



CALIFICACIÓN:

Segunda Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	septiembre 2025

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para la Segunda Emisión de Obligaciones de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. en comité No.102-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 2 de marzo de 2026; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha diciembre 2025 e interanuales enero 2025 y 2026. (Aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 23 de septiembre de 2025 mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00028747 por un monto de hasta USD 2.500.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector de la agricultura y ganadería en el Ecuador mantiene una participación relevante dentro de la estructura productiva nacional, constituyéndose en una fuente importante de empleo y en un impulsor clave de las exportaciones no petroleras. Durante los últimos cuatro años, el PIB sectorial ha evidenciado una tendencia de crecimiento sostenido, incluso en un contexto marcado por desafíos como la crisis de seguridad, la crisis energética y episodios de inestabilidad política que han incidido en la actividad productiva. En 2024, la agricultura fue uno de los cinco sectores que registraron crecimiento, con una expansión de 3,07%. Al tercer trimestre de 2025, el sector presentó una variación anual de 3,55%, sustentada en el dinamismo del valor agregado bruto de varias industrias, entre las que destacan otros cultivos agrícolas (6,4%), cultivo de frutas y otros cultivos, principalmente banano, (1,2%), cultivos de plantas no perennes y propagación de plantas, principalmente flores, (6,3%), y cultivos de plantas utilizadas para bebidas (13,7%) lo que refleja una resiliencia estructural del sector dentro del contexto económico nacional.
- NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. es una empresa ecuatoriana con más de siete años de trayectoria en el sector agropecuario, especializada en la producción porcina. La compañía ha desarrollado su operación con un enfoque orientado a la eficiencia productiva, incorporando mejoras genéticas y prácticas de manejo que buscan optimizar los procesos de reproducción, crecimiento y engorde. Este enfoque ha permitido fortalecer gradualmente su posición dentro del segmento porcino nacional, apoyado en procesos de mejora continua y en la consolidación de su infraestructura productiva.
- Tras la adquisición de la compañía por parte del grupo empresarial Adilisa Holding Group, la administración se articula a través de un equipo gerencial que mantiene reuniones periódicas con la Junta Directiva para el seguimiento de presupuestos, indicadores operativos y metas estratégicas. Si bien la empresa no cuenta con un directorio formal ni con políticas estructuradas de gobierno corporativo, su gestión se encuentra alineada con la estructura organizacional del grupo empresarial al que pertenece, lo que contribuye a fortalecer los procesos de control y seguimiento de la gestión.
- En términos operativos, la empresa ha evidenciado una evolución favorable en su desempeño comercial. Luego de registrar una ligera contracción de ventas en 2023 (-1,95%), los ingresos mostraron una recuperación significativa en 2024, con un crecimiento anual de 18%. Esta tendencia se consolidó en 2025, cuando las ventas se expandieron en aproximadamente 26% respecto al año anterior, manteniéndose el dinamismo a enero de 2026 con un incremento interanual de 3,4%. Paralelamente, el costo de ventas redujo su participación relativa dentro de los ingresos, pasando de representar el 83,91% de las ventas en 2023 a 68,06% en 2024 y 67,87% en 2025, reflejando mejoras en la eficiencia operativa y en la gestión de insumos productivos. Como resultado, la empresa ha logrado recuperar progresivamente su margen bruto, evidenciando la efectividad de las estrategias implementadas en la administración del proceso productivo.
- Desde la perspectiva patrimonial, la compañía registró un fortalecimiento relevante en 2025 derivado principalmente de aportes de los accionistas y capitalizaciones destinadas a mejorar su estructura financiera. Este proceso permitió incrementar el patrimonio neto y reducir los niveles de apalancamiento, situando este indicador en 2,64 veces a diciembre de 2025 y enero de 2026. La mejora patrimonial contribuye a fortalecer la capacidad de absorción de riesgos financieros y a sostener el crecimiento operativo proyectado.
- Las proyecciones financieras de la compañía configuran un escenario de crecimiento sostenido en el corto y mediano plazo. Se estima una expansión aproximada de 10% en ventas durante 2026, acompañada de una generación incremental de EBITDA que permitiría cubrir el total de la deuda en aproximadamente 1,70 veces. De manera consistente con este escenario, se prevé una reducción gradual del apalancamiento

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y a 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, del respectivo Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA (-)	sep-25	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
 Presidente Ejecutivo
 hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
 Vicepresidente Ejecutivo
 mavila@globalratings.com.ec

financiero hacia niveles cercanos a 2,50 veces, impulsada por la disminución progresiva de la deuda neta en el período proyectado. Asimismo, se proyectan niveles positivos de rentabilidad patrimonial (ROE) con tendencia positiva, junto con una capacidad suficiente de generación de flujo operativo que permitiría atender oportunamente el servicio de las obligaciones financieras.

- La emisión de obligaciones objeto de análisis se encuentra adecuadamente estructurada e instrumentada dentro del marco normativo vigente. El instrumento incorpora los resguardos legales establecidos en la normativa aplicable y se encuentra respaldado por garantía general sobre los activos del emisor. Adicionalmente, contempla un límite de endeudamiento equivalente al 80% de los activos de la compañía para los pasivos afectos al pago de intereses, así como una garantía específica consistente en la fianza solidaria otorgada por Reproductoras del Ecuador S.A. REPROECSA S.A. hasta por USD 1.000.000, lo que fortalece el respaldo crediticio del instrumento.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. genera sus ingresos principalmente por la venta de cerdos (comerciales y de descarte), los cuales representan el 99,9 % de las ventas totales, y de manera marginal por la comercialización de sacos. En 2022, los ingresos ascendieron a USD 3,17 millones, disminuyendo levemente a USD 3,11 millones en 2023 (-1,95 %). En 2024, las ventas se recuperaron y alcanzaron USD 3,67 millones, reflejando una expansión del 18 % respecto al año anterior. Para 2025, los ingresos continuaron su tendencia creciente hasta ubicarse en USD 4,60 millones, consolidando la recuperación observada en el período. A enero de 2026, los ingresos registraron un crecimiento interanual de 3,40 %, al pasar de USD 373 mil en enero de 2025 a USD 386 mil, manteniéndose el mismo comportamiento en la línea principal de comercialización de cerdos.

El costo de ventas evidenció una mejora operativa significativa a lo largo del período analizado. En 2022 representó el 117,84 % de las ventas (USD 3,73 millones), reflejando ineficiencias operativas y efectos derivados de revalorizaciones de activos biológicos. Posteriormente, su participación se redujo a 83,91 % en 2023, 68,06 % en 2024 y 67,87 % en 2025, como resultado de una mejor gestión de la materia prima, optimización en los procesos productivos y ajustes en criterios de valoración. En términos interanuales, entre enero de 2025 y enero de 2026 el costo de ventas disminuyó de 68,69 % a 66,71 % sobre ventas.

Esta evolución se tradujo en una recuperación sostenida del margen bruto, que pasó de USD 499 mil en 2023 (16,09 % de las ventas) a USD 1,17 millones en 2024 (31,94 %) y USD 1,48 millones en 2025 (32,13 %). A enero de 2026, el margen bruto alcanzó USD 128 mil, lo que representa un crecimiento del 10 % respecto a enero de 2025.

Los gastos operativos mostraron una tendencia creciente, pasando de USD 439 mil en 2022 a USD 897 mil en 2025, impulsados principalmente por mayores rubros en depreciación, sueldos y gastos logísticos, en línea con la expansión de la operación. En términos relativos, a enero de 2026 representaron el 22 % de las ventas, frente al 18 % registrado en enero de 2025, reflejando una mayor presión sobre la estructura operativa en el corto plazo.

La utilidad operativa evidenció una recuperación significativa respecto a la pérdida de USD 997 mil en 2022, alcanzando USD 457 mil en 2023 y USD 635 mil en 2024. No obstante, en 2025 se observó una leve contracción hasta USD 604 mil. A enero de 2026, la utilidad operativa se situó en USD 46 mil, lo que representa una disminución del 6,4 % frente a enero de 2025.

Por su parte, los gastos financieros ascendieron a USD 437 mil en 2025, asociados principalmente al mayor uso de deuda financiera y a la colocación parcial de valores en el mercado bursátil. A enero de 2026, estos totalizaron USD 36 mil.

La utilidad neta evidenció una recuperación relevante en el período analizado, pasando de una pérdida de USD 999 mil en 2022 a una utilidad de USD 46 mil en 2023 y USD 194 mil en 2024. No obstante, en 2025 descendió a USD 167 mil, reflejando una moderación en el ritmo de crecimiento, influenciada por mayores gastos operativos y financieros. A enero de 2026, la utilidad neta se ubicó en USD 9 mil.

En términos de generación operativa, el EBITDA alcanzó USD 758 mil en 2024 y USD 741 mil en 2025. La cobertura de intereses se situó en 2,18 veces en 2024 y 1,70 veces en 2025, lo que, si bien muestra una ligera reducción, mantiene niveles adecuados para atender el servicio de la deuda.

El activo total mostró una expansión sostenida, pasando de USD 4,96 millones en 2023 a USD 6,62 millones en 2024 (+33 %) y a USD 7,26 millones en 2025 (+9,8 %). A enero de 2026, el activo se ubicó en USD 7,25 millones, evidenciando estabilidad respecto al cierre del ejercicio previo.

La estructura del activo se ha concentrado principalmente en activos no corrientes, que representaron el 74 % del total en 2023 y el 59 % a enero de 2026, con énfasis en activos biológicos y activos fijos. Los activos fijos netos crecieron de USD 1,09 millones en 2022 a USD 3,40 millones en 2025, alcanzando USD 3,42 millones en enero de 2026. Adicionalmente, la empresa mantiene terrenos valorados en USD 568 mil a la última fecha de corte.

En cuanto al capital de trabajo, las cuentas por cobrar comerciales han tenido baja incidencia dentro del activo (1,43 % en promedio), situándose en USD 120 mil a enero de 2026, con días de cobro estables en torno a 7 días entre 2022 y 2025 y 9 días a enero de 2026, lo que evidencia una política de cobranza eficiente.

Los inventarios registraron un incremento significativo, pasando de USD 28 mil en 2022 a USD 383 mil en 2025, con días de inventario que se elevaron a 44 en 2025. Por su parte, los activos biológicos alcanzaron USD 2,06 millones en el corto plazo y USD 779 mil en el largo plazo en 2025, consolidándose como uno de los principales rubros del balance.

El pasivo total aumentó de USD 3,55 millones en 2022 a USD 5,28 millones en 2025 (+49 %), ubicándose en USD 5,26 millones a enero de 2026, lo que refleja estabilidad respecto al cierre del ejercicio previo. En promedio, el 54 % del pasivo correspondió a obligaciones de largo plazo, con financiamiento proveniente principalmente de instituciones financieras, mercado de valores y proveedores.

Las cuentas por pagar comerciales no relacionadas ascendieron a USD 405 mil en 2025 y a USD 369 mil en enero de 2026, destacándose ADILISA como proveedor relevante. Los días de pago se situaron en 47 días en 2025 y 43 días a enero de 2026, manteniéndose por encima de los días de cobro, lo que favorece el calce operativo del capital de trabajo.

La deuda financiera con costo alcanzó USD 3,53 millones en 2024 y USD 4,17 millones en 2025, representando el 78 % del pasivo total, con un perfil de vencimientos estructurado hasta 2032.

Finalmente, el patrimonio mostró una recuperación sustancial, pasando de USD -993 mil en 2022 a USD 1,27 millones en 2023, USD 1,66 millones en 2024 y USD 1,98 millones en 2025, impulsado principalmente por revalorizaciones y aportes de capital de los accionistas. A enero de 2026, esta tendencia se mantuvo, alcanzando un patrimonio de USD 1,99 millones. En consecuencia, el nivel de apalancamiento se ubicó en 2,64 veces, reflejando una mejora en la estructura patrimonial respecto a períodos anteriores.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	2025	ENERO 2025	ENERO 2026
		REAL		PRELIMINAR	INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	3.167	3.105	3.665	4.604	373	386
Utilidad operativa (miles USD)	(998)	457	635	604	49	46
Utilidad neta (miles USD)	(1.000)	46	194	106	16	9
EBITDA (miles USD)	-882	568	758	741	60	59
Deuda neta (miles USD)	(34)	1.882	3.308	3.915	3.461	3.926
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	34	374	(471)	(706)	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	170	362	1.768	2.133	1.585	2.154
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(33)	(59)	2.067	1.324	(171)	1.777
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,00	-9,68	0,37	0,56	-0,35	0,03
Capital de trabajo (miles USD)	303	(1.670)	589	627	774	643
ROE	100,65%	3,63%	11,64%	5,53%	11,31%	5,48%
Apalancamiento	(3,58)	2,91	2,97	2,78	3,03	2,64

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2024 e Internos diciembre 2025 enero 2025 y 2026.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible a futuro, en escenarios económicos y legales adversos, los siguientes:

Riesgo de desaceleración económica y moderación del consumo interno: La economía ecuatoriana registró una contracción del PIB de -2,0% en 2024 y, aunque en 2025 se evidenció una recuperación impulsada por el consumo de los hogares y la inversión, las proyecciones de crecimiento para 2026 continúan siendo moderadas, reflejando un entorno macroeconómico aún sensible a shocks internos y externos.

En este contexto, una desaceleración del consumo o del crédito podría afectar la demanda de proteínas animales en el mercado local, lo que incidiría en los volúmenes de comercialización del emisor y, en consecuencia, en la generación de ingresos y flujos operativos. No obstante, la compañía ha evidenciado una trayectoria reciente de expansión comercial y mejora en eficiencia operativa, reflejada en el crecimiento sostenido de sus ingresos entre 2023 y 2025 y en la recuperación de su margen bruto, derivada de la optimización de costos productivos.

Riesgo asociado a la fragilidad fiscal y potenciales ajustes tributarios: La posición fiscal del país continúa presionada por déficits acumulados y mayores necesidades de financiamiento público, situación que podría derivar en ajustes fiscales adicionales o en incrementos de cargas tributarias orientados a fortalecer la liquidez del Estado.

Un entorno fiscal restrictivo podría ralentizar la actividad económica general y afectar el dinamismo del consumo interno, incidiendo indirectamente en la demanda de productos del emisor y en su capacidad de generación de flujos operativos. En este contexto, la compañía mantiene una estructura operativa con días de cobro significativamente inferiores a los días de pago, lo que favorece el capital de trabajo y contribuye a sostener la liquidez operativa frente a eventuales variaciones en el entorno económico.

Riesgo de volatilidad en las condiciones de financiamiento y acceso al crédito: El acceso al financiamiento en Ecuador continúa condicionado por factores como el costo de fondeo externo de la banca y la evolución de las tasas de interés del sistema financiero, variables que influyen en la disponibilidad y el costo del crédito para los sectores productivos.

En este escenario, un entorno de mayor restricción crediticia podría incrementar el costo de financiamiento del emisor o limitar su capacidad de refinanciar pasivos, presionando los gastos financieros y reduciendo la holgura en la cobertura del servicio de deuda. Sin embargo, la compañía ha diversificado sus fuentes de financiamiento mediante acceso al mercado de valores y mantiene un perfil de vencimientos extendido hasta 2032, lo que contribuye a mitigar presiones de liquidez en el corto plazo.

Riesgo de exposición a shocks externos y volatilidad de variables internacionales: La economía ecuatoriana mantiene una exposición estructural a la volatilidad de los precios internacionales de *commodities*, así como a cambios en las condiciones financieras globales, factores que pueden incidir en el consumo interno, la inversión y la disponibilidad de divisas.

La materialización de choques externos podría afectar el dinamismo de la economía local y, de forma indirecta, el mercado interno de alimentos, lo que podría incidir en los ingresos del emisor. No obstante, la actividad del emisor se orienta principalmente al mercado doméstico y a la producción de un bien de consumo básico, lo que tiende a conferir cierta estabilidad relativa en la demanda frente a fluctuaciones macroeconómicas moderadas.

Riesgo de interrupciones en infraestructura energética: La crisis eléctrica registrada en 2024 evidenció vulnerabilidades estructurales en el sistema energético nacional, con episodios de racionamiento que afectaron la continuidad operativa de múltiples sectores productivos del país.

La ocurrencia de nuevos eventos de estiaje o limitaciones estructurales en la generación eléctrica podría afectar la continuidad de las actividades productivas o generar incrementos en los costos operativos, incidiendo potencialmente en los márgenes del emisor. En este contexto, la compañía ha realizado inversiones en infraestructura productiva y mantiene procesos orientados a mejorar la eficiencia operativa dentro del segmento porcino.

Riesgo de inestabilidad política y social: El entorno político ecuatoriano ha presentado episodios recientes de movilizaciones sociales y procesos electorales que generaron interrupciones en la actividad económica y afectaciones en distintos sectores productivos.

La materialización de nuevos eventos de inestabilidad podría incidir en la logística, comercialización y continuidad operativa del emisor, con posibles efectos en los ingresos y en la gestión del capital de trabajo. En este contexto, la empresa opera dentro de un sector vinculado a la producción de alimentos básicos y mantiene relaciones comerciales establecidas en el mercado interno, lo que contribuye a sostener cierta estabilidad en la demanda de sus productos.

INSTRUMENTO

SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	C D	2.500.000	1.800 2.520	9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (enero 2026)	Clase C: 1.900.000 Clase D: 482.143					
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Consistente en la Fianza solidaria otorgada por Reproductoras del Ecuador S.A. REPROECSA S.A.					

SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un Cien por ciento (100%) para cancelar pasivos con instituciones financieras privadas locales y pago a empresas y personas no vinculadas.
Valor nominal	USD 1,00.
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinticinco (1,25).
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> ■ Mantener durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.

Fuente: Acta de Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación Inicial de Riesgos de la Segunda Emisión de Obligaciones de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A., realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
 Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

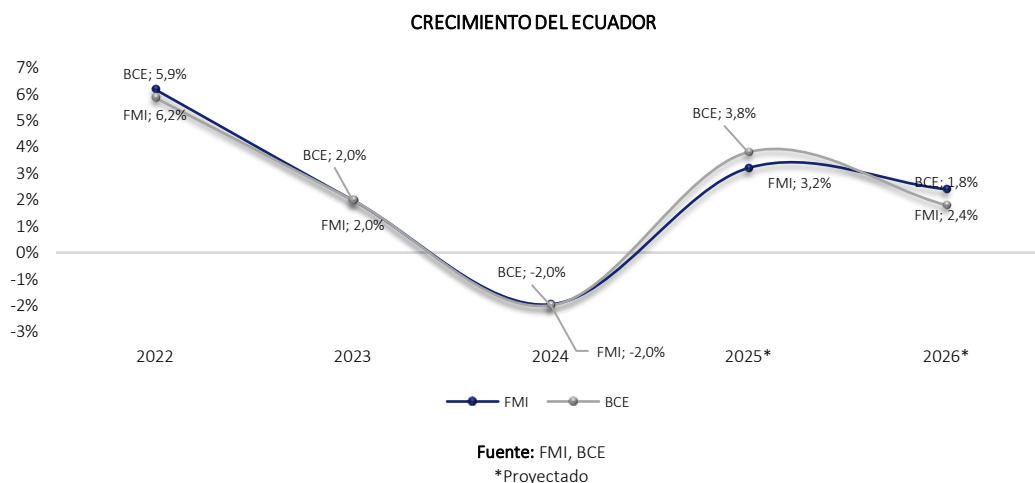
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

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

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

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

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

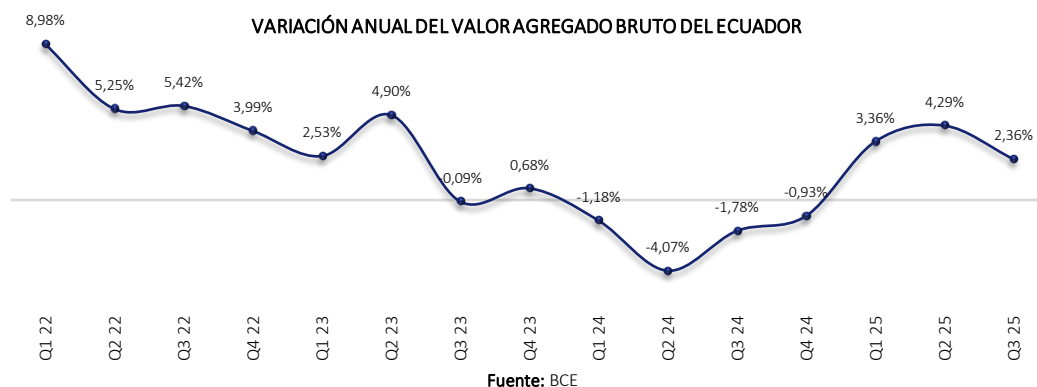


Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales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

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

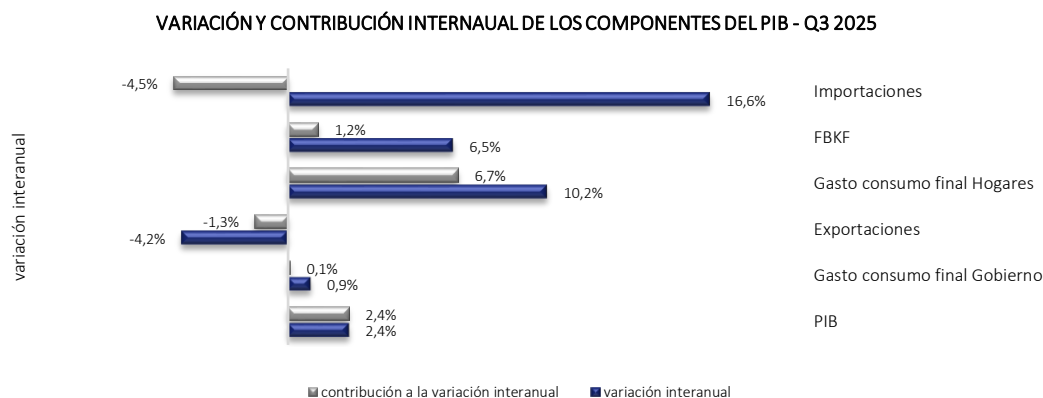
En el resultado anual, tan solo cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores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

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



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

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



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

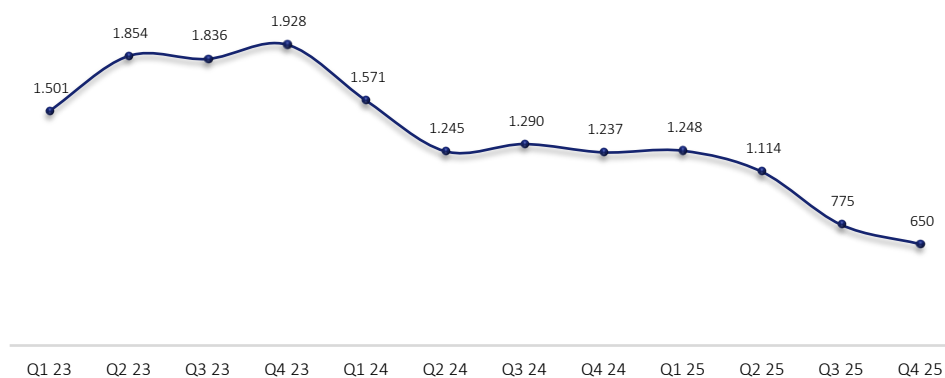
El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales III 2025

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

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

RIESGO PAÍS PROMEDIO



Fuente: BCE

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

NIVELES DE CRÉDITO

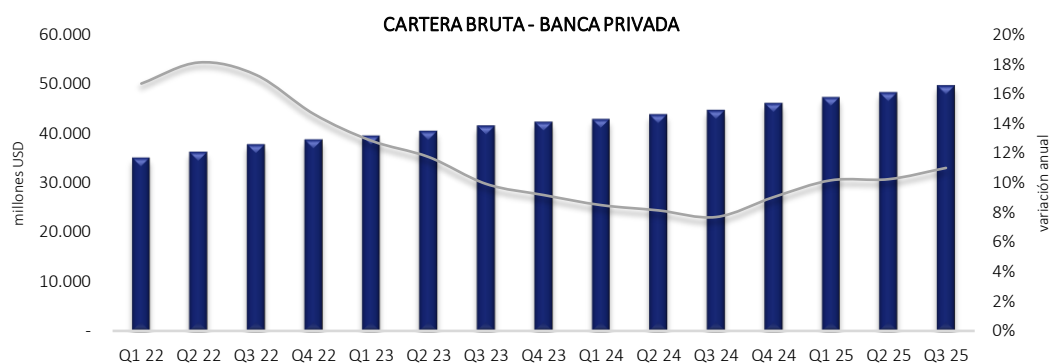
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda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

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

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

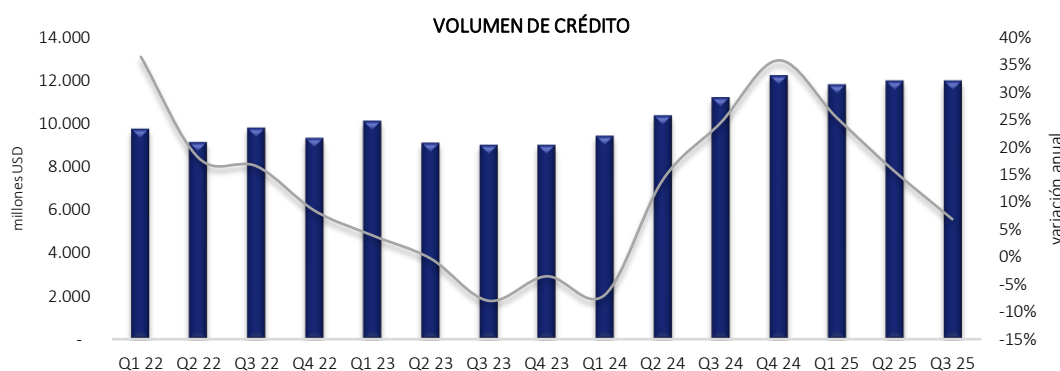
⁷ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-500puntos-ecuador-deuda-externa-112322/>

⁸ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁹ Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a

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

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

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

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

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

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

INDICADORES

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

Fuente: BCE

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

Fuente: BCE, INEC

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

Fuente: BCE

¹⁰ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

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

Fuente: BCE

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

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR DE AGRICULTURA Y GANADERÍA

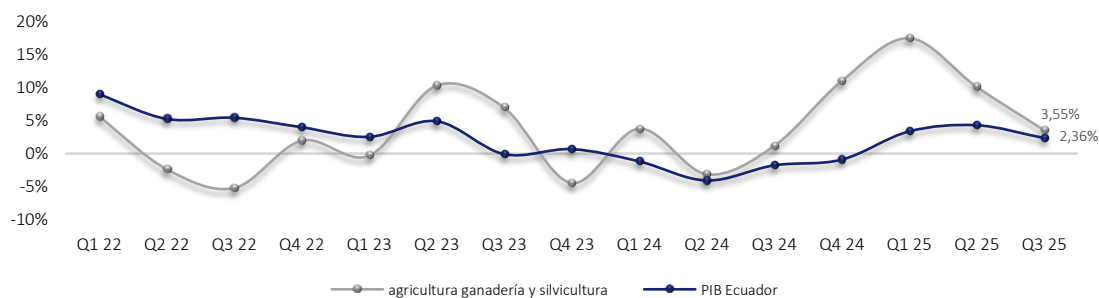
La agricultura es un pilar fundamental de la economía ecuatoriana, no solo por su contribución al empleo rural y a la seguridad alimentaria, sino también por su peso significativo en las exportaciones del país. Productos como el banano, el cacao, el café, las flores y el camarón agrícola representan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

En promedio de los últimos tres años, el sector representó el 7,10% del PIB total del Ecuador, siendo el tercer sector más representativo en el país. La agricultura, ganadería, silvicultura y pesca representa el sector que más contribuye al empleo a nivel nacional, con una cifra de participación dentro de la PEA 34,8% a diciembre de 2025¹¹.

CRECIMIENTO

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

CRECIMIENTO - SECTOR AGRICULTURA, GANADERÍA Y SILVICULTURA



Fuente: BCE

¹¹ Ministerio de Producción - Boletín Productivo enero 2026

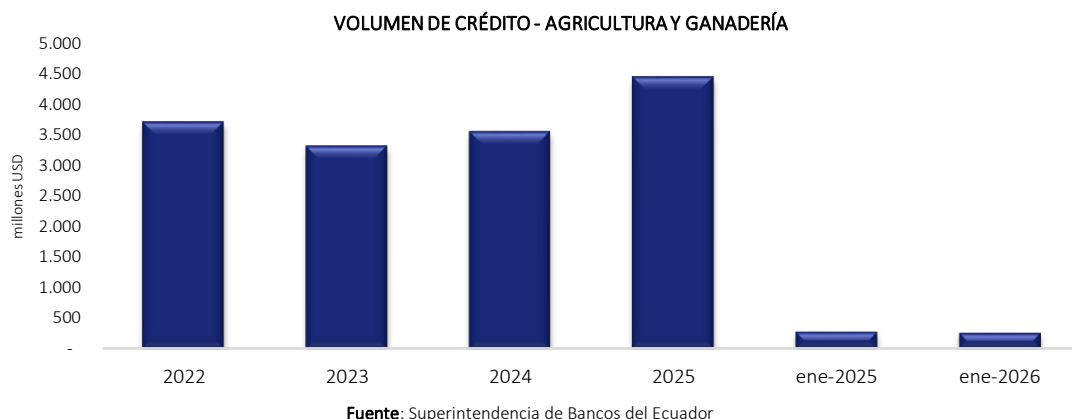
¹² BCE - Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

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

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

CRÉDITO OTORGADO

En 2022, el volumen otorgado de crédito para la agricultura, ganadería, silvicultura y pesca fue de USD 3.078 millones, un crecimiento de 25,61% anual. En 2023 se otorgó crédito por USD 3.318 millones, lo cual significó una caída de -10,52% con respecto al año anterior. En 2024 el crédito otorgado alcanzó USD 3.548 millones, un 6,95% de crecimiento, cifra que coincide con la expansión del PIB del sector. Finalmente, en diciembre 2025, el volumen de crédito al sector aumentó nuevamente, esta vez 25,32% con respecto al año anterior y contabilizó USD 4.447 millones.



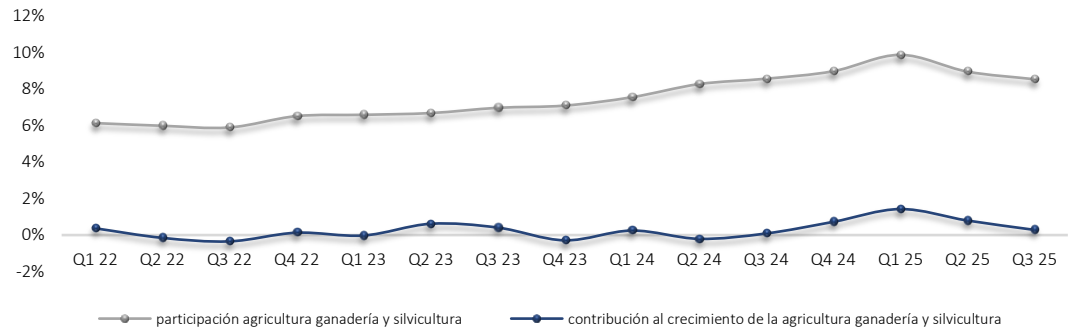
A enero de 2026, el crédito al sector se contrajo 6,61% comparado con el mismo periodo de 2025 al totalizar USD 264 millones. Los bancos que más crédito otorgaron fueron Banco Guayaquil S.A., Banco Internacional S.A. y Banco Bolivariano C.A.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

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

¹³ BCE – Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales III 2025

TAMAÑO E INTEGRACIÓN - AGRICULTURA, GANADERÍA Y SILVICULTURA



Fuente: BCE

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

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Las intensas lluvias del comienzo de 2025 en Ecuador, especialmente en febrero y marzo, causaron un fuerte impacto en el sector agrícola y ganadero, afectando principalmente cultivos como arroz, maíz y cacao en las provincias de Guayas, Manabí y Los Ríos¹⁴. Según datos oficiales, se reportaron 2.800 hectáreas con daños parciales (aproximadamente USD 800.000) y 2.700 ha con pérdidas totales (unos USD 2 millones). El fenómeno, considerado uno de los inviernos más intensos en décadas, desembocó en la declaratoria de emergencia en ocho provincias, afectando a más de 31.000 personas y provocando inundaciones y deslizamientos. El gobierno, a través del Ministerio de Agricultura, implementó medidas como seguros agrícolas, reestructuración de créditos y asistencia técnica para mitigar los daños.

El Ministerio de Agricultura y Ganadería ecuatoriano presentó el Plan Nacional Agrícola para 2024-2025 con una inversión total proyectada de USD 84 millones, cubriendo presupuesto permanente e inversión para ambos años. El plan se alinea con el "Plan Nacional de Desarrollo Para el nuevo Ecuador" y la Estrategia Territorial, y busca tres grandes objetivos: incrementar la productividad agropecuaria mediante investigación, transferencia tecnológica e innovación; fortalecer la comercialización nacional e internacional, incluyendo enfoque de género e inocuidad; y mejorar los servicios a pequeños y medianos productores con seguros, legalización de tierras y controles fito y zoonosarios¹⁵.

Debido al paro de casi un mes entre septiembre y octubre de 2025, impulsado por la CONAIE, la Cámara de Industrias y Producción (CIP) estimó que se perdió más de USD 80 millones. Los sectores comercial, lácteo, textil, turístico, agro productor y transporte están entre los más afectados¹⁶. Para hacer frente a los efectos de la eliminación del subsidio al diésel, el gobierno anunció la implementación del Bono Raíces, un apoyo económico de USD 1.000 destinado a 100.000 agricultores y pescadores, que funcionará como capital semilla y que entró en vigor el 15 de septiembre. Además, Banecuador destinará USD 100 millones al programa de crédito '7x7', con plazos de siete años y una tasa de interés del 7%¹⁷.

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

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

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

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

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

INDICADORES	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación productos de la agricultura, la silvicultura y la pesca (IPP, variación anual)*	7,68%	3,35%	17,10%	-4,20%	-
Empleo adecuado – agricultura, silvicultura y ganadería	11,10%	11,40%	10,60%	16,60%	6,00 p.p.
Desempleo - agricultura, silvicultura y ganadería	0,50%	0,60%	0,40%	0,00%	-0,40 p.p.

Fuente: INEC, Ministerio de Producción

INDICADORES	2022	2023	2024	NOV-24	NOV-25	VARIACIÓN ANUAL
Ventas netas acumuladas - agricultura, silvicultura, ganadería y pesca (millones USD)	19.663	19.886	22.679	18.749	21.683	15,65%

Fuente: INEC, Ministerio de Producción

* El Instituto Nacional de Estadística y Censos – INEC informa a los usuarios que, a fin de capturar la dinámica de ciclos económicos y los cambios que se producen en los sectores agropecuario, industrial y de servicios del país, se actualizó y mejoró integralmente la metodología del Índice de Precios al Productor de Disponibilidad Nacional (IPP-DN), base 2015 = 100 con el Índice Nacional de Precios Productor (INPP) base mayo 2024 – abril 2025 = 100.

POSICIÓN COMPETITIVA

Según datos internos hasta diciembre de 2024, NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. posee una participación del 8,43% en los ingresos comparados con sus principales competidores. La empresa forma parte del segmento de producción porcina del Ecuador.

COMPETIDORES (DICIEMBRE 2024)	INGRESOS (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD NETA (USD)	ROE
Porcinos del Ecuador Ecuapork S.A.	16.565.701	20.385.520	3.227.834	78.926	2,45%
Propalcol S.A.	12.713.514	4.536.294	2.040.578	464.873	22,78%
Fabianacorp S.A.	10.522.114	9.841.150	619.104	985.927	159,25%
NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.	3.665.944	6.615.091	1.664.224	193.675	11,64%

Fuente: SCVS

COMPETIDORES (AGOSTO 2025)	ATO REPRODUCTIVO	LÍNEA GENÉTICA
Porcinos del Ecuador Ecuapork S.A.	5.000 madres	PIC
Propalcol S.A.	4.100 madres	TOPINGS
Fabianacorp S.A.	4.800 madres	HYPOR
NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.	4.800 madres	HYPOR

Fuente: NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.

El sector agropecuario, y particularmente la actividad porcina en el Ecuador, se desarrolla en un entorno macroeconómico expuesto a riesgos estructurales y coyunturales, pese a su relevancia dentro de la seguridad alimentaria y la generación de empleo rural. La dinámica del sector está influenciada por la volatilidad en los precios de insumos clave —especialmente balanceados, maíz y soya—, la dependencia de condiciones climáticas favorables, riesgos sanitarios propios de la actividad pecuaria, así como por factores externos como crisis energéticas, inseguridad interna y restricciones logísticas. Adicionalmente, el contexto país, caracterizado por limitaciones fiscales, variabilidad en el acceso a financiamiento y episodios de desaceleración económica, incide directamente en el costo de capital y en la capacidad de inversión del sector. En este entorno, NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. ha logrado consolidar una posición operativa estable dentro del segmento porcino, apoyada en mejoras en eficiencia productiva y fortalecimiento patrimonial; no obstante, su escala y concentración en una sola línea de negocio la exponen a fluctuaciones en precios de insumos y a posibles choques de demanda. En consecuencia, la sostenibilidad de su desempeño dependerá de su capacidad para mantener eficiencias operativas, gestionar adecuadamente el capital de trabajo y sostener niveles prudentes de apalancamiento en un entorno sectorial inherentemente volátil.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. es una empresa ecuatoriana dedicada a la crianza, engorde, reproducción y faenamiento de cerdos, destinados a su comercialización, distribución, venta e importación. Lleva el proceso productivo hasta la venta de cerdo en pie a clientes principalmente de la ciudad de Guayaquil.

2026 ACTUALIDAD	La compañía cuenta con más de 7 años de experiencia en el mercado, sigue invirtiendo en su infraestructura y capacidad productiva. Actualmente cuenta con un plantel reproductivo de 560 madres porcinas de genética HYPOR.
2024 AUMENTO DE CAPITAL	Se realizó un aumento de capital social a USD 500 mil el 16 de febrero de 2024.
2024 GRUPO	En enero de 2024 es absorbida por el grupo empresarial ADILISA HOLDING GROUP y pasa a formar parte de los reglamentos del holding.
2023 EXPANSIÓN	Amplía sus operaciones y ha reportado un aumento en propiedad planta y equipo mediante una revalorización realizada por un perito certificado.
2018 CONSTITUCIÓN	NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. fue constituida el 05 de marzo 2018, iniciando sus operaciones en el sector agropecuario con un enfoque en la producción de ganado porcino.

Fuente: NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A./SCVS

La empresa se origina como una extensión hacia atrás de la cadena productiva mantenida por el grupo de accionistas. Para ello, asigna recursos humanos y tecnológicos que la posicionan en un estado de constante innovación. Su objetivo es mantener la satisfacción del cliente al atender sus necesidades de manera oportuna, siempre con un enfoque en la mejora continua, proyectando una imagen de credibilidad y calidad.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 500.000, con acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una.

NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
García Mendoza P. A.	Ecuador	125.000	25,00%
Susá Gomez J.	Ecuador	125.000	25,00%
Macias Guerrero J. E.	Ecuador	100.000	20,00%
Sotomayor Reinoso J. A.	Ecuador	45.000	9,00%
Susá Talenti J. L.	Ecuador	62.500	12,50%
Susá Sotomayor A.J.	Venezuela	17.500	3,50%
Briones Andrade L. A.	Ecuador	25.000	5,00%
Total		500.000	100,00%

Fuente: SCVS

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías o personas que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. Las personas naturales que en definitiva conforman la compañía se muestran con amplia trayectoria empresarial, evidenciada a través de las numerosas compañías que administran y/o son dueñas.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Aditivos y Alimentos S.A. Adilisa	Administración y Accionariado	Activa
Proteínas Naturales S.A. Protenat	Accionariado	Activa
Cordirec S.A.	Administración y Accionariado	Activa
Reproductoras del Ecuador S.A. Reproecsa	Administración y Accionariado	Activa
Garlar Cía.. Ltda.	Administración y Accionariado	Activa
Faenadora Manabita, Faemesa S.A.	Administración y Accionariado	Activa
Avícola del Pacífico S.A Avicopac	Administración y Accionariado	Activa
Compañía de Transporte de Carga Pesada S.A. TranspacificSA	Accionariado	Activa
Alimentos del Pacífico Alidelpac S.A.	Administración Accionariado	Activa
Silos del Pacífico Silpac S.A.	Administración Accionariado	Activa
Cater-In Service Susagran S.A.S.	Administración Accionariado	Activa
Kanapacha Gastropub S.A.S.	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

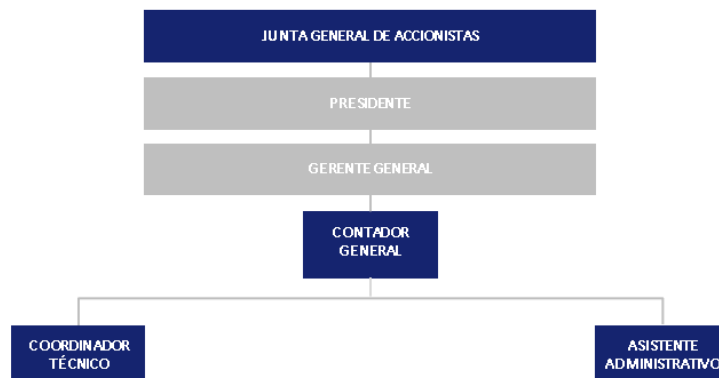
NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A., a la fecha de corte del presente informe no mantiene inversiones en otras compañías.

La compañía es gobernada por la Junta General de Accionistas, el órgano supremo de la empresa, y está dirigida y administrada por el Presidente y el Gerente General. La Junta General de Accionistas, que se reúne una vez al año dentro de los tres meses posteriores a la finalización del ejercicio económico, está compuesta por los accionistas legalmente convocados y reunidos. Las convocatorias para estas reuniones son realizadas por el Presidente o el Gerente General de la empresa. En casos de urgencia, el Comisario también puede convocar a la Junta General de Accionistas.

La compañía no dispone de un Directorio formal ni implementa prácticas de Gobierno Corporativo estructuradas. No obstante, la administración está bajo la responsabilidad de la Junta Directiva, compuesta por el Presidente y el Gerente General. Al formar parte del grupo empresarial Adilisa Holding Group, cuenta con una estructura consolidada. La organización mantiene un nivel ejecutivo debidamente calificado, con experiencia en sus funciones y con las responsabilidades asignadas.

La Junta General de Accionistas de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. en su cesión extraordinaria celebrada el día 22 de enero de 2024, resolvió designar como presidente a J. L. Susa Talenti de la compañía, por el periodo de cinco años. Mediante esta reunión la empresa pasa a formar parte del Grupo empresarial Adilisa Holding Group empresa dedicada a la fabricación y comercialización de productos de uso veterinario y aditivos y productos nutricionales para uso en industrias procesadoras de alimentos para consumo humano y/o animal.

NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. cuenta con un equipo de trabajo altamente capacitado, cuyos principales funcionarios poseen una amplia experiencia y competencias adecuadas para sus cargos. La mayoría de ellos ha estado involucrada durante varios años en el sector porcino, lo que demuestra su compromiso y facilita el logro de los objetivos de la empresa. El personal de la compañía está dotado de las habilidades y competencias necesarias para ejecutar sus funciones y desempeñarse en sus respectivos roles. Los trabajadores se benefician de planes de capacitación y son sometidos a evaluaciones periódicas. Actualmente, la empresa emplea a 33 trabajadores, distribuidos en las áreas de administración, maternidad, gestación, recría y engorde.



Fuente: NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.

La empresa promueve un conjunto de prácticas de manejo diseñadas para prevenir la entrada y transmisión de agentes patógenos que puedan comprometer la sanidad en las granjas animales, manteniendo siempre las instalaciones en óptimas condiciones sanitarias. Cabe destacar que la empresa se encuentra en un constante proceso de mejoramiento estructural de sus instalaciones, cumpliendo así con los estándares definidos por la Dirección de Vigilancia Zoonosanitaria.

Actualmente, el certificado de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social evidencia que no registra obligaciones patronales en mora, no mantiene deudas con el Servicio de Rentas Internas, cumple con el certificado de la Superintendencia de Compañía Valores y Seguros, además, el certificado del Buró de Crédito evidencia que se encuentra al día con las entidades financieras. La compañía no registra demandas judiciales, evidenciando que bajo un orden de prelación la empresa no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación.

NEGOCIO

NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A., con sede principal en la parroquia El Rosario, cantón El Empalme de la provincia del Guayas, es una empresa dedicada a la producción porcina. Su labor abarca la adquisición de madres reproductoras, así como la reproducción, nacimiento, desarrollo y engorde de cerdos. Su proceso productivo culmina con la venta de cerdos vivos a clientes, principalmente en la ciudad de Guayaquil. Hasta la fecha, la compañía no realiza actividades de faenamiento ni procesamiento de materia porcina, limitándose exclusivamente a la comercialización de cerdos vivos.

La granja cuenta con 4 lotes contiguos de terreno que suman una extensión de 40.5 hectáreas. Posee tres centros de costos o áreas de trabajo, los cuales se dividen en:

NÚCLEO PRODUCTIVO	DESCRIPCIÓN
Maternidad y Gestación	En las instalaciones de gestación y maternidad, se alojan las cerdas reproductoras durante las etapas de recría, gestación y lactancia. Durante este periodo, los lechones permanecen junto a sus madres hasta alcanzar los 21 días de edad, momento en que se realiza el destete. Se siguen estrictas recomendaciones genéticas que permiten a las cerdas alcanzar un límite reproductivo de 6 partos, con un promedio de 14.5 lechones por camada. Este enfoque garantiza un manejo óptimo y cuidados especializados para asegurar la salud y el desarrollo adecuado de los animales en cada etapa del proceso reproductivo. Población porcina: aproximadamente 1.750 cerdos.
Recría	En estas instalaciones, los lechones permanecen desde los 22 días de edad (destete) hasta los 70 días. Durante esta etapa crucial, el objetivo principal es desarrollar la madurez del sistema digestivo y maximizar el potencial genético mediante una alimentación especializada. Este enfoque garantiza que los animales alcancen un crecimiento saludable y óptimo, preparándolos para etapas posteriores del proceso de producción porcina de manera eficiente y efectiva. Población porcina: aproximadamente 2.518 cerdos.
Engorde	Este es el sitio final donde los cerdos permanecen desde los 71 días de edad hasta la edad de venta, que es a los 160 días. Durante esta etapa, el objetivo principal es alcanzar la máxima conversión alimenticia del cerdo, al tiempo que se mantienen los niveles de conformación exigidos por los clientes. Se emplean prácticas cuidadosamente diseñadas para asegurar que los animales alcancen su potencial genético completo, optimizando así su crecimiento y desarrollo para satisfacer los estándares de calidad establecidos. Población porcina: aproximadamente 4.244 cerdos.

Fuente: NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.

La ventaja competitiva de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. en el sector porcino se fundamenta en su capacidad para emplear tecnología y en la implementación constante de operaciones que mejoran las eficiencias productivas específicas de la industria porcina. Esto no solo optimiza la calidad del producto final, sino que también contribuye significativamente a la reducción de los costos de producción de la empresa.

Las actividades de la empresa obedecen a una clara planificación. La compañía mantiene y evalúa los avances de las estrategias y cumplimiento de los objetivos del negocio establecidos en el corto, mediano y largo plazo; así como los planes de acción frente a procesos críticos y contingentes.

NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. ha delineado un plan estratégico para el período 2025-2029 enfocado en fortalecer cuatro áreas clave: Producción, Finanzas, Administración y Comercial.

En términos de producción, se implementará un programa nutricional, para los porcinos, especializado para alcanzar un peso objetivo de 110 kg en 145 días, migrar a una genética superior (HYPOR LIBRA), y adoptar tecnologías avanzadas para incrementar la venta semanal de ejemplares. Además, se profesionalizará el uso de información estadística en granja con apoyo tecnológico y se impulsará el crecimiento del plantel reproductivo a 1000 madres para 2026 y 1500 para 2028.

Desde el ámbito financiero, NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. planea estabilizar el costo de producción, alcanzar un margen bruto superior año a año, y consolidar la imagen crediticia de la empresa logrando operaciones de crédito con el sistema financiero. Finalmente, otorgar al accionista márgenes netos superiores con el pasar de los años.

En el área administrativa, se priorizará la formación de líderes, se implementará un sistema de bonificación variable y se automatizarán los procesos administrativos para 2027.

En el área comercial, se desarrollará una línea comercial de cerdo enfocado en el sector de embutidos y se impulsará una línea de faenamiento propio para ofrecer al consumidor final cortes y productos listos para el consumo con enfoque en 2028. Se aprovecharán residuos orgánicos para abonos, generando así nuevas líneas de negocio.

Además, se invierte en programas de capacitación para el personal, con el afán de incrementar los niveles de eficiencia y productividad; la intención es mejorar los índices de producción actuales, e innovar con productos que satisfagan la demanda nacional, además de definir una estrategia para el posicionamiento de la empresa.

RIESGO OPERATIVO

Dentro de sus políticas principales, NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. cuenta con varias pólizas de seguros vigentes que cubren las áreas más importantes del negocio incluyendo edificios, instalaciones, adecuaciones y seguro contra todo riesgo.

PÓLIZAS DE SEGURO	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA VENCIMIENTO
Multirriesgo Industrial	Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A.	2026
Responsabilidad Civil	Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A.	
Fidelidad	Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A.	
Equipo de Contratista	Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A.	
Autos Individual Abierto	Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A.	
Auto Corporativo	Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A.	
Transporte Interno	Seguros Equisuiza	
Transporte Interno	Chubb Seguros Ecuador S.A.	

Fuente: NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. mantiene vigente la Primera Emisión de Obligaciones y la Segunda emisión de Obligaciones.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00012402	1.000.000	Vigente
Segunda Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00028747	2.500.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que ha presentado el instrumento que ha mantenido el Emisor en circulación en el Mercado de Valores.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Primera Emisión de Obligaciones	A	1.000.000	7	135
	B	-	-	-
Segunda Emisión de Obligaciones	C	2.000.000	20	1
	D	500.000	28	1

Fuente: Advfin S.A.

INSTRUMENTO

Con fecha 19 de agosto de 2025, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. aprobó la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 2.500.00,00.

Posteriormente, fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 23 de septiembre de 2025 mediante resolución SCVS-INMV-DNAR-2025-00028747.

El 26 de septiembre de 2025, el agente colocador inició la colocación de los valores y el mismo día se colocó USD 2.500.000, es decir 100% del monto aprobado.

SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	C D	2.500.000	1.800 2.520	9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente	Clase C: 1.900.000 Clase D: 482.143					
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Consistente en la Fianza solidaria otorgada por Reproductoras del Ecuador S.A. REPROECSA S.A.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un CIEN POR CIENTO (100%) para cancelar pasivos con instituciones financieras privadas locales y pago a empresas y personas no vinculadas.					
Valor nominal	USD 1,00.					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> Los activos reales sobre los pasivos 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. 					

SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

	<ul style="list-style-type: none"> No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinticinco (1,25).
Límite de endeudamiento	Mantener durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.

Fuente: Acta de Junta

La siguiente tabla de amortización supone que se coloque el 100% del monto aprobado por la Junta General de Accionistas.

AMORTIZACIÓN CLASE C	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	26/12/2025	2.247.395	97.680	76.420	174.100	2.149.715
2	26/3/2026	2.149.715	98.350	73.099	171.448	2.051.365
3	26/6/2026	2.051.365	99.042	69.754	168.797	1.952.323
4	26/9/2026	1.952.323	99.759	66.387	166.145	1.852.564
5	26/12/2026	1.852.564	100.499	62.994	163.494	1.752.065
6	26/3/2027	1.752.065	101.265	59.577	160.842	1.650.800
7	26/6/2027	1.650.800	102.057	56.134	158.190	1.548.744
8	26/9/2027	1.548.744	102.875	52.663	155.539	1.445.868
9	26/12/2027	1.445.868	103.722	49.165	152.887	1.342.146
10	26/3/2028	1.342.146	104.597	45.638	150.235	1.237.549
11	26/6/2028	1.237.549	105.502	42.081	147.584	1.132.047
12	26/9/2028	1.132.047	106.438	38.494	144.932	1.025.609
13	26/12/2028	1.025.609	107.406	34.875	142.281	918.203
14	26/3/2029	918.203	108.406	31.222	139.629	809.797
15	26/6/2029	809.797	109.441	27.536	136.977	700.356
16	26/9/2029	700.356	110.511	23.815	134.326	589.845
17	26/12/2029	589.845	111.617	20.057	131.674	478.228
18	26/3/2030	478.228	112.761	16.262	129.022	365.467
19	26/6/2030	365.467	113.943	12.427	126.371	251.524
20	26/9/2030	251.524	115.166	8.553	123.719	136.357
21	26/12/2030	136.357	16.431	4.637	21.068	119.926
22	26/3/2031	119.926	16.588	4.078	20.666	103.338
23	26/6/2031	103.338	16.750	3.514	20.264	86.588
24	26/9/2031	86.588	16.918	2.944	19.863	69.670
25	26/12/2031	69.670	17.092	2.369	19.461	52.578
26	26/3/2032	52.578	17.272	1.788	19.059	35.306
27	26/6/2032	35.306	17.457	1.201	18.658	17.849
28	26/9/2032	17.849	17.849	607	18.456	0

Fuente: Intervalores Casa de Valores S.A.

El Emisor deberá establecer, de manera obligatoria, ciertas medidas orientadas a mantener el valor de la Garantía General, por lo que GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. ha verificado que se cumplen las garantías, resguardos de Ley, incluido el límite de los activos depurados.

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 enero de 2026, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 1,33.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No se han repartido dividendos y no existen obligaciones en mora.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación mayor o igual a 1,25.	Con corte enero de 2026, presentó una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 1,35 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE

Fuente: NUPORCA NÚCLEO PORCINOS DEL ECUADOR C.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	Con corte enero de 2026, el nivel de endeudamiento fue de 57% de los activos.	CUMPLE

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.		

Fuente: NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.

GARANTÍA ESPECÍFICA

La presente Emisión de Obligaciones cuenta con una garantía específica consistente en una Fianza Solidaria por USD 1.000.000,00, otorgada por la compañía Reproductoras del Ecuador S.A. REPROECSA, a favor de la compañía NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A., la misma que servirá como mecanismo para garantizar el 40% del pago de capital de la Segunda Emisión de Obligaciones.

Dicha garantía específica conlleva a analizar la posición financiera de la compañía REPRODUCTORAS DEL ECUADOR S.A. REPROECSA., una empresa ecuatoriana dedicada a producir, importar, exportar, vender, comprar, distribuir y comercializar productos, genética o materias primas relacionadas con la avicultura, ganadería, todo tipo de carnes y sus derivados o procesados.

A enero 2026, la empresa contó con un monto de activos totales de USD 8,97 millones, de los cuales USD 5,51 millones fueron activos depurados. Restando el saldo de obligaciones que mantiene Reproductoras del Ecuador S.A. REPROECSA (USD 3,34 millones), se evidenció una cobertura de 3,34 veces sobre la fianza solidaria de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.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 enero de 2026, la compañía mantuvo un total de activos por USD 7,25 millones, de los cuales USD 4,24 millones son activos depurados, siendo la relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 1,35 veces, cumpliendo así lo determinado en 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 enero de 2026, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados con Garantía General deben mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entiende como activos depurados: "Al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias."

ACTIVOS DEPURADOS	MONTO (USD)
Activo Total	7.252.591
(-) Activos o impuestos diferidos	34.025
(-) Activos gravados	2.974.771
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
Total Activos Depurados	4.243.795
Saldo de obligaciones en circulación	3.132.150
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	1,35

Fuente: NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.

Por otro lado, "El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización y de emisión de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al 200% de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran los valores que se emitan, por lo menos en un 120% el monto excedido".

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Segunda Emisión de Obligaciones de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A., representa 78,65% del 200% del patrimonio al 31 de enero de 2026 y un 157,30% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO	MONTO (USD)
Patrimonio	1.991.158
200% Patrimonio	3.982.316
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	3.132.150
Nueva Emisión de Obligaciones	-
Total Emisiones	3.132.150
Total Emisiones/200% Patrimonio	78,65%

Fuente: NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros del año 2022 auditados por ETL-EC Auditores S.A., de 2023 auditados por Sinergia Corporativa S.A SINCORP y de 2024 auditados por Varela & Patiño Auditores y Consultores. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se utilizaron estados financieros internos con corte diciembre 2025, enero 2025 y enero 2026.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de la compañía provienen principalmente de 2 líneas de negocio dentro del segmento porcícola, la venta de cerdos con 99% (tanto comerciales, como de descarte), y venta de sacos con menos de 1% de participación.

El Estado de Resultados Integrales de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. evidencia que, en 2022, los ingresos alcanzaron USD 3,17 millones, seguido del año 2023 cuando los ingresos disminuyeron ligeramente a USD 3,11 millones, con una reducción del 1,95% respecto al año anterior, reflejando una variación negativa de USD 62 mil. A diciembre 2024, se registró un aumento en los ingresos de 18,04%, resultando en USD 3,67 millones, debido a una mayor capacidad productiva de la empresa. En 2025 los ingresos fueron de USD 4,60 millones, 25,34% superior a los ingresos de 2024. En cuanto a las ventas por la línea de negocio, la venta de cerdos se mantuvo como la más representativa durante todo el periodo analizado llegando a representar 99,99% de las ventas en 2025.

LÍNEA DE PRODUCTO	2022 (USD)	2023 (USD)	2024 (USD)	2025 (PRELIMINAR) (USD)
Venta de cerdos	3.163.198	3.101.422	3.661.344	4.601.657
Venta de sacos	3.382	3.419	3.519	1,981
Total	3.166.580	3.104.841	3.664.863	4.601.659

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 -2024/Estados Financieros Internos 2025.

En el comparativo interanual se registra un aumento en los ingresos de actividades ordinarias, pasando de USD 373,2 mil en enero de 2025 a USD 385,9 mil en enero de 2026, lo que representó un aumento de 3,40%. En términos de líneas de producto, las ventas locales (de cerdos) también aumentó de USD 372,9 mil en enero de 2025 a USD 385,7 mil en enero de 2026. La venta de sacos disminuyó en el periodo interanual.

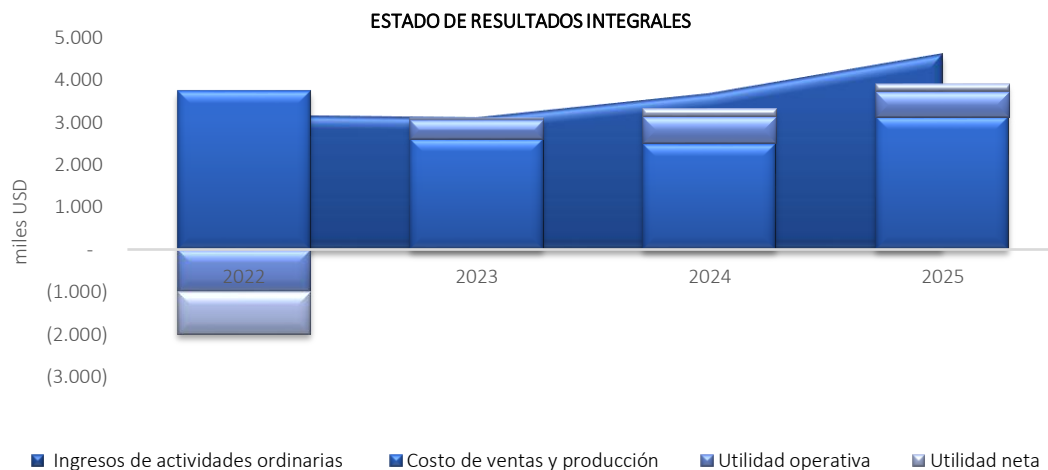
LÍNEA DE PRODUCTO	ENERO 2025 (USD)	ENERO 2026 (USD)
Ventas de cerdos	372.882	385.711
Venta de sacos y chatarra	291	143
Total	373.173	385.854

Fuente: Estados Financieros internos enero 2024 y enero 2025.

El costo de ventas presentó una tendencia decreciente en el periodo 2022 a 2024. El principal componente corresponde al costo de la materia prima y materiales utilizados, seguido por los costos de la mano de obra directa. Al 31 de diciembre de 2022, la participación del costo de ventas fue del 117,84%, totalizando USD 3,73 millones. Este alto costo se debió principalmente a dos factores. Primero, la empresa utilizaba una línea de alimentos comerciales que era aproximadamente un 20% más costosa que la opción actual, incrementando el valor de la materia prima. Segundo, existió un error en la revalorización del activo biológico adquirido, lo cual impactó negativamente en el costo y resultó en una pérdida a nivel de contribución durante este periodo. Sin embargo, en 2023, gracias a la mejora en el manejo de adquisición y optimización de materia prima para la alimentación porcina, la participación del costo de ventas disminuyó a 83,91%. En 2024, la optimización en la adquisición y gestión de materia prima permitió que el costo de ventas represente el 68,06 % de los ingresos, consolidando la mejora

operativa observada desde 2023. En 2025, aunque el costo de ventas aumentó en términos absolutos respecto al año anterior, este incremento estuvo directamente asociado al crecimiento significativo de los ingresos, lo que implicó mayor volumen de producción y consumo de insumos. No obstante, en términos relativos, la participación del costo sobre ventas se redujo ligeramente a 67,87 %, evidenciando que la eficiencia operativa se mantuvo y que el crecimiento fue acompañado por un adecuado control de costos.

Entre enero de 2025 y 2026, la participación del costo de ventas registró mejoras, pasando de 68,69% a 66,71% respectivamente. El decrecimiento en participación en el periodo interanual se debe principalmente a menores precios en materias primas e insumos usados por la compañía provenientes del grupo empresarial Adilisa Holding Group.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 -2024/Estados Financieros Internos 2025.

El resultado directo del comportamiento de ventas y costos de ventas en el período es un margen bruto en constante mejora. En 2023, gracias a una mejor gestión de la nueva administración y la optimización de la materia prima para la alimentación porcina, el margen bruto se recuperó, alcanzando USD 499,46 mil, después de un valor negativo registrado en 2022. Esto representa una variación positiva de USD 1,06 millones respecto al año anterior y muestra una notable mejora en la optimización de la compañía. A diciembre 2025, el margen bruto contabilizó USD 1,48 millones en términos monetarios y representó 32,13% de las ventas (31,94% en 2024).

En el análisis interanual, el mismo patrón se mantiene: a enero de 2026, el margen bruto ascendió a USD 128 mil, representando el 33,29 % de las ventas, superior en 10 % frente a los USD 117 mil registrados en enero de 2025 (31,31 %). Este desempeño responde al crecimiento en ingresos acompañado de una adecuada contención del costo unitario, manteniendo coherencia entre expansión comercial y eficiencia productiva.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operacionales presentaron una estructura operativa creciente entre 2022 y 2025. En 2022, estos gastos alcanzaron los USD 439,27 mil, incrementándose en 2023, con un total de USD 455,26 mil, lo que muestra un aumento del 3,64% y una variación en términos monetarios de USD 15,99 mil. A diciembre 2025, los gastos operativos aumentaron nuevamente hacia USD 896,50 mil. Estos cambios se deben principalmente a mayores gastos por concepto de depreciación, sueldos y salarios, estibas, movilización, y mantenimiento, entre otros.

A enero 2026, los gastos operativos se presentaron crecientes frente enero de 2025 en términos monetarios.

La compañía mantiene una cuenta de otros ingresos operacionales. Estos ingresos corresponden, en su mayoría, al incremento en el valor razonable del activo biológico. En 2023, totalizó USD 413 mil correspondiente al incremento en el valor razonable del activo biológico (ganado porcino) de acuerdo con el informe de un perito externo calificado y a diciembre 2024, este valor totalizó USD 256 mil. Para diciembre 2025, según los estados preliminares, el valor fue de USD 22 mil.

Producto de lo anterior, la utilidad operativa presentó crecimiento entre 2022 y 2024. En 2022, se registró una pérdida operativa de USD 997,80 mil. En 2023, la utilidad operativa se recuperó significativamente, alcanzando USD 457,39 mil, representando el 14,73% de las ventas, con una recuperación de USD 1,46 millones respecto al año anterior. A diciembre 2024, esta tendencia continuó cuando la utilidad operativa aumentó a USD 635 mil,

representando un aumento de 38,90% con respecto a 2023. No obstante, en 2025 la utilidad operativa se redujo a USD 604 mil, principalmente como efecto de una disminución significativa en los gastos no operacionales durante el ejercicio, lo que modificó la dinámica del resultado integral del período.

A enero 2026, la utilidad operativa contabilizó USD 46 mil, valor inferior a los USD 49 mil registrada en enero 2025, debido a un incremento en los gastos de administración.

Para 2025, los gastos financieros aumentaron con respecto a los años anteriores cuando llegaron a contabilizar USD 437 mil, debido a que se requirió deuda financiera para el giro del negocio y la colocación parcial de los valores aprobados de la Primera Emisión de Obligaciones y la Segunda Emisión de Obligaciones.

En enero de 2026, el gasto financiero aumentó en relación con lo observado en el mismo periodo del año anterior hasta contabilizar USD 36 mil, debido al aumento de la deuda con costo por la colocación de la Primera y Segunda Emisión de Obligaciones.

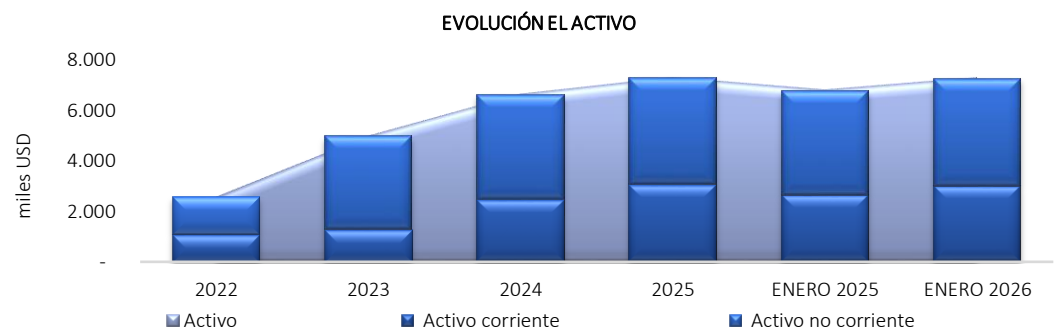
Por su parte, la utilidad neta mostró un marcado crecimiento durante el periodo analizado; sin embargo, entre 2024 y 2025 se evidenció una disminución en el resultado neto, reflejando una moderación en la rentabilidad del ejercicio más reciente. En 2022, la compañía experimentó una pérdida de USD 999,88 mil principalmente a decisiones operativas pasadas, incluyendo una revalorización incorrecta de activos biológicos y el uso de una línea de alimentos comerciales más costosa, lo que impactó negativamente en los costos de ventas y en la eficiencia operativa general. Esta situación se revirtió notablemente en 2023 por la nueva administración, permitiendo una utilidad neta de USD 46,04 mil, mostrando una mejora significativa del 104,60% respecto al año anterior. A diciembre 2024, debido a una mejor gestión en costos y gastos que mejoraron los resultados, se registró utilidad neta por USD 194 mil, valor 321% superior al de 2023. Para 2025 la utilidad neta, antes de impuestos y participación de trabajadores, ascendió a USD 167 mil, manteniéndose en terreno positivo; no obstante, este resultado refleja una leve contracción frente a 2024, en un contexto de variaciones en la estructura de gastos y ajustes propios. En el periodo interanual, la utilidad neta, no liquidada, se presentó decreciente, en valores alrededor de los USD 9 mil (USD 16 mil en enero 2025).

Durante el periodo analizado, el EBITDA mostró un crecimiento estable hasta 2024, influenciado por cambios en la utilidad operativa y un aumento en la depreciación debido a la inversión en activos fijos; no obstante, en 2025 se observó una ligera disminución. En 2023, el EBITDA se recuperó a USD 567,78 mil, reflejando mejoras en la eficiencia operativa y estrategias más efectivas, y a 2024 el EBITDA llegó a USD 758 mil. Para 2025, el EBITDA se ubicó en USD 741 mil, evidenciando una leve contracción frente al año anterior, aunque manteniéndose en niveles sólidos de generación operativa.

El EBITDA con relación a los gastos financieros pasó de no poder cubrir en 2022 debido a lo antes mencionado; regresando a cubrir 234 veces en 2023, debido a la deuda neta marginal; en 2025 este indicador se ubicó en 1,70. A enero 2026, el EBITDA cubrió los gastos financieros en 1,62 veces.

CALIDAD DE ACTIVOS

Los activos totales de la compañía experimentaron un notable aumento durante el período analizado. En 2023, el activo total aumentó 93,87% con respecto de 2022, llevando el valor del activo a USD 4,96 millones. Esta recuperación fue impulsada por un aumento en inventario biológico, así como en activos no corrientes como propiedades, planta y equipo. A diciembre de 2024, el activo total mostró un crecimiento adicional de 33,27%, con respecto al cierre de 2023, alcanzando los USD 6,62 millones, consolidando así una tendencia positiva en los niveles del activo a lo largo del período analizado. A diciembre de 2025, este crecimiento continuó cuando el activo total contabilizó USD 7,26 millones, debido a un significativo incremento en el inventario biológico.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2024 y Estados Financieros Internos diciembre 2025 y julio 2025 y 2026.

Dado el giro de negocio de la compañía y las características específicas de su industria, los activos se distribuyen principalmente en tres rubros clave. Estos incluyen los inventarios, que comprenden tanto los suministros como los inventarios biológicos, estos últimos referentes a animales vivos en diferentes etapas de crecimiento y producción; los activos fijos, que consisten en propiedades, planta y equipo utilizados para las operaciones productivas, junto con la depreciación acumulada y los terrenos asociados; y los activos biológicos, correspondiente a los animales vivos en crecimiento y en producción. A enero de 2026, estos tres rubros sumaron 86,8% del total del activo.

Durante el periodo analizado el activo estuvo concentrado principalmente en el largo plazo. La participación del activo no corriente sobre el activo total se mantuvo alrededor de 63,26% entre 2022 y 2025, producto de la inversión en activos fijos e incrementos en activos biológicos. En 2023, la participación fue de 74,48%, principalmente por el aumento de la revalorización de los edificios. A enero de 2026, del activo total, un 58,80% correspondió al activo no corriente.

Dentro de los activos corrientes, del año 2022 a 2025, las cuentas por cobrar comerciales representaron en promedio 1,43% de los activos totales y se mantuvieron en valores cercanos a USD 66 mil. Estas cuentas corresponden principalmente a facturas pendientes de cobro por venta de cerdos. A enero de 2026, la empresa mantuvo un valor de USD 120 mil en cuentas por cobrar comerciales. Existe diversificación en los clientes de la compañía, sin embargo, el 59% de estas está concentrada en Distribuidora de Carnes Digaseca S.A.

La compañía se compromete a gestionar las deudas derivadas de la venta de productos de la siguiente manera: todas las ventas deben ser canceladas al contado de forma inmediata, mientras que las ventas a crédito no deben exceder los 7 días. Para la cancelación de las facturas de venta, se requiere el pago en efectivo o la presentación de comprobantes de pago válidos, como cheques o transferencias bancarias. Los cobros se realizarán semanalmente según los días de crédito acordados con el cliente, específicamente los miércoles o viernes, asegurando un proceso eficiente y ordenado de recuperación de los montos pendientes.

Los días de cartera se mantuvieron en 7 entre 2022 y 2025. Es importante denotar que los días de cobro han sido menores a los días de pago en todo el periodo bajo análisis, siendo positivo para los flujos de la compañía. El mismo comportamiento se mantuvo a enero de 2026, donde los días de cobro fueron 9, frente a los 43 días de pago.

Los inventarios estuvieron compuestos por materia prima y suministros. Estos han tenido una participación estable en 2022-2023, al pasar de USD 28 mil a 26 mil, sin embargo, en 2024 y 2025, este valor aumentó acorde al crecimiento de la empresa y contabilizó USD 165 mil y USD 383 mil respectivamente. A enero 2026, los inventarios bajaron con respecto a diciembre 2025, contabilizando USD 335 mil.

Los inventarios biológicos a corto plazo consisten en el ganado porcino en crecimiento desde el día 1 de vida hasta el día 160, momento en el cual están listos para la venta. Este activo ha mostrado un crecimiento significativo, comenzando en USD 832 mil en 2022, USD 989 mil en 2023, USD 1,71 millones en 2024, alcanzando finalmente USD 2,06 millones en diciembre de 2025. En contraste, los activos biológicos a largo plazo comprenden hembras reproductoras y verracos de ganado porcino, que entran en producción aproximadamente a los 250 días de edad. Las hembras reproductoras tienen un ciclo de depreciación de aproximadamente 4 años, mientras que los verracos se deprecian en aproximadamente 3 años. Al 31 de diciembre de 2025, el valor de estos activos biológicos contabilizó USD 779 mil. A enero 2026, el inventario biológico en el corto plazo se registró en USD 2,07 millones, y el activo biológico USD 810 mil, siendo los valores más altos registrados históricamente.

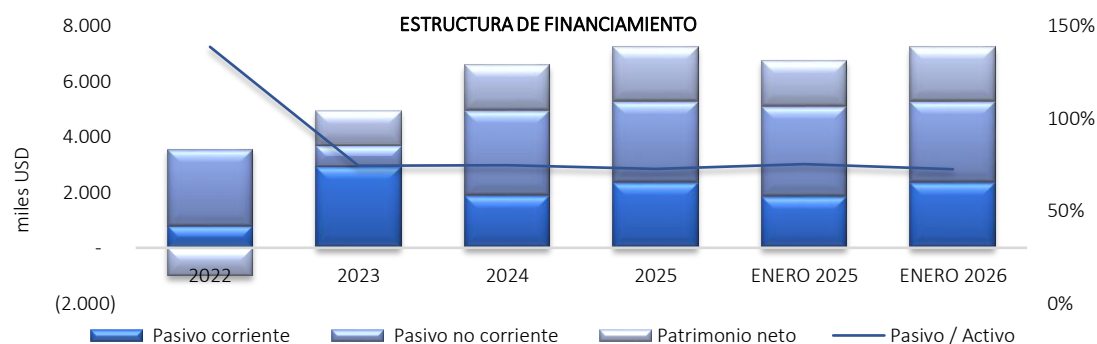
Combinados, tanto el inventario como el inventario biológico, han experimentado un crecimiento desde 2022, incrementando su participación dentro del activo total de la compañía. Este aumento se refleja también en un incremento en los días de inventario, que pasaron de 83 días en 2022 a 282 días en 2025, alcanzando así su punto más alto durante el periodo analizado. A enero 2026, los días de inventario fueron 280, evidenciando una mayor rotación en el mismo.

Debido a la naturaleza del negocio enfocado en la comercialización de alimentos, como es el caso de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A., se requiere una considerable inversión en propiedad, planta y equipos, constituyendo así el activo principal de la compañía. La empresa realiza inversiones continuas en activos fijos para aumentar la capacidad de producción y mejorar los niveles de eficiencia, lo que ha resultado en un incremento constante de este rubro a lo largo del periodo analizado. El valor de propiedad, planta y equipo ha evolucionado de USD 1,09 millones en 2022 a USD 3,40 millones en 2025. A enero de 2026, este rubro contabilizó USD 3,42 millones. Desde 2022, la empresa también posee terrenos dentro de este rubro, que a enero 2026 contabilizó USD 568 mil.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

El pasivo total de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. ha mostrado un aumento constante durante el periodo analizado, acorde al aumento registrado en los activos. Desde USD 3,55 millones en 2022 hasta los USD 3,69 millones en 2023, USD 4,95 millones en 2024, alcanzando USD 5,28 millones en 2025 evidenciando un crecimiento del 48,56% en el periodo analizado. A enero de 2026, el pasivo total disminuyó a USD 5,26 millones con respecto a diciembre 2025, sin embargo, aumentó el 3,43% respecto a enero 2025.

Durante el periodo analizado el pasivo total se concentró en el largo plazo a excepción de 2023, con una participación promedio de 53,99% sobre el pasivo total, lo cual genera mayor holgura sobre los flujos de la compañía. Dentro de la estructura del pasivo, los rubros más representativos son: crédito con instituciones financieras, el Mercado de Valores (a partir de 2024) y las cuentas por pagar comerciales no relacionadas. A enero de 2026 estas fuentes de financiamiento representaron 85,49% del pasivo total.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2024 y Estados Financieros Internos diciembre 2025, enero 2025 y 2026.

Las cuentas por pagar no relacionadas se concentraron en el corto plazo, representando 7,67% del pasivo total a diciembre de 2025, totalizando USD 405 mil. A enero 2026, estas disminuyeron a USD 369 mil, considerando las cuentas por pagar relacionadas y no relacionadas. La compañía mantiene una distribución concentrada con proveedores, siendo el principal proveedor Aditivos y Alimentos S.A. ADILISA con 65% de las cuentas por pagar correspondientes a esta empresa.

NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. establece sus políticas de pago de la siguiente manera: La programación de pagos está a cargo del tesorero, revisada y firmada por la Dirección Administrativa y Financiera. Los pagos se realizarán según los plazos acordados con los proveedores, que varían entre ocho y ciento diez días desde la recepción de la factura. La compañía busca aprovechar descuentos por pronto pago cuando la liquidez lo permita y estos superen las tasas de rentabilidad del mercado financiero. Se exceptúan de esta política los pagos por bienes o servicios exclusivos que requieren plazos diferentes, como servicios públicos, nómina, impuestos, seguros, arrendamientos y algunos honorarios. La cancelación de facturas se hará previa validación de la solicitud del producto o servicio, contrato, orden de compra o servicios, y acta de recibo a satisfacción, cuando aplique. Los pagos se efectuarán una vez por semana, los martes o viernes, salvo aquellos que exigen fechas preestablecidas.

Entre 2022 y 2025, la compañía mantuvo días promedio de pago superiores a los días promedio de recuperación de cartera, lo cual le permitió un calce de flujos adecuado para financiar las actividades operativas. Para diciembre 2025, los días de pago fueron de 47 (43 a enero 2026) y los días de cartera fueron de 7 (9 a enero 2026), situación que potencia la generación de flujo de efectivo proveniente de actividades de operación y liquidez por parte de la compañía.

Las cuentas por pagar relacionadas se concentraron en su mayoría a largo plazo, con valores fluctuantes año a año, superando el 78% del total de pasivos en 2022, provenientes de Distribuidora de Carnes y Alimentos DIGECA S.A. A diciembre de 2023, estas cuentas totalizaron USD 7 mil, debido a que NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. fue adquirida por Grupo Adilisa, haciendo de Digeca una empresa ya no relacionada. A diciembre 2025, esta cuenta contabilizó USD 25 mil y se concentró en el corto plazo.

Para 2023, la deuda con costo financiero estuvo compuesta en su totalidad por préstamos obtenidos de entidades financieras locales, los cuales permitieron a la compañía asegurar el financiamiento necesario para cubrir sus requerimientos operativos y de inversión. Entre 2023 y 2024, las obligaciones con entidades financieras experimentaron un aumento significativo para respaldar el crecimiento planificado de la empresa. Específicamente, las obligaciones a largo plazo con entidades financieras incrementaron reflejando una mayor

necesidad operativa de fondos para proyectos estratégicos. Con corte a diciembre de 2025, se evidencia que las deudas con entidades financieras, tanto de corto como de largo plazo, disminuyeron, debido a que la compañía realizó una emisión de obligaciones en el mercado de valores, cuyos recursos fueron destinados principalmente a la cancelación y sustitución de pasivos financieros existentes, mejorando así el perfil de vencimientos y optimizando su estructura de financiamiento. Es relevante destacar que mantiene préstamos con vencimientos extendidos hasta el año 2029, lo cual asegura un alivio sobre los flujos. A enero 2026, este comportamiento se mantuvo cuando la deuda financiera contabilizó USD 3,54 millones.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	ENE-25	ENE-26
		REAL		PRELIMINAR	INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	1.944	973	1308	940	1270
Obligaciones emitidas CP	-	-	165	571	165	571
Obligaciones con entidades financieras LP	-	-	1.775	21	1.775	21
Obligaciones emitidas LP	-	-	619	2266	785	2266
Subtotal deuda	-	1.944	3.532	4.166	3.665	4.128
Efectivo y equivalentes al efectivo	34	61	224	251	204	203
Deuda neta	-34	1.882	3.308	3.915	3.461	3.925

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2024 y Estados Financieros Internos diciembre 2025 y enero 2025 y 2026.

El estado de flujo de efectivo de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. ha mostrado variaciones significativas en los últimos cuatro años, reflejando cambios en actividades operativas, de inversión y financiamiento. En 2022 y 2023, se registró un flujo operativo positivo, debido especialmente al aumento en las cuentas por pagar como alternativa de financiamiento. Sin embargo, tanto en 2024 y 2025, el flujo operativo fue negativo por el pago a proveedores, lo cual estuvo financiado con el aumento de la deuda.

Por otro lado, el patrimonio neto ha mostrado un aumento significativo durante el periodo analizado. En 2022 el patrimonio registró un valor negativo de USD 993,47 mil. Este fue el resultado principalmente de una pérdida neta del periodo de USD 999,88 mil. En 2023, el patrimonio neto se recuperó considerablemente, alcanzando USD 1,27 millones, impulsado por un superávit por revaluación de USD 1,78 millones y aportes para futuras capitalizaciones de USD 242,50 mil, a pesar de las pérdidas acumuladas de USD 805,15 mil. A diciembre de 2024, el patrimonio se registró en USD 1,66 millones, aumento atribuido principalmente al aumento de capital que contabilizó USD 500 mil, siendo el apalancamiento 2,97 veces frente a 2,91 veces de diciembre 2023. A diciembre de 2025, el patrimonio fue de USD 1,98 millones, esta subida fue principalmente por aportes para futuras capitalizaciones, con un apalancamiento de 2,78. A enero 2026, esta tendencia continuó cuando el patrimonio fue de USD 1,99 millones y el apalancamiento 2,64.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

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

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2024		2025	
	PROYECTADOS (MILES USD)	REALES	PROYECTADOS (MILES USD)	PRELIMINARES (MILES USD)
Ingresos	3.659	3.921	4.042	4.604
Costo de ventas y gastos de operación	-2.884	-3.285	-2.987	-4.022
Gastos financieros	-431	-347	-477	-437
Utilidad antes de impuestos	344	288	380	167

Fuente: Prospecto de Oferta Pública, Estados Financieros Auditados 2024 y Estados Financieros internos NUPORCA.

en 2024 los resultados muestran una desviación distinta a la descrita originalmente. Los ingresos reales alcanzaron USD 3.921 mil, superando los USD 3.659 mil proyectados. No obstante, el costo de ventas y gastos de operación fue mayor al estimado (USD 3.285 mil vs. USD 2.884 mil), lo que deterioró el margen operativo. En contraste, los gastos financieros resultaron inferiores a lo presupuestado (USD 347 mil vs. USD 431 mil), aunque este efecto positivo no compensó completamente el incremento en costos operativos. Como consecuencia, la utilidad antes de impuestos se situó en USD 288 mil, por debajo de los USD 344 mil proyectados, reflejando presión principalmente por mayores costos de operación.

Para 2025, el comportamiento evidencia una dinámica similar en términos de rentabilidad. Los ingresos preliminares alcanzaron USD 4.604 mil, superando los USD 4.042 mil proyectados. Sin embargo, nuevamente el costo de ventas y gastos de operación se ubicó significativamente por encima de lo estimado (USD 4.022 mil vs. USD 2.987 mil), absorbiendo el crecimiento en ingresos. Los gastos financieros, por su parte, fueron menores a lo

previsto (USD 437 mil vs. USD 477 mil), aunque insuficientes para contrarrestar la presión operativa. En consecuencia, la utilidad antes de impuestos preliminar ascendió a USD 167 mil, sustancialmente inferior a los USD 380 mil proyectados, evidenciando que la desviación proviene fundamentalmente de una estructura de costos más exigente, pese a un desempeño comercial superior al plan.

PROYECCIONES GLOBALRATINGS

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

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

PREMISAS PROYECCIÓN		2022	2023	2024	2025	ene-26	2026	2027	2028
		AUDITADO	PLELIMINAR			PROYECCIONES			
Ingresos de actividades ordinarias	Porcentaje de crecimiento	-	-2%	18%	26%	3%	10%	10%	8%
Costo de ventas y producción	Porcentaje sobre ventas	118%	84%	68%	68%	67%	68%	68%	67%
Gasto de ventas	Porcentaje sobre ventas	14%	15%	22%	19%	21%	18%	17%	16%
Cuentas por cobrar (CP)	Días de cartera CP	7	6	5	7	9	8	8	8
Inventarios	Días de inventarios	83	140	271	282	280	291	288	291
Cuentas por pagar (CP)	Días de pago CP	73	98	23	47	43	47	47	47

Proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Con base en las proyecciones financieras presentadas por el emisor en el Prospecto original y en los escenarios elaborados por nuestra metodología de análisis, se evidencian diferencias relevantes en la estructura de resultados proyectada. Si bien en nuestras estimaciones se contempla un nivel de ventas superior al proyectado por la compañía, también se incorporan supuestos más exigentes en materia de costos de ventas, gastos operativos y carga financiera, reflejando una estructura operativa y de financiamiento más demandante. Como consecuencia, pese al mayor dinamismo en ingresos, la utilidad antes de impuestos y participación proyectada bajo nuestro escenario resulta inferior a la estimada por el emisor, al considerar una menor holgura operativa y un margen más ajustado frente a potenciales presiones de costos.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias	5.064	5.570	6.016
Costo de ventas y producción	3.444	3.788	4.031
Margen bruto	1.620	1.783	1.985
(-) Gastos de administración	(923)	(951)	(980)
(-) Gastos de ventas	-	-	-
Ingresos (gastos) operacionales neto	22	22	22
(-) Gastos de provisiones	-	-	-
Utilidad operativa	719	853	1.027
(-) Gastos financieros	(513)	(511)	(576)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	61	45	-
Utilidad antes de participación e impuestos	266	387	452
(-) Participación trabajadores	(40)	(58)	(68)
Utilidad antes de impuestos	226	329	384
(-) Gasto por impuesto a la renta	(57)	(82)	(96)
Utilidad neta	170	246	288
EBITDA	856	994	1.173

Proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Tras el crecimiento observado entre 2022 y 2025, las proyecciones para NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. plantean una continuidad de la expansión, con ingresos que pasarían de USD 4,60 millones (en los datos a 2025 preliminar) a USD 5,06 millones en 2026, lo que implica un aumento de 10%. Para 2027 se prevé el mismo crecimiento que en 2026, y para 2028 se prevé un crecimiento más moderado pero sostenido, con ingresos contabilizando USD 6,01 millones (+8%), sugiriendo un escenario de consolidación.

En línea con la presión de costos observada en 2024-2025, el escenario proyectado asume una estructura que se mantiene exigente en 2026: el costo de ventas y producción alcanzaría USD 4,03 millones en el 2028, equivalente a 67% de las ventas, sosteniendo un margen bruto de USD 1,99 millones (33%). En cuanto a los gastos de ventas, se proyectan en USD 923 mil en 2026, con una participación de 18% sobre ingresos, reflejando continuidad en la eficiencia del gasto respecto del último corte. Para 2027-2028, tanto costos como gastos acompañan el crecimiento de ventas sin cambios relevantes en su peso relativo, lo que sugiere una operación escalable pero todavía condicionada por una estructura de costos elevada.

Con estas premisas, la utilidad operativa se fortalecería en 2026 hasta USD 719 mil, con un margen de 14,19% sobre ventas, y mostraría mejoras graduales en 2027 y 2028. Un supuesto clave para la recuperación de la rentabilidad es el aumento de ventas y mantener los costos y los gastos en niveles similares a los años auditados y preliminares. En consecuencia, la utilidad neta no liquidada aumentaría a USD 170 mil en 2026 (margen 3,35%), con avances hacia USD 246 mil en 2027 y USD 288 mil en 2028 (margen 4,78%). Por su parte, el EBITDA se proyecta en USD 856 mil para 2026, con una recuperación gradual en 2027-2028, manteniéndose como el principal soporte de generación operativa para el servicio de deuda y la sostenibilidad del crecimiento.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Flujo Actividades de Operación	(6)	166	227
Flujo Actividades de Inversión	(116)	(119)	(123)
Flujo Actividades de Financiamiento	40	13	(116)
Saldo Inicial de Efectivo	251	170	229
Flujo del período	(81)	59	(12)
Saldo Final de efectivo	170	229	218

Proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Para el período 2026–2028, las proyecciones contemplan una recuperación y consolidación progresiva del flujo de actividades de operación, pasando de un resultado ligeramente negativo en 2026 (USD -6 mil) a niveles positivos y crecientes en 2027 y 2028 (USD 166 mil y USD 227 mil, respectivamente), lo que refleja una mejora gradual en la generación interna de recursos. Este comportamiento sugiere una estabilización operativa acompañada de mayor eficiencia en la gestión del negocio, permitiendo sostener la liquidez pese a flujos de inversión recurrentes y una menor dependencia del financiamiento externo hacia el final del período proyectado. En inversión, el flujo continúa negativo de forma recurrente, lo que es coherente con la reactivación de desembolsos en activos y continuidad de inversiones necesarias para sostener el crecimiento. En financiamiento, el flujo cambia de positivo a negativo, luego de un período histórico de entradas sostenidas, lo que implica una estrategia de menor dependencia de recursos externos, con amortizaciones o reducción neta de financiamiento.

Con base en las proyecciones 2026–2028, NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. evidenciaría un riesgo moderado de presión sobre la liquidez, considerando que, si bien el flujo de actividades de operación muestra una recuperación progresiva, pasando de un nivel ligeramente negativo en 2026 a saldos positivos en 2027 y 2028, la compañía mantendría requerimientos recurrentes de inversión y un financiamiento neto que tendería a disminuir e incluso volverse negativo hacia el final del período. Esta dinámica implica que la generación operativa no cubriría de manera holística todas las salidas por inversión y financiamiento en determinados ejercicios, lo que podría generar descalces temporales de caja ante eventuales desviaciones en precios de balanceado, costos sanitarios o condiciones de mercado del sector porcino. No obstante, como factores mitigantes, el escenario proyecta una mejora gradual en la capacidad de generación interna y una menor dependencia del endeudamiento, lo que fortalecería la cobertura del servicio de deuda y la estabilidad del saldo final de efectivo, siempre que se mantenga disciplina en el control de costos, inversiones y capital de trabajo.

CATEGORÍA CALIFICACIÓN

AAA (-)

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y a 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.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del

emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, del respectivo Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación Inicial de Riesgos de la Segunda Emisión de Obligaciones de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR	ENERO 2025 INTERANUAL	ENERO 2026
ACTIVO	2.560	4.964	6.615	7.264	6.767	7.253
Activo corriente	1.079	1.267	2.468	3.051	2.623	2.988
Efectivo y equivalentes al efectivo	34	61	224	251	204	203
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	65	55	52	93	96	120
Inventarios	28	26	165	383	178	335
Otros activos corrientes	952	1.125	2.026	2.323	2.145	2.330
Activo no corriente	1.482	3.697	4.147	4.213	4.144	4.265
Propiedades, planta y equipo	1.180	2.468	2.924	3.078	2.934	3.111
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(392)	(8)	(122)	(248)	(132)	(259)
Terrenos	306	533	533	568	533	568
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	-	-	-	-	4.060	-
Otros activos no corrientes	387	704	812	814	(3.250)	845
PASIVO	3.554	3.694	4.951	5.340	5.087	5.261
Pasivo corriente	776	2.936	1.878	2.424	1.849	2.345
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	755	707	159	405	444	369
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	-	7	247	25	14	16
Obligaciones con entidades financieras CP	-	1.944	973	1.308	940	1.270
Obligaciones emitidas CP	-	-	165	571	165	571
Provisiones por beneficios a empleados CP	14	11	17	11	14	17
Otros pasivos corrientes	7	268	317	104	272	102
Pasivo no corriente	2.778	757	3.072	2.916	3.238	2.916
Obligaciones con entidades financieras LP	-	-	1.775	21	1.775	21
Obligaciones emitidas LP	-	-	619	2.266	785	2.266
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	2.772	-	-	125	125	125
Provisiones por beneficios a empleados LP	5	9	6	-	-	-
Pasivo por impuestos no corrientes	-	393	515	499	515	499
Otros pasivos no corrientes	-	356	157	5	38	5
PATRIMONIO NETO	(993)	1.270	1.664	1.924	1.680	1.991
Capital suscrito o asignado	1	1	500	500	500	500
Reserva legal	-	-	-	19	19	19
Ganancias o pérdidas acumuladas	6	(805)	(815)	(666)	(638)	(502)
Ganancia o pérdida neta del periodo	(1.000)	46	194	106	16	9
Otras cuentas patrimoniales	-	2.028	1.786	1.964	1.783	1.964

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR	ENERO 2025 INTERANUAL	ENERO 2026
Ingresos de actividades ordinarias	3.167	3.105	3.665	4.604	373	386
Costo de ventas y producción	3.731	2.605	2.494	3.125	256	257
Margen bruto	(565)	499	1.170	1.479	117	128
(-) Gastos de administración	(439)	(455)	(791)	(897)	(68)	(83)
Ingresos (gastos) operacionales neto	6	413	256	22	-	-
Utilidad operativa	(998)	457	635	604	49	46
(-) Gastos financieros	(1)	(2)	(347)	(437)	(33)	(36)
Utilidad antes de participación e impuestos	(998)	455	288	167	16	9
(-) Participación trabajadores	-	(7)	(5)	(25)	-	-
Utilidad antes de impuestos	(998)	448	283	142	16	9
(-) Gasto por impuesto a la renta	(1)	(402)	(89)	(35)	-	-
Utilidad neta	(1.000)	46	194	106	16	9
EBITDA	(882)	568	758	741	60	59

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR	ENERO 2025 INTERANUAL	ENERO 2026
Flujo Actividades de Operación	34	374	(471)	(706)	(36)	5
Flujo Actividades de Inversión	(41)	(117)	(910)	(214)	(9)	(65)
Flujo Actividades de Financiamiento	27	(231)	1.544	946	25	12
Saldo Inicial de Efectivo	15	34	61	224	224	251
Flujo del período	20	27	163	27	(21)	(48)
Saldo Final de efectivo	34	61	224	251	204	203

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ENERO 2025	ENERO 2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
MÁRGENES									
Costo de Ventas / Ventas	118%	84%	68%	68%	68%	68%	67%	69%	67%
Margen Bruto/Ventas	-18%	16%	32%	32%	32%	32%	33%	31%	33%
Utilidad Operativa / Ventas	-32%	15%	17%	13%	14%	15%	17%	13%	12%
LIQUIDEZ									
Capital de trabajo (miles USD)	303	(1.670)	589	627	838	771	645	774	643
Prueba ácida	0,28	0,09	0,32	0,25	0,29	0,23	0,15	0,37	0,25
Índice de liquidez	1,39	0,43	1,31	1,26	1,31	1,26	1,21	1,42	1,27
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	34	374	(471)	(706)	(108)	86	173	(36)	5
SOLVENCIA									
Pasivo total / Activo total	139%	74%	75%	74%	74%	73%	70%	75%	73%
Pasivo corriente / Pasivo total	22%	79%	38%	45%	47%	51%	56%	36%	45%
EBITDA / Gastos financieros	(1.350,87)	233,94	2,18	1,70	1,27	1,56	1,78	1,84	1,62
Años de pago con EBITDA (APE)	-	3,32	4,36	5,28	4,83	4,19	3,50	4,79	5,54
Años de pago con FLE (APF)	(1,00)	5,03	-	-	-	48,15	23,71	-	867,48
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(33)	(59)	2.067	1.324	2.130	2.502	2.884	(171)	1.777
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-	(9,68)	0,37	0,56	0,40	0,40	0,41	(0,35)	0,03
Capital social / Patrimonio	0%	0%	30%	26%	25%	23%	21%	30%	25%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	(3,58)	2,91	2,97	2,78	2,90	2,65	2,30	3,03	2,64
ENDEUDAMIENTO									
Deuda financiera / Pasivo total	0%	53%	71%	78%	79%	78%	76%	72%	78%
Deuda largo plazo / Activo total	0%	0%	36%	31%	31%	27%	22%	38%	32%
Deuda neta (miles USD)	(34)	1.882	3.308	3.915	4.135	4.164	4.110	3.461	3.926
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	170	362	1.768	2.133	2.445	2.667	2.873	1.585	2.154
RENTABILIDAD									
ROA	-39%	0,9%	2,9%	1,5%	0,9%	2,1%	3,0%	2,8%	1,5%
ROE	101%	3,6%	11,6%	5,5%	3,4%	7,7%	9,8%	11,3%	5,5%
EFICIENCIA									
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	7	7	5	5	5	6	6	5	5
Días de inventario	83	140	271	282	291	288	291	226	280
Días de cartera CP	7	6	5	7	8	8	8	8	9
Días de pago CP	73	98	23	47	47	47	47	52	43
DEUDA NETA (MILES USD)									
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ENERO 2025	ENERO 2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	1.944	973	1.308	1.561	1.690	1.842	940	1.270
Obligaciones emitidas CP	-	-	165	571	590	612	586	165	571
Obligaciones con entidades financieras LP	-	-	1.775	21	730	1.082	1.282	1.775	21
Obligaciones emitidas LP	-	-	619	2.266	1.676	1.065	478	785	2.266
Subtotal deuda	-	1.944	3.532	4.166	4.558	4.448	4.188	3.665	4.128
Efectivo y equivalentes al efectivo	34	61	224	251	423	284	78	204	203
Deuda neta	(34)	1.882	3.308	3.915	4.135	4.164	4.110	3.461	3.926
NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)									
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ENERO 2025	ENERO 2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Inventarios	860	1.014	1.875	2.445	2.779	3.035	3.262	1.933	2.403
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	65	55	52	93	113	124	134	96	120
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	755	707	159	405	447	491	523	444	369
NOF	170	362	1.768	2.133	2.445	2.667	2.873	1.585	2.154
SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)									
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ENERO 2025	ENERO 2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	-	1.944	973	1.308	1.561	1.690	-	1.944
Obligaciones emitidas CP	-	-	-	165	571	590	612	-	-
(-) Gastos financieros	1	2	347	437	675	635	660	33	36
Efectivo y equivalentes al efectivo	34	61	224	251	423	284	78	204	203
SERVICIO DE LA DEUDA	(33)	(59)	2.067	1.324	2.130	2.502	2.884	(171)	1.777

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:
 EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020
 Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

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

La calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago 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, del respectivo Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME

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

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