución patrimonial. El nivel de apalancamiento, que se mantuvo en torno a 2,83 veces en 2022–2023, se incrementó a 7,11 veces en 2024 como consecuencia de la caída del patrimonio tras la absorción de pérdidas acumuladas y el resultado negativo del ejercicio. En 2025, el indicador alcanzó 74,38 veces, explicado por una contracción patrimonial de 58,91% en 2024 respecto a 2023 y una reducción adicional de 90,97% en 2025 frente al cierre anterior. Aunque la revalorización de activos fijos incrementó el valor contable del activo no corriente, la reducción sostenida del patrimonio por pérdidas acumuladas y ajustes contables alteró significativamente la relación deuda-capital, modificando la estructura de solvencia y reduciendo el margen de absorción ante nuevos resultados adversos.

La evolución financiera evidencia un deterioro progresivo en la capacidad de generación operativa y en la estructura patrimonial, reflejado en la contracción sostenida de ingresos, compresión de márgenes brutos, ausencia de EBITDA positivo desde 2024 y pérdidas netas consecutivas que han erosionado de forma significativa el patrimonio. Este comportamiento, combinado con un índice corriente por debajo de la unidad y un incremento sustancial del apalancamiento, ha reducido los márgenes de maniobra financiera y aumentado la dependencia de proveedores y financiamiento externo para sostener la operación. Si bien se observan medidas orientadas a optimizar costos, rotación de inventarios, renegociación de pasivos y fortalecimiento de alianzas comerciales, la estabilización del perfil financiero dependerá de la recuperación sostenida del margen operativo y de la capacidad de recomposición patrimonial que permita moderar los actuales niveles de endeudamiento y presión sobre liquidez.

## PERFIL PROYECTADO

### PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración original se elaboraron proyecciones de resultados y de flujos de efectivo para sustentar la capacidad de pago de la emisión. Al contrastarlas con el desempeño efectivo al cierre de 2025, se evidencia una desviación relevante: las ventas realizadas resultaron 47,76% inferiores a lo previsto, reflejando la materialización de eventos no incorporados en los supuestos del modelo, en particular la pérdida de clientes estratégicos, las restricciones operativas asociadas a la crisis energética y un entorno de presión de costos en insumos, con impacto directo sobre volumen y *mix*, y por tanto sobre la generación operativa.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2025	
	ORIGINALES	REAL
	(MILES USD)	
Ventas netas	46.723	24.410
Costo de ventas	40.676	22.285
<b>Margen bruto</b>	<b>6.047</b>	<b>2.127</b>
Gastos operativos	-4.896	(3.651)
<b>Utilidad operativa</b>	<b>1.151</b>	<b>(1.523)</b>
Gastos financieros	-122	(650)
Otros ingresos/egresos	-	13
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>1.029</b>	<b>(2.160)</b>

Fuente: Prospecto de oferta pública VII EO y Estado de situación financiera interna 2025

En paralelo, el costo de ventas se ubicó por encima de lo proyectado, con una brecha de +6,60 puntos porcentuales, al representar 91,29% de los ingresos frente a 87,06% estimado, consistente con el encarecimiento de insumos y con fricciones operativas en la cadena de abastecimiento y conservación de perecibles en periodos críticos.

La carga operativa también excedió lo previsto en términos absolutos y relativos, influida por la regularización en 2024 del reconocimiento de gastos que habían sido registrados como intangibles (según observación del auditor) y por la menor absorción de costos fijos derivada de la contracción en ventas, pese a los ajustes ejecutados en 2025. Adicionalmente, los gastos financieros superaron lo contemplado inicialmente, en línea con una mayor dependencia de financiamiento para sostener la operación. En conjunto, estas brechas explican que la rentabilidad operativa y el resultado neto se ubiquen en terreno negativo respecto de un escenario base que no incorporaba la combinación de shocks comerciales, operativos y de costos que se materializó en 2024–2025.

### PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

El análisis prospectivo del perfil financiero se fundamenta en los resultados reales observados en 2024 y 2025 y se construye, de manera primordial, sobre las premisas de proyección del Emisor durante el período de vigencia de la Emisión en análisis. En este marco, las proyecciones de GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se elaboran a partir de la información disponible, de las estimaciones y estrategias delineadas por la administración, y de supuestos sujetos a distintas condiciones de mercado, por lo que las conclusiones y el análisis que las acompañan no son definitivos.

En ese sentido, variaciones en el entorno legal, económico, político y financiero —tanto a nivel local como internacional— podrían ocasionar cambios relevantes en el comportamiento real de las variables proyectadas. No obstante, el escenario planteado se formula bajo un enfoque conservador y consistente con la evidencia reciente, sin incorporar detonantes extraordinarios de reversión en el corto plazo, y tiene como finalidad evaluar la capacidad de pago y la sostenibilidad financiera del emisor bajo un escenario consistente con la dinámica observada en 2024–2025.

PREMISAS PROYECCIÓN	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ingresos de actividades ordinarias	6%	-7%	-7%	-28%	5%	5%	5%
Costo de ventas y producción	86%	88%	89,93%	91,29%	90%	90%	90%
Cuentas por cobrar (CP) (días)	48	47	53	54	55	50	50
Provisiones	5%	6%	16%	22%	22%	21%	20%
Inventarios (días)	64	67	55	50	50	50	50
Cuentas por pagar (CP) (días)	69	80	88	100	105	105	105

Fuente: BASESURCORP S.A. Elaborado por: GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Las premisas aplicadas contemplan una recuperación moderada de ingresos del 5% anual entre 2026 y 2028, luego de la contracción acumulada registrada en 2023–2025. Este crecimiento responde a una estabilización operativa más que a una expansión estructural del negocio. El costo de ventas se mantiene en torno al 90% de los ingresos, reflejando la limitada capacidad de trasladar presiones de costos y la naturaleza competitiva del sector, lo que mantiene el margen bruto en niveles acotados, alrededor de USD 2,69 a USD 2,97 millones durante el período proyectado.

En cuanto a la estructura operativa, los gastos de operación permanecen relativamente rígidos en términos absolutos, absorbiendo la totalidad del margen bruto y generando pérdidas operativas durante todo el horizonte de proyección. Aunque se observa una reducción progresiva de la pérdida operativa (de USD 769 mil en 2026 a USD 565 mil en 2028), esta mejora responde principalmente al leve crecimiento en ingresos y no a un cambio estructural en la eficiencia operativa.

A nivel financiero, los gastos financieros mantienen una tendencia creciente, coherente con la necesidad de sostener financiamiento ante la ausencia de generación operativa suficiente. Como resultado, la utilidad neta proyectada continúa en terreno negativo en todos los ejercicios analizados, mientras que el EBITDA permanece negativo, aunque mostrando una reducción gradual en su magnitud. Bajo este escenario, la compañía no generaría internamente los recursos necesarios para cubrir plenamente su carga financiera, manteniendo presión sobre liquidez y estructura de capital durante el período proyectado.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias	25.630	26.911	28.257
Costo de ventas y producción	22.939	24.086	25.290
<b>Margen bruto</b>	<b>2.691</b>	<b>2.826</b>	<b>2.967</b>
(-) Gastos de operación	(3.460)	(3.498)	(3.532)
<b>Utilidad operativa</b>	<b>(769)</b>	<b>(673)</b>	<b>(565)</b>
(-) Gastos financieros	(783)	(801)	(857)
Ingresos (gastos) no operacionales netos	64	67	71
<b>Utilidad antes de participación e impuestos</b>	<b>(1.488)</b>	<b>(1.406)</b>	<b>(1.351)</b>
(-) Participación trabajadores	-	-	-
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>(1.488)</b>	<b>(1.406)</b>	<b>(1.351)</b>
(-) Gasto por impuesto a la renta	-	-	-
<b>Utilidad neta</b>	<b>(1.488)</b>	<b>(1.406)</b>	<b>(1.351)</b>
EBITDA	(408)	(305)	(190)

Elaborado por: GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Las proyecciones del Estado de Flujo de Efectivo evidencian, bajo el escenario base, una limitada capacidad de generación interna de caja durante el período 2026–2028. A pesar de que las premisas contemplan estabilización en capital de trabajo y contención de inversión, las pérdidas netas proyectadas absorben la generación operativa, resultando en flujos de operación negativos de USD 483 mil en 2026, USD 716 mil en 2027 y USD 946 mil en 2028.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Flujo Actividades de Operación	(483)	(716)	(946)
Flujo Actividades de Inversión	(112)	(341)	(351)
Flujo Actividades de Financiamiento	377	1.146	1.069
Saldo Inicial de Efectivo	525	306	395
Flujo del período	(219)	89	(228)
Saldo Final de efectivo	306	395	167

Elaborado por: GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

En este contexto, la estructura de flujo muestra una dependencia recurrente de financiamiento externo, reflejada en flujos positivos en actividades de financiamiento por USD 377 mil, USD 1,15 millones y USD 1,07 millones en cada año proyectado, respectivamente. Esta dinámica responde a renovaciones y nuevas contrataciones de deuda necesarias para cubrir déficits operativos y requerimientos financieros. Por su parte, el CAPEX se mantiene contenido —entre USD 112 mil y USD 351 mil— evidenciando una política de inversión conservadora orientada exclusivamente a sostener la operación, sin expansión relevante.

El saldo final de efectivo proyectado muestra volatilidad, cerrando en USD 306 mil en 2026, USD 395 mil en 2027 y USD 167 mil en 2028, niveles que implican una posición de liquidez ajustada frente a obligaciones operativas y financieras. Bajo este escenario, la sostenibilidad de la caja depende de la continuidad en el acceso a financiamiento y de la materialización de la estabilización operativa prevista en las premisas, sin que el flujo operativo por sí solo cubra la estructura financiera.

Adicionalmente, la administración ha manifestado la intención de evaluar la venta parcial de divisiones vinculadas a la marca DEL SUR. De concretarse, esta operación podría generar un ingreso extraordinario que alivie presiones de liquidez en el corto plazo, particularmente en 2026. No obstante, al tratarse de una fuente no recurrente de efectivo, su impacto sería de carácter puntual y no sustituye la necesidad de recomposición estructural de márgenes y generación operativa sostenible en el mediano plazo.

En conjunto, el escenario proyectado refleja una estructura financiera que continúa expuesta a presiones de liquidez y dependencia de financiamiento externo, manteniendo sensibilidad ante desviaciones en ingresos, márgenes o condiciones de acceso al crédito.

## CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

### A (CW)

***Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, tienen una buena capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, pero que es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.***

*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 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 Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de Riesgos de la Séptima Emisión de Obligaciones de BASESURCORP S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre  
Presidente Ejecutivo

## ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
<b>ACTIVO</b>	<b>21.947</b>	<b>22.385</b>	<b>19.167</b>	<b>16.098</b>
<b>Activo corriente</b>	<b>17.781</b>	<b>13.448</b>	<b>11.479</b>	<b>8.559</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.885	982	886	525
Inversiones temporales CP	418	654	447	186
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	5.230	4.778	5.001	3.661
(-) Deterioro del valor de cuentas por cobrar	(270)	(270)	(792)	(788)
Inventarios	6.030	6.003	4.638	3.104
Activos por impuestos corrientes	493	486	944	266
Otros activos corrientes	3.995	814	355	1.605
<b>Activo no corriente</b>	<b>4.166</b>	<b>8.937</b>	<b>7.688</b>	<b>7.539</b>
Propiedades, planta y equipo	7.013	6.853	11.219	11.240
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(4.099)	(4.266)	(6.696)	(7.066)
Terrenos	1.222	1.157	2.700	2.700
Activo intangible	-	5.163	-	-
Inversiones en subsidiarias	3	3	3	3
Otros activos no corrientes	26	26	462	661
<b>PASIVO</b>	<b>16.130</b>	<b>16.632</b>	<b>16.803</b>	<b>15.884</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>12.444</b>	<b>12.270</b>	<b>12.806</b>	<b>9.203</b>
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	6.493	7.128	7.479	6.181
Documentos y cuentas por pagar accionistas CP	385	709	52	-
Obligaciones con entidades financieras CP	3.262	2.937	3.477	1.362
Obligaciones emitidas CP	1.498	848	1.154	883
Provisiones	440	406	361	361
Provisiones por beneficios a empleados CP	200	168	210	351
Otros pasivos corrientes	167	74	73	65
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>3.686</b>	<b>4.361</b>	<b>3.997</b>	<b>6.681</b>
Obligaciones con entidades financieras LP	527	163	419	4.156
Obligaciones emitidas LP	3.059	2.706	2.412	1.404
Préstamos con terceros LP	-	1.408	-	-
Provisiones por beneficios a empleados LP	85	85	219	180
Pasivo por impuestos no corrientes	-	-	947	941
Otros pasivos no corrientes	16	-	-	-
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>5.818</b>	<b>5.753</b>	<b>2.364</b>	<b>214</b>
Capital suscrito o asignado	744	744	744	744
Reserva facultativa y estatutaria	37	119	208	208
Superávit por revaluación	3.930	3.930	3.808	3.117
Ganancias o pérdidas acumuladas	158	84	(691)	(1.744)
Ganancia o pérdida neta del periodo	175	93	(1.754)	(2.160)
Otras cuentas patrimoniales	774	783	48	48

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
Ingresos de actividades ordinarias	39.592	36.748	34.010	24.410
Costo de ventas y producción	33.908	32.188	30.584	22.282
<b>Margen bruto</b>	<b>5.684</b>	<b>4.560</b>	<b>3.426</b>	<b>2.127</b>
(-) Gastos de operación	(4.705)	(3.848)	(5.060)	(3.651)
<b>Utilidad operativa</b>	<b>980</b>	<b>713</b>	<b>(1.633)</b>	<b>(1.523)</b>
(-) Gastos financieros	(682)	(614)	(730)	(650)
Ingresos (gastos) no operacionales netos	64	125	151	13
<b>Utilidad antes de participación e impuestos</b>	<b>361</b>	<b>224</b>	<b>(2.212)</b>	<b>(2.160)</b>
(-) Participación trabajadores	(54)	(34)	-	-
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>307</b>	<b>190</b>	<b>(2.212)</b>	<b>(2.160)</b>
(-) Gasto por impuesto a la renta	(132)	(97)	458	-
<b>Utilidad neta</b>	<b>175</b>	<b>93</b>	<b>(1.754)</b>	<b>(2.160)</b>
EBITDA	1.282	1.027	(1.274)	(1.170)

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
<b>Flujo Actividades de Operación</b>	<b>(1.832)</b>	<b>1.802</b>	<b>(43)</b>	<b>(950)</b>
<b>Flujo Actividades de Inversión</b>	<b>(100)</b>	<b>(2.285)</b>	<b>(31)</b>	<b>256</b>
<b>Flujo Actividades de Financiamiento</b>	<b>2.424</b>	<b>(420)</b>	<b>(21)</b>	<b>333</b>
Saldo Inicial de Efectivo	1.392	1.885	982	886
Flujo del período	493	(903)	(95)	(362)
Saldo Final de efectivo	1.885	982	886	525

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO		
<b>MÁRGENES</b>							
Costo de Ventas / Ventas	86%	88%	90%	91%	90%	90%	90%
Margen Bruto/Ventas	14%	12%	10%	9%	11%	11%	11%
Utilidad Operativa / Ventas	2%	2%	-5%	-6%	-3%	-3%	-2%
<b>LIQUIDEZ</b>							
Capital de trabajo (miles USD)	5.337	1.178	(1.328)	(644)	(2.181)	(2.671)	(3.665)
Prueba ácida	0,94	0,61	0,53	0,59	0,49	0,46	0,41
Índice de liquidez	1,43	1,10	0,90	0,93	0,79	0,76	0,70
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(1.832)	1.802	(43)	(950)	(483)	(716)	(946)
<b>SOLVENCIA</b>							
Pasivo total / Activo total	73%	74%	88%	99%	108%	117%	125%
Pasivo corriente / Pasivo total	77%	74%	76%	58%	62%	60%	62%
EBITDA / Gastos financieros	1,88	1,67	(1,75)	(1,80)	(0,52)	(0,39)	(0,22)
Años de pago con EBITDA (APE)	4,71	6,26	-	-	-	-	-
Años de pago con FLE (APF)	-	3,57	-	-	-	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	1.846	3.738	3.182	4.571	2.536	3.142	3.725
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,69	0,27	-	-	-	-	-
Capital social / Patrimonio	13%	13%	31%	348%	-58%	-28%	-19%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	2,77	2,89	7,11	74,38	(13,20)	(6,88)	(4,93)
<b>ENDEUDAMIENTO</b>							
Deuda financiera / Pasivo total	52%	48%	44%	49%	49%	51%	52%
Deuda largo plazo / Activo total	16%	13%	15%	35%	34%	39%	41%
Deuda neta (miles USD)	6.042	6.426	6.129	7.095	7.690	8.747	10.044
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	4.768	3.654	2.160	584	421	68	71
<b>RENTABILIDAD</b>							
ROA	1%	0%	-9%	-13%	-10%	-9%	-9%
ROE	3%	2%	-74%	-1011%	117%	52%	34%
<b>EFICIENCIA</b>							
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	8	10	7	7	7	8	8
Días de inventario	64	67	55	50	50	50	50
Días de cartera CP	48	47	53	54	55	50	50
Días de pago CP	69	80	88	100	105	105	105

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO		
Obligaciones con entidades financieras CP	3.262	2.937	3.477	1.362	1.914	2.914	3.964
Obligaciones emitidas CP	1.498	848	1.154	883	1.023	305	-
Obligaciones con entidades financieras LP	527	163	419	4.156	4.940	6.109	6.433
Obligaciones emitidas LP	3.059	2.706	2.412	1.404	305	-	-
Préstamos con terceros LP	-	1.408	-	-	-	-	-
<b>Subtotal deuda</b>	<b>8.345</b>	<b>8.062</b>	<b>7.462</b>	<b>7.805</b>	<b>8.182</b>	<b>9.328</b>	<b>10.397</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.885	982	886	525	306	395	167
Inversiones temporales CP	418	654	447	186	186	186	186
<b>Deuda neta</b>	<b>6.042</b>	<b>6.426</b>	<b>6.129</b>	<b>7.095</b>	<b>7.690</b>	<b>8.747</b>	<b>10.044</b>

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO		
Inventarios	6.030	6.003	4.638	3.104	3.195	3.355	3.523
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	5.230	4.778	5.001	3.661	3.916	3.738	3.925
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	6.493	7.128	7.479	6.181	6.690	7.025	7.376
<b>NOF</b>	<b>4.768</b>	<b>3.654</b>	<b>2.160</b>	<b>584</b>	<b>421</b>	<b>68</b>	<b>71</b>

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO		
Obligaciones con entidades financieras CP	2.091	3.262	2.937	3.477	1.362	1.914	2.914
Obligaciones emitidas CP	1.375	1.498	848	1.154	883	1.023	305
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos financieros	682	614	730	650	783	786	859
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.302	1.636	1.333	711	492	581	353
<b>SERVICIO DE LA DEUDA</b>	<b>1.846</b>	<b>3.738</b>	<b>3.182</b>	<b>4.571</b>	<b>2.536</b>	<b>3.142</b>	<b>3.725</b>

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

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

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Numeral 1, Artículo 75 y Numeral 4, Artículo 76 Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera

La calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.