



**CALIFICACIÓN:**

Quinta Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	septiembre 2025

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para la Quinta Emisión de Obligaciones de UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. en comité No. 132-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 31 de marzo de 2026; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2023, 2024 y 2025, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha de corte a enero de 2025 y enero 2026. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2021-0004042, de 10 de mayo de 2021, por un monto de hasta USD 12.000.000.

**FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN**

La calificación se sustenta en su sólido posicionamiento competitivo dentro del sector de manufactura de alimentos, particularmente en el segmento de confitería y derivados del cacao, su capacidad consistente de generación operativa y la fortaleza de su estructura de gobierno corporativo, en un entorno sectorial dinámico, aunque expuesto a riesgos de materias primas y condiciones macroeconómicas. Al respecto:

- La industria de manufactura de alimentos presenta una alta relevancia en la economía ecuatoriana, con un crecimiento superior al promedio del PIB, lo que favorece la estabilidad estructural de la demanda; no obstante, el sector continúa expuesto a riesgos asociados a la volatilidad de precios, particularmente al precio del cacao, condiciones climáticas y variaciones en el consumo. En este contexto, UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. respaldada por marcas líderes como Manicho, mantiene una participación relevante en el mercado nacional, lo que le permite capturar economías de escala, sostener volúmenes de venta estables y mantener una adecuada rotación de inventarios.
- Desde la perspectiva de gobernanza, la compañía mantiene un marco corporativo robusto, alineado a estándares internacionales y fortalecido por su integración al holding Bia Snacks Investments S.L., lo que introduce disciplina financiera, supervisión estratégica y mejores prácticas en gestión de riesgos. La existencia de comités especializados, sistemas integrados de gestión (SAP), certificaciones de calidad y cobertura mediante pólizas de seguros refuerzan la capacidad de control interno y continuidad operativa, mitigando riesgos operacionales y reputacionales.
- En términos operativos, UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. evidencia una adecuada capacidad de generación de EBITDA, con una tendencia creciente en el período analizado, sustentada en la diversificación de su portafolio y en la adaptación a condiciones de mercado, particularmente ante el incremento en los precios del cacao. Si bien se ha observado presión sobre los márgenes brutos, la compañía ha logrado sostener resultados operativos positivos mediante estrategias de eficiencia, gestión de costos y optimización del abastecimiento, lo que refleja resiliencia operativa frente a shocks de insumos.
- Desde el punto de vista financiero, la compañía presenta una estructura de financiamiento diversificada, con acceso a banca local e internacional, mercado de valores y proveedores, lo que reduce el riesgo de refinanciamiento. El incremento en el apalancamiento observado responde, en parte, a efectos no recurrentes asociados al deterioro contable de activos, así como a mayores requerimientos operativos; no obstante, este se mantiene en niveles manejables en función de la capacidad de generación de flujos. La liquidez se ha mantenido en niveles adecuados, apoyada en una gestión eficiente del capital de trabajo y en la generación positiva de flujo de efectivo.
- El análisis incorpora como factor de monitoreo la presión observada en los resultados netos, influenciada por eventos extraordinarios y mayores gastos financieros, así como indicadores de cobertura ajustados; sin embargo, estos elementos no reflejan un deterioro estructural del negocio, sino condiciones transitorias en un contexto de volatilidad de insumos y decisiones estratégicas. En este sentido, la compañía mantiene capacidad suficiente para atender sus obligaciones financieras.
- Finalmente, la estructura de la emisión es consistente con el perfil financiero del emisor, al contar con garantía general, resguardos financieros y una adecuada cobertura de activos sobre obligaciones en circulación, lo que proporciona un nivel adicional de protección para los inversionistas y refuerza la capacidad de pago del instrumento en los términos y condiciones pactados.

**DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:**

Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, determina una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, con una capacidad suficiente para responder, incluso ante circunstancias exógenas.

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

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

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

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	mar-21	GlobalRatings
AAA	sep-21	GlobalRatings
AAA	mar-22	GlobalRatings
AAA	sep-22	PCR
AAA	dic-22	PCR
AAA	jun-23	PCR
AAA	dic-23	PCR
AAA	jun-24	PCR
AAA (-)	sep-24	PCR
AAA (-)	mar-25	PCR
AAA (-)	sep-25	GlobalRatings

**CONTACTO**

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

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

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. provienen principalmente de la comercialización de chocolates y confitería, complementados por líneas de modificadores, semielaborados y nuevos productos como Feastables. Durante el período 2023–2025, la compañía evidenció una tendencia creciente en sus ventas, pasando de USD 51,88 millones a USD 64,21 millones, impulsada por la diversificación de su portafolio y el aprovechamiento de condiciones favorables en los precios internacionales del cacao. No obstante, a enero de 2026 se observa una contracción puntual de 4,93%, atribuible a factores estacionales propios del negocio, sin que esto afecte la tendencia estructural de crecimiento.

En términos de rentabilidad, la compañía enfrentó presiones sobre sus márgenes derivadas del incremento significativo en los precios del cacao, principal materia prima, así como de una mayor participación de líneas con menor margen. Esto generó una compresión del margen bruto; sin embargo, la empresa ha demostrado capacidad de adaptación mediante estrategias de abastecimiento, eficiencia operativa y control de gastos, lo que ha permitido sostener resultados operativos positivos a lo largo del período analizado.

A nivel de resultados netos, el desempeño de 2025 se vio afectado por el reconocimiento de un deterioro de activos asociado a la planta de Riobamba, evento de carácter no recurrente que no implicó salida de caja y responde a un proceso de depuración del balance. En este sentido, la pérdida registrada no refleja un deterioro estructural del negocio, sino un ajuste contable que mejora la transparencia financiera y que podría revertirse parcialmente con la eventual monetización de dichos activos.

La compañía mantiene una adecuada generación operativa, reflejada en niveles positivos de EBITDA y en una capacidad razonable de cobertura de gastos financieros, a pesar del incremento en la carga financiera. Si bien los indicadores de cobertura han mostrado cierta contracción, estos se mantienen en niveles que evidencian capacidad para atender sus obligaciones. La divergencia observada entre EBITDA y utilidad neta responde principalmente a efectos no recurrentes y mayores gastos financieros, sin comprometer la capacidad operativa del negocio.

En cuanto a la estructura financiera, se observa un incremento en el apalancamiento, que pasó de 1,93 veces en 2023 a 2,93 veces en 2025 y se ubicó en 2,89 veces a enero de 2026, influenciado principalmente por la reducción del patrimonio derivada de los resultados contables del período. No obstante, este nivel se considera manejable, en función del perfil de deuda de largo plazo, la diversificación de fuentes de financiamiento y la capacidad de generación de flujos.

Finalmente, la compañía presenta una posición de liquidez adecuada, con indicadores superiores a la unidad desde 2024, respaldada por una gestión activa del capital de trabajo. El flujo de efectivo se ha mantenido positivo durante el período 2023–2025, sustentado en la generación operativa y en la optimización del ciclo de efectivo. En 2025, se evidenció un fortalecimiento del flujo, apoyado en un mayor financiamiento con proveedores, mientras que a enero de 2026 se mantiene una dinámica favorable asociada a la gestión de cuentas por cobrar e inventarios. En este contexto, la compañía mantiene una adecuada capacidad de generación de caja, lo que respalda el cumplimiento oportuno de sus obligaciones y la sostenibilidad de su operación en el mediano plazo.

RESULTADOS E INDICADORES	2023	2024	2025	ENERO 2025	ENERO 2026
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	51.879	58.778	64.215	2.783	2.646
Utilidad operativa (miles USD)	4.809	5.499	6.133	(308)	(286)
Utilidad neta (miles USD)	392	(733)	(8.498)	(705)	(698)
EBITDA (miles USD)	8.474	9.243	10.013	21	48
Deuda neta (miles USD)	49.159	47.251	44.384	48.289	44.533
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	3.370	4.502	10.467	(786)	673
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	9.699	12.982	9.849	14.003	8.944
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	13.027	14.736	14.377	9.067	8.249
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,65	0,63	0,70	0,00	0,00
Capital de trabajo (miles USD)	(949)	29.398	17.893	(2.221)	16.601
ROE	1,13%	-2,18%	-35,09%	-25,49%	-35,39%
Apalancamiento	1,93	2,09	2,93	2,08	2,89

Fuente: UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES 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:

- Riesgo de demanda asociado al ciclo económico. La desaceleración económica o la materialización de choques externos podrían afectar el consumo de bienes no esenciales, como productos de confitería, impactando los volúmenes de venta, especialmente en canales modernos y exportaciones. Este riesgo se considera moderado, dada la sensibilidad del consumo a variables como inflación, crédito y empleo. No obstante, se encuentra mitigado por la diversificación del portafolio, la presencia en distintos segmentos y mercados, y estrategias comerciales que favorecen la resiliencia de la demanda.
- Riesgo de financiamiento y condiciones de mercado. El nivel de riesgo país y las condiciones del sistema financiero inciden en el costo y acceso al financiamiento, lo que podría afectar la estructura de capital de la compañía. Este riesgo se considera moderado, mitigado por el acceso diversificado a fuentes de fondeo (banca local e internacional, mercado de valores y proveedores), un perfil de deuda mayoritariamente de largo plazo y el cumplimiento de resguardos financieros.
- Riesgo regulatorio y político. Cambios en políticas fiscales, regulatorias o en el entorno político pueden afectar los costos operativos, la rentabilidad y el clima de inversión. Este riesgo es moderado, y se encuentra atenuado por la integración de la compañía a un holding internacional, su estructura de gobierno corporativo y su capacidad de adaptación a entornos regulatorios cambiantes.
- Riesgo de seguridad y logística. El deterioro de las condiciones de seguridad en el país puede generar interrupciones en la cadena logística, incrementos en costos de distribución y mayores gastos en seguridad, afectando la eficiencia operativa. Este riesgo se considera moderado, mitigado por la red de distribución consolidada, cobertura de seguros y protocolos operativos implementados.
- Riesgo de continuidad operativa (energía). La recurrencia de crisis energéticas, como la observada en 2023–2024, podría afectar la producción industrial mediante interrupciones en el suministro eléctrico, generando ineficiencias y pérdidas operativas. Este riesgo es moderado, mitigado por inversiones en continuidad operativa, planificación productiva flexible y capacidad de adaptación de la compañía.

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:

- La volatilidad en los precios internacionales del cacao, principal materia prima del sector puede generar presiones sobre los costos de producción y, en consecuencia, sobre los márgenes operativos de las compañías. Este riesgo es inherente a la naturaleza del negocio; sin embargo, puede ser parcialmente mitigado mediante estrategias de cobertura financiera, así como a través de una gestión activa de abastecimiento y diversificación de proveedores, que permiten atenuar impactos de corto plazo en los costos.
- El sector enfrenta una competencia significativa tanto de productores locales como de productos importados, lo que puede derivar en presiones sobre precios, participación de mercado y márgenes operativos. No obstante, las compañías con posicionamiento de marca, economías de escala y capacidad productiva tienden a mantener ventajas competitivas que les permiten sostener su participación en el mercado.
- La disponibilidad de materia prima constituye un factor crítico para la operación del sector, por lo que eventuales restricciones en el abastecimiento o incrementos en los precios de insumos podrían generar presiones sobre los costos de producción y afectar los márgenes operativos y niveles de ventas. No obstante, este riesgo se mitiga mediante la diversificación de proveedores, el manejo de volúmenes de compra significativos y una gestión activa de abastecimiento, lo que permite mayor capacidad de negociación y control sobre los costos.
- La continuidad operativa podría verse afectada ante eventuales fallas tecnológicas o pérdida de información, lo que podría generar interrupciones en los procesos y afectar la gestión del negocio. Sin embargo, la compañía mitiga este riesgo a través de políticas y procedimientos formales de respaldo de información, que incluyen la generación de copias de seguridad externas y mecanismos de recuperación, orientados a garantizar la integridad, disponibilidad y rápida restauración de los datos ante contingencias.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, corresponden principalmente a inventarios, cuentas por cobrar y propiedad, planta y equipo. Por su naturaleza y características, estos activos presentan, en su mayoría, capacidad de realización; no obstante, la evaluación de su liquidez efectiva

depende de condiciones de mercado, plazos, costos asociados y particularidades propias de cada tipo de activo, lo que introduce un componente de incertidumbre. En este sentido, la capacidad de liquidación de dichos activos no puede determinarse con certeza y se encuentra sujeta a juicios técnicos y supuestos de análisis. Por lo tanto, los criterios y opiniones emitidos por la calificadora respecto a la capacidad de liquidación de los activos deben considerarse de carácter referencial y no constituyen una garantía sobre su realización efectiva en escenarios de estrés. Al respecto:

- Las cuentas por cobrar comerciales están expuestas al riesgo de deterioro en la calidad crediticia de los clientes, particularmente en escenarios económicos adversos que puedan afectar su capacidad de pago, generando incrementos en la morosidad o pérdidas por incobrabilidad. Este riesgo se mitiga mediante la diversificación de la cartera, políticas conservadoras de otorgamiento de crédito, evaluación previa de clientes y seguimiento continuo de la cobranza.
- Los inventarios, por su naturaleza, están sujetos a riesgos de deterioro, obsolescencia, pérdidas físicas o variaciones en precios de mercado, lo que podría afectar su valor de realización y, en consecuencia, el respaldo de la emisión. No obstante, este riesgo se encuentra mitigado mediante controles internos sobre inventarios, rotación adecuada de existencias y la contratación de pólizas de seguros que cubren eventos como robo, daño o siniestros.
- La propiedad, planta y equipo está expuesta a riesgos asociados a eventos físicos como incendios, desastres naturales, fallas operativas o actos ilícitos, los cuales podrían afectar su valor y capacidad de generación productiva. Este riesgo se mitiga mediante programas de mantenimiento, controles operativos y la contratación de seguros que cubren daños materiales y pérdidas asociadas.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 642 mil a enero 2026, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas, que representan el 0,70% del total de los activos, implican riesgos asociados a la concentración de crédito en contrapartes intragrupo, así como a la dependencia de decisiones financieras del grupo económico para la recuperación de los flujos. En este sentido, podrían generarse extensiones en los plazos de cobro o descalses temporales de liquidez en escenarios adversos. No obstante, este riesgo se mitiga mediante la adecuada documentación de las operaciones, condiciones contractuales definidas, incluyendo plazos y tasa, y un seguimiento continuo de los flujos de las entidades relacionadas. Adicionalmente, dada su baja participación relativa dentro de la estructura de activos, una eventual demora en su recuperación no se considera que tenga un impacto material sobre la liquidez, la calidad de los activos ni la capacidad de pago del emisor.

## INSTRUMENTO

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	G H	6.000.000 6.000.000	1.800 1.800	7,75% 7,75%	Trimestral a partir de transcurridos: 720 días de la fecha de emisión de la obligación	Trimestral
Saldo vigente de Emisión (enero 2026)	USD 2.004.000					
Garantía general	Garantía General de acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	n/a					
Destino de los recursos	El objeto de la emisión es mejorar la estructura financiera de la empresa, destinando los recursos que se generen 100% para reestructuración de pasivos con costo					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.</li> </ul>					

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

	<ul style="list-style-type: none"><li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li><li>■ Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.</li></ul>
Límite de endeudamiento	Paralelamente se mantendrá un límite de endeudamiento referente a los pasivos con costo de hasta 3,5 veces el patrimonio de la compañía.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública.

El Informe de Calificación de Riesgos de la Quinta Emisión de Obligaciones de UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES 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

**PERFIL EXTERNO**

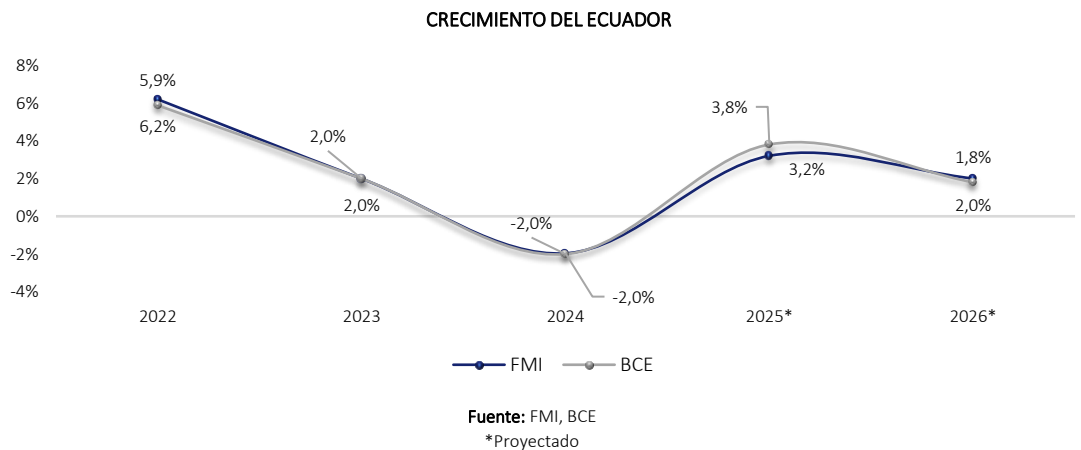
**ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026**

**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 pública<sup>1</sup>.

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

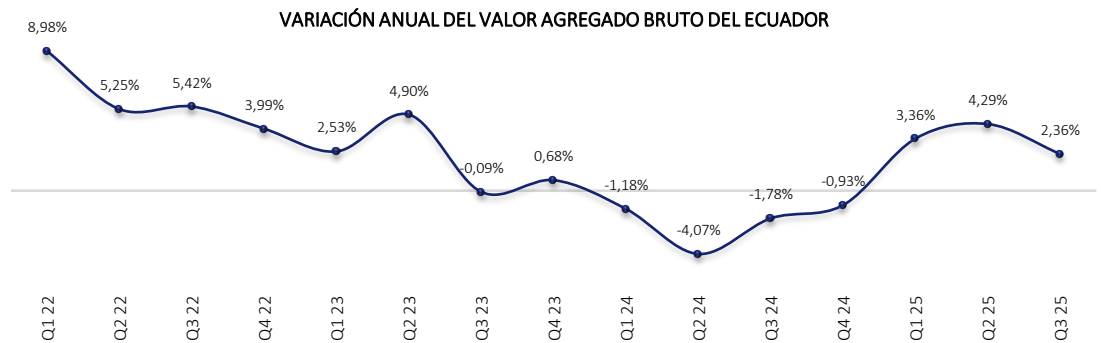


Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales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

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

<sup>1</sup> FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (enero 2026)  
<sup>2</sup> Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (enero 2026)  
<sup>3</sup> 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.

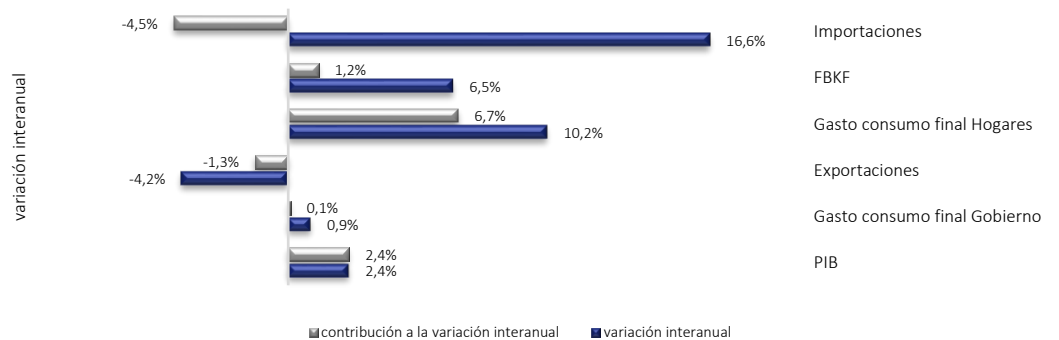


Fuente: BCE

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.<sup>4</sup>

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

**VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNAUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q3 2025**



Fuente: BCE

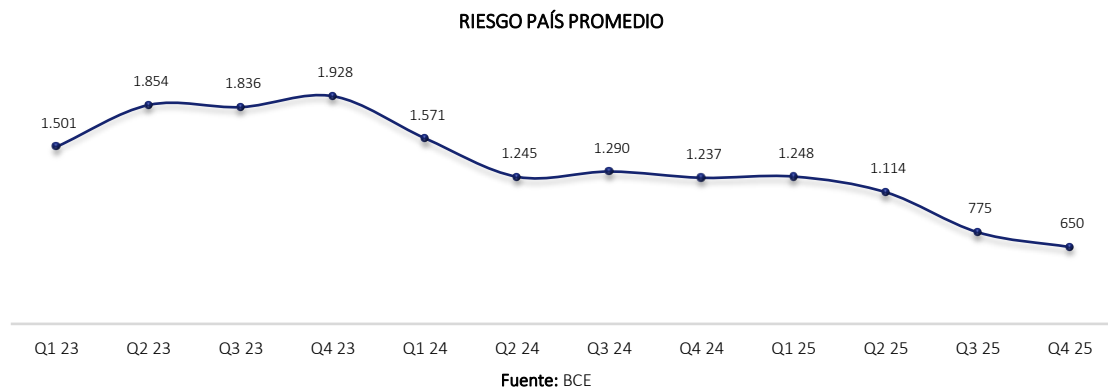
El consumo de los hogares creció 10,2%, explicado por un mayor volumen en la adquisición de productos alimenticios, insumos de ferretería, combustibles, vehículos y electrodomésticos, así como por el incremento en el crédito de consumo y del flujo de remesas. Por otro lado, la formación bruta de capital 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 educativo<sup>4</sup>. Por otro lado, las exportaciones registraron una disminución de 4,2%, atribuida principalmente a la reducción de la producción petrolera. Las importaciones aumentaron un 16,6%, impulsadas por mayores adquisiciones externas de bienes de consumo, combustibles, materiales de construcción y materias primas, en línea con la recuperación de la actividad económica.

<sup>4</sup> 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 inversionistas<sup>5</sup>. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social. No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo.



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

### NIVELES DE CRÉDITO

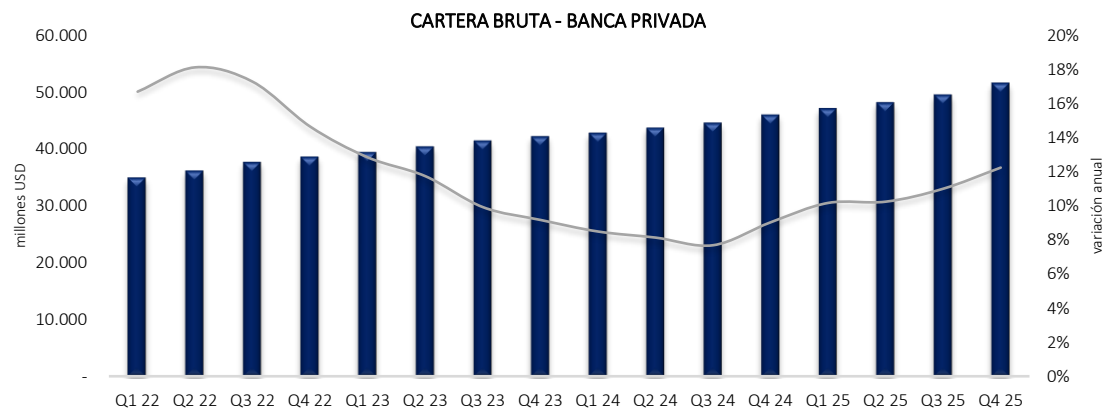
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda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

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

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

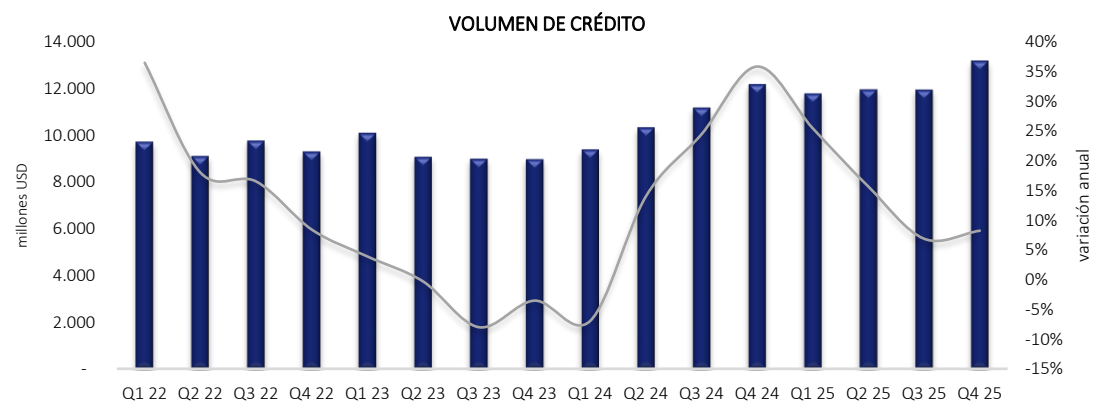
<sup>7</sup> <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-500puntos-ecuador-deuda-externa-112322/>

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



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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 fondearse 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.<sup>9</sup> Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a

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

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

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%)<sup>4</sup>.

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

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

De cara 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%

Fuente: BCE, INEC

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

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

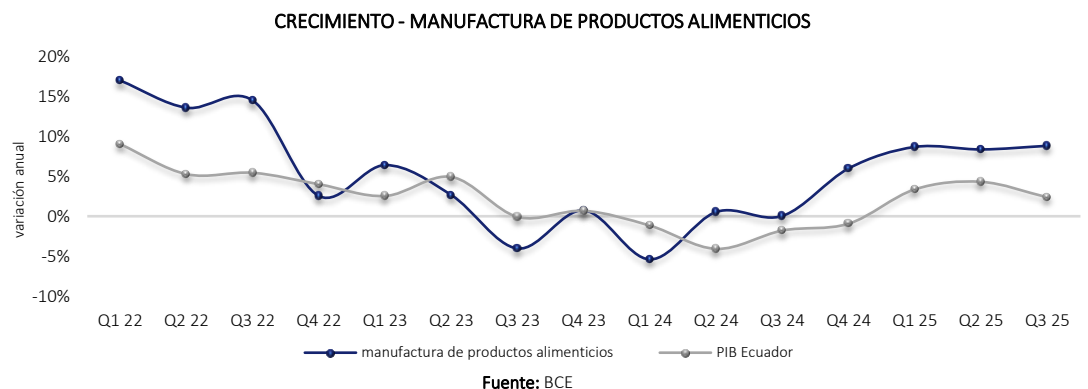
## SECTOR MANUFACTURA DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS

El sector de manufactura de alimentos y bebidas es un pilar fundamental de la economía ecuatoriana, aportando significativamente al Producto Interno Bruto (PIB) y al empleo nacional. Además, es una fuente clave de empleo, con una notable participación en la producción, elaboración y conservación de carne, pescado, frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas. Este sector no solo impulsa la producción interna y las exportaciones, sino que también desempeña un papel crucial en la seguridad alimentaria y el bienestar de los hogares ecuatorianos. Hasta el tercer trimestre de 2025, la industria de manufactura de alimentos fue una de las más representativas a la economía ecuatoriana en cuanto a la producción de bienes y servicios.

### CRECIMIENTO

En 2022, el sector de manufactura de alimentos mantuvo un crecimiento superior a dos dígitos, ubicándose en 11,60%, lo que respondió a la reactivación de la economía tras la pandemia y el fin de las medidas de restricción. Sin embargo, el crecimiento en 2023 fue de apenas 1,35%, evidenciando la disminución de consumo ante incertidumbre causada por la inestabilidad política y la crisis de inseguridad, que causa un problema en todo el sistema de distribución de alimentos a través de extorsiones que han incrementado considerablemente<sup>11</sup>. Además, a lo largo del año cayó el precio del camarón y la producción de pescado y de aceite, industrias importantes en la productividad del sector.

Estos factores se acentuaron en 2024, considerando además la crisis eléctrica, por lo que el sector creció apenas 0,24%. El resultado positivo fue gracias a incrementos en el VAB de las industrias de las siguientes industrias: Preparación y conservación de pescado (26,8%); Elaboración de productos lácteos (6,9%); Elaboración cacao, chocolate y productos de confitería (31,8%); Elaboración y refinación de azúcar (11,3%); Elaboración y conservación de carne (2,4%)<sup>12</sup>. Además, se registró un aumento anual de 23,7% en las exportaciones de atún y pescado medido en toneladas métricas (TM), impulsado por la recuperación de la economía global, en particular por una mayor demanda en Estados Unidos y la Zona Europa.



<sup>11</sup> <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/es-critica-la-inseguridad-para-la-distribucion-de-alimentos-y-se-nos-vienen-cosas-mas-complicadas-nota/>

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

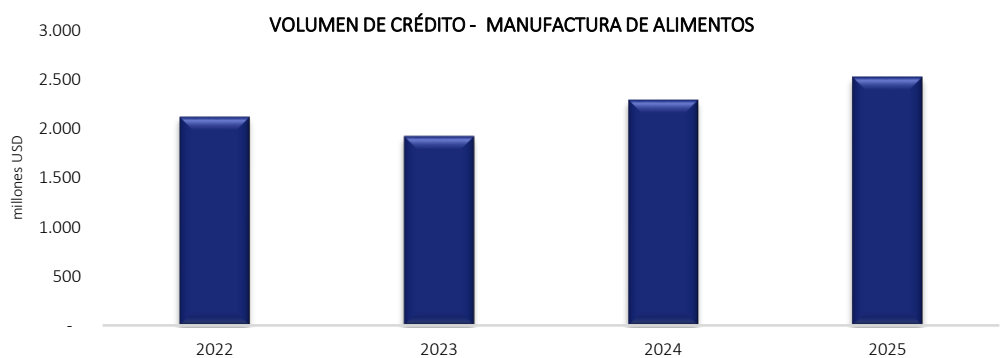
Durante el tercer trimestre de 2025, el sector registró un crecimiento interanual de 8,79%, explicado principalmente por el mejor desempeño de la mayoría de las ramas industriales. Este comportamiento estuvo estrechamente asociado al dinamismo del sector externo, en particular al aumento de las exportaciones de productos acuáticos, las cuales evidenciaron crecimientos significativos en volumen como resultado de una mayor demanda internacional y de la apertura de nuevos mercados. En este contexto, las exportaciones de enlatados de pescado se incrementaron en 12,2% en términos de toneladas métricas, impulsadas principalmente por el aumento de la demanda proveniente de Países Bajos (45,9%), México (175,9%), Argentina (34,6%) e Italia (29,9%)<sup>13</sup>.

A nivel del mercado interno, las ventas totales del sector reportadas por el Servicio de Rentas Internas (SRI) crecieron 7,4% en términos interanuales. Dicho crecimiento se observó de manera generalizada en todos los segmentos empresariales según su tamaño, destacándose las microempresas (57,5%), seguidas por las pequeñas (23,8%), las medianas (14,5%) y las grandes empresas (5,7%).

En contraste, en términos trimestrales, el Valor Agregado Bruto (VAB) de la manufactura de productos alimenticios registró una contracción de 4,8% en comparación con el segundo trimestre de 2025. Este desempeño se explicó principalmente por la caída observada en la industria de procesamiento y conservación de camarón, cuyo VAB disminuyó en 17,5%, en concordancia con la reducción de 18,1% en el volumen exportado de camarón<sup>14</sup>. Dicha contracción respondió a una menor demanda externa por parte de sus principales mercados de destino, entre los que se destacan China, Estados Unidos, Rusia e Italia.

### CRÉDITO OTORGADO

La Superintendencia de Bancos registró un volumen de crédito de USD 2.117 millones en el sector alimentos creciente en 2022. Sin embargo, en 2023 la variación anual fue de -9,24%. Debido a que el riesgo país incrementó a lo largo ese año, el financiamiento de bancos se encareció, produciendo una contracción en el nivel de crédito otorgado en varias industrias. Además, a lo largo del año hubo incertidumbre por los posibles efectos del fenómeno de El Niño, considerando que en la época lluviosa de 2023 Ecuador registró pérdidas de cultivos de arroz, cacao, banano, ganado y vías que conectan la región Costa con la Sierra, necesarias para el intercambio de productos<sup>15</sup>. En 2024, se registró un crecimiento importante de 19,16% en el monto total de crédito otorgado, alcanzando una cifra de USD 2.290 millones. El banco privado que más crédito otorgó al sector fue Banco Guayaquil S.A., seguido por Banco Pichincha C.A. y Banco Bolivariano C.A. Las actividades que más crédito han recibido son la elaboración y conservación de pescados, crustáceos y moluscos, seguido por la elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal y la de elaboración de otros productos alimenticios.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Para el cierre de 2025, se registra un 10,20% de incremento anual en el crédito otorgado, impulsado por los subsectores de elaboración de vinos, elaboración de bebidas no alcohólicas; producción de aguas minerales y otras aguas embotelladas; y elaboración y conservación de pescados, crustáceos y moluscos.

### TAMAÑO E INTEGRACIÓN

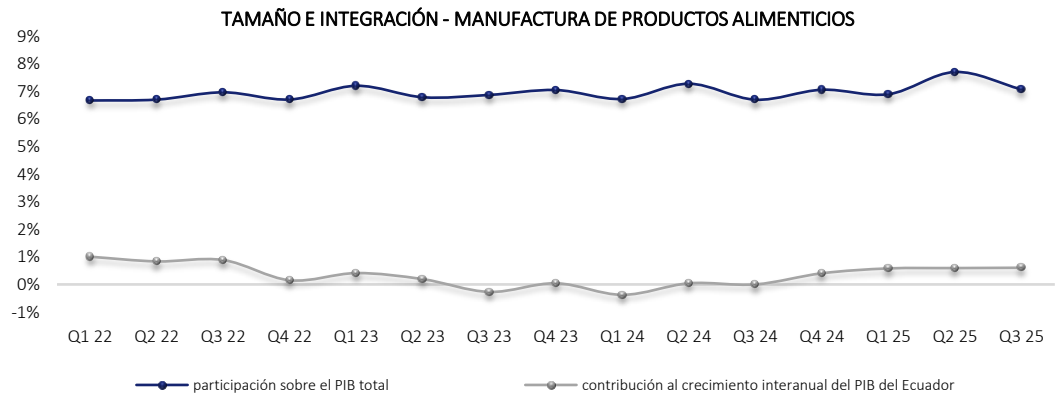
La manufactura de productos alimenticios ha mantenido una participación trimestral promedio de 6,99% en los últimos tres años. Se encuentra por encima de la manufactura de productos no alimenticios, las actividades inmobiliarias, las actividades financieras y de seguros y de la construcción, lo que la posiciona como uno de los

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

<sup>14</sup> BCE - Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales III 2025

<sup>15</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/alimentos-inflacion-pobreza-fenomeno-nino-ecuador/>

sectores con mayor relevancia en la productividad del Ecuador. Al tercer trimestre de 2025 la participación se ubicó en 7,07%.



En cuanto a la contribución del crecimiento interanual del país, la manufactura de productos alimenticios resultó en 0,60% en el tercer trimestre de 2025, cifra superior al de la contribución al crecimiento promedio de 0,20% y consolidándose como una de las principales actividades industriales con incidencia positiva en la economía durante el trimestre. Este resultado evidencia el rol estratégico del sector alimentario en la generación de valor agregado y su vínculo directo con la agricultura y la pesca, que le proveen insumos esenciales.

### INDUSTRIA DEL CACAO

El cacao constituye uno de los productos agrícolas de mayor relevancia para el Ecuador y goza de un amplio reconocimiento a nivel internacional debido a su alta calidad y perfil organoléptico, lo que lo posiciona como un insumo estratégico en la elaboración de chocolates de alta gama. El país se ubica como el cuarto mayor productor mundial de cacao y como el principal productor de cacao fino de aroma<sup>16</sup>.

Durante los últimos dos años, el Ecuador atravesó un período de crecimiento en el sector cacaotero, caracterizado por un crecimiento simultáneo de los precios internacionales y de la producción. En este contexto, el precio por tonelada de cacao pasó de rangos históricamente observados entre USD 2 mil y USD 2,50 mil a alcanzar niveles máximos cercanos a USD 13 mil.

En términos agregados, en 2022 se exportaron aproximadamente 370 mil toneladas, generando ingresos por USD 865 millones. En 2023, pese a una ligera reducción del volumen exportado a 362 mil toneladas, el incremento de los precios internacionales permitió que los ingresos ascendieran a USD 1,17 millones. Para 2024, el volumen exportado aumentó a 426 mil toneladas, lo que se tradujo en un valor de USD 3,35 millones. Asimismo, durante los primeros once meses de 2025 se registraron exportaciones por 488 mil toneladas, con un valor acumulado de USD 3,81 millones; no obstante, estimaciones del sector indican que las exportaciones del año completo habrían alcanzado alrededor de USD 4,50 millones<sup>17</sup>.

Este auge tuvo efectos significativos sobre la dinámica económica rural, ya que los productores, tradicionalmente expuestos a márgenes reducidos, destinaron parte de estos ingresos extraordinarios a la mejora de sus fincas y a la tecnificación de los cultivos. Desde una perspectiva macroeconómica, el desempeño del sector cacaotero fue un factor determinante del superávit comercial no petrolero registrado en 2025, estimado en alrededor de USD 4 millones. Este resultado estuvo asociado a precios internacionales elevados, explicados tanto por la caída de la producción en países africanos como por un componente especulativo que contribuyó a la sobrevaloración del cacao en los mercados internacionales<sup>18</sup>.

### PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Desde mayo 2024, el acuerdo comercial que el gobierno del expresidente Guillermo Lasso consiguió con China se presenta como una oportunidad de crecimiento y desarrollo ya que permite que un 99% de las exportaciones del Ecuador entren a China con preferencias arancelarias, representando así una ventaja para los productos nacionales ante una de las economías más grandes del mundo, especialmente en sectores y productos agrícolas como el

<sup>16</sup> <https://delmonteag.com.ec/produccion-de-cacao-en-ecuador-y-su-impacto-economico/>

<sup>17</sup> <https://www.ecuavisa.com/economia/agricultores-fin-bonanza-cacao-ecuador-20260202-0098.html>

<sup>18</sup> [ahora.com.ec/economia/por-que-ecuador-puede-convertirse-en-el-segundo-productor-mundial-de-cacao-20260129-0006.html](https://ahora.com.ec/economia/por-que-ecuador-puede-convertirse-en-el-segundo-productor-mundial-de-cacao-20260129-0006.html)

banano, café, camarón, entre otros, que tienen efectos directos sobre el sector alimenticio del país. Sin embargo, el desarrollo se podría ver afectado ante el alza del IVA del 12% a un 15%, así como la persistencia de la inseguridad en el país.

La crisis energética entre 2023 y el último trimestre de 2024 afectó a varios sectores que sufrieron hasta 14 horas consecutivas de cortes energéticos. La Cámara de Industrias, Producción y Empleo de Cuenca (CIPEM) calculó que cada hora de corte de luz representa hasta USD 1,2 millones de pérdidas para las empresas manufactureras,<sup>19</sup> mientras que la Cámara de Industrias de Guayaquil estima que fueron de USD 2,4 millones por hora para empresas en Guayaquil. El BCE publicó cifras que, de forma agregada, consideran las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones<sup>20</sup>. 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.

Durante el tercer trimestre de 2025, las exportaciones no petroleras totalizaron USD 6.938 millones, registrando una contracción trimestral de 6,8%. Este desempeño desfavorable se explicó principalmente por la disminución del volumen exportado (-4,9%), así como por la reducción del valor unitario promedio de comercialización (-1,9%)<sup>21</sup>. Adicionalmente, este comportamiento responde a la marcada estacionalidad de la canasta exportadora no petrolera, la cual incluye una alta participación de productos agrícolas y pesqueros sujetos a factores estacionales y climáticos que inciden en la oferta exportable. En este sentido, el tercer trimestre históricamente presenta los resultados más bajos del año: para el período 2013-2024, el volumen y el valor de las exportaciones no petroleras registraron, en promedio, disminuciones de 2,2% y 2,8%, respectivamente, en comparación con el trimestre precedente.

Por esta razón, el crecimiento al cerrar 2025 y de cara a 2026 dependerá en gran medida de las políticas y reformas adoptadas por el gobierno, así como la resiliencia del sector privado para enfrentar las crisis actuales y tomar ventajas de las oportunidades que se presenten a través de alivios fiscales y mayores exportaciones. El BCE prevé un crecimiento de 8,10% al cierre 2025 para la manufactura de alimentos, lo que convertiría al sector en el segundo con mayor crecimiento y únicamente por detrás de la agricultura.

INDICADORES	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación alimentos y bebidas no alcohólicas (IPC, variación anual)	7,60%	4,24%	0,08%	1,30%	1,22%
Inflación bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (IPC, variación anual)	5,77%	2,90%	4,09%	1,69%	-2,40%
Inflación productos alimenticios, bebidas y tabaco; textiles, prendas de vestir y productos de cuero (IPP, variación anual)	4,64%	1,51%	1,41%	1,74%	0,33%
Inflación productos de la agricultura, silvicultura y pesca (IPP, variación anual)	7,68%	3,35%	17,10%	22,49%	5,39%
Empleo adecuado – manufactura	50,20%	45,60%	47,70%	50,90%	3,20%
Desempleo - manufactura	4,80%	2,80%	1,50%	1,20%	-0,30%
Ventas netas - manufactura (millones USD)*	35.612	35.457	30.535	33.600	10,04%

\* Corte información noviembre 2024 y noviembre 2025

Fuente: INEC, Ministerio de Producción, SRI

## POSICIÓN COMPETITIVA

En cuanto a la posición competitiva de la compañía dentro del sector manufacturero de confitería, a la fecha de corte, UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. mantiene un reconocido prestigio a nivel nacional e internacional, ubicándose entre las principales compañías del sector a nivel nacional. Para determinar la posición de mercado se ha considerado la línea de producto más representativa como es las barras de chocolate. Puntualmente el producto Manicho es la marca líder del mercado con un 25,40%.

PRINCIPALES COMPETIDORES BARRAS DE CHOCOLATES	PARTICIPACIÓN DE MERCADO
Nestlé Ecuador S.A.	36,09%
UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.	30,49%
Cía. Nacional de Chocolates	21,82%
Otros	11,60%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.

De acuerdo con la información proporcionada por UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A., ocupa la segunda posición en el sector al que pertenece a diciembre 2024. Adicionalmente se compara con empresas extranjeras como

<sup>19</sup> <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-nocturnos-industrias-empresas-perdidas-78985/>

<sup>20</sup> BCE - Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

<sup>21</sup> Boletín analítico trimestral de comercio exterior III Trimestre 2025

Compañía Nacional de Chocolates S.A.S., Arcor S.A.I.C. y Mars Incorporated evidenciando su relevante papel en el sector de los confites y chocolates.

COMPETENCIA (DICIEMBRE 2024)	INGRESO POR VENTAS (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD DEL EJERCICIO (USD)	ROE
Nestlé Ecuador S.A.	609.059.718	324.330.850	27.971.191	2.565.129	9,17%
<b>UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.</b>	<b>58.777.655</b>	<b>103.777.540</b>	<b>33.622.847</b>	<b>-732.566</b>	<b>-2,18%</b>
Confiteca C.A.	48.909.000	43.624.000	25.443.000	3.003.000	11,80%
Fabrica Bios Cía Ltda.	1.960.805	792.520	173.021	21.354	12,34%

Fuente: SCVS

El sector de manufactura de alimentos, particularmente el segmento de confitería y derivados del cacao en el que opera UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A., mantiene una alta relevancia dentro de la economía ecuatoriana; sin embargo, presenta un perfil de riesgo moderado, influenciado principalmente por la volatilidad en los precios de materias primas, especialmente el cacao, la estacionalidad de la producción agrícola y factores exógenos como condiciones climáticas, inseguridad y eventos energéticos, que pueden afectar la continuidad operativa y la eficiencia productiva.

Adicionalmente, el entorno macroeconómico introduce incertidumbre a través de variaciones en la política fiscal, condiciones de financiamiento y la evolución del consumo. No obstante, el sector presenta barreras de entrada relevantes, asociadas a economías de escala, posicionamiento de marca, redes de distribución consolidadas y requerimientos significativos de inversión en capacidad productiva, mientras que las barreras de salida se consideran moderadas debido a la naturaleza intensiva en activos industriales. En este contexto, UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. se beneficia de su trayectoria en el mercado, un portafolio diversificado, marcas posicionadas como Manicho y una estructura operativa consolidada, lo que le permite mantener una adecuada capacidad de adaptación frente a cambios en el entorno. Asimismo, su participación relevante en el mercado y su enfoque en innovación y desarrollo de productos fortalecen su posicionamiento competitivo, contribuyendo a mitigar parcialmente los riesgos inherentes al sector.

## PERFIL INTERNO

## GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. es una empresa con una trayectoria de 137 años en el sector de confitería y dulces ofreciendo productos de calidad en cada una de sus líneas de negocio.

<b>2026</b> ACTUALIDAD	UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. se dedica a la fabricación, comercialización y distribución de productos alimenticios, principalmente en las líneas de confitería, cacao, galletas y derivados. La compañía cuenta con presencia en mercados nacionales e internacionales —incluyendo Estados Unidos, España y países de la región— y comercializa sus productos bajo marcas reconocidas como Manicho, Osito, Palito y Cocoa, respaldada por una estructura productiva que le permite diversificar su portafolio.
<b>2024</b> DISMINUCIÓN DE CAPITAL, CAMBIO DE OBJETO SOCIAL Y OTRAS REFORMAS	Se aprobó la disminución del capital social en USD 18,03 millones, con el objetivo de compensar pérdidas acumuladas y alinear el patrimonio con la situación financiera de la compañía, quedando el capital suscrito y pagado en USD 37,41 millones. Adicionalmente, se aprobó la reforma y codificación integral de los estatutos sociales, que contempla la ampliación del objeto social para incorporar nuevas actividades relacionadas con la fabricación, comercialización, importación y exportación de alimentos, así como el desarrollo de líneas de negocio conexas.
<b>2022</b> COMPRA DE ACCIONES	La compañía adquirió el 87% de las acciones de ICAPB S.A.S, la transferencia se realizó sin reserva de ninguna clase, incluyendo todos los derechos de voto, derechos patrimoniales y económicos.
<b>2019</b> FUSIÓN POR ABSORCIÓN	Se aprobó el proyecto de fusión por absorción de UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. y de Umbra Ecuador Umbraec S.A. con el propósito de aprovechar el crédito tributario de la empresa absorbida
<b>2018</b> VENTA DE ACCIONES	La compañía pasó a ser parte del holding Bia Snacks Investments S.L. que tiene presencia en toda Latinoamérica. Cuenta con una trayectoria de 130 años y buen posicionamiento en el mercado regional.
<b>2005</b> REAPERTURA	Fue comprada por el Consorcio Nobis y operó bajo el nombre UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. Abrió una nueva fábrica en Riobamba logrando un crecimiento constante y expansión a nivel nacional.
<b>2004</b> CONSTITUCIÓN UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.	La compañía tiene sus antecedentes en “La Universal S.A.”, constituida en 1948. No obstante, mediante Resolución de la Superintendencia de Compañías de 2004, dicha entidad fue declarada disuelta y en proceso de liquidación por inactividad. Posteriormente, en septiembre de 2005, se constituyó Universal Sweet Industries S.A., la cual retomó el negocio, activos y marca de la compañía original, configurándose así una continuidad operativa, mas no jurídica.

<b>2002</b> CRISIS ECONÓMICA	La compañía fue declarada en quiebra durante la crisis económica.
<b>1993</b> NUEVA PLANTA INDUSTRIAL	La Universal abrió su segunda planta en el país con lo que amplió su volumen de producción.
<b>1927</b> PRIMERA EXPORTACIÓN	La compañía afianzó sus procesos y cultura organizacional llegando a exportar sus productos a varios países de Latinoamérica.
<b>1911</b> NUEVOS PRODUCTOS	La compañía introdujo al mercado ecuatoriano diferentes marcas de chocolates como: Manicho, Huevito, Menta Glacial y Cocoa. Universal y Leche y Miel.
<b>1889</b> CONSTITUCIÓN	La compañía fue fundada bajo el nombre de La Universal en Guayaquil como la empresa pionera en productos de confites y dulces del Ecuador derivados del cacao.

Fuente: UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.

El sueño de la compañía consiste en “convertirse en la empresa de alimentos de mayor crecimiento en el Ecuador”. Asimismo, sus valores corporativos se fundamentan en: meritocracia, entendida como el reconocimiento a la contribución efectiva de las personas, donde el crecimiento se sustenta en resultados, impacto y comportamientos alineados con la cultura organizacional; simplicidad, orientada a eliminar la complejidad innecesaria y enfocarse en aquello que realmente genera valor; y empoderamiento, basado en la confianza en el criterio y la capacidad de las operaciones y líderes locales, promoviendo la autonomía con propósito y el acompañamiento mediante herramientas, más que a través del control.

El 22 de diciembre de 2023, Schokoholdings S.A. vendió USD 24,82 millones en capital accionario a la compañía Bia Culinary And Snacks Investments, S.L.U. Posteriormente, el 2 de enero de 2024, Latam Food Investments S.A. transfirió sus acciones a la misma empresa, con lo que Bia Culinary And Snacks Investments, S.L.U. pasó a concentrar el 100% del capital accionario. Finalmente, el 22 de noviembre de 2024, el accionista mayoritario disminuyó USD 18,03 millones mediante compensación de pérdidas. A la fecha del presente informe, el capital suscrito de la compañía asciende a USD 37,44 millones.

ACCIONISTAS UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Bia Culinary and Snacks Investments, S.L.U.	España	37.344.419	100,00%
<b>Total</b>	-	<b>37.344.419</b>	<b>100,00%</b>
BIA CULINARY AND SNACKS INVESTMENTS, S.L.U.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Figardul Corporation S.A. (SAU)	Uruguay	-	100,00%
<b>Total</b>			<b>100,00%</b>

Fuente: SCVS

UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. a la fecha del presente informe cuenta con la siguiente participación de capital en otras compañías:

COMPAÑÍA	CAPITAL INVERTIDO (USD)	CAPITAL TOTAL (USD)
Ecoelectric S.A.	1,00	10.000.000
Hidrobanico S.A.	10,00	7.470.588
ICAPEB S.A.S.	1.521.520	1.521.520

Fuente: SCVS

En Acta de Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas de la compañía UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. del 17 de enero 2022, se resuelve por unanimidad autorizar la negociación y compra de las acciones de propiedad de los accionistas de la compañía de Caramelos Pérez Bermeo S.A.S. (ICAPEB S.A.S.) y la totalidad de los signos distintivos que comprenden la marca Kaumal, así como la autorización para la celebración de los demás acuerdos y documentación relacionada con la transacción.

El gobierno de la compañía está a cargo de la Junta General de Accionistas, que constituye su máximo órgano de decisión. La administración es ejercida por el Presidente Ejecutivo, el Presidente y los Gerentes conforme a las atribuciones establecidas en el estatuto social. La representación legal, judicial y extrajudicial recae de manera individual en el presidente, dentro de los límites y facultades definidos en dicho estatuto.

El gobierno corporativo se gestiona a nivel de grupo y se estructura sobre cuatro pilares fundamentales que establecen los lineamientos de responsabilidad y control dentro de la organización: la Junta Directiva, los comités ejecutivos, las políticas corporativas globales y la estructura organizacional.

- **Junta Directiva:** se compone de 9 miembros para garantizar la independencia (3 representantes del holding, 4 nombrados por los accionistas principales y 2 miembros independientes).
- **Comités Ejecutivos:** se componen por la Junta y por asesores independientes. Los comités que se llevan a cabo son: (a) de riesgos, finanzas y auditoría; (b) de compensaciones y (c) de M&A para dar seguimiento a los procesos de adquisiciones e inversión.
- **Políticas Globales:** se incluyen (1) Buen Gobierno Corporativo, (2) delegación de autoridad, (3) cumplimiento, (4) antifraude y corrupción, (5) gestión de riesgos, (6) continuidad de negocio, (7) seguridad de la información, (8) calidad e inocuidad, (9) salud y seguridad ocupacional y (10) ambiental.
- **Estructura Organizacional:** se la define a través de la Junta Directiva por medio del corporativo que supervisa las operaciones locales.

Adicionalmente, los principales funcionarios cuentan con amplia experiencia y competencias acordes a sus funciones, lo que favorece una adecuada gestión operativa; en varios casos, la permanencia en la compañía ha generado sinergias que fortalecen la eficiencia organizacional. A enero de 2026, el emisor registró un total de 332 colaboradores, lo que representa una disminución de 15,31% respecto a julio de 2025, distribuidos en las áreas administrativa, operativa y comercial. La compañía no presenta conflictos laborales ni mantiene comités de empresa.

En materia de gestión de talento humano, la empresa dispone de un proceso estructurado de evaluación anual, mediante el cual se analizan de forma integral las competencias organizacionales en relación con el cumplimiento de metas y resultados. Este proceso se fundamenta en la metodología de las “6 cajas”, que clasifica al personal según desempeño y potencial en categorías como Outstanding Performer, Strong Achiever, Leading Expert, Newcomer, Reset & Transform y Off Boarding. Este enfoque facilita la toma de decisiones estratégicas en términos de desarrollo, retención y desvinculación del talento, alineando la gestión del capital humano con los objetivos organizacionales.



Fuente: UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.

La compañía utiliza diversos sistemas informáticos para el desarrollo correcto de las operaciones, con un enfoque en seguridad de la información y eficiencia. El principal sistema utilizado en los distintos procesos es SAP R/3 – versión ECC 6.7, que cuenta con diversos módulos que varían en función de la actividad realizada como: presupuestos, costos, inversiones, finanzas, ventas, logística, entre otras.

Cabe mencionar que tiene una política de respaldos de la información de SAP, que establece la generación de respaldos diarios para: *online full backup*, respaldo a nivel operativo y *archive logs*. Asimismo, tiene un sistema de respaldos instantáneos, en casos de caída del servidor principal, se activa un servidor secundario en un tiempo menor a 10 minutos replicando el sitio principal a través de *Oracle Data Guard*.

Para control interno cuenta con un departamento que se encarga de realizar revisiones, pruebas y evaluaciones de la gestión de riesgos de todo el proceso de negocios, que se alinea a las metodologías establecidas por la

administración con la finalidad de evaluar el ambiente de control y proponer mejoras a los procesos de gestión de riesgos, control y gobierno.

Adicionalmente, mantiene un Código de Ética en el que se detallan normas y lineamientos de conducta enfocados, de manera general, en principios de integridad, inclusión, no discriminación, igualdad de oportunidades, prevención del acoso, respeto a la ley y política anticorrupción, entre otros.

La política de Responsabilidad Social, de UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. mantiene parámetros de trabajo alineados a los siguientes Objetivos de Desarrollo Sostenible: Hambre cero, Educación de Calidad., Agua limpia y saneamiento, Producción y consumo responsable.

De igual manera, la compañía cuenta con un Principio de Precaución enfocado en la seguridad del medio ambiente, alineado con los requisitos legales definidos por el Ministerio de Medio Ambiente y de la Dirección de Medio Ambiente del Municipio de Guayaquil. Cada año se evalúa la gestión ambiental por firmas auditoras externas donde se revisa el Plan de Manejo Ambiental implementado y su cumplimiento, de manera que garantiza y mantiene la Licencia Ambiental. La compañía cuenta con una planta de tratamiento donde se purifica el agua que se utiliza en el proceso productivo, y tiene un laboratorio externo acreditado que garantiza el correcto funcionamiento del sistema y de la planta

En este sentido, la compañía cuenta con certificaciones y reconocimientos que avalan la calidad de los procesos de producción:

- Certificación BASC de la política integrada de gestión en cuanto a cumplimiento de los controles y criterios de seguridad en todo el proceso productivo y de exportación.
- Licencia Ambiental otorgada por el Municipio de Guayaquil.
- BPM: Buenas Prácticas de Manufactura.
- Certificación kosher: garantiza que el producto cumple con los estándares internacionales de producción y preparación.
- Certificación Halal: cumple con las normas islámicas de producción y consumo (halal), aplicables en alimentos, bebidas y otros bienes.
- FSSC 22000 (Food Safety System Certification 22000): Es un estándar internacional de seguridad alimentaria reconocido por la Global Food Safety Initiative (GFSI).
- Fueron inspeccionados y aprobados por la FDA.

A la fecha del presente informe, el certificado de cumplimiento de obligaciones del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social evidencia que no registra obligaciones patronales en mora. El certificado del Servicio de Rentas Internas y del Buró de Crédito evidencian que la compañía se encuentra al día con las obligaciones, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos. De la revisión realizada en el sistema de la función judicial donde constan algunos procesos legales de carácter laboral, se debe manifestar que no se encuentran activos. Los que reportan están desestimados o archivados por falta de entrega de documentación para completar la demanda o por haberse cancelado la obligación de forma directa entre las partes.

## NEGOCIO

La compañía se dedica a la manufactura, distribución, comercialización, importación, exportación y representación de marcas de productos de la industria confitera, chocolatera, galletera y de snacks en el Ecuador. UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. elabora sus productos en la fábrica localizada en Guayaquil y los comercializa a través de diferentes puntos de venta al por mayor y menor, con cinco líneas de productos principales:

- Confitería: surtidos, leche miel, tamarindo, mentas, tofes, chupetes, paletas, entre otros.
- Chocolatería: croquetas, bombones, choco balines, monedas, rinlets, huevitos, barras de chocolate, waffer, tabletas, cremas, entre otros.
- Galletería: animalías, coconitos, María, Vainilla, waffer crocantes, cocoa, sal, salté, entre otras.
- Modificadores: cocoa.

- Semielaborados: tortas de cacao, polvo de cacao, manteca de cacao y bebibles.

Estas líneas de productos se comercializan a través de diversas marcas siendo las principales: La Universal pionera en el mercado ecuatoriano, Manicho, Huevitos, Cocoa, Menta Glacial, Osito, Strike, Chocolate Superior, Galletas María y Salté. Además, la compañía comercializa sus productos a través de exportación directa a sus clientes internacionales, siendo los principales destinos: España, Estados Unidos, Colombia, Venezuela, Guatemala, Bolivia, Nicaragua y Panamá. A futuro, el Emisor planea expandir su comercialización a más países con los que se encuentra en procesos de negociación.

La estrategia central de la compañía se orienta al desarrollo continuo de nuevos productos y a la implementación de innovaciones disruptivas —como el caso de Feastables— con el objetivo de captar nuevos segmentos de consumidores y fortalecer su posicionamiento en el mercado. De manera complementaria, la empresa busca robustecer sus marcas mediante la adopción de prácticas innovadoras de comercialización y marketing, enfocadas en generar una mayor cercanía y vinculación con clientes, proveedores y accionistas. En el ámbito operativo, el proceso productivo constituye un pilar clave para la rentabilidad, por lo que la compañía mantiene un enfoque permanente en la optimización del abastecimiento de materia prima, el incremento de volúmenes de producción y la mejora continua de sus procesos.

En el corto plazo, la compañía se enfoca en fortalecer el posicionamiento de sus principales marcas, particularmente Manicho, mediante la innovación continua y el desarrollo de alianzas estratégicas con marcas reconocidas. Paralelamente, busca impulsar el crecimiento de la línea Cocoa La Universal a través de campañas comerciales y estrategias estacionales que permitan incrementar volúmenes de venta, mejorar márgenes y optimizar niveles de inventario. Asimismo, se prevé el desarrollo del canal B2B mediante ofertas adaptadas a las necesidades del mercado, junto con la implementación de estrategias de cobertura para mitigar la volatilidad en los precios del cacao y estabilizar los costos de producción. Estas acciones se complementan con una gestión eficiente del gasto operativo, priorización de inversiones con generación de valor, enfoque del CAPEX en continuidad operativa y modernización de procesos, y una optimización del capital de trabajo orientada a mejorar la rotación de inventarios y el ciclo de conversión de efectivo.

A largo plazo, la compañía mantiene como objetivo consolidarse como una de las principales empresas de alimentos del Ecuador, mediante una estrategia de crecimiento sostenible y fortalecimiento de su posicionamiento competitivo. En este marco, se contempla la desinversión en activos no estratégicos como mecanismo para generar liquidez, reducir el nivel de endeudamiento y mejorar la estructura financiera, contribuyendo a una mayor eficiencia en el uso de recursos y fortalecimiento de su perfil crediticio.

#### RIESGO OPERACIONAL

Para mitigar el riesgo operacional, UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. cuenta con pólizas de seguros de diversa índole incluido riesgo cibernético, que ofrecen cobertura sobre cualquier situación de riesgo operacional que se presente en el proceso de producción de la compañía. Cuenta con planes a nivel nacional e internacional con diversa aseguradora que se encuentran vigentes a la fecha de revisión.

RAMO-PÓLIZA DE SEGUROS	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Property Multiriesgo Industrial	Latina Seguros C.A.	07/08/2026
Transporte /Ocean Cargo	AIG Metropolitana Cía. de Seguros y Reaseguros	07/08/2026
Cyberseguridad	Seguros Equinoccial S.A.	07/08/2026
Responsabilidad civil	Zurich Seguros Ecuador S.A.	30/07/2026
Cumplimiento contrato	Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	25/03/2026
Salud	Humana S.A.	Mensual
Vida	Zurich Seguros Ecuador S.A.	Mensual
<b>Total</b>		

Fuente: UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.

#### PRESENCIA BURSÁTIL

A la fecha del presente informe, UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. mantiene vigente la Quinta y Sexta Emisión de Obligaciones.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	AÑO	APROBACIÓN	MONTO USD	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2013	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-13-3422	6.000.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2014	SCV-INMV-DNAR-14-29322	10.000.000	Cancelada
Tercera Emisión de Obligaciones	2017	SCVS.INMV. DNAR.17.1106	5.000.000	Cancelada
Cuarta Emisión de Obligaciones	2019	SCVS-INMV-DNAR-2019-00007067	8.000.000	Cancelada

INSTRUMENTOS EMITIDOS	AÑO	APROBACIÓN	MONTO USD	ESTADO
Quinta Emisión de Obligaciones	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-0004042	12.000.000	Vigente
Sexta Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00000483	20.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos que ha mantenido UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. en circulación en el Mercado de Valores:

INSTRUMENTOS EMITIDOS	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Primera Emisión de Obligaciones	26	28	6.000.000
Segunda Emisión de Obligaciones	107	40	10.000.000
Tercera Emisión de Obligaciones	1	4	5.000.000
Cuarta Emisión de Obligaciones	90	12	6.675.000
Quinta Emisión de Obligaciones	8	120	12.000.000
Sexta Emisión de Obligaciones	342	4	16.000.000

Fuente: SCVS

UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. presenta riesgos operativos inherentes a la naturaleza de su negocio; sin embargo, estos se encuentran adecuadamente mitigados por una estructura de gobierno corporativo sólida y alineada a estándares internacionales, respaldada por la supervisión de una Junta Directiva con miembros independientes y el soporte de comités especializados en riesgos, finanzas, auditoría y estrategia. La compañía cuenta con políticas globales claramente definidas, sistemas robustos de control interno y gestión de riesgos, así como una administración con amplia experiencia en el sector, lo que fortalece la toma de decisiones y la ejecución estratégica. Adicionalmente, dispone de certificaciones de calidad, sistemas tecnológicos integrados y cobertura mediante pólizas de seguros, lo que refuerza su capacidad de respuesta ante contingencias operativas. La integración a un holding internacional aporta disciplina financiera, lineamientos corporativos y sinergias operativas que fortalecen su posicionamiento. En este contexto, la compañía evidencia una adecuada capacidad de gestión, control y adaptación.

## INSTRUMENTO

Con fecha 23 de febrero de 2021, se aprobó la Quinta Emisión de Obligaciones por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. por un monto de USD 12.000.000.

La Emisión fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros a través de Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2021-0004042 el 10 de mayo de 2021 y fue dividida en dos clases, la Clase G por un monto de USD 6.000.000 y la Clase H por un monto de USD 6.000.000.

Con fecha 31 de mayo de 2021, el agente colocador inició con la colocación de los valores y para el 08 de junio de 2021 se logró colocar USD 12.000.000, es decir el 100% del monto aprobado.

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	G H	6.000.000 6.000.000	1.800 días 1.800 días	7,75% 7,75%	Trimestral: 720 días de gracia	Trimestral
Saldo vigente de Emisión (enero 2026)	USD 2.004.000					
Destino de los recursos	El objeto de la emisión es mejorar la estructura financiera de la empresa, destinando los recursos que se generen 100% para reestructuración de pasivos con costo					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.					
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	N/A					
Valor nominal	USD 1.000,00					
Base de cálculos de intereses	Base comercial 30/360: corresponde a años de 360 días. 12 meses y 30 días cada mes.					
Sistema de colocación	Se negociará de manera bursátil					
Rescates anticipados	La presente emisión no contempla sorteos ni rescates anticipados.					
Underwriting	La presente emisión no contempla un contrato de underwriting.					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					

**QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES**

Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>■ Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.</li> </ul>
Límite de endeudamiento	Paralelamente se mantendrá un límite de endeudamiento referente a los pasivos con costo de hasta 3.5 veces el patrimonio de la compañía.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Las siguientes tablas de amortización se basan en el monto real colocado de cada clase:

AMORTIZACIÓN CLASE G	FECHA DE VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO DE INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	12/9/2021	6.000.000		116.250	116.250	6.000.000
2	12/12/2021	6.000.000		116.250	116.250	6.000.000
3	12/3/2022	6.000.000		116.250	116.250	6.000.000
4	12/6/2022	6.000.000		116.250	116.250	6.000.000
5	12/9/2022	6.000.000		116.250	116.250	6.000.000
6	12/12/2022	6.000.000		116.250	116.250	6.000.000
7	12/3/2023	6.000.000		116.250	116.250	6.000.000
8	12/6/2023	6.000.000		116.250	116.250	6.000.000
9	12/9/2023	6.000.000	499.800	116.250	616.050	5.500.200
10	12/12/2023	5.500.200	499.800	106.566	606.366	5.000.400
11	12/3/2024	5.000.400	499.800	96.883	596.683	4.500.600
12	12/6/2024	4.500.600	499.800	87.199	586.999	4.000.800
13	12/9/2024	4.000.800	499.800	77.516	577.316	3.501.000
14	12/12/2024	3.501.000	499.800	67.832	567.632	3.001.200
15	12/3/2025	3.001.200	499.800	58.148	557.948	2.501.400
16	12/6/2025	2.501.400	499.800	48.465	548.265	2.001.600
17	12/9/2025	2.001.600	499.800	38.781	538.581	1.501.800
18	12/12/2025	1.501.800	499.800	29.097	528.897	1.002.000
19	12/3/2026	1.002.000	499.800	19.414	519.214	502.200
20	12/6/2026	502.200	502.200	9.730	511.930	0

Fuente: SCVS

AMORTIZACIÓN CLASE H	FECHA DE VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO DE INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	12/9/2021	6.000.000		116.250	116.250	6.000.000
2	12/12/2021	6.000.000		116.250	116.250	6.000.000
3	12/3/2022	6.000.000		116.250	116.250	6.000.000
4	12/6/2022	6.000.000		116.250	116.250	6.000.000
5	12/9/2022	6.000.000		116.250	116.250	6.000.000
6	12/12/2022	6.000.000		116.250	116.250	6.000.000
7	12/3/2023	6.000.000		116.250	116.250	6.000.000
8	12/6/2023	6.000.000		116.250	116.250	6.000.000
9	12/9/2023	6.000.000	499.800	116.250	616.050	5.500.200
10	12/12/2023	5.500.200	499.800	106.566	606.366	5.000.400
11	12/3/2024	5.000.400	499.800	96.883	596.683	4.500.600
12	12/6/2024	4.500.600	499.800	87.199	586.999	4.000.800
13	12/9/2024	4.000.800	499.800	77.516	577.316	3.501.000
14	12/12/2024	3.501.000	499.800	67.832	567.632	3.001.200
15	12/3/2025	3.001.200	499.800	58.148	557.948	2.501.400
16	12/6/2025	2.501.400	499.800	48.465	548.265	2.001.600
17	12/9/2025	2.001.600	499.800	38.781	538.581	1.501.800
18	12/12/2025	1.501.800	499.800	29.097	528.897	1.002.000
19	12/3/2026	1.002.000	499.800	19.414	519.214	502.200
20	12/6/2026	502.200	502.200	9.730	511.930	0

Fuente: SCVS

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. ha verificado que se cumplen las garantías y resguardos de Ley, incluido el límite de endeudamiento.

GARANTÍAS Y RESGUARDOS	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte enero 2026, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 1,34.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No hay obligaciones en mora, no se han repartido dividendos.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación de activos menos deducciones sobre obligaciones en circulación, según la normativa.	A enero de 2026, la compañía presentó un monto de activos depurados USD 52,87 millones, con lo que ofrece una cobertura de 4,66 veces sobre el total de emisiones en circulación, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE

Fuente: UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Se mantendrá un límite de endeudamiento referente a los pasivos con costo de hasta 3,50 veces el patrimonio de la compañía.	A enero de 2026, la relación de pasivos con costo sobre patrimonio fue de 2,01 veces.	CUMPLE

Fuente: UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.

### ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 de enero de 2026, la compañía mantuvo un total de activos de USD 91,99 millones, de los cuales USD 52,87 millones fueron activos depurados.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 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)
<b>Activo Total</b>	<b>91.987.284</b>
(-) Activos o impuestos diferidos	3.351.322
(-) Activos gravados	28.843.381
(-) 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	6.920.938
<b>Total Activos Depurados</b>	<b>52.871.643</b>
<b>Saldo de obligaciones en circulación</b>	<b>11.340.000</b>
<b>Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación</b>	<b>4,66</b>

Fuente: UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES 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 Quinta Emisión de Obligaciones de UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representan el 23,96% del 200% del patrimonio al 31 de enero de 2026 y el 47,91% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (ENERO 2026)	MONTO (USD)
<b>Patrimonio</b>	<b>23.669.223</b>
200% Patrimonio	47.338.446
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Aceptante de facturas comerciales	-
Quinta Emisión de Obligaciones	2.004.000
Sexta Emisión de Obligaciones	9.336.000
Total Emisiones	11.340.000
<b>Total Emisiones/200% Patrimonio</b>	<b>23,96%</b>

Fuente: UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.

La Quinta Emisión de Obligaciones de UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. presenta un perfil de riesgo bajo, respaldado por una estructura adecuada de garantías, resguardos y límites de endeudamiento que han sido cumplidos de manera consistente a la fecha de análisis. La compañía mantiene una sólida cobertura de activos depurados sobre obligaciones en circulación, así como niveles de endeudamiento dentro de los parámetros establecidos, lo que evidencia una adecuada capacidad de respaldo patrimonial y de generación de flujos para atender sus compromisos financieros. Adicionalmente, el destino de los recursos orientado a la reestructuración de pasivos ha contribuido a mejorar el perfil financiero y la gestión de obligaciones. Se destacan la disciplina financiera de la compañía, el cumplimiento de resguardos, la adecuada cobertura de activos y la gestión activa de su estructura de deuda, factores que en conjunto sustentan la capacidad de pago.

## PERFIL FINANCIERO

## ANÁLISIS FINANCIERO

El presente análisis financiero se elaboró con base en los estados financieros correspondientes a los años 2023 y 2024, auditados por Ernst & Young Ecuador E&Y Cía. Ltda., y al año 2025, auditado por Mba Management & Business Advisory Cía. Ltda. Adicionalmente, se utilizaron estados financieros internos con cortes a enero de 2025 y enero de 2026. El último informe auditado no presenta salvedades.

### EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y RESULTADOS

Los ingresos de la compañía provienen principalmente de la comercialización de chocolates y confitería, no obstante, como parte de la estrategia para contener la disminución de ventas en los productos que no son de primera necesidad, se impulsó las líneas de semielaborados y modificadores.

Las ventas de la compañía registraron una tendencia creciente entre 2023 y 2025, al incrementarse de USD 51,88 millones a USD 64,21 millones. Al cierre de 2024, se evidenció un crecimiento de 13,30% respecto al año anterior, alcanzando USD 58,78 millones, impulsado principalmente por el desempeño de las líneas de semielaborados, confites y modificadores, así como por la exportación de manteca, que se benefició de los altos precios internacionales del cacao, un *commodity* sujeto a volatilidad en los mercados globales.

Para diciembre de 2025, las ventas registraron un crecimiento adicional de 9,25% frente a 2024, explicado por el dinamismo de las líneas de modificadores (Cocoa) y *Feastables*, esta última asociada a la firma de un contrato de exclusividad para la distribución de dicho producto, lo que permitió sostener la tendencia positiva observada en el período de análisis.

VENTAS POR LÍNEAS DE PRODUCTOS	2023		2024		2025	
	(USD)	PARTICIPACIÓN	(USD)	PARTICIPACIÓN	(USD)	PARTICIPACIÓN
Chocolatería	22.696.303	43,75%	21.179.785	36,03%	22.095.823	34,41%
Modificadores	13.060.864	25,18%	13.587.577	23,12%	16.574.375	25,81%
Confites	8.960.515	17,27%	10.437.663	17,76%	10.426.055	16,24%
Galletas	2.727.885	5,26%	1.816.185	3,09%	1.730.277	2,69%
Semielaborados	3.373.998	6,50%	11.356.469	19,32%	11.095.137	17,28%
Feastables					1.967.000	3,06%
Otros	1.059.189	2,04%	399.976	0,68%	326.269	0,51%
<b>Total</b>	<b>51.878.754</b>	<b>100,00%</b>	<b>58.777.655</b>	<b>100,00%</b>	<b>64.214.936</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Estados financieros Auditados 2023-2025

A enero de 2026, los ingresos registraron una disminución de 4,93%, explicada principalmente por la contracción en las líneas de semielaborados y modificadores, las cuales presentan una mayor dinámica en el segundo semestre

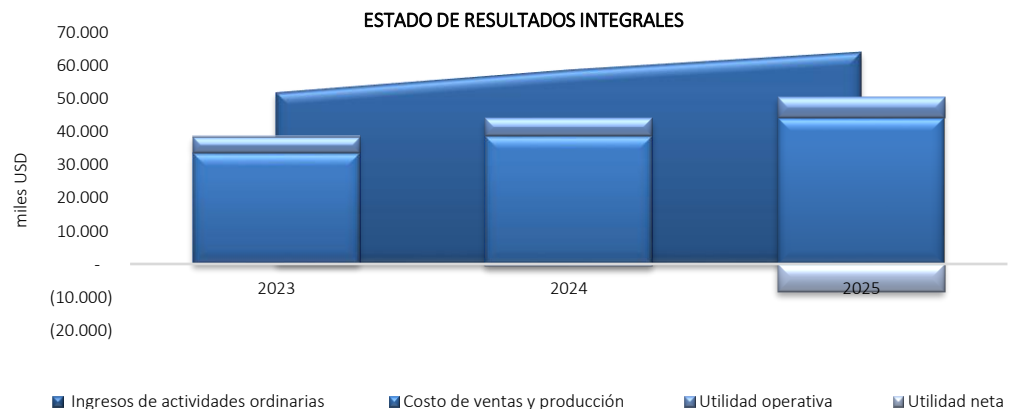
del año, asociada a la comercialización de torta y polvo de cacao. En cuanto a la composición de las ventas, la línea de chocolates lideró con una participación de 44,35%, seguida por confites con 20,84%, modificadores con 20,28% y semielaborados con 10,98%, consolidándose como las principales líneas de negocio de la compañía.

VENTAS POR LÍNEAS DE PRODUCTOS	ENERO 2025		ENERO 2026	
	(USD)	PARTICIPACIÓN	(USD)	PARTICIPACIÓN
Chocolatería	1.065.495,10	38,28%	1.173.491	44,35%
Modificadores	626.274,70	22,50%	536.691	20,28%
Confites	505.315,29	18,16%	551.280	20,84%
Galletas	61.409,60	2,21%	47.310	1,79%
Semielaborados	524.155,60	18,83%	290.460	10,98%
Feastables			44.500	1,68%
Otros	420,10	0,02%	2.047	0,08%
<b>Total</b>	<b>2.783.070</b>	<b>100%</b>	<b>2.645.780</b>	<b>100%</b>

Fuente: UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.

El costo de ventas sobre los ingresos presentó una tendencia creciente durante el período de análisis. Al cierre de 2024, este indicador se ubicó en 65,70%, evidenciando un incremento respecto al 64,64% registrado previamente, asociado principalmente al aumento en el precio del cacao. Para diciembre de 2025, el costo de ventas representó el 68,92% de los ingresos, es decir, aproximadamente tres puntos porcentuales por encima del período anterior. Este comportamiento se explica por una mayor participación de la línea de modificadores, que presenta menores márgenes, así como por el incremento en el costo de la materia prima vinculada a dicha línea.

A la fecha de corte de enero de 2026, el indicador se incrementó a 71,12%; no obstante, este comportamiento se considera de carácter transitorio, en función de la estacionalidad del negocio y de la dinámica de comercialización de sus principales líneas, las cuales tienden a concentrar mayores niveles de ingresos en el segundo semestre del año.



Fuente: Estados financieros Auditados 2023-2025

El margen bruto de la compañía evidenció una tendencia decreciente durante el período analizado, al pasar de 35% en 2023 a 34% en 2024 y 31% en 2025, reflejando una compresión progresiva de la rentabilidad operativa. Esta evolución se encuentra alineada con el incremento sostenido en el costo de ventas, influenciado principalmente por el alza en los precios de la materia prima —particularmente el cacao— y por una mayor participación de líneas de negocio con menores márgenes, como modificadores. A enero de 2026, el margen bruto se redujo a 29%; no obstante, este comportamiento se considera transitorio y responde a factores estacionales propios del negocio, dado que una parte relevante de los ingresos se concentra en el segundo semestre del año, lo que permitiría una recuperación parcial del indicador en los períodos posteriores.

#### GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operativos de la compañía comprenden rubros de administración, ventas, marketing y logística. En términos relativos, estos han mostrado una tendencia decreciente, al pasar de representar el 26,09% de los ingresos en 2023 a 21,53% en 2025, lo cual es consistente con el crecimiento de los ingresos, que ha permitido una mayor absorción de los gastos fijos. No obstante, al cierre de 2024 se registró un incremento de 8,31% en términos absolutos respecto a 2023, impulsado principalmente por mayores gastos en publicidad y propaganda, fletes, así como en bonos e incentivos. Para 2025, los gastos operativos retomaron una tendencia decreciente, con una reducción de 5,70%, en línea con estrategias de optimización, particularmente en el rubro de publicidad y

propaganda. Esta tendencia decreciente se mantiene en los períodos interanuales de enero de 2025 y enero de 2026, en los cuales se registra una disminución de 14,67%.

La utilidad operativa de la compañía presentó una evolución favorable durante el período 2023–2025, pasando de USD 4,81 millones en 2023 a USD 5,50 millones y USD 6,13 millones en 2025, evidenciando una mejora progresiva en la generación operativa, impulsada tanto por el crecimiento de los ingresos como por una mayor eficiencia en la gestión de gastos.

En contraste, en los cortes interanuales de enero de 2025 y enero de 2026 se registran resultados operativos negativos. Este comportamiento responde principalmente a la estacionalidad del negocio, dado que una porción significativa de los ingresos se concentra en el segundo semestre del año, mientras que la estructura de costos y gastos se mantiene relativamente estable al inicio del período. No obstante, se observa una ligera mejora en el resultado operativo en enero de 2026 frente al mismo período del año anterior.

Los gastos financieros registraron una tendencia creciente entre 2022 y 2025, al pasar de USD 4,75 millones a USD 6,28 millones, como resultado del incremento en los intereses devengados sobre obligaciones con instituciones financieras, así como de otros costos financieros asociados. A enero de 2026, el gasto financiero se mantuvo relativamente estable, con una variación inferior al 1% respecto al mismo período del año anterior.

El rubro de ingresos no operacionales alcanzó su nivel más alto en 2023, registrando un valor neto de USD 1,53 millones, compuesto principalmente por ganancias en la compra de cacao, así como por ingresos financieros derivados de depósitos a plazo y notas de crédito desmaterializadas. Para 2024, este rubro presentó una reducción significativa, registrando ingresos no operacionales por USD 111 mil, correspondientes principalmente a intereses.

No obstante, al cierre de 2025 se registraron gastos no operacionales por USD 10,94 millones, asociados principalmente al reconocimiento de una pérdida por deterioro, destinada a ajustar el valor en libros de los activos del grupo enajenable a su valor razonable menos los costos de venta. Este deterioro fue reconocido en el estado de resultados y corresponde a los activos disponibles para la venta de la planta de galletas en Riobamba — incluyendo terrenos, edificaciones y maquinaria—, los cuales se encuentran inactivos desde 2023. Este efecto fue parcialmente compensado por otros ingresos e ingresos financieros registrados en el período. A enero de 2026, se registraron otros ingresos por aproximadamente USD 5 mil.

La utilidad neta de la compañía registró resultados positivos en 2023, alcanzando USD 392 mil, reflejo de un desempeño estable pese a las variaciones en ingresos y gastos operativos. Sin embargo, en 2024 la compañía registró una pérdida neta de USD 733 mil, evidenciando una mayor presión sobre los márgenes, principalmente por el incremento en los gastos operativos y financieros. Este resultado marcó un cambio de tendencia respecto a los ejercicios previos, en los que la utilidad neta se había mantenido positiva.

A diciembre de 2025, la compañía registró una pérdida de USD 8,50 millones, significativamente superior a la del año anterior, como consecuencia del reconocimiento de deterioro de activos.

A enero de 2026, se registró una pérdida de USD 698 mil; no obstante, dado el carácter estacional de las ventas, se espera que hacia el cierre del ejercicio el crecimiento de los ingresos permita una mayor absorción de los gastos operativos fijos, favoreciendo la obtención de mejores resultados al cierre del año.

La cobertura de gastos financieros, medida a través del indicador EBITDA/Gastos Financieros, mostró una tendencia decreciente durante el período 2023–2025, al pasar de 1,78 veces en 2023 a 1,67 veces en 2024 y 1,60 veces en 2025, lo que refleja una menor holgura para atender los compromisos financieros con la generación operativa, en un contexto de incremento del gasto financiero. En los cortes interanuales de enero de 2025 y enero de 2026, este indicador se ubicó en niveles significativamente bajos, aunque con una leve recuperación en el último período, en línea con la dinámica estacional del negocio.

Por su parte, los Años de Pago con EBITDA (APE) evidenciaron una mejora progresiva entre 2023 y 2025, al reducirse de 5,80 años a 5,11 años y 4,43 años, respectivamente, lo que refleja una mayor capacidad de repago de la deuda con la generación operativa. No obstante, a enero de 2025 y enero de 2026, este indicador se incrementó de forma considerable, como consecuencia de la menor generación operativa en dichos períodos, asociada a factores estacionales.

La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se mantuvo en niveles bajos pero positivos en 2023, con un resultado de 1%. No obstante, en 2024 el indicador se tornó negativo en -2%, reflejando una mayor presión sobre la rentabilidad como consecuencia del incremento en los gastos y la menor generación de utilidades. Esta tendencia se profundizó en 2025, cuando el ROE descendió a -35,09%, evidenciando una pérdida significativa de rentabilidad para los accionistas, influenciada principalmente por el reconocimiento de pérdidas no recurrentes asociadas al deterioro

de activos. En los cortes interanuales de enero de 2025 y enero de 2026, el ROE se mantuvo en terreno negativo, con niveles de -25% y -35%, respectivamente, lo que responde a la baja generación de resultados en el inicio del ejercicio. No obstante, considerando el carácter estacional de las ventas, se prevé que hacia el cierre del año la recuperación de los ingresos contribuya a mejorar parcialmente la rentabilidad.

### CALIDAD DE ACTIVOS

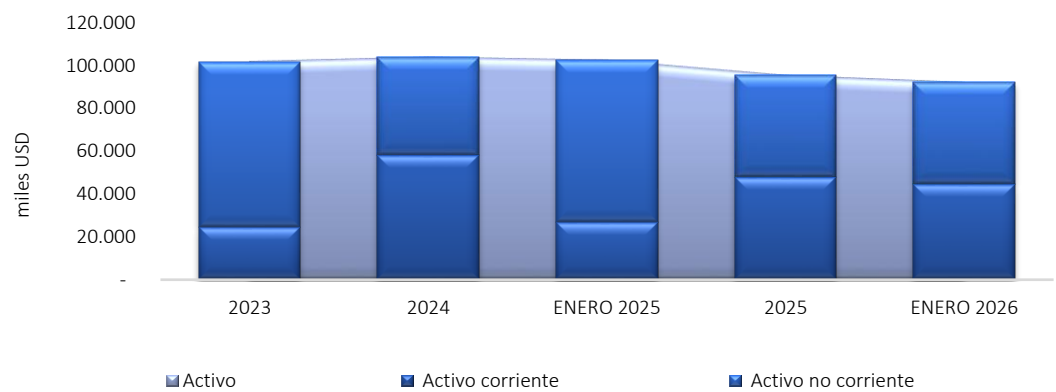
Los activos de la compañía mostraron variaciones durante el período 2023–2025, al pasar de USD 101,68 millones en 2023 a USD 103,79 millones en 2024 y USD 95,23 millones en 2025. El incremento de 2,07% registrado en 2024 se explica principalmente por el crecimiento de las cuentas por cobrar no relacionadas y de los inventarios.

No obstante, al cierre de 2025, los activos disminuyeron en 8,25%, en línea con la reducción de los activos disponibles para la venta, derivada del reconocimiento de deterioro sobre estos, con el objetivo de reflejar de manera más razonable su valor en el balance. A enero de 2026, los activos mantuvieron esta tendencia decreciente, alcanzando USD 91,99 millones, principalmente como consecuencia de la disminución en cuentas por cobrar e inventarios.

Hasta 2023, la estructura de activos de la compañía se encontraba concentrada en los activos no corrientes, los cuales representaban el 75,90% del total. No obstante, al cierre de 2024 esta composición experimentó un cambio significativo, reduciéndose la participación de los activos no corrientes a 43,94%, como consecuencia de la reclasificación de terrenos, edificaciones y maquinaria de la planta de Riobamba —inactiva desde 2023— hacia activos disponibles para la venta, los cuales previamente se encontraban registrados dentro del rubro de propiedad, planta y equipo.

Para 2025, esta nueva estructura se mantuvo, con una participación de los activos no corrientes de 49,63%, mientras que a enero de 2026 estos representaron el 51,63% del total. A la fecha de corte, las principales cuentas del activo fueron: propiedad, planta y equipo neto (36,61%), activos disponibles para la venta (20,17%), inventarios (9,72%) y documentos y cuentas por cobrar a clientes no relacionados (13,02%), que en conjunto representaron aproximadamente el 79,52% del total de activos.

### EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.

La propiedad, planta y equipo de la compañía se situó en USD 61,84 millones en 2023; sin embargo, al cierre de 2024 este rubro se redujo significativamente a USD 37,81 millones, como consecuencia de la reclasificación de activos a disponibles para la venta, correspondientes principalmente a la planta de Riobamba. Para 2025, el activo fijo mostró una leve recuperación, alcanzando USD 38,90 millones, nivel que se mantuvo estable a enero de 2026.

En cuanto a la depreciación acumulada, esta presentó una tendencia creciente, pasando de USD 4,90 millones en 2023 a USD 5,78 millones en 2024 y USD 8,14 millones en 2025, hasta ubicarse en USD 8,36 millones a enero de 2026, en línea con el desgaste natural de los activos y su uso operativo.

Por su parte, el rubro de terrenos disminuyó de USD 8,40 millones en 2023 a USD 3,15 millones en 2024, manteniéndose en dicho nivel hasta enero de 2026, mientras que las construcciones en curso, que en 2023 ascendían a USD 1,81 millones, no registran valores en los períodos posteriores.

La compañía cuenta con una política bien definida de crédito y cobranza de cuentas por cobrar. Los plazos de cobro a los clientes son definidos por el comité de crédito después de un análisis detallado de cada cliente. Sin embargo, a ningún cliente se le otorgan plazos mayores a los 120 días. En caso de que algún cliente cuente con saldos

vencidos mayores a los 60 días, se bloquea el límite de créditos, sin tener acceso a dichos recursos. En el caso de exportaciones para clientes nuevos se establece un porcentaje de anticipo de parte del cliente, previo a la producción. Dicho anticipo debe ser autorizado por el director Financiero. El crédito otorgado a clientes de exportación es de máximo 90 días considerando días de tránsito de la mercancía. En el caso de aprobación de créditos por temporada, no podrán exceder los plazos definidos a continuación:

SEGMENTOS	CONDICIÓN	PLAZO
Mayoristas	Compras < a USD 35 mil	Hasta 30 días
Mayoristas	Compras > a USD 35 mil	Hasta 120 días
Distribuidores	Compras > a USD 35 mil	Hasta 120 días
Exportaciones		Hasta 60 días

Fuente: UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.

Las cuentas por cobrar a clientes no relacionados mostraron una tendencia creciente durante el período 2023–2025, al pasar de USD 11,31 millones en 2023 a USD 13,74 millones en 2024 y USD 16,12 millones en 2025, en línea con el incremento en las ventas a crédito y la expansión de las operaciones comerciales. Este comportamiento evidencia una mayor exposición al riesgo de crédito, por lo que resulta clave mantener políticas eficientes de cobranza y monitoreo de cartera para preservar niveles adecuados de liquidez. A enero de 2026, las cuentas por cobrar se redujeron a USD 11,97 millones, como resultado de una mayor intensificación en las gestiones de cobranza, lo que contribuyó a la recuperación de liquidez en el corto plazo.

Los días de cartera de corto plazo evidenciaron una tendencia creciente durante el período analizado, al pasar de 78 días en 2023 a 84 días en 2024 y 90 días en 2025, lo que refleja una mayor flexibilidad en las condiciones de crédito otorgadas a clientes, en línea con la expansión de las ventas. Esta cartera se concentra principalmente en el canal moderno, donde los plazos de cobro suelen ser más amplios, con promedios cercanos a 90 días. A enero de 2026, los días de cartera se ubicaron en 136 días; no obstante, este comportamiento responde a factores estacionales propios del inicio del ejercicio, por lo que se espera una normalización progresiva conforme se dinamizan las ventas y se fortalecen las gestiones de cobranza a lo largo del año.

La antigüedad de la cartera refleja que la mayor parte de los saldos se mantiene por vencer a lo largo del período analizado, con participaciones de 61,36% en 2023, 65,14% en 2024 y 84,27% en 2025, ubicándose en 78,41% a enero de 2026. En 2023 se evidenció un incremento significativo en los saldos entre 31 y 60 días, que alcanzaron el 36,52%, mientras que en 2024 se observó una mayor diversificación de la cartera, con un aumento moderado en los vencimientos a más de 90 días, los cuales representaron el 3,57% del total. Para 2025, la cartera mostró una mejora en su calidad, con una mayor concentración en saldos por vencer y una reducción en los tramos de mayor antigüedad.

A enero de 2026, si bien se observa un ligero incremento en el tramo de 31 a 60 días (20,38%), los saldos vencidos de mayor riesgo (más de 90 días) se mantienen en niveles bajos (0,61%), lo que evidencia una adecuada gestión de la cartera. En línea con ello, la provisión para cuentas incobrables ha mostrado un comportamiento variable, pasando de USD 68,6 mil en 2023, ajustándose a USD 57,2 mil en 2024 y USD 78,0 mil en 2025, hasta alcanzar USD 240,7 mil a enero de 2026, reflejando un enfoque prudente frente al riesgo de incobrabilidad.

ANTIGÜEDAD DE CARTERA	2023		2024		2025		ENERO 2026	
	(USD)	PART.	(USD)	PART.	(USD)	PART.	(USD)	PART.
Por vencer	6.936.980	61,36%	8.952.993	65,14%	13.586.658	84,27%	9.388.925	78,41%
31-60 días	4.128.980	36,52%	4.107.772	29,89%	2.183.479	13,54%	2.440.083	20,38%
61-90 días	86.733	0,77%	192.344	1,40%	21.367	0,13%	71.957	0,60%
Mas de 90 días	152.940	1,35%	490.240	3,57%	330.890	2,05%	72968,3	0,61%
<b>Total</b>	<b>11.305.633</b>	<b>100%</b>	<b>13.743.349</b>	<b>100%</b>	<b>16.122.395</b>	<b>100%</b>	<b>11.973.933</b>	<b>100%</b>
<b>Provisión incobrables</b>	<b>68.551</b>		<b>57.194</b>		<b>77.987</b>		<b>240.723</b>	

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

Los documentos y cuentas por cobrar a clientes relacionados, de naturaleza comercial, mostraron un comportamiento decreciente durante el período analizado. En 2023 alcanzaron USD 2,50 millones, mientras que en 2024 se redujeron significativamente a USD 0,94 millones, tendencia que continuó en 2025 al ubicarse en USD 0,36 millones, reflejando una menor exposición a operaciones con partes relacionadas. A enero de 2026, este rubro registró una leve recuperación hasta USD 0,64 millones; no obstante, se mantiene en niveles inferiores a los observados en períodos anteriores. El principal relacionado corresponde a Chocolates Best de Guatemala, Iberia Foods LLC, The Tesalia Springs Company S.A. y Solubles Instantáneos Compañía Anónima registraron disminuciones frente al año anterior. Esta evolución refleja movimientos propios de operaciones inter-compañía.

Los inventarios de la compañía evidenciaron un comportamiento creciente en 2024, en respuesta a un cambio estructural en el modelo de negocio y al nuevo esquema de distribución. La modificación en la logística de almacenamiento implicó mayores niveles de *stock*, lo que explica el incremento de inventarios de USD 7,37 millones en 2023 a USD 10,35 millones en 2024. Posteriormente, este rubro mostró una reducción a USD 9,01 millones en 2025 y a USD 8,94 millones a enero de 2026, reflejando una normalización en los niveles de inventario.

En línea con esta dinámica, los días de inventario pasaron de 79 días en 2023 a 96 días en 2024, para luego disminuir a 73 días en 2025. A enero de 2026, este indicador se incrementó a 142 días; no obstante, este comportamiento responde principalmente a un efecto precio asociado al incremento en el valor de la torta de cacao — un semielaborado del cacao— más que a un aumento en volúmenes, por lo que se considera de carácter transitorio.

Las inversiones en subsidiarias corresponden a la adquisición de la compañía Icapeb S.A., de la cual en 2022 se adquirió el 85,71% del paquete accionario. Posteriormente, el 18 de octubre de 2024, se compró el 14,29% restante a un precio de USD 1.109.074, con lo que la compañía pasó a ser propietaria del 100% de las acciones. El exceso entre el valor razonable (*fair value*) y la contraprestación pagada fue registrado como una disminución en el patrimonio.

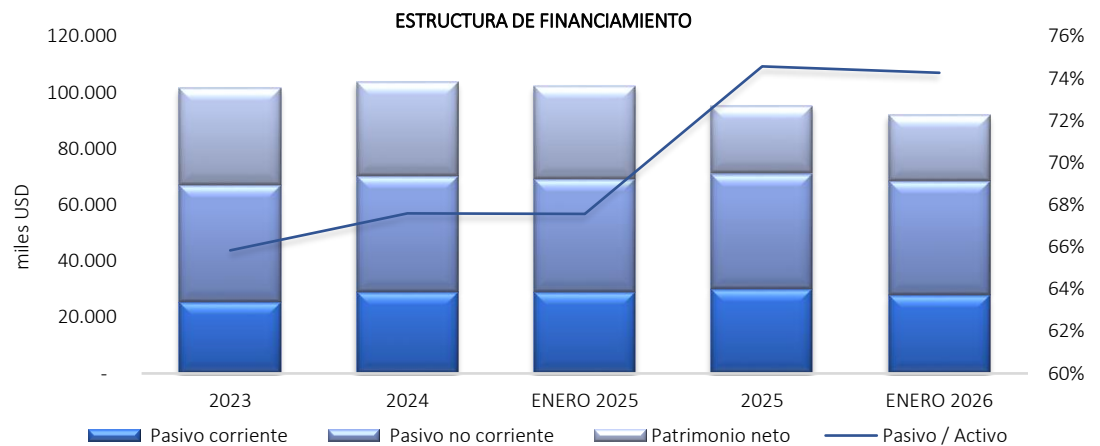
La compañía mantiene inversiones asociadas a la compra de cacao a través de Stonex Markets LLC para disponibilidad inmediata, así como notas de crédito desmaterializadas emitidas por el Servicio de Rentas Internas, utilizadas en el corto plazo para el pago de impuestos; en conjunto, estos rubros alcanzaron USD 927 mil en 2024 y USD 266 mil en 2025. Toda inversión en valores requiere la aprobación del Comité de Riesgos y Finanzas, el cual define anualmente la meta de rendimiento de liquidez necesaria. Asimismo, se permite el uso de instrumentos derivados únicamente bajo autorización previa del Comité y siempre que estén vinculados directamente al giro habitual del negocio, con el fin de cubrir transacciones expuestas, estando prohibido su uso con fines especulativos o de arbitraje. Entre los instrumentos autorizados se incluyen forwards, swaps y opciones, cuyo objetivo es mejorar la eficiencia y optimizar los precios en la adquisición de materia prima.

UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. presentó un índice de liquidez inferior a la unidad en 2023 (0,96), reflejando limitaciones para cubrir sus obligaciones de corto plazo, principalmente asociadas al incremento de la deuda corriente. No obstante, para 2024, el indicador mostró una mejora significativa al ubicarse en 2,02, impulsado por el registro de activos disponibles para la venta, lo que permitió una adecuada cobertura de los pasivos corrientes. En 2025, el índice se situó en 1,59 y, a enero de 2026, en 1,60, manteniéndose en niveles superiores a la unidad, lo que evidencia una posición de liquidez favorable, aunque con una moderación respecto al pico observado en 2024.

#### ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO

Los pasivos de UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. mostraron un comportamiento creciente entre 2023 y 2025, explicado principalmente por la dinámica de las cuentas por pagar no relacionadas y la deuda financiera. De esta manera, pasaron de USD 69,94 millones en 2023 a USD 70,16 millones en 2024, para luego incrementarse a USD 71,02 millones en 2025. Históricamente, las principales fuentes de fondeo de la compañía han sido las entidades financieras, el mercado de valores y los proveedores, que en conjunto representaron el 87,31% del pasivo en 2024, 88,72% en 2025 y el 88,00% en enero de 2026.

El financiamiento de los activos mediante recursos de terceros se mantuvo relativamente estable, con un promedio de 69,34% en los períodos anuales, aunque aumentó a 74,27% en enero de 2026 como consecuencia de la pérdida registrada en el ejercicio. No obstante, se espera que este nivel disminuya hacia el cierre del año debido a la estacionalidad de las ventas. En cuanto a su estructura, el pasivo se concentró mayoritariamente en obligaciones de largo plazo, con una participación promedio de 59,54% en los ejercicios anuales y de 59,17% a enero de 2026.



Fuente: UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.

Entre 2023 y 2025, las obligaciones financieras mostraron una tendencia creciente, al pasar de USD 23,37 millones en 2023 —principalmente concentradas en el Banco de Guayaquil— a USD 30,60 millones en 2024 y USD 36,66 millones en 2025. Este incremento responde, en parte, a la contratación de un crédito de largo plazo con Banco Ficohsa (Panamá) S.A., negociado a condiciones más favorables en términos de tasa. Estas obligaciones presentan plazos de vencimiento hasta 2035, con tasas de interés que oscilan entre 7,76% y 8,85%. A enero de 2026, la deuda bancaria ascendió a USD 48,15 millones, tras la renovación de obligaciones con Banco de Guayaquil S.A. y Banco Ficohsa (Panamá) S.A., manteniendo un perfil de vencimientos de largo plazo.

Las fuentes de fondeo obtenidas a través del mercado de valores alcanzaron su punto más alto en 2023, con un saldo de USD 27,99 millones. A partir de entonces registraron un comportamiento decreciente hasta situarse en USD 11,34 millones a enero de 2026, en línea con el proceso de amortización de la deuda. A la fecha de corte se mantienen vigentes la quinta y sexta emisión de obligaciones.

DEUDA FINANCIERA	2022 (USD)	2023 (USD)	2024 (USD)	2025 (USD)	ENERO 2026 (USD)
Banco Guayaquil S.A.	28.459.920	23.364.925	19.635.329	25.274.104	24.812.500
Banco Ficohsa, (Panamá) S.A.	-	-	10.967.482	10.950.400	12.000.000
Cuarta Emisión de Obligaciones	4.413.024	2.212.277	-	-	-
Quinta Emisión de Obligaciones	11.845.637	9.875.373	5.928.407	2.004.000	2.004.000
Sexta Emisión de Obligaciones	8.317.325	15.910.301	13.613.199	9.336.000	9.336.000
<b>Total</b>	<b>53.035.906</b>	<b>51.362.876</b>	<b>50.144.417</b>	<b>47.564.504</b>	<b>48.152.500</b>

Fuente: Estados Financieros auditados 2022 -2024 e internos enero 2025, diciembre 2025 y enero 2026

En el análisis de los proveedores, Icapeb S.A.S. concentró la mayor participación con 13,00%, seguida de Portrans S.A con 12,89% y Machu Picchu Foods S.A.C. con 12,58%. El índice de Herfindahl alcanzó 740 puntos, lo que refleja un nivel de concentración bajo. Dentro de este rubro se registraron USD 7,48 millones con el Banco de Guayaquil S.A., que canaliza parte de las operaciones a través de confirming, mecanismo mediante el cual gestiona los pagos a proveedores y les permite anticipar su cobro, además de crédito a proveedores y tarjetas de crédito.

La compañía mantiene plazos de pago a sus proveedores entre 30 y 120 días. Cuenta con programas de anticipos únicamente para proveedores de materia prima, los cuales deben ser solicitados por el Gerente de Compras y deben estar respaldados bajo contrato definiendo montos, porcentajes y fechas de pago.

Las cuentas y documentos por pagar no relacionados mostraron una tendencia creciente con cierto nivel de volatilidad durante el período analizado. En 2023 se ubicaron en USD 8,97 millones, incrementándose a USD 11,11 millones en 2024 y alcanzando USD 15,28 millones en 2025, en línea con la mayor dinámica operativa y el crecimiento en el volumen de compras a proveedores.

No obstante, a enero de 2026, este rubro se redujo a USD 11,97 millones, lo que sugiere una gestión activa de los compromisos de corto plazo y ajustes en los niveles de aprovisionamiento. Este comportamiento refleja la evolución de las operaciones comerciales de la compañía, así como la administración de sus plazos de pago con proveedores externos.

La Necesidad Operativa de Fondos (NOF) mostró una tendencia creciente hasta 2024, comportamiento explicado principalmente por la reducción de las cuentas por pagar no relacionadas. No obstante, en 2025 y a enero de 2026,

el indicador registró una disminución, atribuida al incremento de las cuentas por pagar relacionadas y, en el caso de 2026, a la reducción de las cuentas por cobrar e inventarios, en línea con la estrategia de optimización del ciclo de conversión de efectivo y un mayor énfasis en la gestión de cobranza.

El flujo fue positivo durante el período 2023–2025. En 2023 obedeció principalmente al registro de depreciaciones y amortizaciones, la utilidad del ejercicio, menores impuestos corrientes y la disminución de inversiones temporales y cuentas por cobrar a clientes no relacionados. En 2024 se mantuvo positivo, explicado por las depreciaciones y amortizaciones y el aumento en cuentas por pagar a proveedores. Lo que permitió cubrir los flujos de inversión e ir disminuyendo la deuda financiera generando flujos de financiamiento negativos. A 2025, el flujo de efectivo se incrementó a USD 10,47 millones debido al mayor apalancamiento con proveedores.

El patrimonio neto de la compañía evidenció una tendencia decreciente durante el período analizado, al pasar de USD 34,73 millones en 2023 a USD 33,62 millones en 2024, y posteriormente a USD 24,22 millones en 2025. A enero de 2026, el patrimonio se ubicó en USD 23,67 millones. Esta evolución responde principalmente a los resultados negativos registrados en los últimos períodos; no obstante, es importante destacar que la pérdida registrada en 2025 se encuentra influenciada por el reconocimiento de un deterioro de activos, asociado a la planta de Riobamba, actualmente clasificada como disponible para la venta. Este ajuste contable permitió transparentar el valor de los activos en balance, sin implicar una salida de caja, y se espera que su eventual enajenación contribuya positivamente a la recuperación de la posición financiera en períodos futuros.

El capital suscrito se mantuvo como la cuenta más representativa del patrimonio, situándose en USD 55,38 millones en 2023 y reduciéndose a USD 37,34 millones en 2024, nivel que se ha mantenido sin variaciones hasta enero de 2026. Esta disminución responde a la decisión adoptada por la Junta Extraordinaria de Accionistas de reducir el capital social, con el objetivo de compensar pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, fortaleciendo así la estructura patrimonial en términos contables.

Por su parte, las pérdidas acumuladas mostraron una reducción significativa al pasar de USD -22,11 millones en 2023 a USD -2,99 millones en 2024; sin embargo, en 2025 se incrementaron nuevamente a USD -4,63 millones y, a enero de 2026, alcanzaron USD -12,98 millones. Este comportamiento está directamente relacionado con el reconocimiento del deterioro antes mencionado y con los resultados del ejercicio, los cuales presentan un componente relevante de carácter no recurrente.

El nivel de apalancamiento, medido como la relación entre pasivo total y patrimonio, mostró una tendencia creciente en el período analizado. Luego de ubicarse en 1,93 veces en 2023, se incrementó a 2,09 veces en 2024 y alcanzó 2,93 veces en 2025. A enero de 2026, el indicador se situó en 2,89 veces. Si bien este comportamiento refleja una mayor dependencia de financiamiento de terceros, el mismo se encuentra parcialmente explicado por la contracción patrimonial derivada de ajustes contables extraordinarios, por lo que se esperaría una mejora progresiva en la medida en que se materialicen los planes de optimización de activos y recuperación de resultados.

En conjunto, el desempeño financiero de UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. refleja una estructura operativa sólida, con crecimiento sostenido en ingresos y una adecuada generación de resultados operativos, a pesar de las presiones en márgenes derivadas del entorno de costos. Si bien la compañía registró pérdidas en 2025, estas se explican principalmente por efectos no recurrentes asociados al deterioro de activos, sin implicar una afectación en la generación de caja. En este sentido, la empresa mantiene una adecuada capacidad de generación de flujos, una posición de liquidez favorable y un acceso diversificado a fuentes de financiamiento, aunque con una mayor dependencia de recursos de terceros evidenciada en el incremento del apalancamiento. No obstante, este nivel se considera manejable en función del perfil de deuda de largo plazo y de la capacidad operativa del negocio. Se destacan la eficiencia en la gestión de gastos, la optimización del capital de trabajo, la disciplina financiera y la capacidad de adaptación ante un entorno desafiante. En este contexto, la compañía evidencia una adecuada capacidad de pago y resiliencia financiera,

## PERFIL PROYECTADO

### PROYECCIONES DEL EMISOR

En el marco de la estructuración de la Quinta Emisión de Obligaciones realizada en 2021, el estructurador financiero elaboró proyecciones para el cierre de 2025 bajo un escenario base. Al contrastar dichas estimaciones con las cifras efectivamente reportadas por la compañía, se evidencia un desempeño inferior al previsto, tanto en términos de escala operativa como en la generación de resultados. En este sentido, las ventas netas alcanzaron USD 64,22 millones, ubicándose 17,02% por debajo del nivel proyectado de USD 77,39 millones, lo que refleja una expansión comercial menor a la considerada en la estructuración original del instrumento.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	DICIEMBRE 2025	
	ORIGINALES	REAL
	(MILES USD)	
Ventas netas	77.388	64.215
Costo y gastos operativos	58.321	58.081
Gastos financieros	(12.555)	(13.824)
Otros ingresos/gastos no operacionales		(10.756)
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>11.768</b>	<b>(10.899)</b>

Fuente: UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.

Por su parte, la estructura agregada de costos y gastos operativos mostró un crecimiento superior al previsto, principalmente debido al incremento en los precios de la materia prima. En términos relativos, este rubro representó el 90,45% de los ingresos, por encima del 75,36% estimado en el escenario base, lo que evidencia una mayor presión sobre la rentabilidad operativa derivada de una mayor absorción de costos y gastos sobre la facturación.

En consecuencia, la compañía registró una pérdida antes de impuestos de USD 10,90 millones, en contraste con la utilidad proyectada de USD 11,77 millones. Esta desviación se explica, en gran medida, por el reconocimiento de otros egresos no recurrentes, asociados al deterioro de activos vinculados a la planta de Riobamba.

Por su parte, los gastos financieros totalizaron USD 13,82 millones, superando los USD 12,56 millones previstos en el escenario inicial. Esta diferencia refleja un uso más intensivo de financiamiento que el estimado al momento de la emisión, en línea con mayores requerimientos de capital de trabajo. Asimismo, los otros gastos no operacionales también resultaron superiores a los proyectados, al registrar USD 10,90 millones, lo que incidió negativamente en el resultado final del ejercicio.

En conjunto, la comparación entre las proyecciones del estructurador y las cifras reales de 2025 evidencia que la compañía presentó un nivel de actividad inferior al inicialmente previsto, acompañado de una mayor presión en costos y una carga financiera más elevada. Este contexto limitó la capacidad de conversión de ingresos en resultados, reflejando una ejecución operativa menos dinámica que la contemplada en el escenario base de la emisión.

#### PREMISAS DE GLOBALRATINGS

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. El análisis contempla de forma primordial las premisas de las proyecciones de situación financiera de la empresa considerando su desempeño histórico y un horizonte de evaluación del plazo de la emisión.

PREMISAS PROYECCIÓN	2023	2024	2025	ENERO 2026	2026	2027	2028
	REAL				PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias	-6%	13%	9%	-5%	2%	2%	2%
Costo de ventas y producción	65%	66%	69%	71%	69%	69%	69%
Cuentas por cobrar (CP)	78	84	90	136	95	95	95
Inventarios	79	96	73	142	80	75	75
Cuentas por pagar (CP)	96	104	124	191	180	180	180

Fuente: UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Las proyecciones del emisor plantean un escenario de desempeño basado en sus supuestos de operación y ejecución, incorporando variaciones esperadas en ingresos y en rubros asociados (gastos operativos, ingresos de proyectos y gastos financieros) conforme a su lectura del negocio. Por su parte, las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se estructuran bajo un enfoque más prudente para fines de análisis de riesgo, aplicando un "estrés" principalmente al potencial de generación de ingresos considerando el comportamiento atípico que tiene la compañía con mayor crecimiento en el segundo semestre. En este sentido, las proyecciones estresadas contemplan un crecimiento de 2% para los años 2026 al 2028.

La participación del costo de ventas presentó un comportamiento fluctuante comportamiento atribuido al precio del cacao que es la principal materia prima y aumentando la eficiencia, con lo que se proyecta mantener con un valor medio del 69% para los próximos años lo que resulta conservador. Los gastos operativos fluctuarán de acuerdo con el comportamiento de las ventas, en función del comportamiento histórico, mientras, que los gastos

financieros responderán a las deudas con costo, tanto proveniente de entidades bancarias como los del mercado, así como de los costos financieros por arrendamiento y los gastos financieros de las inversiones en *Stone*.

EBITDA/ Gastos Financieros se proyecta mantener en niveles superiores a la unidad en los años proyectados. Los años requeridos de EBITDA para cancelar la deuda en el 2029 disminuye a 2 por la amortización de las emisiones existentes. El plazo que mantiene actualmente es decreciente lo que evidencia que la compañía se encuentra en la capacidad de hacer frente a sus obligaciones.

La utilidad neta seguiría una trayectoria creciente entre 2026 y 2028 (USD 637 mil y USD 1,22 millones, respectivamente), manteniendo indicadores de rentabilidad en promedio de 5,86%. En este sentido, la evolución de los resultados proyectados fortalece la sostenibilidad financiera de la compañía y respalda su capacidad para generar valor en el mediano plazo.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias	65.499	66.809	68.145
Costo de ventas y producción	45.194	46.098	47.020
<b>Margen bruto</b>	<b>20.305</b>	<b>20.711</b>	<b>21.125</b>
(-) Gastos de administración	(14.239)	(14.666)	(15.106)
<b>Utilidad operativa</b>	<b>6.066</b>	<b>6.045</b>	<b>6.019</b>
(-) Gastos financieros	(5.328)	(5.056)	(4.379)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	262	267	273
<b>Utilidad antes de participación e impuestos</b>	<b>999</b>	<b>1.256</b>	<b>1.912</b>
(-) Participación trabajadores	(150)	(188)	(287)
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>849</b>	<b>1.067</b>	<b>1.625</b>
(-) Gasto por impuesto a la renta	(212)	(267)	(406)
<b>Utilidad neta</b>	<b>637</b>	<b>800</b>	<b>1.219</b>
EBITDA	9.777	9.820	9.859

Fuente: UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Las proyecciones de flujo de efectivo para el período 2026–2028 evidencian una generación operativa positiva, sustentada principalmente en una gestión más eficiente del capital de trabajo, reflejada en un mayor apalancamiento con proveedores y en la disminución de los niveles de inventario. Estos factores permitirían fortalecer la liquidez y liberar recursos para atender las necesidades operativas y financieras de la compañía. En este contexto, la estructura proyectada muestra que la empresa mantendría una adecuada capacidad para sostener su operación, gestionar su posición de efectivo y cumplir oportunamente con sus obligaciones financieras, respaldada en la recurrencia de sus flujos operativos y en una gestión activa de sus recursos, lo que es consistente con un perfil financiero sólido en el mediano plazo.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
<b>Flujo Actividades de Operación</b>	<b>9.106</b>	<b>4.708</b>	<b>4.504</b>
<b>Flujo Actividades de Inversión</b>	<b>(389)</b>	<b>(393)</b>	<b>(397)</b>
<b>Flujo Actividades de Financiamiento</b>	<b>(8.408)</b>	<b>(5.234)</b>	<b>(5.738)</b>
Saldo Inicial de Efectivo	3.076	3.385	2.466
Flujo del período	309	(919)	(1.631)
Saldo Final de efectivo	3.385	2.466	835

Fuente: UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

En conjunto, las proyecciones financieras, elaboradas bajo un enfoque conservador y sujetas a condiciones de mercado variables, reflejan un escenario de desempeño estable para UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A., con una generación operativa suficiente para sostener la operación, mantener niveles adecuados de liquidez y cumplir oportunamente con sus obligaciones financieras. No obstante, estas estimaciones se encuentran expuestas a riesgos asociados a cambios en el entorno macroeconómico, variaciones en los precios de materias primas, condiciones de financiamiento y eventuales desviaciones en la ejecución de las estrategias comerciales y operativas. A pesar de ello, la estructura proyectada evidencia resiliencia, sustentada en la capacidad de generación de EBITDA, la gestión eficiente del capital de trabajo y la disminución progresiva de las necesidades de endeudamiento, lo que mitiga los riesgos identificados.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA (-)

*Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, determina una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, con una capacidad suficiente para responder, incluso ante circunstancias exógenas.*

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

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

El Informe de Calificación de la Quinta Emisión de Obligaciones de UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES 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)	2023	2024	2025	ENERO 2025	ENERO 2026
		REAL		INTERANUAL	
<b>ACTIVO</b>	<b>101.675</b>	<b>103.778</b>	<b>95.231</b>	<b>102.414</b>	<b>91.987</b>
<b>Activo corriente</b>	<b>24.499</b>	<b>58.182</b>	<b>47.965</b>	<b>26.667</b>	<b>44.498</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.837	1.967	3.076	1.706	3.620
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	11.306	13.743	16.122	11.052	11.974
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	2.495	942	361	1.113	642
Anticipos a proveedores	-	-	-	100	-
Inventarios	7.366	10.345	9.006	11.158	8.937
Activos disponibles para la venta CP	-	29.462	18.623	-	18.557
Otros activos corrientes	1.495	1.723	776	1.538	768
<b>Activo no corriente</b>	<b>77.176</b>	<b>45.596</b>	<b>47.266</b>	<b>75.747</b>	<b>47.489</b>
Propiedades, planta y equipo	61.837	37.810	38.901	64.369	38.891
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(4.896)	(5.775)	(8.139)	-	(8.360)
Terrenos	8.399	3.149	3.149	-	3.149
Construcciones en curso	1.812	-	-	-	-
Inversiones en subsidiarias	6.658	6.921	6.921	7.764	6.921
Activos por impuesto diferido	-	507	3.351	507	3.351
Otros activos no corrientes	3.367	2.985	3.083	3.107	3.537
<b>PASIVO</b>	<b>66.942</b>	<b>70.155</b>	<b>71.015</b>	<b>69.198</b>	<b>68.318</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>25.447</b>	<b>28.784</b>	<b>30.072</b>	<b>28.888</b>	<b>27.897</b>
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	8.973	11.106	15.280	8.207	11.967
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	941	2.651	1.635	2.305	1.459
Obligaciones con entidades financieras CP	2.744	2.527	2.165	12.337	2.297
Obligaciones emitidas CP	8.708	8.914	7.421	-	8.003
Provisiones por beneficios a empleados CP	814	512	418	596	469
Otros pasivos corrientes	3.267	3.074	3.154	5.443	3.703
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>41.495</b>	<b>41.370</b>	<b>40.943</b>	<b>40.311</b>	<b>40.421</b>
Obligaciones con entidades financieras LP	20.621	28.075	34.497	37.658	34.515
Obligaciones emitidas LP	19.290	10.627	3.643	-	3.337
Provisiones por beneficios a empleados LP	874	1.085	961	1.090	977
Pasivo por impuestos no corrientes	366	1.371	1.284	1.371	1.284
Otros pasivos no corrientes	343	212	557	192	307
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>34.733</b>	<b>33.623</b>	<b>24.216</b>	<b>33.215</b>	<b>23.669</b>
Capital suscrito o asignado	55.377	37.344	37.344	37.044	37.344
Resultados acumulados por adopción por primera vez NIIF	1.074	-	-	-	-
Ganancias o pérdidas acumuladas	(22.111)	(2.989)	(4.630)	(3.124)	(12.977)
Ganancia o pérdida neta del periodo	392	(733)	(8.498)	(705)	(698)
Otras cuentas patrimoniales	-	-	-	-	-

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2023	2024	2025	ENERO 2025	ENERO 2026
		REAL		INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	51.879	58.778	64.215	2.783	2.646
Costo de ventas y producción	33.535	38.619	44.257	1.861	1.882
<b>Margen bruto</b>	<b>18.344</b>	<b>20.159</b>	<b>19.958</b>	<b>922</b>	<b>764</b>
(-) Gastos de operación	(13.535)	(14.660)	(13.824)	(1.231)	(1.050)
<b>Utilidad operativa</b>	<b>4.809</b>	<b>5.499</b>	<b>6.133</b>	<b>(308)</b>	<b>(286)</b>
(-) Gastos financieros	(4.753)	(5.536)	(6.277)	(415)	(417)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	1.526	111	(10.756)	18	5
<b>Utilidad antes de participación e impuestos</b>	<b>1.582</b>	<b>74</b>	<b>(10.899)</b>	<b>(705)</b>	<b>(698)</b>
(-) Participación trabajadores	(237)	(11)	-	-	-
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>1.345</b>	<b>63</b>	<b>(10.899)</b>	<b>(705)</b>	<b>(698)</b>
(-) Gasto por impuesto a la renta	(953)	(795)	2.402	-	-
<b>Utilidad neta</b>	<b>392</b>	<b>(733)</b>	<b>(8.498)</b>	<b>(705)</b>	<b>(698)</b>
EBITDA	8.474	9.243	10.013	21	48

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2023	2024	2025	ENERO 2025	ENERO 2026
		REAL		INTERANUAL	
<b>Flujo Actividades de Operación</b>	<b>3.370</b>	<b>4.502</b>	<b>10.467</b>	<b>(786)</b>	<b>673</b>
<b>Flujo Actividades de Inversión</b>	<b>(2.357)</b>	<b>(2.052)</b>	<b>(1.416)</b>	<b>(3)</b>	<b>2</b>
<b>Flujo Actividades de Financiamiento</b>	<b>(1.992)</b>	<b>(1.760)</b>	<b>(8.603)</b>	<b>(398)</b>	<b>(398)</b>
Saldo Inicial de Efectivo	3.182	2.203	2.893	2.893	3.342
Flujo del período	(978)	690	449	(1.187)	277
Saldo Final de efectivo	2.203	2.893	3.342	1.706	3.620

ÍNDICES	2023	2024	2025	2027	2028	2029	ENERO 2025	ENERO 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
<b>MÁRGENES</b>								
Costo de Ventas / Ventas	65%	66%	69%	69%	69%	69%	67%	71%
Margen Bruto/Ventas	35%	34%	31%	31%	31%	31%	33%	29%
Utilidad Operativa / Ventas	9%	9%	10%	9%	9%	9%	-11%	-11%
<b>LIQUIDEZ</b>								
Capital de trabajo (miles USD)	(949)	29.398	17.893	6.148	2.815	4.306	(2.221)	16.601
Prueba ácida	0,67	1,66	1,30	0,92	0,85	0,83	0,54	1,27
Índice de liquidez	0,96	2,02	1,59	1,14	1,06	1,13	0,92	1,60
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	3.370	4.502	10.467	4.708	4.504	6.187	(786)	673
<b>SOLVENCIA</b>								
Pasivo total / Activo total	65,84%	67,60%	74,57%	72%	69%	60%	68%	74,27%
Pasivo corriente / Pasivo total	38%	41%	42%	66%	75%	77%	42%	41%
EBITDA / Gastos financieros	1,78	1,67	1,60	1,94	2,25	5,71	0,05	0,11
Años de pago con EBITDA (APE)	5,80	5,11	4,43	3,19	2,76	2,05	194,08	77,99
Años de pago con FLE (APF)	14,59	10,50	4,24	6,66	6,05	3,40	-	66,17
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	13.027	14.736	14.377	17.360	18.002	27.206	9.067	8.249
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,65	0,63	0,70	0,57	0,55	0,38	-	-
Capital social / Patrimonio	159%	111%	154%	146%	139%	125%	112%	158%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	1,93	2,09	2,93	2,55	2,23	1,48	2,08	2,89
<b>ENDEUDAMIENTO</b>								
Deuda financiera / Pasivo total	76,73%	71,48%	67,21%	52%	47%	27%	72%	70%
Deuda largo plazo / Activo total	39%	37%	40%	21%	14%	10%	37%	41%
Deuda neta (miles USD)	49.159	47.251	44.384	31.353	27.246	21.059	48.289	44.533
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	9.699	12.982	9.849	4.185	4.269	4.354	14.003	8.944
<b>RENTABILIDAD</b>								
ROA	0%	-1%	-9%	1%	1%	4%	-8%	-9%
ROE	1%	-2%	-35,09%	3,12%	4,54%	9,92%	-25%	-35%
<b>EFICIENCIA</b>								
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	4	4	5	5	5	5	2	3
Días de inventario	79	96	73	75	75	75	180	142
CxC relacionadas / Activo total	2,45%	0,91%	0,38%	0,44%	0,48%	0,59%	1,09%	0,70%
Días de cartera CP	78	84	90	95	95	95	119	136
Días de pago CP	96	104	124	180	180	180	132	191
<b>DEUDA NETA (MILES USD)</b>								
	2023	2024	2025	2027	2028	2029	ENERO 2025	ENERO 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	2.744	2.527	2.165	14.052	16.346	4.800	12.337	2.297
Obligaciones emitidas CP	8.708	8.914	7.421	670	-	-	-	8.003
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	20.621	28.075	34.497	19.363	12.000	7.200	37.658	34.515
Obligaciones emitidas LP	19.290	10.627	3.643	-	-	-	-	3.337
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Subtotal deuda</b>	<b>51.363</b>	<b>50.144</b>	<b>47.727</b>	<b>34.084</b>	<b>28.346</b>	<b>12.000</b>	<b>49.995</b>	<b>48.152</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.837	1.967	3.076	2.466	835	(9.325)	1.706	3.620
Activos financieros disponibles para la venta	120	641	1	1	1	1	-	-
Inversiones temporales CP	247	285	265	265	265	265	-	-
<b>Deuda neta</b>	<b>49.159</b>	<b>47.251</b>	<b>44.384</b>	<b>31.353</b>	<b>27.246</b>	<b>21.059</b>	<b>48.289</b>	<b>44.533</b>
<b>NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)</b>								
	2023	2024	2025	2027	2028	2029	ENERO 2025	ENERO 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Inventarios	7.366	10.345	9.006	9.604	9.796	9.992	11.158	8.937
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	11.306	13.743	16.122	17.630	17.983	18.342	11.052	11.974
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	8.973	11.106	15.280	23.049	23.510	23.980	8.207	11.967
<b>NOF</b>	<b>9.699</b>	<b>12.982</b>	<b>9.849</b>	<b>4.185</b>	<b>4.269</b>	<b>4.354</b>	<b>14.003</b>	<b>8.944</b>
<b>SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)</b>								
	2023	2024	2025	2027	2028	2029	ENERO 2025	ENERO 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	4.402	2.744	2.527	11.699	14.052	16.346	4.402	2.744
Obligaciones emitidas CP	5.955	8.708	8.914	3.335	670	-	5.955	8.708
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos financieros	4.753	5.536	6.277	5.056	4.379	1.800	415	417
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.083	2.252	3.341	2.730	1.099	(9.060)	1.706	3.620
<b>SERVICIO DE LA DEUDA</b>	<b>13.027</b>	<b>14.736</b>	<b>14.377</b>	<b>17.360</b>	<b>18.002</b>	<b>27.206</b>	<b>9.067</b>	<b>8.249</b>

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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

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

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