

CALIFICACIÓN:

| | |
|---------------------------------|------------------|
| Tercera Emisión de Obligaciones | AA |
| Tendencia | (+) |
| Acción de calificación | Revisión |
| Metodología de Calificación | Valores de deuda |
| Fecha última calificación | septiembre 2025 |

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, tienen una muy buena capacidad de pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

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

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

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

| HISTORIAL DE CALIFICACIÓN | FECHA | CALIFICADORA |
|---------------------------|---------|---------------|
| AA (+) | sept-22 | Summa |
| AA (+) | mar-23 | Summa |
| AA (+) | jul-23 | Summa |
| AA (+) | sept-23 | Summa |
| AA (+) | mar-24 | Summa |
| AA (+) | sept-24 | Summa |
| AA (+) | mar-25 | Summa |
| AA (+) | sep-25 | GlobalRatings |

CONTACTO**Hernán López**

Presidente Ejecutivo

hlopez@globalratings.com.ec**Mariana Ávila**

Vicepresidente Ejecutivo

mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para la Tercera Emisión de Obligaciones de DOLTREX S.A. en comité No. 127-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 27 de marzo de 2026; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos con corte diciembre 2025 y enero 2026, y proyecciones financieras. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros bajo resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00007843 el 08 de noviembre de 2022 por un monto de hasta USD 2.500.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- Desde 2022, la industria manufacturera de productos no alimenticios ha aportado en promedio un 5,55% al PIB ecuatoriano, consolidándose como uno de los sectores más relevantes en la generación de bienes y servicios del país. No obstante, en 2024 experimentó una caída en el PIB anual de -5,73%, afectada por la desaceleración económica derivada de la incertidumbre política y de las crisis de seguridad y energía, lo que evidenció una reducción sostenida en su productividad durante los últimos años. A pesar de este retroceso, en 2025 el sector muestra señales de recuperación gracias al repunte de la demanda interna y a una mayor disponibilidad de crédito productivo. Además, la firma de nuevos acuerdos comerciales abre la posibilidad de ingresar a mercados con condiciones preferenciales, lo que podría fortalecer su crecimiento en el mediano plazo. En este contexto, el Banco Central del Ecuador proyecta que el PIB manufacturero cierre 2025 con una expansión del 2,60% y 1,70% para 2026.
- DOLTREX S.A. cuenta con más de 25 años de trayectoria en la manufactura de compuestos de PVC y productos eléctricos. Es una marca consolidada en el mercado nacional por la calidad de sus productos, respaldada por una certificación ISO 9001:2015 que garantiza altos estándares de gestión de calidad. La compañía opera con una diversificación de líneas de productos que abarca compuestos de PVC flexibles y rígidos, extensiones, enchufes y armadores, lo que le permite atender tanto segmentos domésticos como industriales y profesionales. Su posición como parte del Grupo Electrocables, proporciona un respaldo institucional y comercial sólido, con Electrocables C.A. como su principal cliente y garante. A nivel organizacional, DOLTREX S.A. mantiene un equipo directivo estable y con amplia permanencia en sus funciones, con procesos claros de control de calidad y gestión del talento, así como un portafolio integral de pólizas de seguros vigentes que cubren activos e instalaciones. Adicionalmente, la empresa se encuentra al día en todas sus obligaciones institucionales y presenta indicadores competitivos superiores frente a sus competidores directos en el sector.
- DOLTREX S.A. ha demostrado capacidad de recuperación frente a escenarios adversos a lo largo del período analizado. Tras la contracción de ingresos registrada en 2023, la compañía revertió esta tendencia de forma sostenida en 2024 y 2025, alcanzando en este último año su nivel de ventas más alto del período, superior inclusive al de 2022. La utilidad neta fue positiva en todos los años analizados, con una mejora notable al cierre de 2025 sustentada en el crecimiento de ingresos y la reducción de gastos operativos. El EBITDA mantuvo coberturas positivas sobre los gastos financieros durante todo el período, con una mejora progresiva y marcada hacia el cierre del período analizado, que evidencia la solidez de la generación operativa de la compañía. El flujo operativo fue igualmente positivo en todos los años, y permitió financiar el servicio de deuda con recursos propios, lo que se tradujo en una contracción consistente de la deuda financiera neta a lo largo del período. La posición de liquidez se mantuvo sobre la unidad en todos los cortes analizados, respaldada por una estructura de activos concentrada en el corto plazo. El patrimonio cerró 2025 en su valor más alto del período, con un nivel de apalancamiento conservador. Las proyecciones para 2026-2027 contemplan una continuidad en el crecimiento de ingresos, mejora de márgenes, reducción de la carga financiera y generación positiva de flujo operativo, con indicadores de cobertura holgados aún bajo supuestos conservadores.
- La Tercera Emisión de Obligaciones de DOLTREX S.A., ha sido colocada en su totalidad y cuenta con un saldo en circulación de USD 1,00 millón a enero de 2026. La clase C de la emisión devenga una tasa fija anual del 9% con pagos trimestrales de capital e intereses, y tiene como fecha de vencimiento noviembre de 2027, lo que implica un cronograma de amortización progresiva que reduce el saldo pendiente en cada período. El instrumento está amparado por Garantía General y cuenta adicionalmente con una garantía específica consistente en una Fianza Solidaria otorgada por Electrocables C.A., con una posición financiera holgada que le permite respaldar las obligaciones de DOLTREX S.A. en caso de ser requerido. Al corte de enero de 2026, todos los resguardos de ley se encuentran cumplidos, incluyendo el monto de la emisión en circulación que representa una fracción menor del límite del 200% del patrimonio establecido por la normativa.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

DOLTREX S.A. se especializa en la venta de enchufes y conductores eléctricos, extensiones eléctricas, compuestos de PVC y armadores. Los compuestos de PVC es la línea de producto que genera los mayores ingresos para la compañía. Durante el período 2022-2025, los ingresos de DOLTREX S.A. mostraron un comportamiento fluctuante. Tras cerrar 2022 con USD 6,44 millones, la compañía experimentó una contracción significativa en 2023, cuando las ventas cayeron a USD 4,06 millones (-36,97%), como resultado de menores ventas locales y exportaciones. A partir de 2024, los ingresos retomaron una tendencia creciente, registrando un aumento de 26,89% con respecto al año anterior, para luego consolidar esta recuperación en 2025 con ventas de USD 6,51 millones, superando incluso el nivel de 2022. En el período interanual, los ingresos a enero 2026 contabilizaron USD 319 mil, cifra 30,58% inferior a la registrada en enero 2025, en línea con la estacionalidad propia del inicio del ejercicio.

El costo de ventas de DOLTREX S.A. mostró una tendencia favorable entre 2022 y 2023, cuando su participación sobre los ingresos disminuyó de 63,89% a 58,78%, reflejando mejores condiciones en el precio de materias primas y una optimización en los procesos productivos. Sin embargo, a partir de 2024 esta tendencia se revirtió, y el costo de ventas representó 63,11% de los ingresos ese año y 68,06% en 2025, presionando el margen bruto a la baja. En cuanto a los gastos operativos, estos mostraron fluctuaciones a lo largo del período: tras una disminución en términos absolutos en 2023, aumentaron en 2024 hasta USD 1,44 millones, aunque con una mejora en eficiencia al representar el 27,96% de los ingresos. En 2025, los gastos operativos se redujeron 43,83% con respecto al año anterior, lo que compensó parcialmente la presión ejercida por el costo de ventas y contribuyó a sostener la utilidad operativa. Los gastos financieros, por su parte, mostraron una tendencia decreciente desde 2023, cerrando 2025 en USD 206 mil, coherente con la reducción progresiva de la deuda financiera.

El margen bruto de DOLTREX S.A. mostró una evolución dispar durante el período analizado: si bien en 2023 mejoró su participación sobre los ingresos hasta 41,22%, a pesar de la caída en ventas, a partir de 2024 experimentó una contracción progresiva, situándose en 36,89% en 2024 y 31,94% en 2025, como consecuencia del encarecimiento relativo de los costos. La utilidad operativa, no obstante, mostró resiliencia gracias a la reducción de gastos operativos en 2025, alcanzando un margen operativo de 19,52%, superior al promedio histórico de alrededor de 10,64% registrado entre 2022 y 2024. En línea con este comportamiento, el EBITDA también mostró una recuperación notable: tras una cobertura de gastos financieros de 1,72 veces en 2023, el nivel más bajo del período, esta mejoró progresivamente hasta alcanzar 6,22 veces en 2025 y 7,44 veces a enero 2026. La utilidad neta, por su parte, fue positiva en todos los años analizados, fluctuando entre USD 110 mil en 2023 y USD 689 mil en 2025, este último el valor más alto del período, sustentado en la mejora operativa del año.

El activo total de DOLTREX S.A. presentó fluctuaciones durante el período analizado, pasando de USD 7,28 millones en 2022 a USD 5,95 millones en 2024, como resultado principalmente de variaciones en las cuentas por cobrar a accionistas. A diciembre 2025, el activo total disminuyó adicionalmente un 7,21%, afectado por la contracción en el activo no corriente, y a enero 2026 se situó en USD 5,36 millones. A lo largo de todo el período, la estructura de activos se concentró mayoritariamente en el corto plazo, con una participación promedio del 77,32%, lo que contribuyó a mantener índices de liquidez superiores a la unidad en todos los años analizados. Las cuentas más representativas del activo fueron los anticipos a proveedores —que alcanzaron aproximadamente el 28% del activo total a enero 2026—, los inventarios, y la propiedad, planta y equipo neta, que representó en promedio el 10,99% de los activos durante el período.

Las cuentas por cobrar comerciales no relacionadas de DOLTREX S.A. mantuvieron una relativa estabilidad durante el período analizado, con un promedio de USD 195 mil entre 2022 y 2025. Las cuentas por cobrar a la empresa relacionada Tuberías Pacífico S.A. mostraron mayor variabilidad, con un pico de USD 515 mil en 2023 y una reducción sostenida hasta USD 51 mil a enero 2026. Por su parte, las cuentas por cobrar a accionistas, correspondientes a Electrocables C.A., constituyeron uno de los rubros más representativos del activo corriente, con una participación promedio del 13,39% del activo total entre 2022 y 2025, aunque mostraron una tendencia decreciente hacia el cierre del período, situándose en USD 421 mil a enero 2026.

Los pasivos totales de DOLTREX S.A. mostraron una tendencia general a la baja durante el período 2022-2025, con fluctuaciones puntuales. Tras una disminución de 26,13% en 2023, el pasivo total aumentó moderadamente en 2024 por el incremento en cuentas por pagar a proveedores, para luego contraerse 21,31% en 2025, cuando contabilizó USD 3,40 millones. A enero 2026, el pasivo aumentó nuevamente hasta USD 3,84 millones. Históricamente, el pasivo se concentró en el corto plazo, con una participación promedio del 58,25%. Las cuentas por pagar a proveedores fluctuaron entre USD 1,01 y USD 1,49 millones durante el período, con días de pago que

se redujeron de 164 días en 2024 a 82 días en 2025, mostrando un calce adecuado frente a los días de cobro. La deuda financiera, por su parte, registró una contracción consistente desde USD 3,45 millones en 2022 hasta USD 1,38 millones en 2025, explicada por la amortización de obligaciones con entidades financieras y con el mercado de valores.

El patrimonio neto de DOLTREX S.A. exhibió fluctuaciones durante el período analizado, en línea con el comportamiento de los resultados de cada ejercicio. Tras situarse en USD 1,82 millones en 2022, disminuyó a USD 1,54 millones en 2023 y se recuperó progresivamente en 2024 y 2025, alcanzando su valor más alto del período con USD 2,12 millones al cierre de 2025. El capital social se mantuvo constante en USD 924 mil durante todos los años analizados. El nivel de apalancamiento se mantuvo en torno a 2,47 veces en promedio durante el período, y a enero 2026 el patrimonio se situó en USD 1,53 millones con un apalancamiento de 2,52 veces, coherente con la dinámica de inicio de ejercicio ya descrita.

El flujo operativo de DOLTREX S.A. fue positivo durante todo el período 2022-2025, sustentado principalmente en el efectivo recibido de clientes. A diciembre 2025, el flujo operativo positivo permitió destinar recursos al pago de deuda financiera, lo que se reflejó en la disminución sostenida de los pasivos financieros durante el año y en un flujo de financiamiento negativo para ese período, evidenciando la capacidad de la compañía de autofinanciar el servicio de su deuda con la generación propia de caja.

| RESULTADOS E INDICADORES | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | ENERO 2025 | ENERO 2026 |
|------------------------------------------------|--------|-------|--------|------------|------------|------------|
| | | REAL | | PRELIMINAR | INTERANUAL | |
| Ingresos de actividades ordinarias (miles USD) | 6.443 | 4.060 | 5.152 | 6.513 | 460 | 319 |
| Utilidad operativa (miles USD) | 820 | 417 | 460 | 1.271 | 70 | 13 |
| Utilidad neta (miles USD) | 383 | 110 | 197 | 689 | 62 | 92 |
| EBITDA (miles USD) | 879 | 470 | 473 | 1.283 | 70 | 22 |
| Deuda neta (miles USD) | 3.127 | 1.979 | 1.816 | 1.260 | 1.804 | 967 |
| Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD) | 1.201 | 1.350 | 378 | 602 | - | - |
| Necesidad operativa de fondos (miles USD) | 113 | 123 | (311) | 295 | 389 | (208) |
| Servicio de deuda (SD) (miles USD) | (92) | 1.438 | 803 | 833 | 1.369 | 253 |
| Razón de cobertura de deuda DSCRC | -9,58 | 0,33 | 0,59 | 1,54 | 0,05 | 0,09 |
| Capital de trabajo (miles USD) | 3.034 | 2.171 | 1.804 | 1.972 | 1.680 | 1.383 |
| ROE | 21,08% | 7,14% | 12,06% | 32,45% | 49,63% | 72,27% |
| Apalancamiento | 3,01 | 2,61 | 2,65 | 1,60 | 2,76 | 2,52 |

Fuente: DOLTREX S.A.

FACTORES DE RIESGO

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

- La economía ecuatoriana ha mostrado vulnerabilidad ante ciclos económicos pronunciados, lo que se refleja directamente en la demanda de los productos de DOLTREX S.A.: la contracción de -36,97% en ingresos registrada en 2023 coincidió con un período de ralentización económica general, evidenciando la sensibilidad de la compañía ante fluctuaciones en el consumo de sus clientes industriales y comerciales. Si bien el riesgo de una cadena de incumplimientos entre participantes del mercado podría afectar los flujos de cobro de la empresa, la política de crédito de 30 días y los días de cartera promedio de 14 días históricamente mantenidos reducen la exposición a este riesgo, y la recuperación sostenida de ingresos entre 2024 y 2025 sugiere que la empresa tiene capacidad de adaptarse a los ciclos económicos del entorno.
- La dependencia de la economía ecuatoriana respecto al precio del petróleo incide en DOLTREX S.A. de manera indirecta: la caída en los ingresos fiscales derivada de menores precios del crudo reduce la capacidad de gasto público e inversión, contrayendo la demanda de insumos eléctricos y compuestos de PVC en sectores vinculados a la construcción e industria. No obstante, la diversificación de líneas de producto de la empresa —que abarca compuestos de PVC, enchufes, conductores eléctricos, extensiones y armadores— y su orientación tanto al mercado local como a exportaciones mitigan parcialmente este riesgo al no depender exclusivamente de un único segmento de demanda.
- La inestabilidad política incrementa el costo del financiamiento externo a través del riesgo país, lo que encarece el acceso al crédito para empresas como DOLTREX S.A. que mantienen deuda financiera activa con entidades bancarias y obligaciones en el mercado de valores. Sin embargo, la tendencia de reducción

del riesgo país observada en 2025 —que cerró en 492 puntos, el nivel más bajo desde 2018— y la contracción sostenida de la deuda financiera neta de la compañía desde USD 3,13 millones en 2022 hasta USD 1,26 millones en 2025 reducen la exposición de DOLTREX S.A. a este factor, disminuyendo su dependencia del financiamiento externo.

- Los desequilibrios fiscales del Estado ecuatoriano, que se han traducido en medidas como el incremento del IVA al 15% y del Impuesto a la Salida de Divisas al 5%, generan presión sobre los costos operativos y reducen el poder adquisitivo de los clientes de DOLTREX S.A., afectando indirectamente la demanda de sus productos. Este riesgo se ve parcialmente mitigado por el hecho de que la compañía opera en sectores con demanda relativamente estable —insumos eléctricos e industriales—, y por su capacidad de generación de flujo operativo positivo a lo largo de todo el período analizado, lo que le otorga cierta resiliencia ante variaciones en el entorno fiscal.
- La crisis de seguridad en Ecuador representa un riesgo operativo relevante para DOLTREX S.A., dado que afecta directamente las rutas de distribución y transporte de sus productos, particularmente hacia la Costa, región que concentra una parte importante de la actividad industrial y comercial del país. Los costos adicionales asociados a medidas de seguridad privada e infraestructura de protección presionan la estructura de gastos de la empresa, lo que es coherente con las fluctuaciones observadas en los gastos operativos durante el período analizado.

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

- Los avances tecnológicos en la industria manufacturera exigen una actualización constante de maquinaria y procesos productivos, y las empresas que no adopten tecnologías modernas pueden ver limitada su competitividad y participación de mercado. Para DOLTREX S.A., este riesgo es especialmente relevante dado que opera en la producción de compuestos de PVC y productos eléctricos, segmentos en los que la eficiencia productiva incide directamente en la estructura de costos y en la calidad del producto final. Como mitigante, la compañía ha registrado crecimientos sostenidos en su propiedad, planta y equipo a lo largo del período analizado, y los acuerdos comerciales con China y Costa Rica vigentes para 2026, que permiten la importación de bienes de capital con arancel cero, facilitan el acceso a maquinaria moderna en condiciones más favorables.
- Los costos de producción constituyen uno de los factores de riesgo más directamente materializados en el desempeño de DOLTREX S.A.: el incremento en el costo de ventas durante 2024 y 2025 comprimió el margen bruto, evidenciando la sensibilidad de la empresa ante fluctuaciones en el precio de sus principales materias primas, el cobre y el aluminio, cuyos precios están sujetos a volatilidad en los mercados internacionales. Adicionalmente, los costos energéticos representaron un factor agravante durante la crisis eléctrica de 2024, que afectó al 69,8% de las empresas manufactureras del país. La empresa mitiga este riesgo diversificando su base de proveedores y manteniendo negociaciones anuales sobre sus insumos principales, lo que le otorga mayor previsibilidad en su estructura de costos.
- Las interrupciones en la cadena de suministro representan un riesgo operativo latente para DOLTREX S.A., cuya actividad productiva depende del abastecimiento continuo de materias primas importadas y locales. Este riesgo se vio amplificado durante 2024 por la crisis de seguridad, que afectó las rutas de transporte y distribución a nivel nacional, y por los cortes eléctricos que comprometieron la continuidad de los procesos industriales. Los anticipos a proveedores —que representaron aproximadamente el 28% del activo total a enero 2026— reflejan la importancia que la empresa otorga al aseguramiento del suministro. Como mitigante, DOLTREX S.A. diversifica su base de proveedores de materia prima para reducir la dependencia de una sola fuente y garantizar la continuidad operativa ante eventuales disrupciones.
- El sector de manufactura de productos no alimenticios es particularmente sensible a los ciclos de la demanda interna, dado que sus productos sirven como insumos para otras industrias y para el consumo final. La recuperación del consumo de los hogares en Ecuador y el dinamismo de la inversión en construcción y equipamiento industrial favorecen la demanda de los productos de DOLTREX S.A.; sin embargo, una desaceleración de estos indicadores en 2026, en un contexto donde el BCE proyecta un crecimiento sectorial más moderado de 1,70%, podría presionar nuevamente los volúmenes de venta de la compañía. La diversificación de canales hacia exportaciones y la consolidación en el mercado local de

PVC constituyen los principales elementos que mitigan la exposición de DOLTREX S.A. a contracciones en la demanda interna.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsible de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son cuentas por cobrar a clientes a corto y largo plazo y el inventario. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Las cuentas por cobrar de DOLTREX S.A. incluyen saldos con partes relacionadas —específicamente con Electroables C.A. en calidad de accionista y con Tuberías Pacífico S.A. como empresa vinculada— que han representado una porción relevante del activo corriente a lo largo del período analizado. La concentración de cartera en contrapartes relacionadas introduce un riesgo de liquidez en la medida en que la capacidad de cobro de estos saldos depende del desempeño financiero de dichas empresas y no de clientes independientes en condiciones de mercado, lo que podría limitar la convertibilidad de estos activos en efectivo de manera oportuna en caso de ser necesario. Este riesgo se ve parcialmente mitigado por la tendencia decreciente observada en ambas cuentas hacia el cierre del período, así como por el hecho de que las cuentas por cobrar comerciales no relacionadas mantienen una gestión de cobro disciplinada, con días de cartera promedio de 14 días y sin necesidad de constituir provisiones por deterioro durante el período analizado.
- Los inventarios de DOLTREX S.A. están expuestos a riesgos de pérdida de valor o deterioro físico derivados de siniestros como incendios, robos o daños en las instalaciones de almacenamiento, así como a la obsolescencia de productos ante cambios tecnológicos o regulatorios en los sectores a los que abastece. En un escenario de liquidación forzosa, la naturaleza especializada de los compuestos de PVC y los insumos eléctricos podría limitar el universo de compradores potenciales, afectando la capacidad de recuperar su valor en el corto plazo. Este riesgo se mitiga en la medida en que la compañía cuente con pólizas de seguro vigentes sobre sus activos físicos y con instalaciones adecuadas para la conservación de los materiales almacenados.

Las cuentas por cobrar compañías relacionadas (incluyendo accionistas) corresponden al 20,10% del total de los activos, situación que implica riesgos específicos para la compañía, entre los que se incluyen la concentración del riesgo de crédito en un número limitado de contrapartes, la dependencia intragrupo para la recuperación de dichos saldos y la posibilidad de extensión de los plazos de cobro en función de decisiones financieras y estratégicas del grupo económico. Esta condición puede generar descargos temporales de liquidez, en la medida en que la materialización de los flujos de efectivo no coincida con los requerimientos operativos de la compañía, así como un riesgo de priorización de pagos por parte de las empresas relacionadas en escenarios de estrés financiero. Adicionalmente, la recurrencia de estas cuentas podría constituir una forma implícita de financiamiento intragrupo, obligando a DOLTREX S.A. a recurrir a financiamiento externo para cubrir su capital de trabajo, lo que podría presionar sus indicadores de liquidez y endeudamiento; asimismo, una eventual dificultad en la recuperación de estos saldos podría afectar la calidad de los activos, requerir provisiones adicionales y generar observaciones desde la perspectiva de gobernanza y transparencia, por tratarse de operaciones con partes relacionadas que demandan condiciones de mercado y adecuada documentación.

INSTRUMENTO

| TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES | | | | | | |
|-----------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|--------------|-----------------|-----------------|-------------------|
| Características | CLASE | MONTO (USD) | PLAZO (DÍAS) | TASA FIJA ANUAL | PAGO DE CAPITAL | PAGO DE INTERESES |
| | C | 2.500.000 | 1.800 | 9,00% | Trimestral | Trimestral |
| Saldo en circulación (enero 2026) | USD 1.000.000 | | | | | |
| Garantía general | Conforme lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias. | | | | | |
| Garantía específica | Contará con la Garantía específica consistente en la Fianza Solidaria otorgada por la compañía Electroables C.A. | | | | | |
| Destino de los recursos | Los recursos captados servirán en un 20% para sustituir pasivos con instituciones financieras privadas locales y con el 80% restante, para financiar el capital de trabajo de la empresa: adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salarios, pago de impuestos, pago a proveedores y pagos a personas y empresas no vinculadas. | | | | | |

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

| | |
|----------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Valor nominal | Múltiplos de USD 1,00. |
| Base de cálculos de intereses | 30/360 |
| Sistema de colocación | Bursátil |
| Estructurador financiero | Intervalores Casa de Valores S.A. |
| Agente colocador | Advfin S.A. Casa de Valores |
| Agente pagador | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. |
| Representante de obligacionistas | Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. |
| Resguardos | <ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a 1, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. |

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de la Calificación de Riesgos de la Tercera Emisión de Obligaciones de DOLTREX S.A., realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
 Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

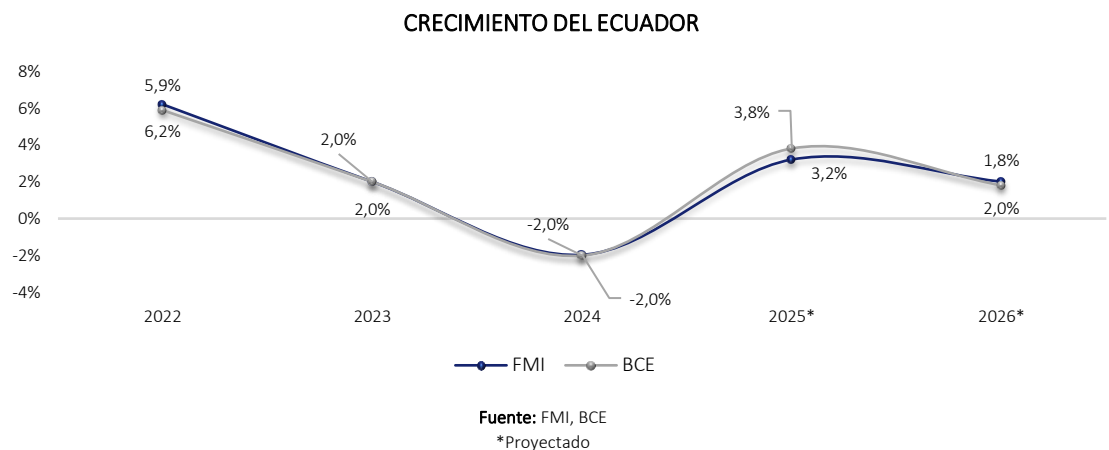
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

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

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, con un pronóstico de 3,3% en los datos estimados de 2025, seguido de un crecimiento de 3,3% en 2026 y 3,2% en 2027. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,7% en 2025, mientras que las emergentes y en desarrollo superarían un 4,4%. Esta actividad global se basa en cambios en las políticas comerciales como factor negativo, que es contrarrestado por el aumento de la inversión relacionada con la tecnología, en particular, la inteligencia artificial, además del apoyo fiscal y monetario. Adicional, se prevé que la inflación mundial descienda de un 4,1% estimado en 2025 a 3,8% en 2026 y continuando su disminución en 2027. El FMI menciona que las perspectivas para la economía mundial siguen expuestas a dinámicas sectoriales o shocks que podrían afectar la resiliencia observada hasta ahora, por lo que es crucial restablecer la capacidad fiscal y mantener la sostenibilidad de la deuda pública¹.

Por otro lado, el Banco Mundial² establece que la economía mundial ha mostrado una resiliencia notable frente a las tensiones comerciales y la incertidumbre de política; sin embargo, esta recuperación ha sido desigual, ya que las economías avanzadas se han recuperado con mayor solidez, mientras que muchas economías emergentes y en desarrollo, especialmente las de bajos ingresos o afectadas por conflictos, aún no alcanzan sus niveles de ingreso per cápita previos a la pandemia. Hacia adelante, se prevé una moderación del crecimiento global hasta 2,6% por la pérdida de estos apoyos y el debilitamiento del comercio, en un contexto donde persisten riesgos a la baja, como una mayor escalada comercial, deterioro financiero o sorpresas inflacionarias. Ante este panorama, el texto subraya la necesidad de mejorar el entorno comercial, aliviar las restricciones de financiamiento, mitigar riesgos climáticos y promover reformas internas en los países emergentes para diversificar el comercio, fortalecer sus marcos macroeconómicos, eliminar cuellos de botella y generar empleo; además, destaca la importancia de reglas fiscales creíbles para recuperar espacio fiscal y el potencial de las economías de frontera, cuyo desarrollo dependerá de más inversión, mejores instituciones, estabilidad macroeconómica e integración financiera responsable.

[Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 3,3% para cerrar 2025 y 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.

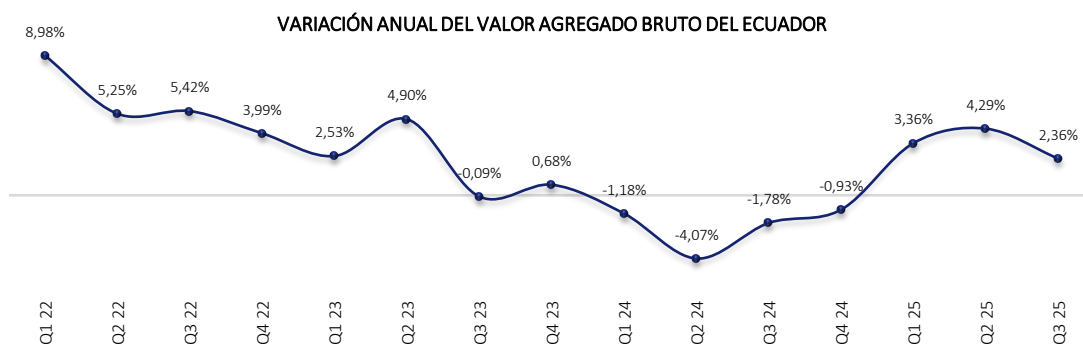
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades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

¹ FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (enero 2026)

² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (enero 2026)

³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

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.

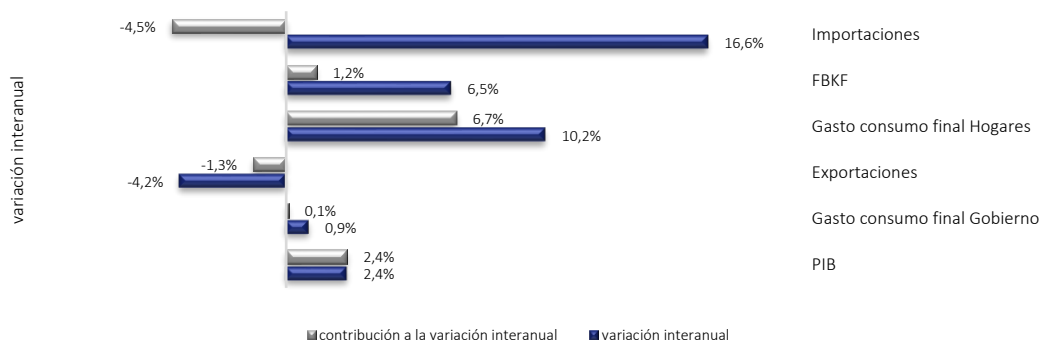


Fuente: BCE

Al tercer trimestre de 2025 (últimos datos disponibles), 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.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q3 2025



Fuente: BCE

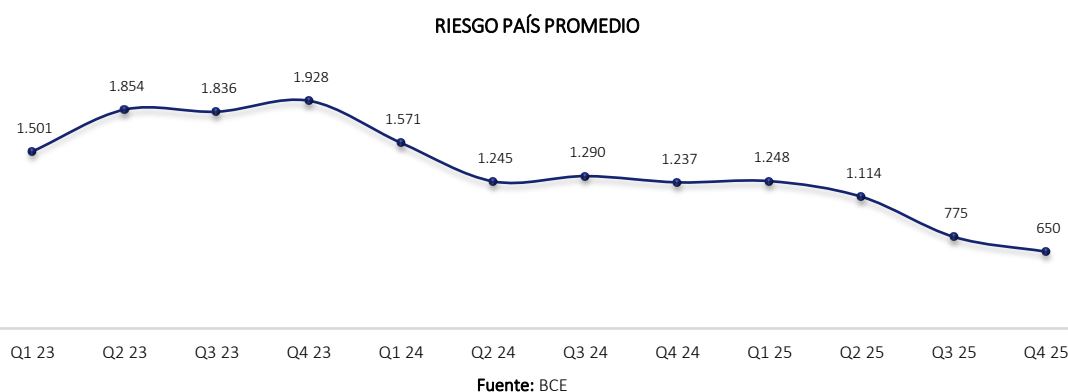
El consumo de los hogares creció 10,2%, explicado por un mayor volumen en la adquisición de productos alimenticios, insumos de ferretería, combustibles, vehículos y electrodomésticos, así como por el incremento en el crédito de consumo y del flujo de remesas. Por otro lado, la formación bruta de capital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

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales III 2025

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

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.



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

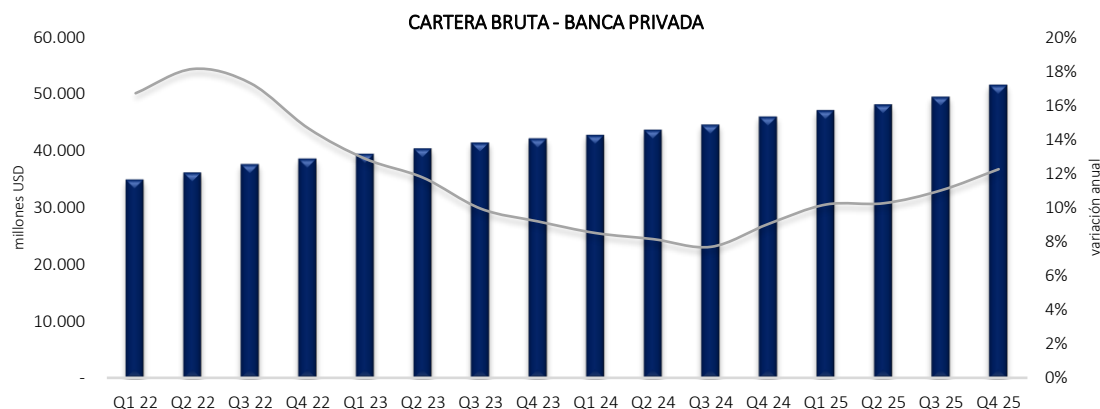
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda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

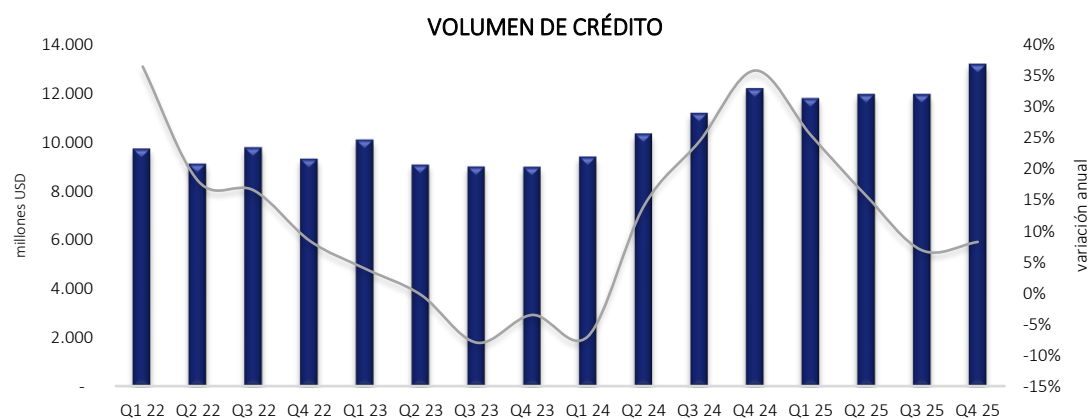
⁷ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-500puntos-ecuador-deuda-externa-112322/>

⁸ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Al cuarto trimestre de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 12,24% 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 8,22% anual en el último trimestre 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 financieras y de seguros, los mismo que representaron 73,84% del crédito total otorgado durante este año.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

La evolución del crédito 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 fondarse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

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

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

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

Sin embargo, la economía del Ecuador marca una clara tendencia de recuperación y crecimiento en los datos 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 de 2025. Este resultado se sustentó principalmente en la recuperación del consumo de los hogares y de la inversión, reflejando una dinámica favorable en la demanda interna. 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 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 EXTERNO | 2022 | 2023 | 2024 | ENERO-SEPT 2024 | ENERO-SEPT 2025 | VARIACIÓN ANUAL |
|------------------------------------------------|--------|--------|--------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Exportaciones - millones USD FOB | 32.658 | 31.126 | 34.421 | 25.410 | 27.337 | 7,58% |
| Exportaciones petroleras - millones USD FOB | 11.587 | 8.952 | 9.572 | 7.385 | 5.907 | -20,02% |
| Exportaciones no petroleras - millones USD FOB | 21.071 | 22.175 | 24.849 | 18.025 | 21.430 | 18,89% |
| Importaciones - millones USD FOB | 30.334 | 29.128 | 27.743 | 20.293 | 22.646 | 11,60% |
| Balanza Comercial - millones USD FOB | 2.325 | 1.998 | 6.678 | 5.117 | 4.691 | -8,33% |

Fuente: BCE

| SECTOR REAL | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | VARIACIÓN ANUAL |
|------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|-----------------|
| Índice de precios del consumidor (IPC) | 3,74 | 1,35 | 0,53 | 1,91 | 1,38 p.p. |
| Índice de precios del productor (IPP)* | 6,14 | 0,91 | 7,53 | -0,90 | -8,43 p.p. |
| Empleo adecuado | 36,0% | 35,9% | 33,0% | 37,1% | 4,10 p.p. |
| Desempleo | 4,1% | 3,4% | 2,7% | 2,6% | -0,10 p.p. |
| Precio promedio del petróleo (WTI) - USD | 94,59 | 77,64 | 75,92 | 64,97 | -14,42% |
| Riesgo país promedio | 1.119 | 1.782 | 1.332 | 908 | -31,83% |
| Ventas netas (millones USD)* | 229.065 | 238.208 | 244.688 | 265.790 | 8,62% |

¹⁰ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – septiembre 2025

Fuente: BCE, INEC

| SECTOR MONETARIO-FINANCIERO | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | VARIACIÓN ANUAL |
|----------------------------------------|--------|--------|--------|---------|-----------------|
| Oferta Monetaria (M1) - millones USD | 30.191 | 30.489 | 31.462 | 33.943 | 7,89% |
| Cuasidinerio - millones USD | 45.120 | 49.855 | 57.023 | 66.369 | 16,39% |
| Liquidez total (M2) - millones USD | 75.310 | 80.344 | 88.485 | 100.312 | 13,37% |
| Base Monetaria (BM) - millones USD | 28.698 | 27.672 | 29.776 | 30.698 | 3,10% |
| Multiplicador monetario (M2/BM) | 2,62 | 2,90 | 2,97 | 3,27 | 0,30 p.p. |
| Reservas internacionales -millones USD | 8.459 | 4.454 | 6.900 | 9.795 | 41,97% |
| Reservas bancarias -millones USD | 7.230 | 5.484 | 6.255 | 6.260 | 0,09% |
| Tasa activa referencial | 8,48 | 9,94 | 10,43 | 7,76 | -2,67 p.p. |
| Tasa pasiva referencial | 6,35 | 7,70 | 7,46 | 5,61 | -1,85p.p. |

Fuente: BCE

| SECTOR FISCAL | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | VARIACIÓN ANUAL |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Ingresos fiscales acumulados | 26.833 | 19.542 | 22.611 | 24.020 | 6,23% |
| Gastos fiscales acumulados | 28.806 | 25.857 | 26.009 | 28.612 | 10,01% |
| Resultado fiscal | -1.973 | -6.316 | -3.398 | -4.592 | 35,13% |

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR DE MANUFACTURA

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

Históricamente, la industria manufacturera ha sido una de las más representativas a la economía ecuatoriana en cuanto a la producción de bienes y servicios. Este hecho además se refleja en la contribución a la generación de empleo equivalente a 9,9% del empleo total hasta diciembre 2025 con respecto a la PEA.

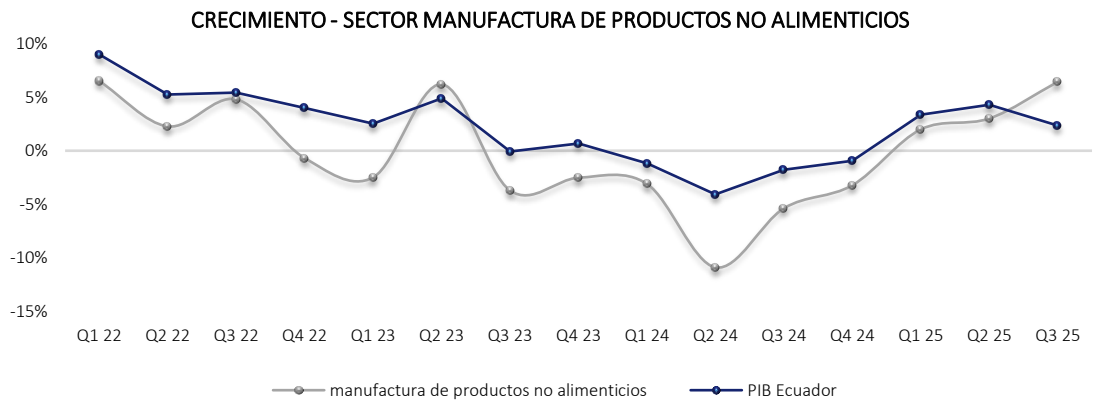
CRECIMIENTO

Desde el año 2023, factores como la incertidumbre política, la ralentización de la economía del Ecuador, la crisis de inseguridad y los apagones eléctricos han afectado considerablemente a la producción de las industrias manufactureras. Debido a esto, el crecimiento en el valor agregado bruto del sector de la manufactura de productos no alimenticios pasó de 3,19% en 2022 a cifras negativas de -0,69% en 2023 y -5,73% en 2024, que fue particularmente duro para este sector. Según el Banco Central del Ecuador (BCE), la economía en su conjunto se contrajo cerca de un 2%, y la manufactura fue uno de los sectores más golpeados.

Dentro de las pérdidas por crisis energética, la manufactura (incluyendo la no alimenticia) registró pérdidas estimadas en USD 380 millones debido a los cortes de energía. A diferencia de los hogares, las industrias tienen procesos continuos; un apagón no programado puede dañar maquinaria y arruinar lotes enteros de producción (especialmente en plásticos y químicos). Esto sumado a una caída en ventas, ya que las ventas totales de la industria manufacturera cayeron cerca de USD 1,200 millones en 2024 respecto al año anterior. El sector de textiles y cuero, por ejemplo, ha enfrentado una competencia feroz con productos importados y una caída en el consumo de los hogares.

Según el BCE¹², esta última contracción fue consecuencia de la caída en el VAB de varias industrias, entre las que se destacan: Fabricación de productos textiles; Fabricación de otros productos minerales no metálicos; Fabricación de muebles; y Fabricación de vehículos y equipos de transporte. En el primer trimestre de 2025, el sector experimentó un crecimiento en términos trimestrales, revirtiendo la tendencia de los últimos años (+1,99% con respecto al mismo trimestre del año anterior).

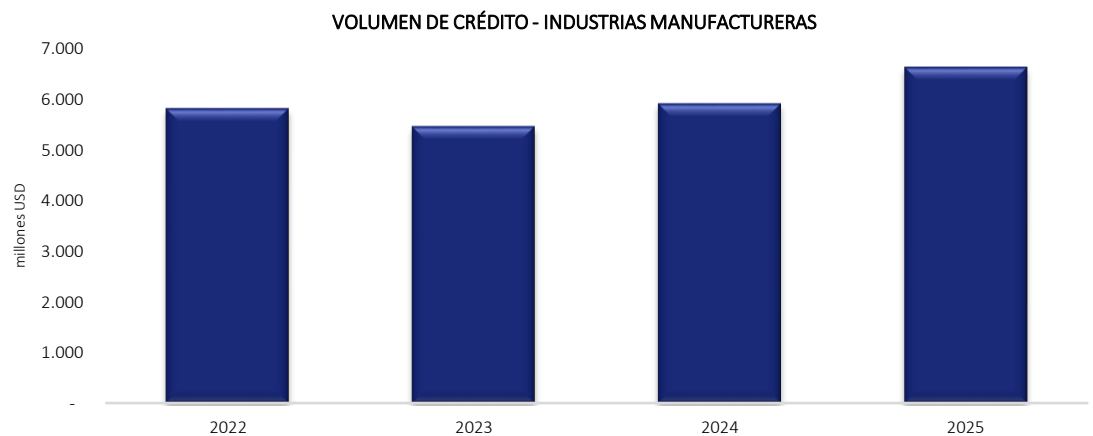
¹¹ Enciclopedia Británica 2015¹² BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024



En 2025, el sector de manufactura de productos no alimenticios presenta crecimientos consecutivos tanto en el primer como segundo trimestre del año, alcanzando expansiones anuales de 1,99% y 3,01%, respectivamente. Estas cifras ponen fin a seis trimestres consecutivos de contracción económica, evidenciando una recuperación en la productividad del sector. El resultado del segundo trimestre del año refleja un comportamiento favorable en varias ramas industriales¹³, destacándose las de fabricación de sustancias químicas y productos farmacéuticos (10,7%), producción de madera y sus productos (9,4%), fabricación de otros productos minerales no metálicos (9,3%), y fabricación de maquinaria y equipo (7,6%) por otra parte, el dinamismo de este sector estuvo respaldado por indicadores de demanda interna. Para el cierre de 2025, el BCE prevé un crecimiento de 2,60% en la manufactura de productos no alimenticios y un crecimiento menor del 1,70% para el cierre de 026.

CRÉDITO OTORGADO

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



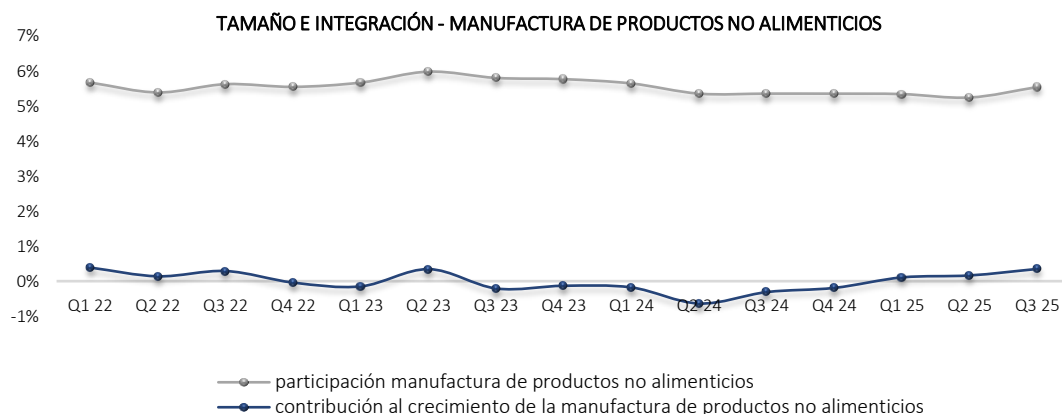
Finalmente, los datos a diciembre de 2025 muestran nuevamente un aumento en el volumen de crédito otorgado cuando contabilizó USD 6.635 millones, valor 12,28% superior al registrado en 2024.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La manufactura de productos no alimenticios durante los últimos tres años ha mantenido una participación promedio de 5,55%, lo que lo convierte en uno de los sectores con la participación más alta con respecto al PIB del

¹³ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales II 2025

país, por encima de sectores como la construcción, las actividades financieras y de seguros y la pesca y acuicultura. Al tercer trimestre de 2025, la participación del sector dentro el PIB del Ecuador fue de 5,54%.



Coherente con el decrecimiento en la producción del sector en 2023 y 2024, la manufactura de productos no alimenticios tuvo una contribución al crecimiento de -0,08% en promedio de los últimos tres años. Durante el tercer trimestre del año, la situación se revirtió cuando el sector contribuyó 0,35% al crecimiento de la economía en este periodo.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

En 2025, el sector manufacturero en Ecuador atraviesa una etapa de reactivación técnica tras un 2024 marcado por la recesión y la crisis energética. Según los datos más recientes del Banco Central del Ecuador (BCE), tras una contracción general en 2024, el sector ha mostrado un repunte en el primer trimestre de 2025, impulsado por un crecimiento del 3,4% en el PIB nacional. En términos de facturación, la manufactura mantiene un promedio de ventas totales que supera los USD 2.750 millones mensuales, mientras que las exportaciones industriales (especialmente químicos, plásticos y elaborados de metal) se han estabilizado en torno a los USD 620 millones al mes. Este dinamismo es vital para la economía dolarizada, sosteniendo aproximadamente 375.000 empleos adecuados, consolidándose como uno de los pilares de la seguridad social y el empleo formal.

El cierre de 2025 dependerá críticamente de la estabilidad del sistema eléctrico nacional y de la continuidad de las políticas de fomento productivo. La inversión en maquinaria e infraestructura (Formación Bruta de Capital Fijo), que mostró un crecimiento del 6,7% al inicio de 2025, es el factor determinante para recuperar la eficiencia perdida durante los apagones del año anterior. La resiliencia del sector privado frente a los costos de seguridad y logística sigue siendo el desafío operativo más relevante para mantener la competitividad de la cadena de suministro.

Las perspectivas para 2026 se mantienen con un optimismo cauteloso. Aunque el primer semestre de 2025 rompió la tendencia de "consumo a la baja" con un incremento del 7,1% en el gasto de los hogares, los desafíos estructurales como el costo del financiamiento y la inseguridad persisten. Para 2026, el sector deberá capitalizar plenamente los acuerdos comerciales con China y Costa Rica, que permiten la importación de bienes de capital con arancel cero, facilitando la modernización tecnológica.

Finalmente, el sector de manufactura de productos no alimenticios, que es más sensible a los ciclos económicos, proyecta cerrar 2025 con un crecimiento revisado del 2,6%, según las previsiones del BCE. Este crecimiento estará

apalancado en la apertura de nuevos mercados y en la recuperación de la demanda interna de bienes intermedios, elementos clave para que el aporte industrial al PIB siga siendo significativo hacia 2026.

| INDICADORES | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | VARIACIÓN ANUAL |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| Inflación productos alimenticios, bebidas y tabaco; textiles, prendas de vestir y productos de cuero (IPP, variación anual) * | 4,64% | 1,51% | 1,41% | -0,22% | -1,63% |
| Inflación productos metálicos, maquinaria y equipo (IPP, variación anual) * | 3,14% | -4,79% | -0,46% | 3,69% | 4,15% |
| Inflación prendas de vestir y calzado (IPC, variación anual) | -1,81% | -2,87% | -0,74% | -5,29% | -4,55% |
| Inflación muebles, artículos para el hogar y (IPC, variación anual) | 4,99% | 1,49% | 1,58% | 0,58% | -1,00% |
| Desempleo - manufactura | 4,80% | 2,80% | 1,50% | 1,20% | -0,30% |
| Empleo adecuado – manufactura | 50,20% | 45,60% | 47,70% | 50,90% | 3,2% |

Fuente: INEC

* 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.

| INDICADORES | 2022 | 2023 | 2024 | NOV 2024 | NOV 2025 | VARIACIÓN ANUAL |
|------------------------------------------------------|--------|--------|--------|----------|----------|-----------------|
| Ventas netas acumuladas - manufactura (millones USD) | 35.612 | 34.808 | 34.284 | 30.535 | 33.600 | 10,0% |

Fuente: INEC, SRI, Ministerio de Producción

POSICIÓN COMPETITIVA

La empresa se especializa en la producción de compuestos de PVC, tanto flexibles como rígidos, los cuales se destinan a diversos sectores de la economía nacional, entre ellos el calzado y la fabricación de insumos eléctricos, además de múltiples aplicaciones industriales. Los principales competidores de DOLTREX S.A., considerando la naturaleza de su actividad, son Holviplas S.A. y Millpolímeros S.A.

| COMPETENCIA (DICIEMBRE 2024) | INGRESOS (USD) | ACTIVO (USD) | PATRIMONIO (USD) | UTILIDAD DEL EJERCICIO (USD) | ROE |
|------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------------------|---------------|
| Millpolímeros S.A. | 10.019.633 | 10.445.146 | 1.305.620 | 20.978 | 1,61% |
| DOLTREX S.A. | 5.152.307 | 5.951.524 | 1.629.749 | 196.513 | 12,06% |
| Holviplas S.A. | 4.920.931 | 5.725.197 | 1.835.497 | -54.815 | -2,99% |

Fuente: SCVS

El entorno macroeconómico del Ecuador, aunque muestra una recuperación en 2025 tras la contracción de 2024, presenta factores de riesgo que inciden directamente sobre la actividad de DOLTREX S.A.: la vulnerabilidad del sistema eléctrico nacional (que en 2024 generó pérdidas estimadas en USD 380 millones para el sector manufacturero y afectó al 69,8% de sus empresas), la persistencia de la inseguridad que compromete las cadenas logísticas, el déficit fiscal estructural, y la incertidumbre sobre el costo del financiamiento externo de cara a 2026. A nivel sectorial, la manufactura de productos no alimenticios atravesó seis trimestres consecutivos de contracción antes de reactivarse en 2025, y su proyección de crecimiento del 1,70% para 2026 sugiere un dinamismo aún moderado, expuesto a ciclos económicos y a una competencia creciente por importaciones. No obstante, la posición competitiva de DOLTREX S.A. constituye un mitigante relevante frente a estos riesgos: con un ROE del 12,06% al cierre de 2024, la empresa supera significativamente a sus competidores directos (Millpolímeros S.A. (1,61%) y Holviplas S.A. (-2,99%)), evidenciando una capacidad superior de generación de utilidades sobre su patrimonio en un contexto adverso; adicionalmente, su especialización en compuestos de PVC para sectores con demanda transversal como calzado e insumos eléctricos le confiere cierta resiliencia ante fluctuaciones puntuales de la demanda interna, al estar vinculada a industrias con necesidades productivas continuas.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

DOLTREX S.A., es una empresa ecuatoriana con más de 25 años de experiencia en la producción y comercialización de compuestos de PVC (plástico) y PE (polietileno) de todo tipo, tanto para usos flexibles como rígidos, armadores y enchufes para el uso en instalaciones eléctricas domésticas e industriales, elaborando todo tipo de extensiones eléctricas con altos estándares de calidad.

2026 ACTUALIDAD DOLTREX S.A. es una empresa del Grupo Electrocables, dedicada a la producción y comercialización de compuesto de PVC en general, extensiones y enchufes eléctricos y armadores de aluminio con los más altos estándares de calidad y tecnología bajo normas nacionales e internacionales.

| | |
|-------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2024 CRECIMIENTO CONSTANTE | La compañía inició sus operaciones, y paulatinamente ha posicionado varios de sus productos en el mercado, debido a ello ciertos gastos han sido importantes, por la inversión en maquinaria y mejoramiento de la productividad, llegando a utilizar el 70% de su capacidad instalada. |
| 2015 CERTIFICACIÓN ISO 9001-2005 | El Emisor cuenta con la certificación ISO 9001-2015 vigente por tres años otorgado por Bureau Veritas, que es un estándar internacional relacionado con la Gestión de la Calidad para garantizar que sus productos y servicios cumplan con los requisitos del cliente, así como una mejora constante de su rendimiento general. |
| 2000's AMPLIACIÓN DE PRODUCCIÓN | Inicio de producción de compuestos de PVC (flexibles y rígidos), extensiones eléctricas, enchufes y mangueras industriales y agropecuarias. |
| 1998 – 2006 – 2009 AUMENTO DE CAPITAL | La compañía realizó varios incrementos en su capital social hasta alcanzar el actual capital social suscrito y pagado por USD 923,80 mil. |
| 1996 CONSTITUCIÓN | La compañía fue constituida en la ciudad de Guayaquil el 26 de abril del 1996 ante el Notario Décimo Séptimo Abogado Nelson Gustavo Cañarte del cantón Guayaquil e inscrita en el Registro Mercantil el 17 de mayo de 1996 del mismo cantón. |

Fuente: DOLTREX S.A.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 923.803 con acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. En lo que respecta al compromiso de los accionistas.

| DOLTREX S.A. | PAÍS | CAPITAL (USD) | PARTICIPACIÓN |
|-------------------------|---------|------------------|----------------|
| Neme Anton N. | Ecuador | 210.079 | 22,74% |
| Kronos-Analytics S.A.S. | Ecuador | 138.570 | 15,00% |
| Neme Macchiavello N. | Ecuador | 129.332 | 14,00% |
| Neme Macchiavello C. | Ecuador | 117.758 | 12,75% |
| Neme Macchiavello L. | Ecuador | 117.758 | 12,75% |
| Neme Macchiavello M. | Ecuador | 117.758 | 12,75% |
| Electrocables C.A. | Ecuador | 92.548 | 10,02% |
| Total | | 923.803 | 100,00% |

Fuente: SCVS

| KRONOS-ANALYTICS S.A.S. | PAÍS | CAPITAL (USD) | PARTICIPACIÓN |
|-------------------------|---------|------------------|----------------|
| Neme Achi M. J. | Ecuador | 800 | 100,00% |
| Total | | 800 | 100,00% |

Fuente: SCVS

| ELECTROCABLES C.A. | PAÍS | CAPITAL (USD) | PARTICIPACIÓN |
|----------------------------------------|---------|-------------------|----------------|
| Pharmacaps del Ecuador Pharmacaps S.A. | Ecuador | 5.487.138 | 33,31% |
| Neme Anton J. | Ecuador | 3.287.661 | 19,96% |
| Neme Macchiavello Ch. A. | Ecuador | 1.305.550 | 7,92% |
| Neme Macchiavello L. A. | Ecuador | 1.305.550 | 7,92% |
| Neme Anton N. J. | Ecuador | 1.119.227 | 6,79% |
| Neme Macchiavello M. A. | Ecuador | 1.096.757 | 6,66% |
| Neme Macchiavello N. A. | Ecuador | 1.096.757 | 6,66% |
| Neme Macchiavello Y. A. | Ecuador | 1.096.757 | 6,66% |
| Neme Macchiavello M. P. | Ecuador | 658.954 | 4,00% |
| Guerrero Mosquera A. R. | Ecuador | 10.895 | 0,07% |
| Anton Achi W. A. | Ecuador | 8.636 | 0,05% |
| Total | | 16.473.881 | 100,00% |

Fuente: SCVS

DOLTREX S.A. es una compañía del grupo empresarial de la familia Neme, que mantiene empresas con presencia en el área eléctrica y de plásticos a nivel nacional e internacional.

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

| COMPAÑÍAS RELACIONADAS | TIPO DE VINCULACIÓN | SITUACIÓN LEGAL |
|--------------------------------------------------|-------------------------------|-----------------|
| Kobrec Corporación Ecuatoriana del Cobre S.A. | Administración y Accionariado | Activa |
| Electrocables C.A. | Administración y Accionariado | Activa |
| Comserlad S.A. | Administración | Activa |
| Compañía Casa Forta Casaforta S.A. | Administración y Accionariado | Activa |
| Vivanco S.A. | Administración | Activa |
| Cluba Club Azul S.A. | Accionariado | Activa |
| Intercyber S.A. | Administración y Accionariado | Activa |
| Tuberías Pacífico S.A. Tupasa | Administración y Accionariado | Activa |
| Administradora Parque Industrial Plazapiady S.A. | Accionariado | Activa |
| Energía Total S.A. Enertotal | Administración y Accionariado | Activa |
| Eecol Industrial Electric Ecuador Limitada | Accionariado | Activa |
| Soluciones Sanitarias Solsansa S.A. | Accionariado | Activa |
| Inzerkel S.A. | Administración y Accionariado | Activa |
| Idilica S.A. Idilicasa | Administración y Accionariado | Activa |
| Celebrity S.A. | Accionariado | Activa |
| Corporación Sicorpmattress S.A. | Accionariado | Activa |
| Inmoflamingo S.A.S. | Accionariado | Activa |
| Pacificplast S.A. | Administración y Accionariado | Activa |
| Ecuatran S.A. | Accionariado | Activa |

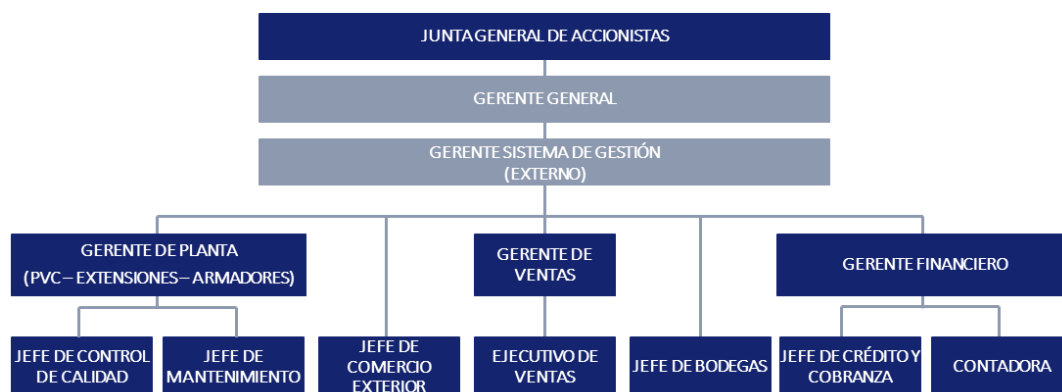
Fuente: SCVS

A la fecha del presente informe, la compañía no mantiene inversiones en acciones en otras empresas.

La compañía es gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el presidente, vicepresidente y el Gerente General. La Junta General es el órgano supremo de la compañía y está formada por los accionistas y legalmente convocados y reunidos. Son atribuciones de la Junta General de Accionistas, los que la Ley establece y especialmente los siguientes: Elegir por un período de cinco años al Presidente y Gerente General de la compañía, los mismos que podrían ser reelegidos indefinidamente, elegir por un periodo de cinco años al Vicepresidente de la compañía, el mismo que podrá ser reelegido indefinidamente, nombrar y designar por un periodo de un año, al comisario principal de la compañía y su correspondiente suplente, los cuales podrán ser reelegidos indefinidamente, conocer anualmente de la cuentas, balance general y el estado de pérdidas y ganancias, los informes del Gerente General y el Comisario acerca de los negocios sociales de la compañía y dictar su resolución al respecto entre otras que se encuentran en los estatutos.

La compañía actualmente no mantiene lineamientos de Gobierno Corporativo ni Directorio, las decisiones operativas y estratégicas son tomadas en conjunto entre Presidencia, Vicepresidencia y Gerencia General, siempre alineados a las políticas del grupo al que pertenecen, que le proporciona el respaldo adecuado. La compañía cuenta con planificación gerencial y mejora continua como parte de la implementación de control interno, en el cual tiene un departamento de control de calidad que se encarga de monitorear los procesos productivos para garantizar la calidad de los productos terminados.

DOLTREX S.A. mantiene un nivel ejecutivo debidamente calificado, con experiencia en sus funciones y con las responsabilidades asignadas, con una permanencia relativamente larga en funciones en la empresa. Todos los funcionarios vienen colaborando con la empresa desde hace algunos años, varios de ellos promovidos a sus posiciones actuales por su desempeño. A la fecha del presente informe la compañía cuenta con 41 empleados. Por otra parte, es importante mencionar que no existen sindicatos y/o comités de empresas y conflictos laborales.



Fuente: DOLTREX S.A.

A la fecha del presente informe, el certificado de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) no registra obligaciones patronales en mora. Adicional, con el Servicio de Rentas Internas (SRI) la empresa no mantiene deudas. Con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros si ha cumplido con sus obligaciones. El certificado del Buró de Crédito evidencia que se encuentra al día con las entidades financieras, a la fecha del presente informe la compañía registra como codeudora por siete cifras bajas, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos.

NEGOCIO

La actividad económica principal de DOLTREX S.A. es la fabricación de plásticos en formas primarias, especialmente compuestos de PVC flexibles y rígidos, los cuales sirven como insumos estratégicos para diversas industrias del país. Con más de dos décadas de experiencia, la empresa ha consolidado su presencia en el mercado nacional al posicionar gradualmente varios productos, lo que ha implicado inversiones relevantes en maquinaria destinada a optimizar su productividad.

La planta industrial de DOLTREX S.A. se encuentra en la ciudad de Guayaquil, específicamente en el Km 11.5 de la vía a Daule, Manzana 22 Solar 18, dentro del Parque Industrial El Sauce. Esta ubicación estratégica le permite mantener cercanía con los principales centros logísticos y comerciales de la Costa ecuatoriana, facilitando la distribución eficiente de sus productos hacia diferentes sectores productivos del país.

Un elemento distintivo de la compañía radica en su trayectoria en el mercado y en la amplitud de su portafolio de productos, lo que le permite atender eficientemente tanto a consumidores domésticos como a segmentos especializados de uso profesional e industrial. Esta solidez se respalda con la obtención de la certificación ISO 9001:2015, que garantiza altos estándares de gestión de calidad.

| LÍNEA DE NEGOCIO | DESCRIPCIÓN |
|----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| COMPUESTOS DE PVC | <ul style="list-style-type: none"> ■ Compuestos flexibles y rígidos de PVC. ■ Materiales para calzado (cañas y suelas). ■ Compuestos para aislamiento de cables eléctricos. ■ Perfiles flexibles para electrodomésticos. ■ Mangueras para uso agroindustrial e industrial. ■ Perfiles para ventanería. |
| PRODUCTOS ELÉCTRICOS | <ul style="list-style-type: none"> ■ Enchufes con conductor eléctrico. ■ Extensiones eléctricas de uso doméstico e industrial. |
| ARMADORES | <ul style="list-style-type: none"> ■ Armadores de aluminio anodizado en diferentes colores y aplicaciones. |

Fuente: DOLTREX S.A.

RIESGO OPERATIVO

Dentro de las políticas principales, DOLTREX S.A. busca mantener lineamientos de seguridad con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en las operaciones, por lo que mantiene vigentes pólizas de seguros en diferentes ramos con la finalidad de mitigar los diversos riesgos en que se podría afectar la compañía.

| RAMOS-POLIZA DE SEGUROS | FECHA DE VENCIMIENTO |
|--------------------------------------|----------------------|
| Multirriesgo | 28/09/2026 |
| Accidentes personales | 28/09/2026 |
| Vehículos | 28/09/2026 |
| Transporte | 28/09/2026 |
| Robo y asalto | 28/09/2026 |
| Equipos electrónicos | 28/09/2026 |
| Fidelidad privada | 28/09/2026 |
| Responsabilidad civil | 28/09/2026 |
| Equipo y maquinaria para contratista | 28/09/2026 |

Fuente: DOLTREX S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

A la fecha del presente informe DOLTREX S.A., mantiene vigente la Tercera Emisión de Obligaciones en el mercado de valores.

| EMISIÓN | AÑO | APROBACIÓN | MONTO (USD) | ESTADO |
|---------------------------------|------|------------------------------|-------------|-----------|
| Segunda Emisión de Obligaciones | 2018 | SCVS-INMV-DNAR-2018-00002390 | 1.800.000 | Cancelada |

| EMISIÓN | AÑO | APROBACIÓN | MONTO (USD) | ESTADO |
|---------------------------------|------|------------------------------|-------------|---------|
| Tercera Emisión de Obligaciones | 2022 | SCVS-INMV-DNAR-2022-00007843 | 2.500.000 | Vigente |

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos de DOLTREX S.A., en el Mercado de Valores.

| LIQUIDEZ INSTRUMENTOS | CLASE | MONTO COLOCADO (USD) | NÚMERO DE TRANSACCIONES | DÍAS BURSÁTILES |
|---------------------------------|-------|----------------------|-------------------------|-----------------|
| Segunda Emisión de Obligaciones | A | 1.478.260 | 7 | 1 |
| | B | 321.740 | 6 | 1 |
| Tercera Emisión de Obligaciones | C | 2.500.000 | 21 | 1 |

Fuente: SCVS

DOLTREX S.A. es una empresa con más de 25 años de trayectoria en el mercado, perteneciente al grupo empresarial de la familia Neme, con presencia en los sectores eléctrico y de plásticos a nivel nacional e internacional. La compañía no cuenta con lineamientos formales de Gobierno Corporativo ni con un Directorio constituido, siendo las decisiones operativas y estratégicas tomadas de manera conjunta entre la Presidencia, Vicepresidencia y Gerencia General, lo que introduce un riesgo de concentración en la toma de decisiones; no obstante, este riesgo se mitiga por la alineación permanente a las políticas del Grupo Electrocables, que le proporciona respaldo institucional, y por la permanencia relativamente larga de su equipo ejecutivo en sus funciones, con funcionarios promovidos internamente por su desempeño. La estructura accionarial está concentrada en miembros de la familia Neme y en Electrocables C.A. (empresa vinculada que a su vez mantiene relaciones comerciales con DOLTREX S.A. como cliente y acreedor), lo que genera un riesgo de conflicto de interés y de interdependencia financiera dentro del grupo; como mitigante se encuentra la fortaleza patrimonial históricamente mantenida. En cuanto al riesgo operativo, la planta industrial ubicada en el Parque Industrial El Sauce en Guayaquil concentra la totalidad de las operaciones productivas de la empresa, lo que representa un riesgo de continuidad operativa ante eventos que pudieran afectar esa única instalación; sin embargo, la compañía mitiga este riesgo a través de un portafolio amplio de pólizas de seguro vigentes hasta septiembre de 2026. Adicionalmente, DOLTREX S.A. mantiene al día sus obligaciones con el IESS, el SRI y la Superintendencia de Compañías, no registra demandas judiciales por deudas, ni cartera castigada ni saldos vencidos ante entidades financieras, lo que refleja un comportamiento de pago ordenado y reduce el riesgo legal y reputacional asociado al cumplimiento de obligaciones institucionales.

INSTRUMENTO

Con fecha 26 de agosto de 2022, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de DOLTREX S.A., autorizó la Tercera Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 2.500.000.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la Tercera Emisión de Obligaciones el 8 de noviembre de 2022 a través de Resolución SCVS-INMV-DNAR-2022-00007843. Con fecha 16 de noviembre 2022 se inició con la colocación de los valores y hasta la fecha del presente informe se colocó USD 2,50 millones, es decir, 100% del monto aprobado.

| TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES | | | | | | |
|-----------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|--------------|-----------------|-----------------|-------------------|
| Características | CLASE | MONTO (USD) | PLAZO (DÍAS) | TASA FIJA ANUAL | PAGO DE CAPITAL | PAGO DE INTERESES |
| | C | 2.500.000 | 1.800 | 9,00% | Trimestral | Trimestral |
| Saldo en circulación (enero 2026) | USD 1.000.000 | | | | | |
| Garantía general | Conforme lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias. | | | | | |
| Garantía específica | Contará con la Garantía específica consistente en la Fianza solidaria otorgada por la compañía Electrocables C.A. | | | | | |
| Destino de los recursos | Los recursos captados servirán en un 20% para sustituir pasivos con instituciones financieras privadas locales y con el 80% restante, para financiar el capital de trabajo de la empresa: adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salarios, pago de impuestos, pago a proveedores y pagos a personas y empresas no vinculadas. | | | | | |
| Valor nominal | Múltiplos de USD 1,00. | | | | | |
| Base de cálculos de intereses | 30/360 | | | | | |
| Sistema de colocación | Bursátil | | | | | |
| Rescates anticipados | No se contempla redención, rescates anticipados, ni sorteos de los valores. | | | | | |

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

| | |
|----------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Underwriting | No existe contrato de <i>underwriting</i> . |
| Estructurador financiero | Intervalores Casa de Valores S.A. |
| Agente colocador | Advfin S.A. Casa de Valores |
| Agente pagador | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. |
| Representante de obligacionistas | Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. |
| Resguardos | <ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a 1, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. |

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

A continuación, se detalla la tabla de amortización que se basa en el esquema de pagos original y en el monto total colocado de la emisión.

| AMORTIZACIÓN CLASE C | FECHA VENCIMIENTO | CAPITAL INICIAL (USD) | PAGO DE CAPITAL (USD) | PAGO INTERESES (USD) | PAGO TOTAL (USD) | SALDO DE CAPITAL (USD) |
|----------------------|-------------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|------------------|------------------------|
| 1 | 16/2/2023 | 2.500.000 | 125.000 | 56.250 | 181.250 | 2.375.000 |
| 2 | 16/5/2023 | 2.375.000 | 125.000 | 53.438 | 178.438 | 2.250.000 |
| 3 | 16/8/2023 | 2.250.000 | 125.000 | 50.625 | 175.625 | 2.125.000 |
| 4 | 16/11/2023 | 2.125.000 | 125.000 | 47.813 | 172.813 | 2.000.000 |
| 5 | 16/2/2024 | 2.000.000 | 125.000 | 45.000 | 170.000 | 1.875.000 |
| 6 | 16/5/2024 | 1.875.000 | 125.000 | 42.188 | 167.188 | 1.750.000 |
| 7 | 16/8/2024 | 1.750.000 | 125.000 | 39.375 | 164.375 | 1.625.000 |
| 8 | 16/11/2024 | 1.625.000 | 125.000 | 36.563 | 161.563 | 1.500.000 |
| 9 | 16/2/2025 | 1.500.000 | 125.000 | 33.750 | 158.750 | 1.375.000 |
| 10 | 16/5/2025 | 1.375.000 | 125.000 | 30.938 | 155.938 | 1.250.000 |
| 11 | 16/8/2025 | 1.250.000 | 125.000 | 28.125 | 153.125 | 1.125.000 |
| 12 | 16/11/2025 | 1.125.000 | 125.000 | 25.313 | 150.313 | 1.000.000 |
| 13 | 16/2/2026 | 1.000.000 | 125.000 | 22.500 | 147.500 | 875.000 |
| 14 | 16/5/2026 | 875.000 | 125.000 | 19.688 | 144.688 | 750.000 |
| 15 | 16/8/2026 | 750.000 | 125.000 | 16.875 | 141.875 | 625.000 |
| 16 | 16/11/2026 | 625.000 | 125.000 | 14.063 | 139.063 | 500.000 |
| 17 | 16/2/2027 | 500.000 | 125.000 | 11.250 | 136.250 | 375.000 |
| 18 | 16/5/2027 | 375.000 | 125.000 | 8.438 | 133.438 | 250.000 |
| 19 | 16/8/2027 | 250.000 | 125.000 | 5.625 | 130.625 | 125.000 |
| 20 | 16/11/2027 | 125.000 | 125.000 | 2.813 | 127.813 | - |

Fuente: SCVS

El Emisor estableció, de manera obligatoria, ciertas medidas orientadas a mantener el valor de la Garantía General, por lo que GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó que se cumplen las garantías, resguardos de ley, incluido el límite de activos depurados.

| RESGUARDOS DE LEY | FUNDAMENTACIÓN | CUMPLIMIENTO |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|
| Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. | Con corte enero de 2026, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 1,26. | CUMPLE |
| No repartir dividendos mientras existan valores/obligaciones en mora. | No existen obligaciones en mora. | CUMPLE |
| Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. | Con corte enero de 2026, la empresa presentó una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 5,15 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa. | CUMPLE |

Fuente: DOLTREX S.A.

GARANTÍA ESPECÍFICA

La presente emisión de obligaciones cuenta con una Fianza Solidaria otorgada por la compañía Electrocables C.A., la misma que servirá para garantizar el pago de las Obligaciones que vaya a contraer la compañía DOLTREX S.A. por lo que un análisis de la situación financiera de esta empresa relacionada se realiza a continuación.

Con corte diciembre 2025, Electrocables C.A. registró ventas por USD 109 millones, resultando en una utilidad neta cercana a los USD 7 millones. Adicional, contó con activos que totalizaron USD 82,93 millones, con una concentración en su activo fijo. Por otro lado, los pasivos totalizaron USD 36,49 millones y un patrimonio por USD 46,44 millones. Tomando en consideración el monto total de activos que mantiene la empresa relacionada, la compañía estaría en capacidad de cumplir con las obligaciones de DOLTREX S.A. si lo requiriera.

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 5,36 millones, de los cuales USD 5,15 millones son activos depurados, siendo la relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 5,15 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 (ENERO 2026) | MONTO (USD) |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|
| Activo Total | 5.363.726 |
| (-) Activos o impuestos diferidos | - |
| (-) Activos gravados | 216.636 |
| (-) 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 | 5.147.090 |
| Saldo de obligaciones en circulación | 1.000.000 |
| Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación | 5,15 |

Fuente: DOLTREX S.A.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Tercera Emisión de Obligaciones de DOLTREX S.A. representó 32,79% del 200% del patrimonio al 31 de enero de 2026, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

| 200% PATRIMONIO (ENERO 2026) | MONTO (USD) |
|----------------------------------------------|------------------|
| Patrimonio | 1.525.080 |
| 200% Patrimonio | 3.050.159 |
| Saldo Emisión de Obligaciones en circulación | 1.000.000 |
| Total Emisiones | 1.000.000 |
| Total Emisiones/200% Patrimonio | 32,79% |

Fuente: DOLTREX S.A.

La Tercera Emisión de Obligaciones de DOLTREX S.A., aprobada en noviembre de 2022 por un monto de USD 2,50 millones y con un saldo en circulación de USD 1,00 millón a enero de 2026, está estructurada con pagos trimestrales de capital e intereses a una tasa fija del 9% anual y vence en noviembre de 2027, lo que implica un riesgo de refinanciamiento en la medida en que la empresa debe mantener una generación de caja suficiente para honrar los pagos periódicos hasta el vencimiento total; este riesgo se mitiga por el historial de flujo operativo positivo de la compañía y por la amortización progresiva del saldo, que ha disminuido consistentemente desde el inicio de la emisión. La emisión no contempla *underwriting* ni rescates anticipados, lo que limita la flexibilidad del instrumento ante eventuales cambios en las condiciones de mercado; sin embargo, está respaldada por: una garantía general sustentada en los activos de la empresa y una garantía específica consistente en la fianza solidaria otorgada por Electrocables C.A., empresa vinculada del Grupo Neme, que presenta capacidad financiera holgada para respaldar las obligaciones de DOLTREX S.A. en caso de ser requerido. Adicionalmente, todos los resguardos de ley se encuentran cumplidos al corte de enero de 2026, incluyendo la relación de activos reales sobre pasivos de 1,26 veces y la ausencia de obligaciones en mora.

PERFIL FINANCIERO

ANÁLISIS FINANCIERO

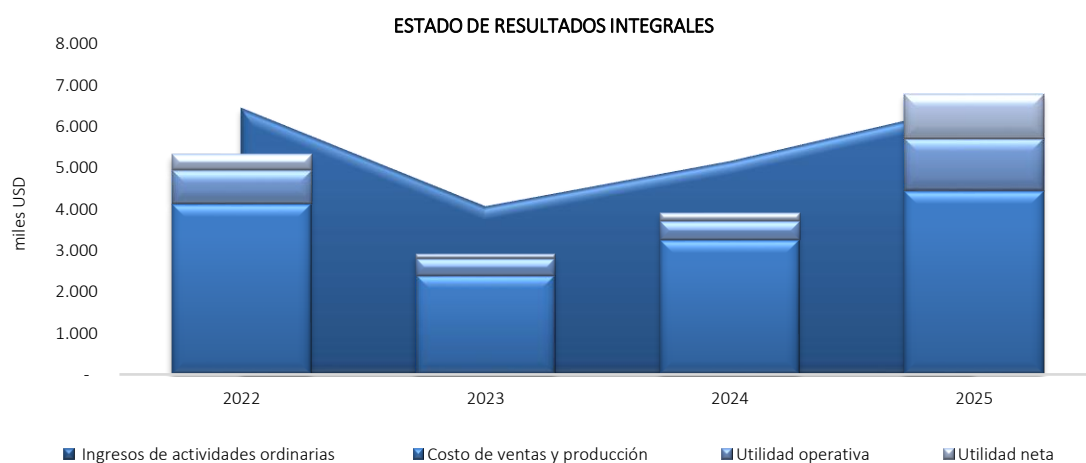
El informe de calificación se realizó con base a los Estados Financieros de 2022 y 2023 auditados por Campos & Asociados Cía. Ltda. y los Estados Financieros de 2024 auditados por Alfacentauri S.A. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Además, se analizaron los Estados Financieros internos con corte diciembre 2025 y enero 2025-2026, según consta en anexos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

DOLTREX S.A. se especializa en la venta de enchufes y conductores eléctricos, extensiones eléctricas, compuestos de PVC y armadores. Los compuestos de PVC es la línea de producto que genera los mayores ingresos para la compañía. Durante el periodo analizado, los ingresos experimentaron fluctuaciones, pasando de USD 6,44 millones en diciembre de 2022 a USD 4,06 millones en diciembre 2023 (-36,97%), como resultado de la disminución en ventas netas y exportaciones. A diciembre de 2024, se observó un aumento, cuando se registraron 26,89% más ventas que en 2023. Estas pasaron a contabilizar USD 5,15 millones en diciembre 2024, debido a las estrategias implementadas por la empresa para consolidarse en el mercado de PVC que aumentaron las ventas locales y las exportaciones. A diciembre 2025, el comportamiento creciente continuó cuando las ventas contabilizaron USD 6,51 millones, valor 26,41% superior al de 2024.

En el periodo interanual a enero 2026 la situación se revirtió los ingresos fueron 30,58% inferiores a los registrados en enero 2025 y contabilizaron USD 319 mil.

Durante los años 2022 y 2023, se observó una disminución en la proporción del costo de ventas con respecto a los ingresos, pasando de 63,89% en 2022 a 58,78% en 2023. Esta disminución fue resultado de mejores precios de la materia prima y de una optimización en los costos. Al mes de diciembre 2024, la proporción del costo sobre las ventas aumentó a 63,11%. A diciembre 2025, la proporción del costo sobre las ventas aumentó y fue de 68,06%.



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

Como resultado del comportamiento de los ingresos y a pesar de la optimización en los costos de venta, el margen bruto experimentó una disminución de 2022 a 2023 en términos monetarios llegando a contabilizar USD 1,67

millones. Sin embargo, la participación sobre los ingresos mejoró durante este año pasando de 36,11% en 2022 a 41,22% en 2023. A diciembre 2024, el margen bruto aumentó en términos monetarios, sin embargo, presentó una disminución en su participación cuando esta se registró en 36,89%, debido al aumento en los costos. Finalmente, en 2025, el margen bruto disminuyó su participación a 31,94%, coherente con el aumento en el costo e venta y a pesar el aumento en ingresos.

El margen bruto a la fecha de corte contabilizó USD 164 mil y representó 51,43% de las ventas, lo cual fue superior a lo registrado a enero 2025 (41,34%).

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operativos de DOLTREX S.A., que incluyen gastos de venta y fabricación, mostraron fluctuaciones durante el periodo evaluado, alcanzando un total de USD 1,26 millones en diciembre de 2023. Esta cifra representó una disminución de 16,56% en comparación con diciembre de 2022. Adicional, se evidenció un aumento en su participación sobre los ingresos cuando los gastos operativos representaron 30,96% de las ventas en 2023, en comparación con el 23,38% registrado en 2022. A diciembre de 2024, los gastos operativos presentaron un aumento con respecto a 2023, llegando a contabilizar USD 1,44 millones, sin embargo, se registró una eficiencia operativa continuó cuando estos representaron 27,96% de las ventas. A diciembre 2025, los gastos operativos disminuyeron 43,83% con respecto al año anterior, revirtiendo la disminución en el margen bruto y aportando a la mejora en la utilidad operativa. En enero 2026, los gastos administrativos contabilizaron USD 151 mil, en relación con USD 120 mil registrados a enero 2025.

Como resultado de lo mencionado, la utilidad operativa experimentó fluctuaciones que estuvieron determinadas por la evolución del margen bruto y los gastos operativos. Durante los años 2022 y 2024, el margen operativo se mantuvo en alrededor de 10,64%, registrando el menor valor en 2024 (8,93%). A diciembre 2025, la utilidad operativa fue significativamente superior a la registrada en 2024, de 19,52%. En el periodo interanual a enero 2026, el margen operativo fue inferior al de enero 2025 (4,12% vs 15,28%), coherente con la disminución en ingresos y el aumento en el gasto.

Los gastos financieros son variables y dependen de las fuentes de financiamiento utilizadas para la operación. Históricamente, se observó fluctuaciones en estos gastos en concordancia con el crecimiento de la deuda financiera, al pasar de USD 236 mil al cierre de 2022 a USD 273 mil en 2023, lo que representó un aumento de 15,89%. A diciembre 2024, el gasto financiero disminuyó 25,56% con relación a diciembre de 2024 llegando a contabilizar USD 204 mil, como resultado de menor deuda financiera. A diciembre 2025, el gasto financiero aumentó 1,35% con respecto su interanual y contabilizó USD 206 mil. En el periodo a enero 2026, el gasto financiero disminuyó hasta contabilizar USD 3 mil (USD 11 mil en enero 2025).

El EBITDA experimentó cambios en sintonía con la dirección de la utilidad operativa. En diciembre 2022 presentó un desempeño positivo y sumó USD 879 mil lo que permitió una cobertura de 3,73 veces los gastos financieros. A diciembre de 2023, el EBITDA disminuyó debido al menor nivel de ingresos ordinarios y un aumento en costos y gastos, sin embargo, igual mantuvo una cobertura de 1,72 veces los gastos financieros. A diciembre 2024 y 2025, la cobertura de gastos financieros con EBITDA aumentó hasta 2,32 y 6,22 veces, lo cual indica que la compañía mantiene la capacidad para cumplir con las obligaciones financieras a corto plazo. A enero 2026, la cobertura de gastos financieros con EBITDA fue de 7,44 veces.

Para el periodo comprendido entre 2022 y 2024 DOLTREX S.A. reportó beneficios netos positivos, pero fluctuantes, al pasar de USD 383 mil a USD 110 mil en 2023 a USD 197 mil en diciembre 2024 y finalmente registrando un aumento significativo hasta USD 689 mil en 2025 por los resultados antes mencionados. A enero de 2026, los resultados netos fueron positivos, y presentaron un aumento con respecto a su interanual contabilizando USD 92 mil, debido al aumento significativo en los ingresos no operacionales (USD 82 mil).

En cuanto a los principales indicadores de rentabilidad, el ROA y el ROE al cierre de 2025 registraron valores del 12% y 32%, respectivamente, cifras superiores al promedio histórico de la compañía (de 6% y 18% en 2022-2025) debido al aumento de la utilidad neta. Al mes de enero de 2026, el ROA y el ROE fueron de 21% y 72%, respectivamente.

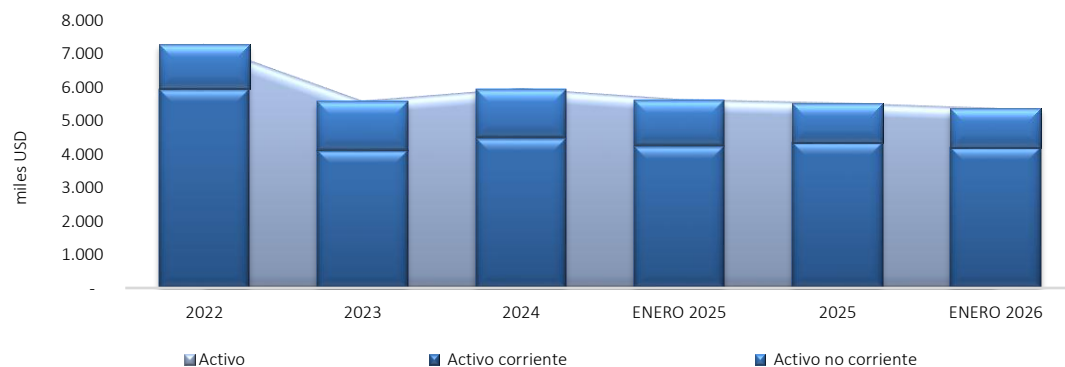
CALIDAD DE ACTIVOS

Dado el giro de negocio y las características de la industria, el grueso de los activos se concentró en cuatro cuentas principales: anticipos a proveedores; documentos y cuentas por cobrar accionistas; inventarios; y propiedad, planta

y equipo neto, correspondiente a las instalaciones en donde se llevan a cabo las operaciones productivas (con su debida depreciación y terrenos).

El activo de DOLTREX S.A. experimentó fluctuaciones desde 2022 a 2024, pasando de USD 7,28 millones al cierre de 2022, a USD 5,95 millones en 2024, como resultado de los cambios en las cuentas por cobrar a accionistas, detalladas más adelante. A diciembre 2025, el activo disminuyó, esta vez un 7,21% con respecto a diciembre 2024, debido principalmente a la contracción en el activo no corriente. Finalmente, a enero 2026, el activo total contabilizó USD 5,36 millones debido principalmente a la disminución en cuentas por cobrar a accionistas.

EVOLUCIÓN EL ACTIVO



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

Durante todo el periodo analizado, el activo se concentró en el corto plazo, representando en promedio el 77,32% de los activos. En el año 2024, el activo corriente representó 75,39% de los activos, siguiendo la tendencia histórica. Esto incidió en que el índice de liquidez permanezca en niveles superiores a la unidad durante todo el periodo analizado (1,83 en 2025). A enero 2026, el activo corriente representó 78,16% del activo y el índice de liquidez fue de 1,49 veces.

Durante el período analizado, las cuentas por cobrar no relacionadas corresponden a facturas por ventas de productos PVC, extensiones, enchufes y armadores de aluminio, con un promedio de crédito de hasta 30 días. Esta cuenta presentó cierta estabilidad, manteniéndose en promedio alrededor de los USD 195 mil durante los años 2022-2025. A enero 2026, se mantuvieron valores similares por USD 154 mil.

En cuanto a los días de cartera, estos fueron en promedio de 14 días, llegando a su número más alto en 2023 (22 días) y a enero 2026 este indicador fue de 14 días.

Es importante destacar, que DOLTREX S.A. cuenta con una política de gestión de crédito de clientes que establece las normas a seguir, así como las condiciones de crédito, para así tener un mayor control y garantías en la asignación de crédito. Debido a que los días promedio de vencimiento de las cuentas por cobrar comerciales fueron de 30 días, no se ha generado una provisión por deterioro, y la calidad de la cartera se considera sana.

Los documentos y cuentas por cobrar a clientes relacionados corresponden a saldos por cobrar a la empresa relacionada Tuberías Pacífico S.A. Este rubro se mantuvo en torno a los USD 326 mil, llegando a su punto más alto en 2023 con USD 515 mil. A enero 2026, esta cuenta se mantuvo similar con respecto a diciembre 2025, llegando a contabilizar USD 51 mil.

Una de las cuentas más representativas dentro del activo corriente fueron las cuentas por cobrar a accionistas, que corresponden a la empresa Electrocables C.A. y representaron en promedio el 13,39% del activo en los años 2022-2025. A enero 2026, esta cuenta continuó con su disminución, contabilizando USD 421 mil, concentrada en el corto plazo y representando 7,85% del activo total.

Los inventarios de DOLTREX S.A. están compuestos por materia prima, así como productos terminados que son los compuestos de PVC, extensiones eléctricas, armadores terminados y conductores para electrodomésticos. Los inventarios disminuyeron hacia finales de 2023, alcanzando los USD 899 mil en relación con los USD 1,09 millones registrados en 2022. A diciembre de 2024, los inventarios contabilizaron USD 980 mil lo cual fue 9,08% mayor al reportado en diciembre de 2023 y en 2025 contabilizaron USD 1,17 millones debido al aumento en ventas este año, que requirió de mayores niveles de inventarios. A enero 2026, los inventarios disminuyeron hacia los USD 1,13 millones.

Los anticipos a proveedores fueron el activo más representativo en el periodo analizado, contabilizando alrededor de USD 1,5 millones, llegando a representar 28,01% del activo total en enero 2026.

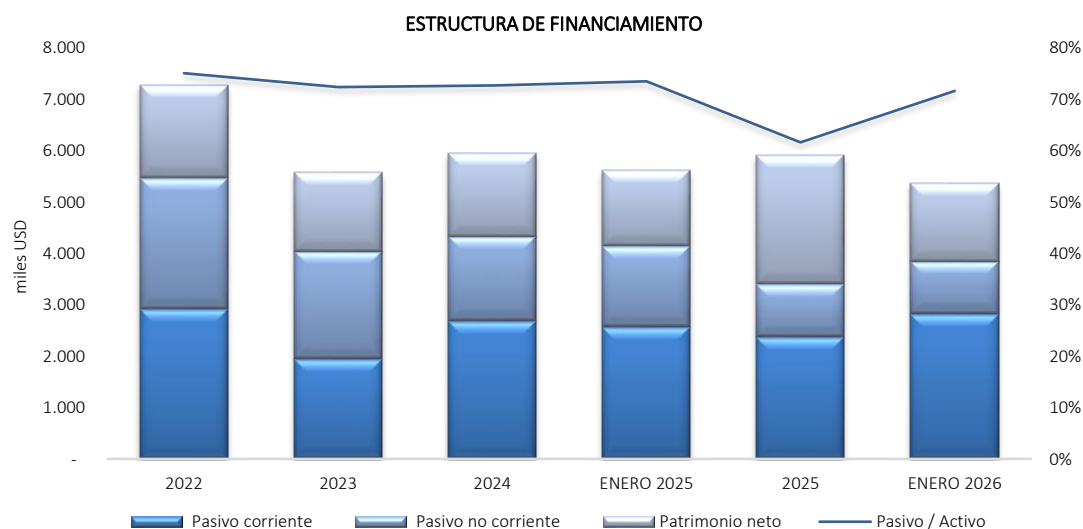
La propiedad, planta y equipo englobó tanto el equipo esencial, las instalaciones para el desarrollo de las operaciones, terrenos, y su debida depreciación. En términos promedio, este segmento (neto) representó aproximadamente 10,99% del total de activos, siendo el año 2023 el más alto en términos de representación sobre los activos (13,25%) debido al aumento en esta cuenta durante este año por adquisiciones y revaloraciones. Se registraron crecimientos en el costo de la propiedad, planta y equipo en todos los años analizados, sin embargo, el valor neto de esta cuenta disminuyó en 2024 debido a la depreciación acumulada. A diciembre 2025, este rubro contabilizó USD 574 mil en su valor neto.

A enero 2026, la propiedad, planta y equipo neto (incluyendo terrenos) se registró por USD 566 mil y abarcó un 10,54% del activo.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

Históricamente, DOLTREX S.A. ha fondeado las operaciones mediante cuatro fuentes principales: el crédito de proveedores en la compra de materia prima, las obligaciones con el mercado de valores, cuentas por pagar a accionistas, y créditos bancarios con entidades financieras. A enero 2026, estas fuentes de financiamiento representaron 85,36% del pasivo total. Durante el periodo histórico, el pasivo total estuvo mayormente concentrado en el corto plazo, con una participación promedio del 58,25%.

Los pasivos totales, entre 2022 – 2025, presentaron fluctuaciones. En 2023, se registró una disminución de 26,13% con respecto a 2022, producto de la disminución de cuentas por pagar y obligaciones financieras a corto plazo. En 2024, el pasivo total aumentó 7,19% con respecto a 2023, principalmente debido al aumento en las cuentas por pagar a proveedores. A diciembre 2025, este comportamiento se revirtió cuando el pasivo total contabilizó USD 3,40 millones, 21,31% inferior a lo registrado en diciembre 2024. Finalmente, a enero 2026, el pasivo total aumentó hasta contabilizar USD 3,84 millones.



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

Las cuentas por pagar a proveedores están mayormente compuestas por saldos pendientes correspondientes a la adquisición de materia prima. Estos saldos experimentaron fluctuaciones en 2022-2024. Pasaron de USD 1,18 millones en 2022, a USD 1,03 millones en 2023, lo que representó una disminución de 12,79% en comparación con el año anterior, siguiendo la reducción de inventarios. A diciembre 2024, se revirtió el comportamiento cuando las cuentas por pagar no relacionadas aumentaron a contabilizar USD 1,49 millones y en diciembre 2025 disminuyeron nuevamente hasta los USD 1,01 millones. Finalmente, a enero 2026, esta cuenta contabilizó USD 1,49 millones.

Durante 2022, los días de pago fueron de 103 días, mientras que, a diciembre de 2023, los días de pago aumentaron a 155 días. A diciembre de 2024, los días de pago aumentaron a 164 días y en 2025 fueron 82 días de pago, mostrando una diferencia con respecto a los días de cobro que fueron 8, lo que sigue un calce adecuado en los días de cobro frente a los días de pago en todo el periodo analizado.

La deuda financiera experimentó una contracción durante el periodo 2022-2025, pasando de USD 3,45 millones en 2022 a USD 2,21 millones a finales de 2023, debido a la disminución de deuda con entidades financieras y con el mercado de valores. En el año 2024, esta tendencia continuó cuando se registró una disminución de USD 348 mil, llegando a contabilizar USD 1,86 millones y finalmente USD 1,38 millones en 2025 debido a menores obligaciones emitidas. A la fecha de corte, la disminución de la deuda continuó cuando la deuda neta contabilizó USD 1,36 millones.

| DEUDA NETA (MILES USD) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | ENERO 2025 | ENERO 2026 |
|-------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| | | REAL | | PRELIMINAR | INTERANUAL | |
| Obligaciones con entidades financieras CP | 892 | 142 | 251 | 319 | 230 | 295 |
| Obligaciones emitidas CP | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 |
| Obligaciones con entidades financieras LP | 47 | 65 | 108 | 65 | 108 | 65 |
| Obligaciones emitidas LP | 2.016 | 1.500 | 1.000 | 500 | 1.000 | 500 |
| Subtotal deuda | 3.454 | 2.207 | 1.859 | 1.384 | 1.837 | 1.359 |
| Efectivo y equivalentes al efectivo | 328 | 227 | 42 | 124 | 34 | 392 |
| Deuda neta | 3.127 | 1.979 | 1.816 | 1.260 | 1.804 | 967 |

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

El flujo operativo de DOLTREX S.A. fue positivo entre 2022 y 2025 principalmente por el efectivo recibido de clientes durante estos años. Específicamente a diciembre 2025, el flujo operativo fue positivo, lo que se utilizó para pagos de la deuda, evidenciado en la disminución de esta, y un flujo de financiamiento negativo durante este año.

Durante el periodo analizado, el desempeño del patrimonio de la compañía exhibió fluctuaciones, acorde al comportamiento de las ganancias durante el periodo analizado. A diciembre de 2023, el patrimonio total disminuyó a USD 1,54 millones (USD 1,82 millones en 2022), representando el 27,68% de los activos totales. A diciembre 2024, el patrimonio neto aumentó hasta contabilizar USD 1,63 millones y a diciembre 2025 contabilizó USD 2,12 millones (el valor más alto del periodo analizado) y estuvo compuesto principalmente por el capital social que se mantuvo constante en USD 924 mil desde 2022. Respecto al apalancamiento, DOLTREX S.A. mostró niveles cercanos a 2,47 durante el periodo analizado. A enero 2026, el patrimonio contabilizó USD 1,53 millones y el apalancamiento fue de 2,52.

El desempeño financiero histórico de DOLTREX S.A. durante el período 2022-2025 refleja una trayectoria volátil en ingresos y márgenes que constituye uno de los principales factores de riesgo a considerar: los ingresos registraron una contracción severa en 2023 —atribuida a la caída en ventas locales y exportaciones— y el margen bruto exhibió una tendencia decreciente en los últimos dos años, presionado por el incremento sostenido en el costo de ventas. A esto se suma la concentración de ingresos en la línea de compuestos de PVC, lo que expone a la compañía a riesgos de demanda sectorial, y la existencia de cuentas por cobrar y por pagar a partes relacionadas —Electrocables C.A. y Tuberías Pacífico S.A.— que introducen un elemento de riesgo de concentración y dependencia en la cadena de cobro y pago. No obstante, varios factores mitigan estos riesgos: la recuperación sostenida de ingresos entre 2023 y 2025, la mejora significativa en la cobertura de gastos financieros con EBITDA —que pasó de 1,72 veces en 2023 a 6,22 veces en 2025—, la contracción consistente de la deuda financiera neta a lo largo del período analizado, y la generación de flujo operativo positivo en todos los años evaluados; adicionalmente, la política de crédito con plazos promedio de 30 días y días de cartera históricamente por debajo de ese límite refleja una gestión de cobro disciplinada, mientras que los indicadores de rentabilidad al cierre de 2025 se ubican por encima del promedio histórico de la compañía, evidenciando una capacidad de generación de valor que respalda el cumplimiento de sus obligaciones financieras.

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 (MILES USD) | PROYECTADOS (MILES USD) | PRELIMINARES (MILES USD) |
| Ingresos | 7.549 | 5.152 | 7.776 | 6.513 |
| Costos y Gastos de operación | -6.651 | -4.692 | -6.851 | -5.242 |
| Gastos financieros | -162 | -204 | -167 | -206 |
| Utilidad antes de impuestos | 766 | 317 | 789 | 1.073 |

Fuente: Prospecto de Oferta Pública, Estados Financieros Auditados 2024 y DOLTREX S.A.

En el Prospecto original de la emisión, para 2024 se proyectó un nivel de ingresos de USD 7,55 millones, mientras que al cierre real del período estos se ubicaron en USD 5,15 millones, evidenciando un cumplimiento inferior al inicialmente previsto. De igual manera, los costos y gastos de operación fueron estimados en USD 6,65 millones y finalmente ascendieron a USD 4,69 millones, por debajo del nivel proyectado. Por su parte, los gastos financieros pasaron de una previsión de USD 162 mil a un valor real de USD 204 mil. En consecuencia, la utilidad antes de impuestos, que se estimó en USD 766 mil, cerró en USD 317 mil, mostrando un resultado inferior al contemplado en la estructuración original.

Para 2025, se proyectó que los ingresos alcanzarían USD 7,78 millones; sin embargo, los resultados preliminares reflejan un nivel de USD 6,51 millones, también por debajo de lo esperado. En cuanto a los costos y gastos de operación, se previó un monto de USD 6,85 millones, mientras que preliminarmente se registraron USD 5,24 millones. A su vez, los gastos financieros fueron proyectados en USD 167 mil y los resultados preliminares muestran USD 206 mil, superando lo estimado. No obstante, la utilidad antes de impuestos alcanzó preliminarmente USD 1,07 millones, cifra superior a los USD 789 mil proyectados originalmente, lo que evidencia un desempeño más favorable en la generación de resultados frente a lo previsto para el período.

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 | ENERO 2026 1 | 2026 | 2027 |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------------------|------|------|
| Cuenta | | | | | | | |
| Ingresos de actividades ordinarias | | 36,97% | 26,89% | 26,41% | -30,58% | 10% | 5% |
| Costo de ventas y producción | 63,89% | 58,78% | 63,11% | 68,06% | 48,57% | 67% | 67% |
| Cuentas por cobrar (CP) | 11 | 22 | 14 | 8 | 14 | 12 | 12 |
| Cuentas por cobrar (LP) | 11% | 18% | 14% | 9% | 16% | 9% | 9% |
| Inventarios | 95 | 136 | 109 | 95 | 219 | 110 | 110 |
| Cuentas por pagar (CP) | 103 | 155 | 164 | 82 | 289 | 100 | 100 |

Fuente: DOLTREX S.A. Proyecciones elaboradas por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

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

| ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD) | 2026 PROYECTADO | 2027 PROYECTADO |
|----------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Ingresos de actividades ordinarias | 7.164 | 7.523 |
| Costo de ventas y producción | 4.800 | 5.040 |
| Margen bruto | 2.364 | 2.482 |
| (-) Gastos de administración | (890) | (979) |
| Utilidad operativa | 1.474 | 1.503 |
| (-) Gastos financieros | (151) | (99) |
| Ingresos (gastos) no operacionales neto | 21 | 23 |
| Utilidad antes de participación e impuestos | 1.344 | 1.427 |
| (-) Participación trabajadores | (202) | (214) |
| Utilidad antes de impuestos | 1.143 | 1.213 |
| (-) Gasto por impuesto a la renta | (286) | (303) |
| Utilidad neta | 857 | 910 |

| ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD) | 2026 | 2027 |
|------------------------------------------------|------------|-------|
| | PROYECTADO | |
| EBITDA | 1.488 | 1.520 |

Proyecciones elaboradas por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

En cuanto a los ingresos, las proyecciones contemplan que DOLTREX S.A. alcance USD 7,16 millones en 2026 y USD 7,52 millones en 2027, lo que supone una continuidad en la expansión de la operación observada en 2025 preliminar, cuando este rubro se ubicó en USD 6,51 millones. No obstante, al contrastar este escenario con el comportamiento interanual de enero de 2026, se observa que los ingresos del mes totalizaron USD 319 mil, inferiores a los USD 460 mil registrados en enero de 2025, lo que evidencia un inicio de año más moderado. En este contexto, el cumplimiento de la proyección anual dependerá de que durante los siguientes meses se consolide una mayor dinámica comercial que permita sostener la trayectoria prevista en el Prospecto.

Respecto de los costos y gastos, el escenario proyectado prevé que el costo de ventas y producción ascienda a USD 4,80 millones en 2026 y a USD 5,04 millones en 2027 (67% de los ingresos en ambos casos), en línea con el mayor nivel esperado de actividad. A su vez, los gastos de administración se estiman en USD 890 mil para 2026 y en USD 979 mil para 2027, mientras que los gastos financieros se reducirían a USD 151 mil y USD 99 mil, respectivamente, lo que incorpora una expectativa de menor presión financiera en los próximos ejercicios. Sin embargo, a enero de 2026 se aprecia un comportamiento mixto, dado que el costo de ventas se situó en USD 155 mil, por debajo de los USD 270 mil de enero de 2025, y los gastos financieros descendieron de USD 11 mil a USD 3 mil; no obstante, los gastos de administración aumentaron de USD 120 mil a USD 151 mil, reflejando una mayor carga operativa al inicio del período.

En términos de resultados, se proyectó que el margen bruto alcance USD 2,36 millones en 2026 y USD 2,48 millones en 2027, mientras que la utilidad operativa se ubicaría en USD 1,47 millones y USD 1,50 millones, respectivamente. De igual forma, se estimó una utilidad antes de impuestos de USD 1,34 millones para 2026 y de USD 1,43 millones para 2027, en tanto que la utilidad neta ascendería a USD 857 mil y USD 910 mil, respectivamente; adicionalmente, el EBITDA se proyectó en USD 1,49 millones para 2026 y en USD 1,52 millones para 2027, lo cual alcanzaría holgadamente a cubrir los gastos financieros durante estos años.

| ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD) | 2026 | 2027 |
|--------------------------------------------|------------|-------|
| | PROYECTADO | |
| Flujo Actividades de Operación | 765 | 569 |
| Flujo Actividades de Inversión | (28) | (28) |
| Flujo Actividades de Financiamiento | (454) | (555) |
| Saldo Inicial de Efectivo | 124 | 407 |
| Flujo del período | 283 | (14) |
| Saldo Final de efectivo | 407 | 394 |

Proyecciones elaboradas por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

En términos de flujos, el escenario proyectado para DOLTREX S.A. prevé una generación positiva de efectivo proveniente de las actividades de operación en 2026 y 2027, lo que supone que la operación mantendría capacidad para sostener la generación interna de caja. En contraste, las actividades de inversión se mantendrían negativas en ambos ejercicios, reflejando salidas de efectivo asociadas al sostenimiento o expansión de la capacidad operativa, mientras que las actividades de financiamiento también continuarían mostrando un flujo negativo, en línea con una dinámica de amortización o reducción de obligaciones financieras. Como resultado de esta estructura, se proyecta que el flujo neto del período permanezca positivo y permita fortalecer el saldo final de efectivo en los años proyectados. Este planteamiento refleja una posición esperada de liquidez sustentada principalmente en la capacidad de la operación para compensar las salidas vinculadas a inversión y financiamiento.

En conjunto, las proyecciones realizadas para DOLTREX S.A. incorporan una expectativa de crecimiento de ingresos, mejora progresiva de resultados y generación positiva de flujos operativos, lo que, de concretarse, fortalecería la capacidad de pago del emisor. No obstante, este escenario también supone ciertos riesgos, principalmente asociados a una eventual desaceleración en la dinámica comercial, a presiones en la estructura de costos y gastos administrativos, y a que la recuperación operativa prevista no se materialice con la velocidad estimada, particularmente considerando que el inicio de 2026 mostró un comportamiento más moderado en ingresos y en generación operativa. Frente a esta situación, la empresa mitigaría este riesgo si logra una mayor eficiencia operativa, en la reducción de la carga financiera y en la capacidad de la operación para sostener flujos positivos de efectivo, elementos que contribuirían a absorber desviaciones parciales en el desempeño y a preservar niveles adecuados de liquidez. Así, aunque las proyecciones reflejan una trayectoria favorable, su materialización dependerá de que la empresa mantenga disciplina en costos, consolide el crecimiento comercial esperado y preserve su capacidad de generación interna de caja.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AA (+)

Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, tienen una muy buena capacidad de pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

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

La calificación de 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 de la Circular de Oferta Pública y del respectivo Contrato Privado de Emisión y de más documentos habilitantes.

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

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

| ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD) | 2022 | 2023 REAL | 2024 | 2025 PRELIMINAR | ENERO 2025 INTERANUAL | ENERO 2026 |
|-------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|--------------------------|--------------|
| ACTIVO | 7.275 | 5.576 | 5.952 | 5.523 | 5.626 | 5.364 |
| Activo corriente | 5.947 | 4.099 | 4.487 | 4.343 | 4.233 | 4.192 |
| Efectivo y equivalentes al efectivo | 328 | 227 | 42 | 124 | 34 | 392 |
| Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP | 201 | 251 | 193 | 136 | 186 | 154 |
| Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP | 358 | 515 | 375 | 56 | 1.229 | 51 |
| Anticipos a proveedores | 1.677 | 1.412 | 1.321 | 1.692 | 1.691 | 1.502 |
| Inventarios | 1.089 | 899 | 980 | 1.172 | 876 | 1.130 |
| Otros activos corrientes | 2.295 | 796 | 1.575 | 1.162 | 216 | 964 |
| Activo no corriente | 1.328 | 1.476 | 1.464 | 1.180 | 1.393 | 1.171 |
| Propiedades, planta y equipo | 2.688 | 2.890 | 2.891 | 2.764 | 656 | 566 |
| (-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo | (2.197) | (2.251) | (2.264) | (2.289) | - | - |
| Terrenos | 99 | 99 | 99 | 99 | - | - |
| Otros activos no corrientes | 738 | 738 | 738 | 606 | 738 | 606 |
| PASIVO | 5.458 | 4.032 | 4.322 | 3.401 | 4.131 | 3.839 |
| Pasivo corriente | 2.912 | 1.928 | 2.683 | 2.371 | 2.552 | 2.809 |
| Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP | 1.177 | 1.026 | 1.485 | 1.014 | 673 | 1.492 |
| Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP | 4 | 57 | 20 | 33 | - | 33 |
| Obligaciones con entidades financieras CP | 892 | 142 | 251 | 319 | 230 | 295 |
| Obligaciones emitidas CP | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 |
| Provisiones por beneficios a empleados CP | 141 | 70 | 93 | 23 | 101 | 24 |
| Otros pasivos corrientes | 198 | 133 | 334 | 482 | 1.049 | 465 |
| Pasivo no corriente | 2.546 | 2.104 | 1.639 | 1.030 | 1.579 | 1.030 |
| Obligaciones con entidades financieras LP | 47 | 65 | 108 | 65 | 108 | 65 |
| Obligaciones emitidas LP | 2.016 | 1.500 | 1.000 | 500 | 1.000 | 500 |
| Provisiones por beneficios a empleados LP | 25 | 25 | 31 | 40 | 31 | 40 |
| Otros pasivos no corrientes | 458 | 514 | 500 | 425 | 440 | 425 |
| PATRIMONIO NETO | 1.816 | 1.543 | 1.630 | 2.122 | 1.495 | 1.525 |
| Capital suscrito o asignado | 924 | 924 | 924 | 924 | 924 | 924 |
| Reserva legal | 131 | 131 | 131 | 131 | 131 | 131 |
| Reserva facultativa y estatutaria | 58 | 58 | 58 | 58 | 58 | 58 |
| Ganancias o pérdidas acumuladas | 338 | 289 | 16 | (94) | (94) | (94) |
| Ganancia o pérdida neta del periodo | 383 | 110 | 197 | 689 | 62 | 92 |
| Otras cuentas patrimoniales | (17) | 32 | 305 | 415 | 415 | 415 |

| ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD) | 2022 | 2023 REAL | 2024 | 2025 PRELIMINAR | ENERO 2025 INTERANUAL | ENERO 2026 |
|----------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|--------------------------|------------|
| Ingresos de actividades ordinarias | 6.443 | 4.060 | 5.152 | 6.513 | 460 | 319 |
| Costo de ventas y producción | 4.116 | 2.387 | 3.252 | 4.433 | 270 | 155 |
| Margen bruto | 2.326 | 1.674 | 1.901 | 2.081 | 190 | 164 |
| (-) Gastos de administración | (1.506) | (1.257) | (1.440) | (809) | (120) | (151) |
| Utilidad operativa | 820 | 417 | 460 | 1.271 | 70 | 13 |
| (-) Gastos financieros | (236) | (273) | (204) | (206) | (11) | (3) |
| Ingresos (gastos) no operacionales neto | 22 | 30 | 61 | 7 | 2 | 82 |
| Utilidad antes de participación e impuestos | 606 | 173 | 317 | 1.073 | 62 | 92 |
| (-) Participación trabajadores | (91) | (26) | (48) | (161) | - | - |
| Utilidad antes de impuestos | 515 | 147 | 270 | 912 | 62 | 92 |
| (-) Gasto por impuesto a la renta | (133) | (37) | (73) | (223) | - | - |
| Utilidad neta | 383 | 110 | 197 | 689 | 62 | 92 |
| EBITDA | 879 | 470 | 473 | 1.283 | 70 | 22 |

| ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD) | 2022 | 2023 REAL | 2024 | 2025 PRELIMINAR |
|--------------------------------------------|--------------|----------------|--------------|--------------------|
| Flujo Actividades de Operación | 1.201 | 1.350 | 378 | 602 |
| Flujo Actividades de Inversión | (73) | (202) | 12 | 284 |
| Flujo Actividades de Financiamiento | (969) | (1.248) | (575) | (805) |
| Saldo Inicial de Efectivo | 168 | 328 | 227 | 42 |
| Flujo del período | 159 | (100) | (185) | 81 |
| Saldo Final de efectivo | 328 | 227 | 42 | 124 |

| ÍNDICES | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | ENERO 2025 | ENERO 2026 |
|---------------------------------------------|--------|-------|-------|------------|------------|-------|------------|------------|
| | REAL | | | PRELIMINAR | PROYECTADO | | INTERANUAL | |
| MÁRGENES | | | | | | | | |
| Costo de Ventas / Ventas | 64% | 59% | 63% | 68% | 67% | 67% | 59% | 49% |
| Margen Bruto/Ventas | 36% | 41% | 37% | 32% | 33% | 33% | 41% | 51% |
| Utilidad Operativa / Ventas | 13% | 10% | 9% | 20% | 21% | 20% | 15% | 4% |
| LIQUIDEZ | | | | | | | | |
| Capital de trabajo (miles USD) | 3.034 | 2.171 | 1.804 | 1.972 | 2.358 | 3.102 | 1.680 | 1.383 |
| Prueba ácida | 1,67 | 1,66 | 1,31 | 1,34 | 1,36 | 1,77 | 1,32 | 1,09 |
| Índice de liquidez | 2,04 | 2,13 | 1,67 | 1,83 | 1,95 | 2,52 | 1,66 | 1,49 |
| Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD) | 1.201 | 1.350 | 378 | 602 | 765 | 569 | - | - |
| SOLVENCIA | | | | | | | | |
| Pasivo total / Activo total | 75% | 72% | 73% | 62% | 51% | 40% | 73% | 72% |
| Pasivo corriente / Pasivo total | 53% | 48% | 62% | 70% | 80% | 80% | 62% | 73% |
| EBITDA / Gastos financieros | 3,73 | 1,72 | 2,32 | 6,22 | 9,82 | 15,39 | 6,47 | 7,44 |
| Años de pago con EBITDA (APE) | 3,56 | 4,21 | 3,84 | 0,98 | 0,41 | 0,09 | 2,14 | 3,72 |
| Años de pago con FLE (APF) | 2,60 | 1,47 | 4,80 | 2,09 | 0,79 | 0,24 | - | - |
| Servicio de deuda (SD) (miles USD) | (92) | 1.438 | 803 | 833 | 563 | 470 | 1.369 | 253 |
| Razón de cobertura de deuda DSCRC | (9,58) | 0,33 | 0,59 | 1,54 | 2,64 | 3,24 | 0,05 | 0,09 |
| Capital social / Patrimonio | 51% | 60% | 57% | 44% | 31% | 24% | 62% | 61% |
| Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio) | 3,01 | 2,61 | 2,65 | 1,60 | 1,05 | 0,66 | 2,76 | 2,52 |
| ENDEUDAMIENTO | | | | | | | | |
| Deuda financiera / Pasivo total | 63% | 55% | 43% | 41% | 32% | 21% | 44% | 35% |
| Deuda largo plazo / Activo total | 28% | 28% | 19% | 10% | 4% | 3% | 20% | 11% |
| Deuda neta (miles USD) | 3.127 | 1.979 | 1.816 | 1.260 | 607 | 134 | 1.804 | 967 |
| Necesidad operativa de fondos (miles USD) | 113 | 123 | (311) | 295 | 372 | 391 | 389 | (208) |
| RENTABILIDAD | | | | | | | | |
| ROA | 5% | 2% | 3% | 12% | 14% | 14% | 13% | 21% |
| ROE | 21% | 7% | 12% | 32% | 29% | 23% | 50% | 72% |
| EFICIENCIA | | | | | | | | |
| Ingresos operacionales/Gastos operacionales | 4 | 3 | 4 | 8 | 8 | 8 | 4 | 2 |
| Días de inventario | 95 | 136 | 109 | 95 | 110 | 110 | 97 | 219 |
| CxC relacionadas / Activo total | 4,92% | 9,23% | 6,30% | 1,01% | 0,96% | 1,00% | 21,85% | 0,95% |
| Días de cartera CP | 11 | 22 | 14 | 8 | 12 | 12 | 12 | 14 |
| Días de pago CP | 103 | 155 | 164 | 82 | 100 | 100 | 75 | 289 |

| DEUDA NETA (MILES USD) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | ENERO 2025 | ENERO 2026 |
|-------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|
| | REAL | | | PRELIMINAR | PROYECTADO | | INTERANUAL | |
| Obligaciones con entidades financieras CP | 892 | 142 | 251 | 319 | 265 | 333 | 230 | 295 |
| Obligaciones emitidas CP | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 | - | 500 | 500 |
| Obligaciones con entidades financieras LP | 47 | 65 | 108 | 65 | 250 | 194 | 108 | 65 |
| Obligaciones emitidas LP | 2.016 | 1.500 | 1.000 | 500 | - | - | 1.000 | 500 |
| Subtotal deuda | 3.454 | 2.207 | 1.859 | 1.384 | 1.015 | 528 | 1.837 | 1.359 |
| Efectivo y equivalentes al efectivo | 328 | 227 | 42 | 124 | 407 | 394 | 34 | 392 |
| Deuda neta | 3.127 | 1.979 | 1.816 | 1.260 | 607 | 134 | 1.804 | 967 |

| NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | ENERO 2025 | ENERO 2026 |
|-------------------------------------------------------------|------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
| | REAL | | | PRELIMINAR | PROYECTADO | | INTERANUAL | |
| Inventarios | 1.089 | 899 | 980 | 1.172 | 1.467 | 1.540 | 876 | 1.130 |
| Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP | 201 | 251 | 193 | 136 | 239 | 251 | 186 | 154 |
| Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP | 1.177 | 1.026 | 1.485 | 1.014 | 1.333 | 1.400 | 673 | 1.492 |
| NOF | 113 | 123 | (311) | 295 | 372 | 391 | 389 | (208) |

| SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | ENERO 2025 | ENERO 2026 |
|-------------------------------------------|-------------|--------------|------------|------------|------------|------------|--------------|------------|
| | REAL | | | PRELIMINAR | PROYECTADO | | INTERANUAL | |
| Obligaciones con entidades financieras CP | - | 892 | 142 | 251 | 319 | 265 | 892 | 142 |
| Obligaciones emitidas CP | - | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 |
| (-) Gastos financieros | 236 | 273 | 204 | 206 | 151 | 99 | 11 | 3 |
| Efectivo y equivalentes al efectivo | 328 | 227 | 42 | 124 | 407 | 394 | 34 | 392 |
| SERVICIO DE LA DEUDA | (92) | 1.438 | 803 | 833 | 563 | 470 | 1.369 | 253 |

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.

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 Artículo 3, Sección I, Capítulo IV, 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 |
| 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 |