

CALIFICACIÓN:

Octavo Programa de Papel Comercial	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	octubre 2025

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para el Octavo Programa de Papel Comercial de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. en comité No. 156-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 17 de abril de 2026; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos con corte diciembre 2025 y febrero 2026, y proyecciones financieras. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 23 de enero de 2026 mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2026-00000810 por un monto de hasta USD 3.000.000,00)

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- Desde 2022, la industria manufacturera de productos no alimenticios ha mantenido una participación relevante dentro de la economía ecuatoriana, aportando en promedio el 5,55% al PIB. No obstante, el sector evidenció una contracción en 2024 como resultado de la desaceleración económica, crisis energética e inseguridad, factores que afectaron la producción y la continuidad operativa de las empresas. En 2025 se observó una recuperación impulsada por la demanda interna, la reactivación del crédito y la mejora en las condiciones operativas, mientras que para 2026 se proyecta un crecimiento moderado. En este contexto, el sector continúa siendo sensible a los ciclos económicos, al costo del financiamiento y a disrupciones operativas, lo que constituye un entorno con riesgos aún latentes, aunque en proceso de estabilización.
- En el ámbito cualitativo, INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. presenta una sólida trayectoria de más de cuatro décadas en el mercado, con una posición competitiva relevante en la industria, destacándose por su liderazgo en el segmento de conductores de aluminio y una participación significativa en cobre. La compañía cuenta con una infraestructura industrial adecuada, certificaciones de calidad reconocidas y presencia comercial tanto en el mercado local como en exportaciones, lo que le permite sostener su posicionamiento. Adicionalmente, mantiene lineamientos formales en materia de ética, cumplimiento, seguridad de la información y responsabilidad social, evidenciando una gestión organizada y una adecuada reputación corporativa. No obstante, se observa una oportunidad de fortalecimiento en la estructura de gobierno corporativo, en la medida en que aún se encuentra en proceso de formalización de ciertos órganos de dirección.
- En el ámbito financiero, la compañía ha demostrado una capacidad consistente de generación operativa, con resultados positivos a lo largo del período analizado y márgenes que han permitido absorber sus gastos operativos y financieros. La estructura patrimonial se mantiene sólida, con niveles de apalancamiento moderados y una liquidez adecuada para atender sus obligaciones de corto plazo. Sin embargo, se evidencia que la generación de flujo de efectivo presenta cierta volatilidad, particularmente en escenarios de mayores requerimientos de capital de trabajo, lo que ha incidido en indicadores de cobertura de deuda que se mantienen ajustados en ciertos períodos recientes. A pesar de ello, la compañía conserva una adecuada capacidad de acceso a financiamiento y una gestión operativa que le permite sostener su capacidad de pago, en línea con una alta calidad crediticia.
- En cuanto al instrumento, el Octavo Programa de Papel Comercial se encuentra respaldado por una estructura que fortalece la posición del inversionista, al contar con garantía general, resguardos legales y límites de endeudamiento que contribuyen a preservar la estabilidad financiera del emisor. El destino de los recursos hacia capital de trabajo es consistente con la naturaleza del negocio y sus necesidades operativas. A la fecha de análisis, el programa presenta niveles adecuados de cobertura sobre obligaciones en circulación, cumplimiento de resguardos y una posición de respaldo favorable. Estos elementos, sumados a la trayectoria del emisor en el mercado de valores y su experiencia en emisiones, refuerzan la calidad crediticia del instrumento.
- En cuanto al instrumento, el Octavo Programa de Papel Comercial de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. se encuentra respaldado por una estructura que fortalece de forma importante la posición del inversionista, al contar con garantía general, resguardos legales y un límite de endeudamiento que contribuyen a preservar la solidez financiera del emisor durante la vigencia del programa. Adicionalmente, el destino de los recursos hacia capital de trabajo guarda coherencia con la naturaleza operativa del negocio y con sus necesidades de abastecimiento productivo. A la fecha de análisis, el programa evidenció una posición de respaldo holgada, con niveles favorables de cobertura sobre obligaciones en circulación, cumplimiento de los resguardos establecidos y una relación de endeudamiento dentro de los parámetros comprometidos. Todo ello se complementa con la trayectoria recurrente del emisor en el mercado de valores, su experiencia previa en emisiones y una adecuada capacidad para sostener la confianza del mercado, elementos que refuerzan la fortaleza del instrumento y su calidad creditici

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

El emisor presenta una excelente capacidad para el pago de capital, intereses o rendimiento. Su posición financiera es sólida y no se vería afectada por condiciones económicas adversas en el corto plazo.

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

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

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

DESEMPEÑO HISTÓRICO

El desempeño histórico de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. durante el período 2022–2026 se caracteriza por una trayectoria de crecimiento con fluctuaciones moderadas, influenciada principalmente por la dinámica del sector industrial y la volatilidad en los precios de materias primas, particularmente cobre y aluminio.

En términos de ingresos, la compañía ha evidenciado una tendencia general creciente, pasando de USD 56,18 millones en 2022 a USD 70,23 millones en 2025, lo que refleja una adecuada capacidad de expansión comercial y posicionamiento en el mercado. El crecimiento observado en 2023 (+17,06%) estuvo impulsado por una mayor demanda tanto en el mercado local como en exportaciones. No obstante, en 2024 se registró una contracción de 2,68%, asociada a condiciones económicas menos favorables, lo que evidencia la sensibilidad del negocio a los ciclos económicos. Para 2025, la compañía retoma su trayectoria de crecimiento (+9,72%), y a febrero de 2026 mantiene esta tendencia con un incremento interanual de 3,30%, consolidando un escenario de recuperación progresiva.

Desde el punto de vista de rentabilidad, la estructura de costos ha mostrado una alta exposición a la volatilidad de insumos, lo que se refleja en variaciones significativas en el costo de ventas. Mientras que en 2023 se observó una mejora relevante (78,51% de las ventas), en 2024 y 2025 este indicador superó el 84%, evidenciando presiones sobre los márgenes brutos. Este comportamiento es consistente con la naturaleza del negocio, altamente dependiente de commodities, lo que constituye un factor estructural de riesgo.

A pesar de estas presiones, la compañía ha logrado mitigar parcialmente su impacto mediante una mejora sostenida en la eficiencia operativa, reflejada en la reducción de los gastos operativos como porcentaje de los ingresos (de 9,82% en 2022 a 7,78% en 2025). Esta evolución evidencia una adecuada gestión administrativa y control de costos, lo que ha contribuido a sostener los niveles de rentabilidad operativa.

En este contexto, la generación operativa, medida a través del EBITDA, se ha mantenido positiva y consistente, con una capacidad de cobertura de gastos financieros adecuada, aunque con fluctuaciones. La cobertura alcanzó niveles elevados en 2023 (4,82 veces), descendió en 2024 (2,30 veces) debido a la presión en márgenes, y se recuperó en 2025 (3,41 veces). A febrero de 2026, se observa una mejora significativa (7,04 veces), lo que refleja un fortalecimiento temporal en la capacidad de generación operativa. No obstante, esta volatilidad sugiere que la cobertura está sujeta a condiciones de mercado, particularmente a la evolución de precios de insumos y demanda.

La utilidad neta ha sido consistentemente positiva, con una tendencia creciente desde USD 1,59 millones en 2022 hasta USD 3,39 millones en 2025, evidenciando una adecuada capacidad de generación de resultados. A febrero de 2026, la utilidad neta muestra un crecimiento interanual significativo, lo que refuerza el desempeño favorable en el corto plazo.

En cuanto a la estructura de balance, los activos han mostrado un crecimiento sostenido, impulsado por inversiones en propiedad, planta y equipo, así como por mayores niveles de inventarios, en línea con la expansión de la operación. La concentración en activos operativos (89,49% del total) es coherente con la naturaleza industrial del negocio, aunque implica una menor flexibilidad en términos de liquidez estructural.

La compañía ha mantenido indicadores de liquidez superiores a la unidad durante todo el período analizado (1,44 veces en 2025 y 1,29 veces a febrero de 2026), lo que evidencia una capacidad adecuada para cubrir obligaciones de corto plazo. No obstante, esta liquidez se encuentra respaldada en activos operativos, lo que implica una dependencia de la rotación de inventarios y cuentas por cobrar.

Por el lado del financiamiento, el pasivo ha mostrado una tendencia creciente en los últimos períodos, con una estructura concentrada en el corto plazo (77,74% en promedio), financiada principalmente mediante obligaciones con instituciones financieras y proveedores. Esta composición, si bien es común en el sector, implica una exposición relevante a riesgos de refinanciamiento y liquidez, especialmente en escenarios adversos.

Finalmente, el patrimonio ha evidenciado un fortalecimiento sostenido, alcanzando USD 31,34 millones a febrero de 2026, lo que ha permitido mantener niveles de apalancamiento conservadores (1,08 veces). Este aspecto constituye un factor clave de soporte para la calidad crediticia de la compañía, al proporcionar capacidad de absorción frente a eventuales shocks operativos o financieros.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	2025	FEBRERO 2025	FEBRERO 2026
		REAL		PRELIMINAR	INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	56.177	65.762	64.002	70.225	11.160	11.529
Utilidad operativa (miles USD)	4.546	8.179	4.263	5.716	840	1.310

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	2025	FEBRERO 2025	FEBRERO 2026
	REAL			PRELIMINAR	INTERANUAL	
Utilidad neta (miles USD)	1.589	4.877	1.475	3.385	501	1.119
EBITDA (miles USD)	4.678	8.324	4.447	5.915	865	1.344
Deuda neta (miles USD)	15.307	9.744	14.796	14.093	11.481	16.208
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	7.680	8.266	(5.519)	-	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	11.820	15.786	16.525	14.573	11.687	15.834
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(570)	10.282	8.704	11.762	7.185	7.898
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-8,21	0,81	0,51	0,50	0,12	0,17
Capital de trabajo (miles USD)	3.858	8.193	9.380	11.717	9.854	8.272
ROE	9,07%	17,25%	5,09%	10,84%	10,30%	21,43%
Apalancamiento	1,64	0,81	1,07	1,04	1,05	1,08

Fuente: INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A.

FACTORES DE RIESGO

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

- La desaceleración de la economía ecuatoriana constituye un factor de riesgo, en la medida en que podría reducir los niveles de inversión privada, construcción e infraestructura. En este contexto, INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. podría verse afectada a través de una menor demanda de conductores eléctricos, particularmente en proyectos vinculados a sectores productivos e industriales.
- La contracción de la demanda interna representa un riesgo relevante, dado que podría afectar la capacidad de consumo de hogares, comercios e industrias. Para la compañía, este escenario podría traducirse en una menor rotación de inventarios, presiones sobre el volumen de ventas y mayores requerimientos de capital de trabajo.
- La situación de inseguridad en el país constituye un factor de riesgo operativo, en la medida en que puede afectar la logística, el transporte y la distribución. En este sentido, la compañía podría enfrentar mayores costos asociados a seguridad, así como potenciales interrupciones en su cadena de abastecimiento y comercialización.
- Los desequilibrios fiscales del Estado representan un riesgo estructural, ya que podrían limitar la ejecución de obra pública y proyectos de infraestructura. Esto podría incidir en la demanda de productos de la compañía, especialmente en segmentos relacionados con energía, construcción e inversión pública.
- Un entorno de tasas de interés elevadas podría restringir el acceso al financiamiento y encarecer el costo de la deuda. Para la compañía, esto implicaría mayores gastos financieros asociados a la gestión de capital de trabajo y financiamiento operativo, afectando su rentabilidad y flexibilidad financiera.
- La disminución en la producción petrolera o en las fuentes de divisas del país podría generar presiones sobre la liquidez del sistema económico. Este escenario podría afectar indirectamente a la compañía mediante una reducción en la actividad económica, el consumo y la inversión, incidiendo en la demanda de sus productos.

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

- Los avances tecnológicos representan un factor de riesgo relevante para la industria manufacturera, en la medida en que requieren una actualización constante de maquinaria, procesos productivos y niveles de automatización para mantener estándares adecuados de eficiencia, calidad y competitividad. En este sentido, rezagos en la incorporación de mejoras tecnológicas podrían traducirse en mayores costos operativos, menor productividad y pérdida de posicionamiento frente a competidores más eficientes. En el caso de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A., este riesgo es inherente a su actividad industrial; no obstante, se encuentra mitigado por inversiones continuas en modernización de planta, fortalecimiento técnico y ejecución de un plan estratégico enfocado en eficiencia operativa y expansión productiva.
- Los costos de producción constituyen un factor de riesgo estructural del sector, dado que la rentabilidad de las empresas depende en gran medida de la evolución de los precios de materias

primas, energía, transporte y mano de obra. En particular, la volatilidad en los precios de cobre y aluminio puede generar fluctuaciones relevantes en los márgenes operativos. En INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A., este riesgo es significativo debido a la alta participación de estos insumos en su estructura de costos. No obstante, se mitiga mediante la diversificación de proveedores, la negociación continua de condiciones de compra y una gestión activa orientada a sostener la eficiencia operativa.

- Las interrupciones en la cadena de suministro representan un riesgo relevante para la continuidad operativa del sector, en la medida en que pueden afectar el acceso oportuno a materias primas y componentes críticos. Este riesgo puede derivarse de factores logísticos, restricciones de transporte, disrupciones en mercados internacionales o concentración de proveedores, afectando la producción y los tiempos de entrega. Para INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A., este riesgo es especialmente relevante dada su dependencia de insumos estratégicos; sin embargo, se encuentra mitigado a través de la diversificación de fuentes de abastecimiento, el mantenimiento de niveles adecuados de inventario y una gestión activa de la cadena de suministro.

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

- Las cuentas por cobrar podrían presentar riesgos asociados a concentración de clientes y deterioro de cartera, en caso de que una porción relevante de los ingresos se concentre en determinados compradores o si se presentan debilidades en los procesos de recuperación. Escenarios económicos adversos podrían afectar la capacidad de pago de los clientes, generando incrementos en la cartera vencida y presiones sobre la liquidez. No obstante, este riesgo se encuentra mitigado por una base de clientes diversificada, políticas formales de crédito y cobranza, y un seguimiento continuo a la cartera, lo que se refleja en una calidad adecuada de cuentas por cobrar.
- Adicionalmente, el riesgo de incobrabilidad de la cartera se encuentra vinculado a la evolución del entorno económico y a la capacidad financiera de los clientes. Sin embargo, la compañía ha mantenido históricamente niveles adecuados de recuperación y una cartera saludable, lo que reduce la probabilidad de deterioros significativos en este rubro.
- Los inventarios representaron el 18,05% del total de activos a la fecha de análisis, constituyéndose en un componente relevante, aunque no predominante, dentro del respaldo de la Emisión. Este rubro se encuentra expuesto a riesgos operativos, tales como daños, deterioro, obsolescencia o pérdidas asociadas a manejo y almacenamiento. No obstante, la compañía mitiga estos riesgos mediante la implementación de controles internos, gestión adecuada de inventarios y la contratación de pólizas de seguro, lo que reduce la exposición a pérdidas materiales.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. no se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas.

INSTRUMENTO

OCTAVO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL					
Características	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO PROGRAMA (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	3.000.000	359 días	720 días	Al vencimiento	Cupón Cero
Saldo vigente (febrero 2026)	N/A				
Garantía general	Conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.				
Garantía específica	N/A				
Destino de los recursos	100% a capital de trabajo consistente en compra de materia prima para la producción.				
Estructurador financiero	Casa de Valores Futuro Futurocapital S.A.				
Agente colocador	Casa de Valores Futuro Futurocapital S.A.				
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.				

OCTAVO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL	
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Límite de endeudamiento	La empresa queda obligada a limitar su endeudamiento una relación de pasivos con instituciones financieras/activo total no mayor a 0,75 mientras esté vigente el presente programa.

Fuente: Circular de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de la Calificación de Riesgos del Octavo Programa de Papel Comercial de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A., realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
 Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

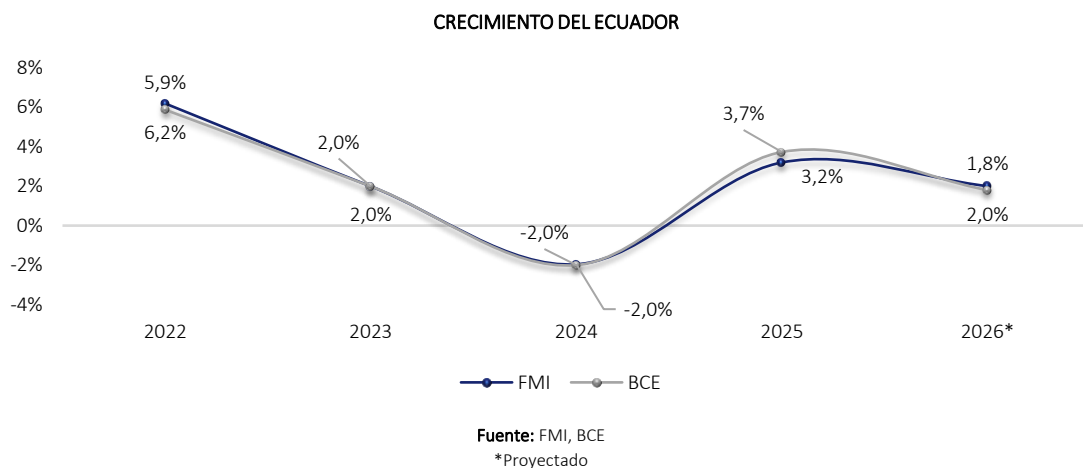
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

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

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

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

Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 2% para cerrar 2026.



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

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

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

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

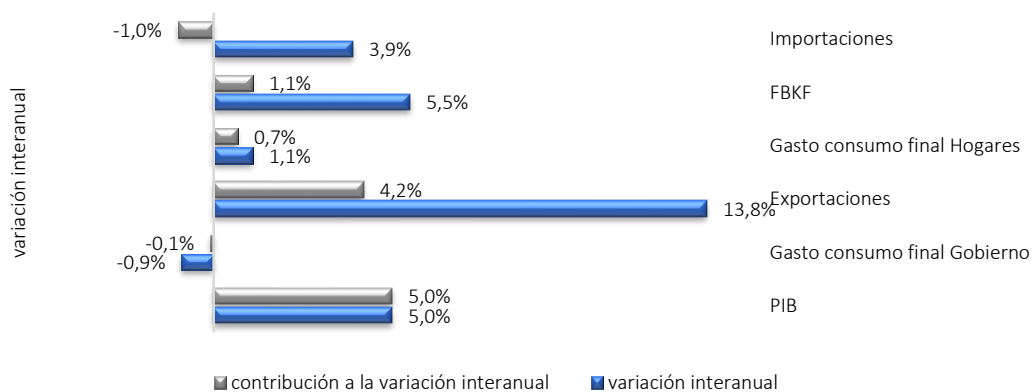
³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

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



Al cuarto trimestre de 2025 (últimos datos disponibles), la economía ecuatoriana creció 4,99% anual, impulsado principalmente por el desempeño de las exportaciones y 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 17 de las 20 industrias analizadas. Entre las actividades con mayor incidencia en el resultado global destacaron: Pesca y acuicultura con crecimiento del 10% y contribución de 0,1 p.p. (puntos porcentuales); Suministro de electricidad y agua con un crecimiento de 13% y contribución de 0,2 p.p.; Agricultura, ganadería y silvicultura, con un crecimiento de 8,6% y contribución de 0,7 p.p.; y las Actividades financieras y de seguros con crecimiento de 9,8% y contribución de 0,6 p.p. En conjunto, estos sectores explicaron gran parte del dinamismo observado en el VAB de la economía.⁴

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNAUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q4 2025



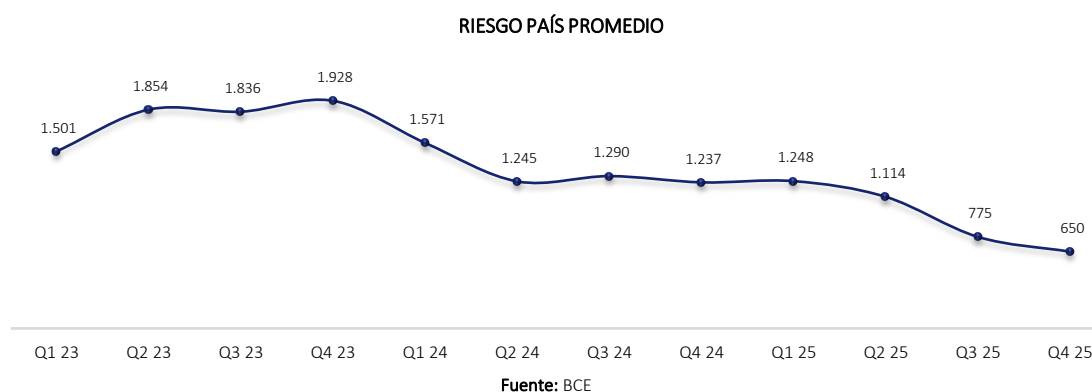
El consumo de los hogares (2,7%) mostró una expansión, aunque a un ritmo menor respecto al sector externo, evidenciando una recuperación gradual. Por otro lado, en 2025, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) registró un crecimiento anual de 5,6%. Este desempeño positivo estuvo impulsado por el aumento en la demanda de industrias directamente vinculadas a la inversión, entre las que destacan: Construcción, Fabricación de otros productos minerales no metálicos, Fabricación de metales comunes y productos derivados del metal, Fabricación de maquinaria y equipo, Fabricación de vehículos y equipos de transporte, y Muebles. El gasto del gobierno presentó un incremento de 0,04%, asociado al desempeño positivo del VAB en las industrias de Administración Pública (0,8%), Enseñanza (3,6%) y Salud y asistencia social (3,6%)⁴. Por otro lado, las exportaciones registraron un crecimiento anual de 6,4%, sustentado en el dinamismo de las ventas externas, donde se destacaron: Vidrio,

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2025

cerámica y refractarios, cemento, artículos de hormigón y piedra; Plantas con las que se preparan bebidas; Minerales metálicos y no metálicos; Otros productos de la agricultura; Camarón elaborado; entre otros.

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

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



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

NIVELES DE CRÉDITO

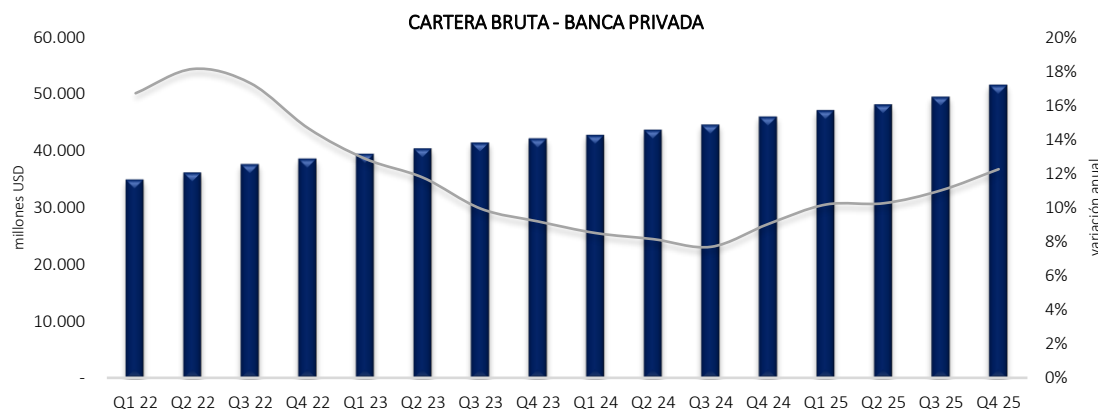
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda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

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

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

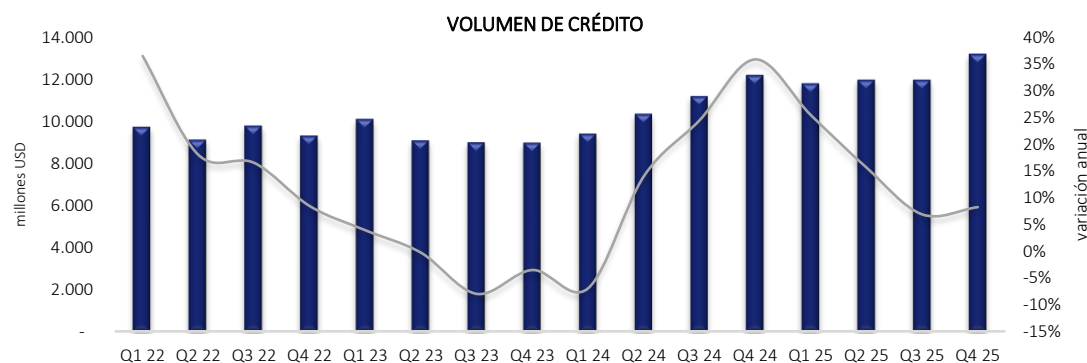
⁷ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-500puntos-ecuador-deuda-externa-112322/>

⁸ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Al cuarto trimestre de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 12,24% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 8,22% anual en el último trimestre 2025, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades financieras y de seguros, los mismo que representaron 73,84% del crédito total otorgado durante este año.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁹ Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a 50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio

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

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

Sin embargo, la economía del Ecuador marca una clara tendencia de recuperación y crecimiento en los datos de 2025. En el segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana consolidó su proceso de recuperación, registrando un crecimiento interanual del PIB de 4,3%, tendencia que se mantuvo con un crecimiento de 2,4% en el tercer trimestre de 2025. Este resultado se sustentó principalmente en la recuperación del consumo de los hogares y de la inversión, reflejando una dinámica favorable en la demanda interna. Entre las actividades que reportaron mayores tasas de crecimiento se encuentran: Pesca y acuicultura (18,6%); Suministro de electricidad y agua (14,1%); Manufactura de productos alimenticios (8,8%); Actividades financieras y seguros (8,4%); Manufactura de productos no alimenticios (6,4%); Construcción (6,2%)⁴.

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

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

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

INDICADORES

PIB ECUADOR	2023	2024	2025	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	1,83%	-1,94%	3,73%	1,8%	5,67 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR EXTERNO	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	31.126	34.421	37.152	7,93%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	8.952	9.572	7.750	-19,04%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	22.175	24.849	29.402	18,32%
Importaciones - millones USD FOB	29.128	27.743	30.925	11,47%
Balanza Comercial - millones USD FOB	1.995	6.677	6.227	-6,74%

Fuente: BCE

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

Fuente: BCE, INEC

¹⁰ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – septiembre 2025

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

Fuente: BCE

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

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR DE MANUFACTURA

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

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

CRECIMIENTO

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

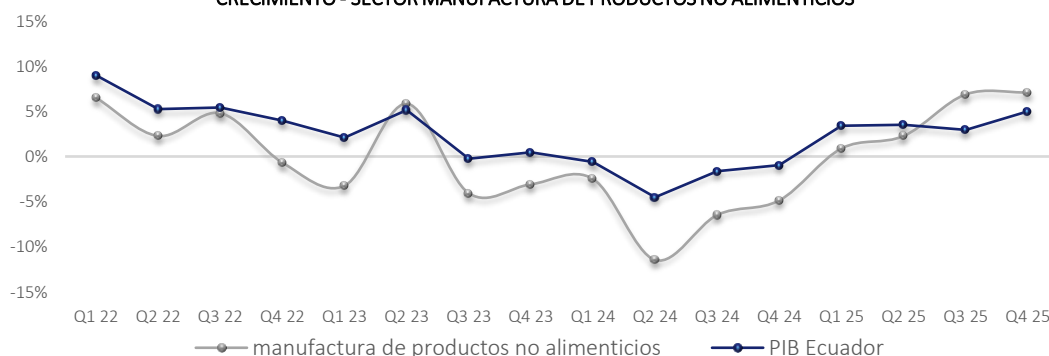
Dentro de las pérdidas por crisis energética, la manufactura (incluyendo la no alimenticia) registró pérdidas estimadas en USD 380 millones debido a los cortes de energía. A diferencia de los hogares, las industrias tienen procesos continuos; un apagón no programado puede dañar maquinaria y arruinar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

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

¹¹ Enciclopedia Británica 2015

¹² BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

CRECIMIENTO - SECTOR MANUFACTURA DE PRODUCTOS NO ALIMENTICIOS



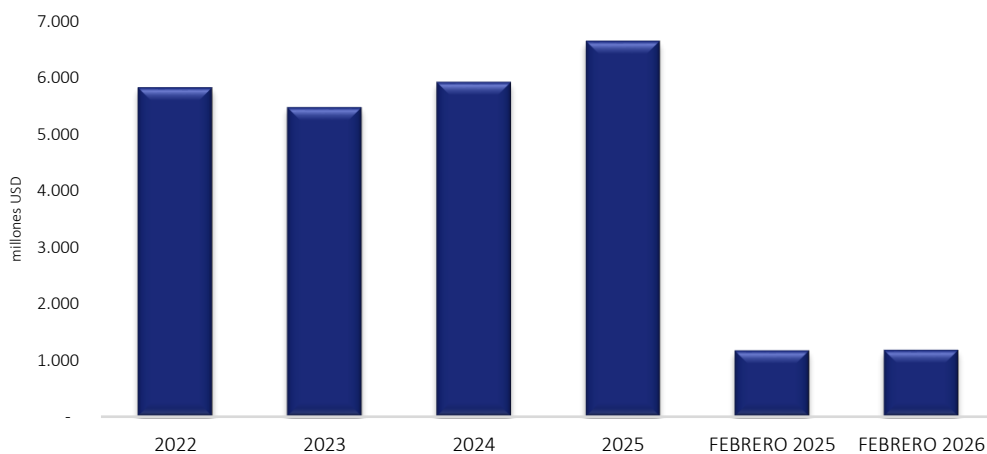
Fuente: BCE

En 2025, el sector de manufactura de productos no alimenticios presenta crecimientos consecutivos durante el año 2025, alcanzando una expansión del 4,99% en el cuarto trimestre. Estas cifras ponen fin a un ciclo de contracción económica, evidenciando una recuperación en la productividad del sector. Para el cierre de 2025, el BCE presenta un crecimiento preliminar de 2,60% en la manufactura de productos no alimenticios y un crecimiento menor del 1,70% para el cierre de 2026.

CRÉDITO OTORGADO

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

VOLUMEN DE CRÉDITO - INDUSTRIAS MANUFACTURERAS

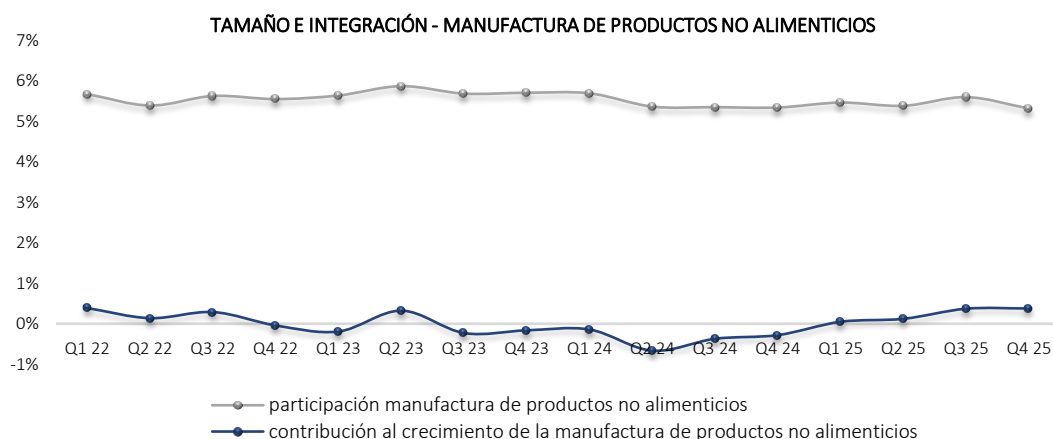


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Finalmente, los datos a diciembre de 2025 muestran nuevamente un aumento en el volumen de crédito otorgado cuando contabilizó USD 6.635 millones, valor 12,28% superior al registrado en 2024. Con cifras a febrero 2026, el volumen de crédito otorgado al sector fue de USD 1.180 millones, mostrando una variación positiva del 1,1% con respecto a la cifra de febrero 2025 (USD 1.167 millones).

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La manufactura de productos no alimenticios durante los últimos tres años ha mantenido una participación promedio de 5,5%, lo que lo convierte en uno de los sectores con la participación más alta con respecto al PIB del país, por encima de sectores como la construcción, las actividades financieras y de seguros y la pesca y acuicultura. Al cuarto trimestre de 2025, la participación del sector dentro el PIB del Ecuador fue de 5,31%.



Coherente con el decrecimiento en la producción del sector en 2023 y 2024, la manufactura de productos no alimenticios tuvo una contribución al crecimiento de -0,66% en promedio de los últimos tres años. Durante el cuarto trimestre del año, la situación se revirtió cuando el sector contribuyó 0,38% al crecimiento de la economía en este periodo.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

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

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

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

Finalmente, el sector de manufactura de productos no alimenticios, que es más sensible a los ciclos económicos, proyecta cerrar 2025 con un crecimiento revisado del 2,6%, según las previsiones del BCE. Este crecimiento estará apalancado en la apertura de nuevos mercados y en la recuperación de la demanda interna de bienes intermedios, elementos clave para que el aporte industrial al PIB siga siendo significativo hacia 2026.

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

* INPP mayo 2024 - dic 2025, por cambio de año base en la fuente INEC

Fuente: INEC

INDICADORES	2022	2023	2024	2025	Enero 2025	Enero 2026	VARIACIÓN INTERANUAL
Desempleo - manufactura	4,80%	2,80%	1,50%	1,20%	4,20%	3,10%	-1,10%
Empleo adecuado – manufactura	50,20%	45,60%	47,70%	50,90%	53,00%	54,70%	1,70%
Ventas netas acumuladas - manufactura (millones USD)	35.612	35.457	34.885	38.249	2.786	2.992	7,39%

Fuente: INEC, SRI, Ministerio de Producción

POSICIÓN COMPETITIVA

INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. reconoce la importancia de la competencia en el mercado, considerado como principales competidores dentro del mercado de cobre a Cedetec S.A., Cables Eléctricos Ecuatorianos C.A. Cablec, Electro cables C.A., y Ecuacable S.A. Estos actores (con el Emisor) representan el 82% del mercado de cables de cobre a diciembre 2025, según el Emisor.

COMPETENCIA CABLES COBRE (DICIEMBRE 2025)	PARTICIPACIÓN DEL MERCADO
Electrocables C.A.	19%
INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A.	18%
Cables Eléctricos Ecuatorianos C.A. Cablec	17%
Cedetec S.A.	17%
Ecuacable S.A.	11%
Otros	18%

Fuente: INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A.

Dentro del mercado de aluminio, INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A., reconoce a los principales competidores a:

COMPETENCIA CABLES ALUMINIO (DICIEMBRE 2025)	PARTICIPACIÓN DEL MERCADO
INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A.	27%
Incorea	23%
Ecuacable S.A.	17%
Conelsa Conductores Eléctricos S.A.	13%
Electrocables C.A.	8%
Andes Cables Trading S.A. Actrasa	5%
Cedetec S.A.	3%
Otros	4%

Fuente: INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A.

Desde la perspectiva del entorno macroeconómico, sectorial y competitiva, INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. opera en un contexto aún expuesto a riesgos relevantes, entre ellos la desaceleración esperada de la economía ecuatoriana en 2026, la persistencia de factores como inseguridad, tensiones externas, fenómenos climáticos y eventuales restricciones energéticas, así como la sensibilidad propia de la manufactura no alimenticia frente a los ciclos económicos, al costo del financiamiento y a interrupciones logísticas y productivas; de hecho, el sector manufacturero fue uno de los más afectados durante 2024 por apagones y disrupciones, aunque mostró recuperación en 2025 y una perspectiva de crecimiento más moderada hacia 2026.

A ello se suma un entorno competitivo exigente, especialmente en cables de cobre, donde la participación de mercado se encuentra atomizada entre varios jugadores relevantes, mientras que en aluminio la compañía mantiene una posición más sólida al liderar el mercado. Frente a estos riesgos, la mitigación proviene principalmente de su posicionamiento competitivo, su liderazgo en el segmento de aluminio, su participación relevante también en cobre, y de acciones orientadas a sostener productividad y continuidad operativa, como la modernización tecnológica y el aprovechamiento de condiciones que favorecen la incorporación de bienes de capital, lo que fortalece su capacidad para enfrentar presiones del entorno y preservar su presencia en el mercado.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A., es una empresa ecuatoriana con más de 43 años de experiencia en la fabricación y comercialización de conductores eléctricos de cobre y aluminio, así como también de extensiones eléctricas bajo la marca registrada CORDS.

2026 ACTUALIDAD	INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. en la actualidad cuenta con más de 43 años de experiencia en el mercado de conductores eléctricos, ofreciendo calidad avalada por exigentes organismos de certificación, brindando productos comercializados bajo las marcas INCABLE y CORDS.
2025 REFORMA ESTATUTOS	La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprueba la reforma de los estatutos que implica la incorporación de actividades adicionales y la eliminación de actividades que no se han realizado en los últimos años mediante resolución No. SCVS-INC-DNASD-2025-00018759.
2022 AUMENTO DE CAPITAL	La Junta General de Accionistas aprueba el capital suscrito de la compañía por USD 500 mil, llegando a contabilizar USD 14.718.700 en el capital suscrito y pagado de la compañía.
2018 CERTIFICACIÓN ISO	En el año 2018, se recertifica el Sistema de Gestión de la Calidad con la transición de la norma Norma ISO 9001:2015. Esta versión revisada es el actual estándar global para ofrecer garantías sobre la capacidad de satisfacer los requisitos de calidad y aumentar la satisfacción del consumidor en las relaciones proveedor-cliente.
2014-2017 AUMENTOS DE CAPITAL	Se prueban distintos aumentos de capital, llegando a un capital social de la compañía de USD 14.218.700.
2013 CAMBIO DE OBJETO SOCIAL Y OTRAS REFORMAS	Se incorporan las siguientes actividades al objeto social: "a) Podrá prestar servicios a terceros para realizar ensayos de laboratorio para determinar las propiedades físicas y el rendimiento de productos o materiales en cuanto a resistencia, espesor, durabilidad, conductividad eléctrica y radioactividad; b) podrá dedicarse a la administración y arrendamiento de toda clase de bienes Inmuebles; el diseño, construcción planificación, supervisión y fiscalización de cualquier clase de obras civiles, arquitectónicas y urbanísticas..."
2013 CELESC	El 29 de agosto de 2013, INDUSTRIA ECUATORIANAS DE CABLES E INCABLES S.A. homologa los conductores multiplex de aluminio con Centrais Eléctricas de Santa Catarina S.A. – CELESC (empresa brasilera con más de 50 años en el sector eléctrico).
2010 AUMENTO DE CAPITAL	Se aprueba un aumento de capital autorizado por USD 1.120.714, llegando a la suma de USD 6 millones.
2009-2010 CERTIFICACIÓN INEN	En noviembre de 2009, la empresa recibe el sello de calidad INEN para conductores de aluminio, y en noviembre de 2010 para los conductores eléctricos de cobre.
2003 AUMENTO DE CAPITAL	La compañía aumentó su capital suscrito por USD 4.676.769,60 llegando a un capital de USD 4.879.286.
1984-1998 REFORMA ESTATUTOS Y CAPITAL	El 13 de abril de 1984 se aprueba reformar los estatutos de la compañía y aumentar el capital social en la suma de S/ 44.000.000,00 (sucres), le siguen distintos aumentos de capital en sucres.
1981 CONSTITUCIÓN	INCABLE fue constituida mediante Escritura Pública el 27 de noviembre de 1981 en la ciudad de Guayaquil, inscrita en el Registro Mercantil el 07 de diciembre.

Fuente: INDUSTRIA ECUATORIANAS DE CABLES INCABLE S.A.

INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. tiene como objetivos principales garantizar confianza y seguridad a través de la fabricación de productos de la más alta calidad y de la misma manera, brindar un servicio personalizado a sus clientes.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de 14.718.700 con acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una.

INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Nogueira Fernandes Ruas I. S.	Brasil	5.817.154	39,52%
Silva Nogueira Fernandes D.	Brasil	5.817.154	39,52%
Da Silva M.	Brasil	3.084.392	20,96%
Total		14.718.700	100,00%

Fuente: SCVS

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

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Meriza S.A.	Accionariado	Activa
Cerro Verde Forestal S.A. (Bigforest)	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

A la fecha del presente informe, la compañía mantiene una inversión en una empresa relacionada con el sector energético de Ecuador.

APORTE DE CAPITAL EN OTRAS COMPAÑÍAS	SITUACIÓN LEGAL	CAPITAL INVERTIDO (USD)	VALOR NOMINAL (USD)	CAPITAL TOTAL (USD)
Electroquil S.A.	Activa	211	1	1.435.621

Fuente: SCVS

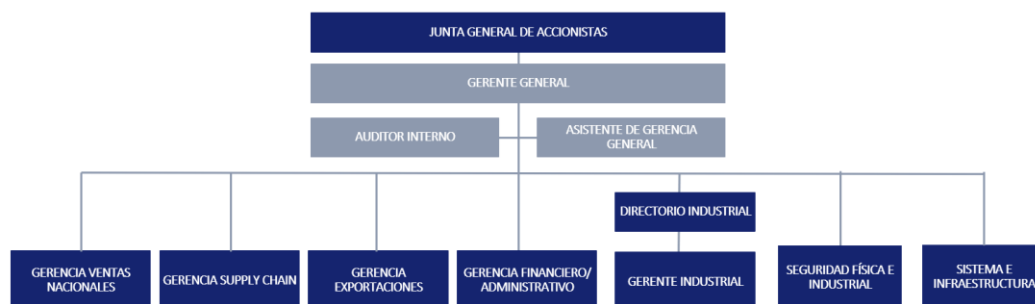
El gobierno de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. está a cargo de la Junta General de Accionistas, como órgano supremo de decisión, mientras que la administración recae en el Gerente General. A la fecha de análisis, la compañía no cuenta con un Directorio formalmente constituido; no obstante, se encuentra en proceso de estructuración de su Gobierno Corporativo, lo que representa una oportunidad de fortalecimiento institucional.

Adicionalmente, la empresa cuenta con comités internos por áreas, los cuales apoyan la gestión operativa y la toma de decisiones en sus respectivos ámbitos.

La compañía cuenta con 295 colaboradores distribuidos en áreas administrativas y operativas, evidenciando una estructura organizacional adecuada para su escala de operación.

En materia de gestión del talento, mantiene procesos de evaluación periódica, que incluyen: evaluaciones trimestrales (cada 90 días) por parte de jefaturas directas y evaluaciones anuales tipo 180°, que incorporan retroalimentación bidireccional

Estas prácticas reflejan una gestión activa del desempeño y desarrollo del personal. A la fecha, no se registran sindicatos ni conflictos laborales, lo que evidencia un entorno laboral estable.



Fuente: INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A.

INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. mantiene un marco ético y social sólido, sustentado en su Código de Ética, que promueve el respeto, la igualdad de oportunidades, la seguridad laboral, la prevención de acoso, la protección ambiental y una estricta política anticorrupción y antisoborno; y por otro lado, sus Políticas de Responsabilidad Social, que refuerzan la prohibición del trabajo infantil y forzoso, fomentan la no discriminación, diversidad e inclusión, garantizan un ambiente libre de acoso y abuso, y respaldan el derecho de asociación de los trabajadores, siempre bajo principios de transparencia y responsabilidad. Adicionalmente, la empresa mantiene un

Comité de Seguridad y Salud Ocupacional, con miembros que incluyen representantes por el patrono, suplentes y representantes por los trabajadores.

Adicionalmente, existen políticas de Seguridad de la Información donde la compañía establece medidas preventivas y correctivas orientadas a resguardar la confidencialidad, disponibilidad e integridad de los datos corporativos. Abarca a todo el personal y asociados de negocio con acceso a información o servicios tecnológicos, mediante compromisos de confidencialidad, controles de acceso, gestión de contraseñas, almacenamiento seguro en servidores, copias de respaldo, teletrabajo seguro, análisis de vulnerabilidades y protocolos frente a amenazas internas o externas. Con ello, la empresa busca proteger sus activos de información, garantizar la continuidad operativa y cumplir con normas internacionales como ISO9001 e ISO/IEC 17025.

Por otra parte, mantiene un alto estándar de calidad y seguridad, respaldado por una serie de prestigiosas certificaciones. Entre ellas se encuentran la Gestión de Calidad ISO9001, es el actual estándar global para ofrecer garantías sobre la capacidad de satisfacer los requisitos de calidad y aumentar la satisfacción del consumidor en las relaciones proveedor-cliente; el sello de calidad INEN para conductores de Aluminio (convirtiéndose en la primera empresa del Ecuador en este segmento en recibir esta certificación); la certificación de la norma UL (Underwriters Laboratories), lo que le ha permitido ingresar en mercados como Estados Unidos y Canadá; Business Alliance for Secure Commerce (BASC) que le permite a la empresa tener control sobre los embarques de productos que se realizan, con el fin de evitar contrabando y robo de la mercadería exportada. Estas certificaciones evidencian el continuo esfuerzo por ofrecer productos y servicios de la más alta calidad a los clientes.

INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. mantiene un conjunto de políticas que forman parte del marco de responsabilidad social de la empresa. Estas incluyen políticas de derechos humanos y derechos laborales, y políticas de ética y cumplimiento. Adicional, la empresa ha mantenido un compromiso activo con la comunidad a través de diversas iniciativas solidarias. Entre sus acciones se destacan las donaciones realizadas a la Aldea de Niños Cristo Rey, institución que acoge a menores en situación de vulnerabilidad, incluyendo la entrega de equipos como refrigeradoras y otros bienes de utilidad. De igual manera, la empresa organiza periódicamente agasajos y celebraciones para los niños de la Aldea, aportando víveres, ropa, juguetes y obsequios en fechas especiales. Estas iniciativas reflejan el compromiso de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. con la construcción de un entorno más solidario, reafirmando su convicción de que el desarrollo empresarial debe ir de la mano con el bienestar social y comunitario. Adicional, la empresa recibió un reconocimiento de la Dirección de Bienestar Animal de la Alcaldía de Guayaquil, por ser una empresa socialmente responsable con el bienestar de las mascotas.

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

NEGOCIO

La actividad principal de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. es la fabricación de conductores para instalaciones eléctricas, electrónicas y telefónicas de toda clase, empleando para ello diferentes procedimientos y técnicas. Se destaca como empresa líder en el sector en el que opera, ofreciendo conductores eléctricos de cobre y aluminio de baja tensión, abarcando hasta 2kv., adicional también fabrica extensiones eléctricas bajo la marca CORDS.

Con una moderna planta industrial, que incluye equipos y maquinaria de primera línea, la compañía ha logrado incrementar su capacidad de producción en los últimos años, mejorando su productividad. Las oficinas y su domicilio principal, así como la planta productora, se encuentran en la vía Perimetral en Guayaquil, Ecuador.

Con las certificaciones que avalan la calidad de sus productos, la compañía ha logrado comercializar de manera nacional e internacional, incluyendo la exportación de sus productos a países como Perú, Colombia, Chile, Bolivia, Paraguay, Estados Unidos y Brasil, contribuyendo de esta manera al desarrollo y crecimiento de la economía ecuatoriana.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
CABLES DE COBRE	<ul style="list-style-type: none"> ■ Alambres de Cobre THHN/THWN ■ Alambre de Cobre Incaplomo Tipo UF 600V(*) ■ Cables de Cobre Flexibles THHN/THWN ■ Cables de Cobre Flexibles TFF, TW

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Cables de Cobre Concéntrico THHN/THWN ■ Cables de Cobre THHN/THWN (7hilos) ■ Cables de Cobre Paralelos flexibles ■ Cables TTU ■ Cables Hiperflex
CABLES DE ALUMINIO	<ul style="list-style-type: none"> ■ Cables para Acometida con Neutro Concéntrico ■ Cables Múltiplex con Neutro mensajero AAC, ACSR ■ Cables ACSR ■ Cables AAC ■ Cables ACAR ■ Cables TTU AA- 8000 PE/XLPE
EXTENSIONES	<ul style="list-style-type: none"> ■ Línea Hogar y Oficina ■ Línea Herramientas ■ Línea Profesional ■ Línea Industrial ■ Línea Jardín ■ Línea Navidad

Fuente: INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A.

INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. ofrece un servicio personalizado y adaptado a las necesidades de cada cliente. El equipo altamente capacitado ofrece asesoramiento técnico, apoyo logístico y soluciones a medida para garantizar el éxito del proyecto que tenga el cliente.

Dentro del plan estratégico para el año 2026, la compañía estableció objetivos que incluyen fortalecer la capacidad productiva, mejorar la eficiencia operativa y consolidar la expansión hacia nuevos mercados. Este plan contempla el desarrollo progresivo de las unidades de negocio de cobre, aluminio y extensiones eléctricas, así como inversiones en infraestructura y tecnología. A continuación, se detallan los avances del plan estratégico a la fecha de corte:

- Expansión de infraestructura: se encuentra en negociación la compra de un terreno adyacente
- Desarrollo de la Unidad de Negocio de Aluminio: Se realizó la compra de una nueva línea de trefilación, la cual permite incrementar la capacidad productiva.
- Proyectar de eficiencia energética: previsto implementar una planta fotovoltaica
- Incorporación de respaldo energético: planificada la adquisición de un generador eléctrico industrial
- Expansión comercial internacional: la empresa participó en una feria organizada por la Cámara de Industria de Guayaquil en Panamá.

RIESGO OPERATIVO

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

RAMOS-POLIZA DE SEGUROS	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Crédito de Exportación	COFACE	30/6/2026
Multirisgo Industrial	Seguros Equinoccial S.A.	8/9/2026
Responsabilidad Civil	Seguros Equinoccial S.A.	8/9/2026
Accidentes Personales	Seguros Equinoccial S.A.	30/9/2026
Responsabilidad Civil Productos	Chubb Seguros Ecuador S.A.	10/11/2026

Fuente: INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

A la fecha del presente informe INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A., mantiene vigente el Octavo Programa de Papel Comercial en el mercado de valores.

EMISIÓN	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Segunda Emisión de Obligaciones	2011	SC-IMV-DAYR-G-11-0005925	5.000.000	Cancelada
Tercera Emisión de Obligaciones	2013	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-13-4477	5.000.000	Cancelada
Segundo Programa Papel Comercial	2014	SC-INMV-DNAR-14-0002563	5.000.000	Cancelada
Cuarta Emisión de Obligaciones	2015	SCVS.INMV.DNAR.15.0004363	3.000.000	Cancelada
Tercer Programa Papel Comercial	2015	SCVS.INMV.DNAR.15.0004362	3.000.000	Cancelada
Quinta Emisión de Obligaciones	2017	SCVS.INMV.DNAR.17.0002108	4.400.000	Cancelada
Cuarto Programa Papel Comercial	2017	SCVS.INMV.DNAR.17.0002107	3.300.000	Cancelada
Sexta Emisión de Obligaciones	2019	SCVS-INMV-DNAR-2019-00005940	3.000.000	Cancelada
Quinto Programa Papel Comercial	2019	SCVS-INMV-DNAR-2019-00006548	3.000.000	Cancelada
Sexto Programa Papel Comercial	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00006664	3.000.000	Cancelada
Séptimo Programa Papel Comercial	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00093694	3.000.000	Cancelada
Octavo Programa Papel Comercial	2026	SCVS-INMV-DNAR-2026-00000810	3.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A., en el mercado de valores.

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Segunda Emisión de Obligaciones	B	5.000.000	35	95
Tercera Emisión de Obligaciones	C	5.000.000	19	39
Segundo Programa Papel Comercial	SC	12.641.000	45	601
Cuarta Emisión de Obligaciones	A y B	3.000.000	11	132
Tercer Programa Papel Comercial	SC	7.819.000	54	525
Quinta Emisión de Obligaciones	A	4.400.000	9	10
Cuarto Programa Papel Comercial	SC	11.300.000	44	578
Sexta Emisión de Obligaciones	1, 2 y 3	2.759.950	22	483
Quinto Programa Papel Comercial	SC	9.446.479	103	588
Sexto Programa Papel Comercial	SC	8.425.076	118	630
Séptimo Programa Papel Comercial	A	6.702.263	37	597
Octavo Programa Papel Comercial	A	500.000	5	16

Fuente: SCVS

En el ámbito cualitativo, INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. presenta una estructura de gobierno y administración sustentada en la Junta General de Accionistas, una administración ejecutiva centralizada, procesos de evaluación de talento humano, comités funcionales y un marco formal de ética, responsabilidad social, seguridad de la información y seguridad ocupacional, elementos que, junto con el cumplimiento oportuno de sus obligaciones ante entidades de control y su trayectoria operativa, han favorecido una gestión ordenada y una adecuada reputación corporativa.

A ello se suma un modelo de negocio respaldado por más de cuatro décadas de experiencia, liderazgo en la fabricación de conductores eléctricos de cobre y aluminio, diversificación de líneas, presencia comercial local e internacional, certificaciones de calidad y planes de expansión productiva y comercial, factores que han fortalecido su posicionamiento competitivo y han contribuido a sostener su presencia bursátil de manera recurrente en el mercado de valores.

No obstante, esta sección también refleja riesgos asociados, entre ellos, la aún parcial formalización de un gobierno corporativo al no contar con directorio, la exposición a riesgos operativos e informáticos, la dependencia de la continuidad productiva y la necesidad de sostener estándares de calidad y competitividad en mercados exigentes. Sin embargo, la compañía mitiga estos riesgos mediante la implementación de políticas y comités internos, controles de seguridad de la información, certificaciones nacionales e internacionales, inversiones en capacidad productiva, planificación estratégica y la contratación de pólizas de seguros en distintos ramos, lo que en conjunto fortalece su capacidad de respuesta y respalda la confianza del mercado en sus emisiones.

INSTRUMENTO

Con fecha 15 de septiembre de 2025, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A., autorizó el Octavo Programa de Papel Comercial por un monto de hasta USD 3.000.000.

Posteriormente, fue aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 23 de enero de 2026 mediante resolución SCVS-INMV-DNAR-2026-00000810.

El 2 de marzo de 2026, el agente colocador inició la colocación de los valores aprobados, llegando a colocar USD 500.000, es decir, 17% del monto aprobado. Sin embargo, estas colocaciones se realizaron después de la fecha de corte (febrero 2026), por lo que no están contempladas en el análisis a continuación.

OCTAVO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL					
Características	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO PROGRAMA (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	3.000.000	359 días	720 días	Al vencimiento	Cupón Cero
Saldo vigente (febrero 2026)	N/A				
Garantía general	Conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.				
Garantía específica	N/A				
Destino de los recursos	Los recursos obtenidos serán destinados 100% a capital de trabajo (compra de materia prima para la producción).				
Estructurador financiero	Casa de Valores Futuro Futurocapital S.A.				
Agente colocador	Casa de Valores Futuro Futurocapital S.A.				
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"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 				
Límite de endeudamiento	La empresa queda obligada a limitar su endeudamiento una relación de pasivos con instituciones financieras/activo total no mayor a 0,75 mientras esté vigente el presente programa.				

Fuente: Circular de Oferta Pública

Debido a que las colocaciones se realizaron posterior a la fecha de corte, a febrero 2026, la empresa no contaba con saldos vigentes del Octavo Programa de Papel Comercial.

Mientras se encuentran en circulación las obligaciones, las personas jurídicas deberán mantener resguardos a la emisión, por lo que se resolvió:

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte febrero de 2026, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales y pasivos de 1,83.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.	No existen obligaciones en mora.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación mayor o igual a 1,25.	Al 28 de febrero de 2026, la compañía presentó una cobertura sobre monto de obligaciones en circulación igual a 14,92.	CUMPLE

Fuente: INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
La empresa queda obligada a limitar su endeudamiento una relación de pasivos con instituciones financieras/activo total no mayor a 0,75 mientras esté vigente el presente programa.	A febrero de 2026, la relación de pasivo total/activo total fue de 0,30.	CUMPLE

Fuente: INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A.

ACTIVOS DEPURADOS

El presente Programa de Papel Comercial está respaldado por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 28 de febrero de 2026, la compañía mantuvo un total de activos de

USD 65,04 millones, de los cuales USD 44,77 millones fueron activos depurados, evidenciando una relación de 14,92 sobre el monto de obligaciones en circulación.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera con corte 28 de febrero de 2026, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 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 (FEBRERO 2026)	MONTO (USD)
Activo Total	65.044.939
(-) Activos o impuestos diferidos	224.162
(-) Activos gravados	19.900.028
(-) 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	155.134
Total Activos Depurados	44.765.616
Saldo de obligaciones en circulación	3.000.000
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	14,92

Fuente: INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor del Octavo Programa de Papel Comercial de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. representa 4,79% del 200% del patrimonio al 28 de febrero de 2026, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (FEBRERO 2026)	MONTO (USD)
Patrimonio	31.337.743
200% Patrimonio	62.675.487
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	3.000.000
Total Emisiones	3.000.000
Total Emisiones/200% Patrimonio	4,79%

Fuente: INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A.

El instrumento en revisión corresponde al Octavo Programa de Papel Comercial de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A., por hasta USD 3,00 millones, con pago al vencimiento y cupón cero, destinado a capital de trabajo. Para el inversionista, los principales riesgos provienen de la exposición a la capacidad de pago del emisor, y la concentración del pago de capital al final del plazo; sin embargo, estos riesgos se mitigan mediante la garantía general y los resguardos establecidos, entre ellos niveles mínimos de cobertura de activos reales y activos depurados, restricción de reparto de dividendos en caso de mora y un límite de endeudamiento financiero. A febrero de 2026, el programa presentó una posición de respaldo holgada, con una relación de activos reales sobre pasivos de 1,83, cobertura de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 14,92 veces y una relación pasivo total/activo total de 0,30, factores que fortalecen la cobertura del instrumento frente a sus obligaciones.

PERFIL FINANCIERO

ANÁLISIS FINANCIERO

El informe de calificación se realizó con base a los Estados Financieros de 2022 auditados por Auditores Independientes S.A. GME, los Estados Financieros de 2023 y 2024 auditados por Wens Consulting & Auditing, Whimpper Narvaez S.A. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Además, se analizaron los Estados Financieros internos con corte diciembre 2025 y febrero 2025-2026, según consta en anexos.

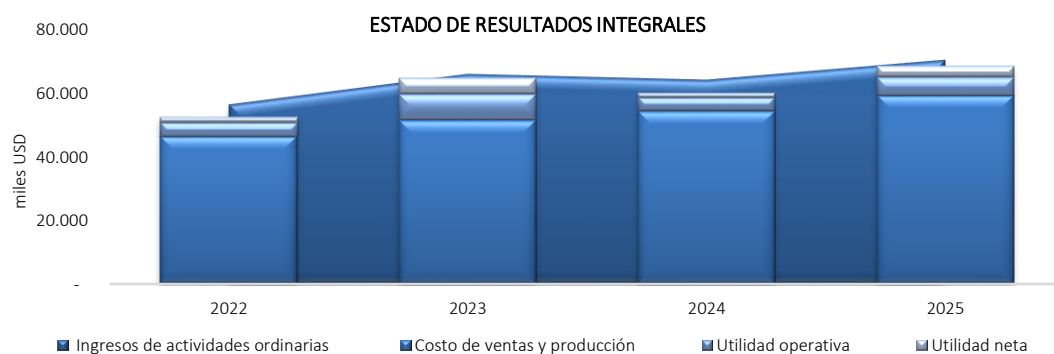
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. se especializa en la fabricación y comercialización de conductores eléctricos de cobre y aluminio, así como también de extensiones eléctricas bajo su marca registrada CORDS. Durante el periodo analizado, los ingresos experimentaron fluctuaciones, pasando de USD 56,18 millones en diciembre de 2022 a USD 65,76 millones en diciembre 2023 (+17,06%), como resultado de las estrategias implementadas por la empresa para consolidarse en el mercado de cables que aumentaron las ventas locales y las exportaciones. A diciembre de 2024, se observó una disminución, cuando se registraron 2,68% menos ventas que en 2023. Estas pasaron a contabilizar USD 64 millones en diciembre 2024. Esta disminución se observó tanto en las ventas locales como en las exportaciones. Finalmente, a diciembre 2025, las ventas de la empresa aumentaron nuevamente (+9,72%) cuando contabilizaron USD 70,23 millones.

En el periodo interanual a febrero 2026 la situación de 2025 continuó cuando los ingresos fueron 3,30% superiores a los registrados en febrero 2025 y contabilizaron USD 11,53 millones.

En términos geográficos, las ventas de la empresa en Ecuador concentraron el 75,62% del total de ventas en el último dato Auditado a 2024, siguiendo el comportamiento de años anteriores. En este contexto, INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. busca diversificar sus mercados como parte de su estrategia corporativa con el objetivo de ampliar el alcance de sus productos y servicios, reduciendo así la dependencia de un único nicho regional.

Durante los años 2022 y 2023, se observó una disminución en la proporción del costo de ventas con respecto a los ingresos, pasando de 82,41% en 2022 a 78,51% en 2023. Esta disminución fue resultado de mejores precios de la materia prima y de una optimización en los costos. Al mes de diciembre 2024, la proporción del costo sobre las ventas aumentó a 84,86%, debido al aumento en el costo del cobre y el aluminio, adicional de un ajuste realizado en el horario del personal de producción debido a los cortes eléctricos durante este año. A diciembre 2025, la proporción del costo sobre las ventas disminuyó respecto a 2024 y fue de 84,41%. En el periodo interanual, la proporción del costo sobre las ventas continuó su disminución hasta 71,52% (74,67% a febrero 2025).



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

Como resultado del comportamiento de los ingresos y los costos de venta durante el periodo analizado, el margen bruto experimentó un aumento de 2022 a 2023, tanto en términos de la participación sobre los ingresos como en valores monetarios, alcanzando un total de USD 14,14 millones en 2023 (21,49% de las ventas). Esta cifra representó un aumento de 43,01% en comparación con diciembre de 2022 (USD 9,88 millones). Sin embargo, a diciembre 2024, el margen bruto presentó una disminución de 31,43% en términos monetarios con respecto a diciembre 2023, debido al aumento en los costos y la disminución en ventas, y representó 15,14% de las ventas. A diciembre 2025, la situación mejoró debido al aumento en ventas y la optimización del costo de ventas cuando el margen bruto contabilizó USD 10,95 millones y representó 15,59% de las ventas. El margen bruto a la fecha de corte contabilizó USD 3,28 millones y representó 28,48% de las ventas, lo cual fue superior a lo registrado a febrero 2025 (25,33%).

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operativos de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A., que incluyen gastos de venta y administración, mostraron fluctuaciones durante el periodo evaluado, alcanzando un total de USD 6,07 millones en diciembre de 2023. Esta cifra representó un aumento de 10,08% en comparación con diciembre de 2022, debido principalmente a mayores gastos de personal, por el crecimiento registrado este año. A pesar del aumento en gastos, se evidenció una eficiencia operativa cuando los gastos operativos representaron 9,24% de las ventas en 2023, en comparación con el 9,82% registrado en 2022. A diciembre de 2024 y 2025, los gastos operativos presentaron una disminución, llegando a contabilizar USD 5,59 millones y USD 5,47 millones, respectivamente y la eficiencia operativa continuó cuando estos representaron 8,73% y 7,78% de las ventas. A febrero 2026, los gastos operativos disminuyeron 1,04% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Como resultado de lo mencionado, la utilidad operativa experimentó fluctuaciones que estuvieron determinadas por la evolución del margen bruto y los gastos operativos. Durante los años 2022 y 2024, el margen operativo se mantuvo en alrededor de 9,06%, registrando el menor valor en 2024 (6,66%). A diciembre 2025, la utilidad operativa fue 34,07% superior a la registrada en 2024, y llegó a representar 8,14% de las ventas. En el periodo interanual, la utilidad operativa continuó su aumento cuando alcanzó a representar 11% de las ventas.

El EBITDA experimentó cambios en sintonía con la dirección de la utilidad operativa. En diciembre 2022 presentó un desempeño positivo y sumó USD 4,68 millones lo que permitió una cobertura de 2,40 veces los gastos financieros. A diciembre de 2023, el EBITDA aumentó debido al mayor nivel de ingresos ordinarios y una optimización en costos y gastos, manteniendo una holgada cobertura de 4,82 veces los gastos financieros. A diciembre 2024, la cobertura de gastos financieros con EBITDA continuó siendo superior a la unidad, siendo 2,30 veces, y a diciembre 2025 se ubicó en 3,41 veces, lo cual indica que actualmente la compañía mantiene la capacidad para cumplir con las obligaciones financieras a corto plazo. A febrero 2026, la cobertura de gastos financieros con EBITDA aumentó a 7,04 veces.

Los gastos financieros son variables y dependen de las fuentes de financiamiento utilizadas para la operación. Históricamente, se observó fluctuaciones en estos gastos en concordancia con el crecimiento de la deuda financiera, al pasar de USD 1,95 millones al cierre de 2022 a USD 1,73 millones en 2023, lo que representó una contracción de 11,66%, acorde a la disminución de la deuda este año. A diciembre 2024, el gasto financiero aumentó 12,29% con relación a diciembre de 2024 llegando a contabilizar USD 1,94 millones, como resultado de mayor deuda financiera. Sin embargo, a diciembre 2025 la deuda disminuyó hasta contabilizar USD 1,73 millones, apoyando el aumento en la utilidad neta. A febrero 2026, el gasto financiero continuó su disminución con respecto su interanual y contabilizó USD 191 mil.

Para el periodo comprendido entre 2022 y 2025 INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. reportó beneficios netos positivos, pero fluctuantes, al pasar de USD 1,59 millones a USD 4,88 millones en 2023 a USD 1,48 millones en diciembre 2024 y finalmente USD 3,39 millones en 2025. A febrero de 2026, los resultados netos fueron positivos, llegando a contabilizar USD 1,12 millones, 123% superior a lo registrado en febrero 2025.

En cuanto a los principales indicadores de rentabilidad, el ROA y el ROE al cierre de 2025 registraron valores del 5% y 11%, respectivamente, cifras cercanas al promedio histórico de la compañía (de 5% y 11% en 2022-2025). Al mes de febrero de 2026, el ROA y el ROE fueron de 10% y 24%, respectivamente.

CALIDAD DE ACTIVOS

Dado el giro de negocio y las características de la industria, el grueso de los activos se concentró en tres cuentas principales: propiedad, planta y equipo correspondiente a las instalaciones en donde se llevan a cabo las operaciones productivas (con su debida depreciación y terrenos); inventarios (incluyendo mercadería en tránsito), cuya rotación se basa en las características del producto y responde a la estrategia de producción de la compañía; y la cartera comercial. Estos activos representaron 89,49% del total del activo en febrero 2026.

El activo de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. experimentó un aumento constante de 2022 a 2025, pasando de USD 46,32 millones al cierre de 2022, a USD 63,73 millones en 2025, como resultado principalmente de aumentos y/o avalúos de la propiedad, planta y equipo realizados en el año 2023 y el aumento en inventarios en 2025. A febrero 2026, continuó su aumento, esta vez un 2,07% con respecto a diciembre 2025, debido principalmente al aumento en el activo no corriente.

EVOLUCIÓN EL ACTIVO



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

En el año 2022, INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. la mayor parte del activo se concentró en el corto plazo al registrar un activo corriente de 57,08% del activo total, lo cual está en línea con el giro de negocio que mantienen altos niveles de inventarios. En el año 2023, debido al aumento en la propiedad, planta y equipo y a una mejor rotación de inventarios que disminuyó su valor monetario, el activo se concentró en su porción no corriente (52,54%). En 2024 y 2025 se revirtió el comportamiento cuando el activo corriente representó 56,69% y 60,63%, respectivamente. Aún con la concentración de activo no corriente en 2023, se mantuvo un índice de liquidez superior a la unidad durante todo el periodo analizado, lo que indica que la compañía tiene la capacidad de cubrir las obligaciones de corto plazo sin depender de fuentes externas de financiamiento. A diciembre 2025, este indicador se ubicó en 1,44 el cual disminuyó a 1,29 en febrero 2026 cuando el activo corriente representó 55,90% del activo total.

Es relevante destacar que la compañía gestiona importantes reservas de efectivo y equivalentes como parte de su estructura de capital de trabajo. A diciembre 2025, se registró un total de 5,96 millones (representando 9,35% del activo total), distribuidos en diversas instituciones financieras tanto locales como del exterior, con fondos disponibles de manera inmediata. La compañía conserva estos niveles de liquidez previendo las necesidades operativas de la unidad y, en caso de ser necesario, garantizar el cumplimiento de las obligaciones. A febrero 2026, la cuenta de efectivo y equivalentes contabilizó USD 3,37 millones, evidenciando una disminución con respecto a diciembre 2025, sin embargo, manteniéndose cercano al promedio histórico y representó 5,19% del activo total, convirtiéndolo en el quinto rubro más representativo dentro del activo.

Durante el período analizado, las cuentas por cobrar no relacionadas corresponden a facturas por ventas de cables de cobre, aluminio y extensiones eléctricas con vencimientos promedios entre 30 y 90 días. Esta cuenta presentó una tendencia creciente, situándose alrededor de los USD 10,84 millones. A diciembre 2023 esta cuenta contabilizó USD 11,07 millones, representando un aumento con respecto a 2022, acorde al aumento en ventas. En 2024, este rubro registró un aumento, esta vez de 2,70% con respecto a 2023, por mayores plazos de crédito otorgados, lo cual se evidenció en los días de cartera que pasaron de 61 días en 2023 a 65 días en 2024. A diciembre 2025, las cuentas por cobrar comerciales aumentaron nuevamente, esta vez hasta contabilizar USD 12,05 millones y representaron 62 días de cartera, evidenciando una mejor rotación. Siguiendo la tendencia histórica, a febrero 2026 las cuentas por cobrar aumentaron hasta los USD 12,80 millones, coherente con el crecimiento en ventas registrado.

La cartera comercial no relacionada estuvo compuesta principalmente por cuentas vigentes, las que entre 2023 y 2024 en promedio representaron el 84,28% del total de las cuentas (últimos datos Auditados). A febrero 2026, esta proporción disminuyó ligeramente cuando el 77,40% de las cuentas por cobrar fueron vigentes. Además, es importante mencionar que existe una provisión por deterioro que a febrero 2026 cubre el 84% de las cuentas vencidas a más de 90 días.

ANTIGÜEDAD DE CARTERA	FEBRERO 2026
Por vencer	77,40%
Vencido	
De 1 a 30 días	13,38%
De 31 a 60 días	8,30%
De 61 a 90 días	0,00%
Más de 90 días	0,92%
Total	100%

Fuente: Estados Financieros Internos febrero 2026.

Es importante destacar, que INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. cuenta con una política de gestión de crédito de clientes que establece las normas a seguir, así como las condiciones de crédito, para así tener un mayor control y garantías en la asignación de crédito.

Los inventarios de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. están compuestos por materia prima que incluye alambra de cobre, aluminio, PVC, polietileno y nylon, así como productos terminados que son los cables de cobre, aluminio y extensiones eléctricas. Los inventarios disminuyeron hacia finales de 2023, alcanzando los USD 7,41 millones en relación con los USD 13,95 millones registrados en 2022. A diciembre de 2024, los inventarios contabilizaron USD 14,28 millones lo cual fue 92,70% mayor al reportado en diciembre de 2023 debido a que los inventarios continúan volviendo a sus valores históricos después del aumento en los precios de materias primas mencionados anteriormente. En diciembre 2025, estos valores continuaron su aumento cuando el inventario y la mercadería en tránsito contabilizaron USD 17,89 millones, el valor más alto del periodo de análisis y acorde al aumento en ventas. A la fecha de corte, los inventarios contabilizaron un valor similar de USD 17,40 millones.

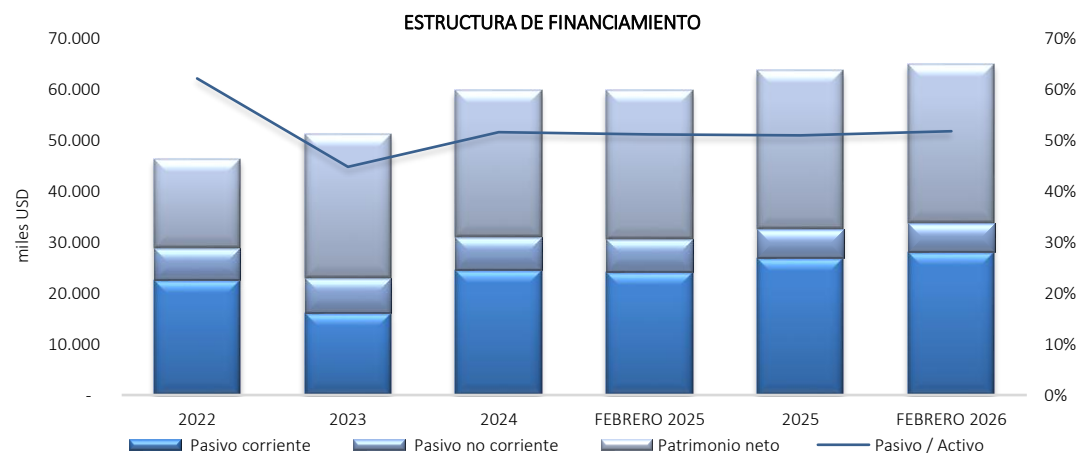
La propiedad, planta y equipo englobó tanto el equipo esencial, las instalaciones para el desarrollo de las operaciones, terrenos, y su debida depreciación. En términos promedio, este segmento (neto) representó aproximadamente 43,31% del total de activos, siendo el año 2023 el más alto en términos de representación sobre los activos (51,14%) debido al significativo aumento en esta cuenta durante este año por adquisiciones y revaloraciones. Se registraron crecimientos en el costo de la propiedad, planta y equipo en todos los años analizados, sin embargo, el valor neto de esta cuenta disminuyó en 2025 debido a la depreciación. A diciembre 2025, este rubro contabilizó USD 24,43 millones en su valor neto.

A febrero 2026, la propiedad, planta y equipo neto (incluyendo terrenos) se registró por USD 28,02 millones, evidenciando un aumento con respecto a diciembre 2025, producto de una adquisición de maquinaria y equipos.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

Históricamente, INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. ha fondeado las operaciones mediante tres fuentes principales: créditos bancarios con entidades financieras, el crédito de proveedores en la compra de materia prima y las obligaciones con el mercado de valores. A febrero 2026, no se registró deuda con el mercado de valores, sin embargo, estas fuentes de financiamiento (bancos y proveedores) representaron 83,91% del pasivo total. Durante el periodo histórico, el pasivo total estuvo mayormente concentrado en el corto plazo, con una participación promedio del 77,74%.

Los pasivos totales, entre 2022 – 2025, presentaron un aumento. En 2023, se registró una disminución de 20,28% con respecto a 2022, producto de la disminución de cuentas por pagar y obligaciones financieras a corto plazo. En 2024, el pasivo total aumentó 34,55% con respecto a 2023, principalmente debido al aumento en la deuda con entidades financieras, el mercado de valores y mayores cuentas por pagar a proveedores. Finalmente, a septiembre 2024, esta tendencia continuó cuando el pasivo total contabilizó USD 32,51 millones, 5,27% superior a lo registrado en diciembre 2024. A la fecha de corte, el pasivo continuó su aumento hasta USD 33,71 millones, debido principalmente al aumento de obligaciones con entidades financieras.



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

Las cuentas por pagar a proveedores están mayormente compuestas por saldos pendientes correspondientes a la adquisición de materia prima. Estos saldos experimentaron fluctuaciones en 2022-2025. Pasaron de USD 6,29

millones en 2022, a USD 1,86 millones en 2023, lo que representó una disminución de 70,45% en comparación con el año anterior, siguiendo la reducción de inventarios. A diciembre 2024, se revirtió el comportamiento cuando las cuentas por pagar no relacionadas aumentaron a contabilizar USD 6,43 millones. Finalmente, a diciembre 2025, esta cuenta contabilizó USD 7,41 millones, de acuerdo con el aumento en ventas que requirió de mayores niveles de inventarios. Este crecimiento continuó a febrero 2026 cuando las cuentas por pagar a proveedores contabilizaron USD 8,70 millones.

Durante 2022, los días de pago fueron de 49 días, mientras que, a diciembre de 2023, los días de pago se redujeron a 13 días, en comparación con los 61 días de cobro, lo que sugiere una desalineación en el ciclo de efectivo de la empresa. A diciembre de 2024 y 2025, los días de pago aumentaron a 43 y 45 días, respectivamente, mejorando la diferencia con respecto a los días de cobro que fueron 65 y 62 días.

Por su parte, las cuentas por pagar a relacionadas se mantuvieron concentradas en su totalidad en el corto plazo, en torno a los USD 308 mil anuales en 2022-2025, son de naturaleza comercial, no devengan intereses y son liquidadas en efectivo. A febrero 2025, este rubro constituyó 0,10% del pasivo, coherente con su disminución con respecto al promedio histórico.

El subtotal de deuda financiera experimentó un crecimiento durante el periodo 2022-2025, aumentando de USD 17,83 millones en 2022 a USD 20,05 millones a finales de 2025, impulsada por mayores necesidades operativas derivadas, principalmente concentradas en el corto plazo. En el año 2023, se registró una disminución de USD 3,28 millones en la deuda neta debido a menores préstamos adquiridos, así como una disminución en la deuda con mercado de valores. Tanto la deuda con mercado de valores como la deuda con bancos aumentó a diciembre 2024. Sin embargo, en diciembre 2025, no se registró deuda por obligaciones emitidas, aunque la deuda bancaria aumentó, resultando en un aumento de la deuda neta. A la fecha de corte, la deuda neta contabilizó USD 19,58 millones.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	FEBRERO 2025	FEBRERO 2026
		REAL		PRELIMINAR	INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	12.172	10.809	14.329	17.680	12.614	17.214
Obligaciones emitidas CP	1.190	271	1.657		2.052	-
Obligaciones con entidades financieras LP	4.468	3.470	3.123	2.370	3.243	2.366
Subtotal deuda	17.830	14.550	19.109	20.051	17.908	19.580
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.523	4.805	4.313	5.958	6.427	3.373
Deuda neta	15.307	9.744	14.796	14.093	11.481	16.208

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

El flujo operativo de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. fue positivo en 2022, 2023 y 2025 principalmente por el efectivo recibido de clientes durante estos años. A diciembre 2024, el flujo operativo fue negativo, como consecuencia del pago a proveedores y a empleados durante este año, lo cual fue financiado con el aumento de préstamos recibidos, evidenciado por el flujo de financiamiento positivo durante este año. Esto se revirtió en 2025, cuando el flujo operativo fue positivo nuevamente el cual sirvió para pagar la deuda, evidenciado por el flujo de financiamiento negativo.

Durante el periodo analizado, el desempeño del patrimonio de la compañía exhibió un crecimiento constante, a pesar de la disminución en las ganancias durante el periodo analizado. A diciembre de 2023, el patrimonio total ascendió a USD 28,27 millones (USD 17,52 millones en 2022), representando el 55,20% de los activos totales. En dicho año, se distribuyeron dividendos. A diciembre 2024, el patrimonio neto continuó su aumento hasta contabilizar USD 28,97 millones y estuvo compuesto principalmente por un superávit por revaluación, las ganancias/pérdidas acumuladas de años anteriores, y el capital social. Finalmente, en diciembre 2025, el patrimonio aumentó hasta contabilizar USD 31,22 millones. Respecto al apalancamiento, INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. mostró un nivel conservador, alrededor de 1,14 durante el periodo analizado. A febrero 2026, el patrimonio continuó su aumento hasta contabilizar USD 31,34 millones y el apalancamiento fue de 1,08.

Históricamente, INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. ha mostrado un desempeño financiero positivo, aunque con fluctuaciones propias de su actividad industrial, evidenciado en una trayectoria de ingresos que, pese a ciertos ajustes en 2024, retomó crecimiento en 2025 y mantuvo resultados netos positivos durante todo el período analizado, apoyados por una adecuada capacidad operativa, eficiencia en gastos, generación de EBITDA con coberturas de gastos financieros superiores a la unidad y una estructura patrimonial que se ha fortalecido de manera sostenida. Asimismo, la compañía conserva niveles de liquidez que le han permitido cubrir sus obligaciones de corto plazo, junto con una base de activos concentrada en inventarios, cartera comercial y

propiedad, planta y equipo, coherente con su giro de negocio. No obstante, este desempeño también refleja riesgos relevantes, entre ellos la volatilidad en márgenes derivada del comportamiento de los precios del cobre y aluminio, la presión sobre el capital de trabajo por mayores requerimientos de inventario y cartera, la concentración del pasivo en el corto plazo y la sensibilidad del flujo operativo ante cambios en pagos a proveedores, empleados y necesidades de financiamiento. Frente a ello, la empresa mitiga estos riesgos mediante una administración activa del costo de ventas, políticas de crédito y cobranza, provisiones para cuentas vencidas, mantenimiento de reservas de efectivo, diversificación de sus fuentes de fondeo entre banca, proveedores y mercado de valores, así como una estructura patrimonial sólida que le ha permitido sostener su capacidad de pago y respaldar la estabilidad financiera del emisor.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

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

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2025	
	PROYECTADOS (MILES USD)	PRELIMINARES (MILES USD)
Ingresos	65.922	70.225
Costos y Gastos de operación	-61.064	-64.744
Gastos financieros	-2.257	-1.734
Utilidad antes de impuestos	2.762	3.982

Fuente: Prospecto de Oferta Pública, e INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A.

Al cierre preliminar de 2025, INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. superó las proyecciones contempladas en la circular, impulsada principalmente por un nivel de ingresos mayor al esperado y por una menor carga financiera. En efecto, los ingresos alcanzaron USD 70,23 millones, por encima de los USD 65,92 millones proyectados, lo que equivale a una sobreejecución de 6,53%. No obstante, los costos y gastos de operación también fueron superiores a lo estimado, al ubicarse en USD 64,74 millones frente a USD 61,06 millones proyectados, reflejando una desviación de 6,03%, lo que sugiere que el mayor volumen de actividad vino acompañado de mayores requerimientos operativos. A pesar de ello, el gasto financiero fue menor al previsto, al pasar de una proyección de USD 2,26 millones a un valor preliminar de USD 1,73 millones, con una reducción de 23,17% frente a lo presupuestado. Como resultado conjunto de estos factores, la utilidad antes de impuestos se ubicó en USD 3,98 millones, superior en 44,17% a la proyectada originalmente de USD 2,76 millones, evidenciando un desempeño mejor al anticipado para el ejercicio.

PROYECCIONES GLOBALRATINGS

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

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

PREMISAS PROYECCIÓN	2022	2023	2024	2025	FEBRERO 2026	2026	2027	2028
		REAL		PRELIMINAR	INTERANUAL	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias		17%	-3%	9,72%	3,30%	2%	2%	2%
Costo de ventas y producción	82,41%	78,51%	84,86%	84,41%	71,52%	84%	84%	84%
Gasto de ventas	-10%	-9%	-9%	-8%	-17%	-8%	-8%	-8%
Cuentas por cobrar (CP)	56	61	65	62	67	65	65	65
Provisiones	1%	1%	2%	1%	1%	1%	1%	1%
Inventarios	73	46	76	60	85	70	70	70
Cuentas por pagar (CP)	49	13	43	45	63	55	55	55

Fuente: INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. Proyecciones elaboradas por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

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

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028
		PROYECTADO	
Ingresos de actividades ordinarias	71.630	73.062	74.523
Costo de ventas y producción	59.811	61.007	62.227
Margen bruto	11.819	12.055	12.296
(-) Gastos de ventas	(5.574)	(5.685)	(5.799)
Ingresos (gastos) operacionales neto	187	191	195
Utilidad operativa	6.432	6.561	6.692
(-) Gastos financieros	(1.950)	(1.713)	(1.489)
Utilidad antes de participación e impuestos	4.482	4.848	5.203
(-) Participación trabajadores	(672)	(727)	(780)
Utilidad antes de impuestos	3.810	4.121	4.422
(-) Gasto por impuesto a la renta	(952)	(1.030)	(1.106)
Utilidad neta	2.857	3.091	3.317
EBITDA	6.641	6.780	6.922

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

En ingresos, las proyecciones para 2026-2028 parten de la recuperación observada al cierre preliminar de 2025 y del comportamiento favorable del periodo interanual a febrero de 2026. Para 2026 se estima que INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. alcanzará ventas por USD 71,63 millones, lo que implicaría un crecimiento moderado frente al cierre de 2025, en línea con la mejora comercial ya evidenciada al inicio de 2026. Para 2027 y 2028 se prevé una expansión gradual y sostenida de los ingresos, hasta USD 73,06 millones y USD 74,52 millones, respectivamente, bajo una trayectoria consistente con el desempeño histórico reciente, aunque con un ritmo de crecimiento más estable que el observado en los años de mayor volatilidad.

En costos y gastos, la proyección para 2026 incorpora una estructura operativa todavía exigente, aunque ligeramente más eficiente que la registrada en 2025. En efecto, los costos de ventas y producción representarían 83,50% de las ventas en 2026, mejorando frente al nivel observado al cierre preliminar de 2025, mientras que los gastos de ventas se ubicarían en 7,78% de los ingresos, manteniéndose prácticamente estables. Con ello, el margen bruto proyectado para 2026 mostraría una recuperación respecto de 2024 y 2025. Para 2027 y 2028 se prevé una evolución relativamente estable, con costos de ventas alrededor de 83,50% y 83,50% de los ingresos, respectivamente, y gastos de ventas cercanos a 7,78% en 2027 y 7,78% en 2028, lo que sugiere continuidad en la disciplina operativa y en la capacidad de sostener márgenes.

En utilidad neta, las proyecciones reflejan una mejora frente al promedio histórico, apoyada en el crecimiento de ingresos, la estabilización de la estructura operativa y una carga financiera más manejable que la observada en varios momentos del periodo 2022-2025. Para 2026 se proyecta una utilidad neta de USD 2,86 millones, nivel inferior al cierre preliminar de 2025, pero aún consistente con una generación positiva de resultados y con el desempeño favorable mostrado en febrero de 2026. Posteriormente, para 2027 y 2028 se anticipa una recuperación progresiva, con utilidades netas de USD 3,09 millones y USD 3,32 millones, respectivamente, lo que evidenciaría una senda de fortalecimiento paulatino de la rentabilidad hacia el mediano plazo.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2026	2027	2028
		PROYECTADO	
Flujo Actividades de Operación	2.985	3.263	3.469
Flujo Actividades de Inversión	(4.113)	(1.257)	(1.282)
Flujo Actividades de Financiamiento	(2.014)	(2.787)	(1.333)
Saldo Inicial de Efectivo	5.958	2.816	2.035
Flujo del período	(3.141)	(782)	853
Saldo Final de efectivo	2.816	2.035	2.887

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

En cuanto a flujos, las proyecciones para 2026-2028 prevén que INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A. mantenga un flujo operativo positivo durante todo el período, en línea con la generación interna de caja esperada por la operación; en contraste, tanto el flujo de inversión como el flujo de financiamiento se proyectan negativos a lo largo del horizonte analizado, reflejando la continuidad de desembolsos por inversiones y salidas

netas vinculadas al fondeo. Como resultado de esta estructura, el flujo neto del período sería negativo en 2026 y 2027, mientras que en 2028 retornaría a una posición positiva, evidenciando una recuperación gradual de la caja hacia el final del período proyectado.

En conjunto, las proyecciones para 2026-2028 reflejan un escenario de crecimiento moderado y paulatino para INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A., sustentado en la continuidad de la recuperación comercial observada al cierre de 2025 y en el desempeño favorable del periodo interanual a febrero de 2026, con ingresos en expansión gradual, una estructura de costos y gastos relativamente estable, resultados netos positivos y generación operativa de efectivo también positiva durante todo el horizonte proyectado. Para 2026, se prevé un desempeño todavía condicionado por una estructura operativa exigente y por mayores desembolsos de inversión, lo que presionaría el flujo neto del período, aunque sin comprometer la capacidad de la operación para seguir generando caja; hacia 2027 y 2028 se anticipa una evolución más estable, con mejora paulatina en resultados y recuperación del flujo neto al cierre del horizonte. No obstante, estas proyecciones se encuentran expuestas a riesgos asociados a una menor dinámica en ventas, presiones sobre márgenes por costos de producción, mayores requerimientos de capital de trabajo y un ritmo de inversión que reduzca temporalmente la disponibilidad de efectivo; sin embargo, tales riesgos se mitigan mediante la generación operativa positiva prevista, la estabilidad esperada en la estructura de gastos, la conservación de resultados netos favorables y una planificación financiera que permitiría acompasar las necesidades de inversión y financiamiento con la capacidad de generación interna de recursos.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA (-)

El emisor presenta una excelente capacidad para el pago de capital, intereses o rendimiento. Su posición financiera es sólida y no se vería afectada por condiciones económicas adversas en el corto plazo.

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

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

El Informe de Calificación de Riesgos del Octavo Programa de Papel Comercial de INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A., ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	FEBRERO 2025	FEBRERO 2026
		REAL		PRELIMINAR	INTERANUAL	
ACTIVO	46.315	51.224	59.844	63.727	59.770	65.045
Activo corriente	26.436	24.309	33.926	38.635	33.962	36.361
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.523	4.805	4.313	5.958	6.427	3.373
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	8.746	11.067	11.515	12.046	10.112	12.795
Anticipos a proveedores	92	52	1.059	316	1.128	506
Inventarios	9.361	6.576	11.444	9.934	8.882	11.741
Otros activos corrientes	5.714	1.808	5.595	10.381	7.412	7.946
Activo no corriente	19.879	26.915	25.919	25.092	25.809	28.684
Propiedades, planta y equipo	35.454	58.045	58.451	58.751	58.528	62.540
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(19.118)	(35.626)	(36.893)	(38.101)	(37.126)	(38.294)
Terrenos	2.868	3.775	3.775	3.775	3.775	3.775
Otros activos no corrientes	326	566	430	512	477	508
PASIVO	28.791	22.951	30.880	32.506	30.587	33.707
Pasivo corriente	22.579	16.116	24.546	26.918	24.108	28.089
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	6.287	1.858	6.433	7.407	7.307	8.702
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	378	531	282	40	33	33
Obligaciones con entidades financieras CP	12.172	10.809	14.329	17.680	12.614	17.214
Obligaciones emitidas CP	1.190	271	1.657	-	2.052	-
Provisiones por beneficios a empleados CP	1.047	1.755	895	1.052	1.002	1.119
Otros pasivos corrientes	1.505	893	949	739	1.099	1.020
Pasivo no corriente	6.212	6.835	6.334	5.588	6.479	5.618
Obligaciones con entidades financieras LP	4.468	3.470	3.123	2.370	3.243	2.366
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	-	-	-	-	241	201
Provisiones por beneficios a empleados LP	983	1.205	1.294	1.375	1.320	1.409
Pasivo por impuestos no corrientes	440	1.683	1.597	1.597	1.597	1.597
Otros pasivos no corrientes	322	477	320	246	79	45
PATRIMONIO NETO	17.524	28.274	28.965	31.221	29.184	31.338
Capital suscrito o asignado	14.719	14.719	14.719	14.719	14.719	14.719
Reserva legal	347	-	488	635	488	635
Reserva facultativa y estatutaria	-	-	3.072	3.072	3.072	3.072
Ganancias o pérdidas acumuladas	(3.729)	1.804	3.141	2.489	3.483	4.871
Ganancia o pérdida neta del periodo	1.589	4.877	1.475	3.385	501	1.119
Otras cuentas patrimoniales	4.598	6.874	6.070	6.921	6.921	6.921

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	FEBRERO 2025	FEBRERO 2026
		REAL		PRELIMINAR	INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	56.177	65.762	64.002	70.225	11.160	11.529
Costo de ventas y producción	46.294	51.627	54.311	59.279	8.334	8.246
Margen bruto	9.883	14.135	9.692	10.946	2.827	3.283
(-) Gastos de ventas	(5.517)	(6.073)	(5.587)	(5.465)	(2.001)	(1.980)
Ingresos (gastos) operacionales neto	180	118	158	234	14	7
Utilidad operativa	4.546	8.179	4.263	5.716	840	1.310
(-) Gastos financieros	(1.953)	(1.725)	(1.937)	(1.734)	(250)	(191)
Utilidad antes de participación e impuestos	2.593	6.454	2.326	3.982	589	1.119
(-) Participación trabajadores	-	-	-	-	(88)	-
Utilidad antes de impuestos	2.593	6.454	2.326	3.982	501	1.119
(-) Gasto por impuesto a la renta	(1.004)	(1.577)	(851)	(597)	-	-
Utilidad neta	1.589	4.877	1.475	3.385	501	1.119
EBITDA	4.678	8.324	4.447	5.915	865	1.344

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	2025
		REAL		PRELIMINAR
Flujo Actividades de Operación	7.680	8.266	(5.519)	2.540
Flujo Actividades de Inversión	(409)	(492)	(512)	(635)
Flujo Actividades de Financiamiento	(7.259)	(5.492)	5.539	(261)
Saldo Inicial de Efectivo	2.512	2.523	4.805	4.313
Flujo del período	11	2.282	(492)	1.644
Saldo Final de efectivo	2.523	4.805	4.313	5.958

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	FEBRERO 2025	FEBRERO 2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
MÁRGENES									
Costo de Ventas / Ventas	82%	79%	85%	84%	84%	84%	84%	75%	72%
Margen Bruto/Ventas	18%	21%	15%	16%	17%	17%	17%	25%	28%
Utilidad Operativa / Ventas	8%	12%	7%	8%	9%	9%	9%	8%	11%
LIQUIDEZ									
Capital de trabajo (miles USD)	3.858	8.193	9.380	11.717	13.039	11.085	16.181	9.854	8.272
Prueba ácida	0,55	1,05	0,80	0,77	0,76	0,69	0,85	0,85	0,68
Índice de liquidez	1,17	1,51	1,38	1,44	1,53	1,43	1,73	1,41	1,29
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	7.680	8.266	(5.519)	2.540	2.985	3.263	3.469	-	-
SOLVENCIA									
Pasivo total / Activo total	62%	45%	52%	51%	49%	45%	42%	51%	52%
Pasivo corriente / Pasivo total	78%	70%	79%	83%	75%	87%	77%	79%	83%
EBITDA / Gastos financieros	2,40	4,82	2,30	3,41	3,41	3,96	4,65	3,46	7,04
Años de pago con EBITDA (APE)	3,27	1,17	3,33	2,38	2,29	1,95	1,59	2,21	2,01
Años de pago con FLE (APF)	1,99	1,18	-	5,55	5,10	4,05	3,18	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(570)	10.282	8.704	11.762	16.814	13.048	13.269	7.185	7.898
Razón de cobertura de deuda DSCRC	(8,21)	0,81	0,51	0,50	0,39	0,52	0,52	0,12	0,17
Capital social / Patrimonio	84%	52%	51%	47%	43%	40%	36%	50%	47%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	1,64	0,81	1,07	1,04	0,95	0,80	0,71	1,05	1,08
ENDEUDAMIENTO									
Deuda financiera / Pasivo total	62%	63%	62%	62%	56%	51%	48%	59%	58%
Deuda largo plazo / Activo total	10%	7%	5%	4%	7%	1%	5%	5%	4%
Deuda neta (miles USD)	15.307	9.744	14.796	14.093	15.221	13.215	11.029	11.481	16.208
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	11.820	15.786	16.525	14.573	15.425	15.734	16.048	11.687	15.834
RENTABILIDAD									
ROA	3%	10%	2%	5%	4%	5%	5%	5%	10%
ROE	9%	17%	5%	11%	8%	8%	8%	10%	21%
EFICIENCIA									
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	(10)	(11)	(11)	(13)	(13)	(13)	(13)	(6)	(6)
Días de inventario	73	46	76	60	70	70	70	64	85
CxC relacionadas / Activo total	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Días de cartera CP	56	61	65	62	65	65	65	54	67
Días de pago CP	49	13	43	45	55	55	55	53	63

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	FEBRERO 2025	FEBRERO 2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	12.172	10.809	14.329	17.680	10.370	11.667	10.583	12.614	17.214
Obligaciones emitidas CP	1.190	271	1.657	-	3.000	3.000	-	2.052	-
Obligaciones con entidades financieras LP	4.468	3.470	3.123	2.370	4.667	583	3.333	3.243	2.366
Subtotal deuda	17.830	14.550	19.109	20.051	18.037	15.250	13.917	17.908	19.580
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.523	4.805	4.313	5.958	2.816	2.035	2.887	6.427	3.373
Deuda neta	15.307	9.744	14.796	14.093	15.221	13.215	11.029	11.481	16.208

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	FEBRERO 2025	FEBRERO 2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Inventarios	9.361	6.576	11.444	9.934	11.630	11.862	12.100	8.882	11.741
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	8.746	11.067	11.515	12.046	12.933	13.192	13.456	10.112	12.795
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	6.287	1.858	6.433	7.407	9.138	9.320	9.507	7.307	8.702
NOF	11.820	15.786	16.525	14.573	15.425	15.734	16.048	11.687	15.834

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	FEBRERO 2025	FEBRERO 2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	12.172	10.809	14.329	17.680	10.370	11.667	12.172	10.809
Obligaciones emitidas CP	-	1.190	271	1.657	-	3.000	3.000	1.190	271
(-) Gastos financieros	1.953	1.725	1.937	1.734	1.950	1.713	1.489	250	191
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.523	4.805	4.313	5.958	2.816	2.035	2.887	6.427	3.373
SERVICIO DE LA DEUDA	(570)	10.282	8.704	11.762	16.814	13.048	13.269	7.185	7.898

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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Numeral 1, Artículo 75 y Numeral 4, Artículo 76 Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera Artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera