



CALIFICACIÓN:

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

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

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

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA (-)	nov-2022	Class Ratings
AAA (-)	may-2023	Class Ratings
AAA (-)	nov-2023	GlobalRatings
AAA (-)	may-2024	GlobalRatings
AAA (-)	nov-2024	GlobalRatings
AAA (-)	may-2025	GlobalRatings
AAA (-)	nov-2025	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para la Cuarta Emisión de Obligaciones de PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA en comité No. 173-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 11 de mayo de 2026; con base en los estados financieros auditados de los periodos: 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha diciembre 2025, marzo de 2025 y marzo 2026. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución SCVS-INMV-DNAR-2022-00005794 con fecha 09 de agosto de 2022 por un monto de hasta USD 2.600.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

La calificación incorpora la trayectoria de PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA dentro de la industria manufacturera alimenticia, sector en el que participa mediante la elaboración y comercialización de productos orientados al consumo masivo. Asimismo, considera su posicionamiento en un mercado de bienes esenciales, su capacidad para sostener la generación operativa del negocio y el desempeño comercial registrado en los últimos periodos, dentro de un entorno sectorial que mantiene una participación relevante en la economía ecuatoriana. Sin perjuicio de lo anterior, la calificación mantiene como factores de seguimiento la evolución de los márgenes, la eficiencia en la administración del capital de trabajo, la dinámica de los requerimientos de financiamiento y el comportamiento del endeudamiento, en la medida en que estos elementos inciden directamente sobre la liquidez, rentabilidad, flexibilidad financiera y capacidad de cobertura de sus obligaciones.

- Para 2026, si bien persisten riesgos asociados al comportamiento de costos, condiciones climáticas, seguridad, abastecimiento energético y continuidad operativa, el BCE prevé que la manufactura de alimentos mantenga un crecimiento positivo de 1,80%, sustentado en la resiliencia del sector, su articulación con actividades primarias y las oportunidades derivadas de una mayor apertura comercial. En este contexto, PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA opera en un sector estratégico y de elevada relevancia para la economía ecuatoriana, en el que la eficiencia operativa, la capacidad de adaptación y el mantenimiento de estándares de calidad constituyen factores determinantes para sostener su posicionamiento competitivo.
- PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA es una empresa familiar con más de 30 años de trayectoria en el mercado ecuatoriano y miembro de CORPCOM, Corporación de Industriales Arroceros del Ecuador, participando activamente en mesas técnicas sectoriales orientadas a la mitigación de riesgos asociados al sector arrocerero y a la protección de la producción nacional. En el contexto del proceso de incorporación de la segunda generación empresarial, la compañía ha formalizado dentro de sus estatutos sociales un modelo de Gobierno Corporativo alineado con las Normas Ecuatorianas de Buen Gobierno Corporativo, el cual se encuentra en una fase progresiva de implementación y fortalecimiento. Dicho proceso se complementa con la existencia de un departamento de control interno, encargado de promover una cultura organizacional enfocada en la calidad, la mejora continua y el fortalecimiento de los mecanismos de control, contribuyendo a una adecuada toma de decisiones, mayores niveles de transparencia y a la sostenibilidad y continuidad de las operaciones.
- Los ingresos de la compañía mantuvieron una trayectoria creciente hasta 2024, sustentada en la ampliación de canales comerciales, la incorporación de nuevos clientes y una mayor cobertura de mercado. No obstante, durante 2025 se evidenció una contracción en la actividad comercial, explicada principalmente por el menor dinamismo de las ventas mayoristas y de exportación, así como por decisiones operativas vinculadas a una estrategia de acumulación de inventarios. Dicha estrategia respondió a condiciones favorables en el mercado de materia prima, particularmente por los menores precios del arroz, lo que llevó a priorizar el aprovisionamiento de inventarios sobre la comercialización inmediata, dinámica que se extendió hacia 2026 y se reflejó en menores niveles de ventas respecto de periodos anteriores.
- A pesar de la menor escala comercial, la compañía fortaleció su perfil de rentabilidad mediante una optimización del costo de ventas, favorecida por la adquisición de materia prima en condiciones competitivas, una mayor participación de la línea de arroz, caracterizada por mejores márgenes relativos, y la reducción de segmentos con menor eficiencia operativa. Como resultado, los indicadores de rentabilidad evidenciaron una evolución favorable, destacándose el incremento del ROE hasta 10,05% en 2025, reflejando una mayor capacidad de la entidad para convertir su operación en retornos sobre el patrimonio, aun en un contexto de menor dinamismo comercial.

- El período analizado evidencia una estrategia orientada al crecimiento sostenido, acompañada de una gestión activa del capital de trabajo. Entre 2023 y 2024, la compañía fortaleció su capacidad de generación operativa mediante una administración más eficiente de cartera e inventarios, lo que contribuyó a reducir los niveles de deuda y mejorar su posición financiera. No obstante, a diciembre de 2025 se registró nuevamente un flujo operativo negativo, asociado principalmente al incremento de cuentas por cobrar e inventarios, en el marco de estrategias comerciales y de abastecimiento orientadas a sostener la operación, asegurar la continuidad productiva y aprovechar condiciones favorables en el mercado de materia prima.
- Con base en los indicadores financieros del período y con corte a marzo de 2026, la compañía mantiene una adecuada capacidad de generación operativa, respaldada por una estructura financiera manejable y niveles de cobertura que le permiten atender sus obligaciones financieras. Si bien el índice de liquidez se ubicó en 1,01 veces y la prueba ácida en 0,37 veces al corte analizado, este comportamiento se encuentra alineado con la naturaleza operativa del negocio, caracterizada por una elevada participación de inventarios dentro del activo corriente. En términos de cobertura, la relación EBITDA/Gastos Financieros alcanzó 2,19 veces, reflejando una capacidad adecuada para absorber la carga financiera, mientras que el período de pago de la deuda neta mediante EBITDA se ubicó en 5,45 años, nivel consistente con las necesidades de financiamiento requeridas para sostener la operación, el abastecimiento de inventarios y el crecimiento comercial.
- Las proyecciones financieras elaboradas bajo supuestos conservadores reflejan un escenario favorable de desempeño y sostenibilidad, sustentado en una adecuada capacidad de generación operativa y en la recuperación progresiva del capital de trabajo a partir de 2026. La estabilidad y crecimiento proyectado del EBITDA, juntamente con niveles de cobertura de gastos financieros superiores a la unidad y un ROE promedio estimado de 10,76%, evidencian la capacidad de la empresa para generar flujos suficientes y atender oportunamente sus obligaciones financieras. Si bien en el corto plazo se observan ciertas presiones sobre la liquidez y el capital de trabajo, estas responden principalmente a decisiones estratégicas de aprovisionamiento orientadas a fortalecer la rentabilidad futura, sin comprometer la estructura financiera de la compañía. En este contexto, la entidad mantendría una posición operativa sólida, sustentada en resultados positivos recurrentes, niveles adecuados de liquidez y una estrategia enfocada en la optimización de su estructura de endeudamiento, factores que respaldan una alta capacidad de pago.
- La Emisión de Obligaciones objeto de análisis se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, cumple con los resguardos establecidos en la normativa vigente y se encuentra respaldada por Garantía General. Adicionalmente, incorpora un resguardo adicional consistente en un límite de endeudamiento, mediante el cual PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA se compromete a mantener un nivel de pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de sus activos, condición que ha sido cumplida de manera satisfactoria a la fecha de análisis.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA se dedica al pilado de arroz, actividad que comprende la adquisición de arroz en cáscara, su procesamiento para consumo y su posterior comercialización. En los últimos años, la compañía ha evidenciado capacidad de adaptación frente a las condiciones del mercado y a las dinámicas propias del sector arrocerero, manteniendo una oferta estable, estándares consistentes de calidad y continuidad en sus operaciones comerciales.

Entre 2022 y 2024, la compañía evidenció un crecimiento sostenido en sus ingresos, al pasar de USD 12,08 millones a USD 20,01 millones, impulsado inicialmente por la mayor demanda derivada de la alerta alimentaria asociada al fenómeno de El Niño y, posteriormente, por la expansión hacia nuevos segmentos comerciales. No obstante, a diciembre de 2025 los ingresos se redujeron a USD 18,26 millones, afectados principalmente por menores ventas al canal mayorista, una desaceleración en la dinámica exportadora y retrasos en la salida de inventarios derivados de una mayor acumulación de arroz en proceso y arroz terminado. Esta tendencia se mantuvo a marzo de 2026, período en el que la compañía registró ingresos por USD 3,29 millones, inferiores a los observados en marzo de 2025, como resultado principalmente de un desfase temporal en el ciclo de comercialización asociado a una estrategia de arbitraje de precios. Dicha estrategia implicó una menor rotación comercial en el corto plazo, priorizando el abastecimiento y la optimización del costo de adquisición de materia prima, con el objetivo de fortalecer márgenes y rentabilidad futura.

En cuanto a la estructura de costos, la participación del costo de ventas sobre los ingresos se incrementó de 79,95% en 2022 a 86,15% en 2023, presionada por el encarecimiento de la materia prima, insumos agrícolas, transporte e importaciones. No obstante, a partir de 2024 se evidenció una recuperación progresiva en los niveles de eficiencia

operativa, con una participación del costo de ventas de 84,88% en 2024, 79,73% en 2025 y 76,21% a marzo de 2026. Este comportamiento respondió principalmente a la reducción de la línea de granos, a la adquisición estratégica de arroz en cáscara durante períodos de precios favorables y a un mayor control sobre los costos indirectos de fabricación. Particularmente, durante los primeros meses de 2026, la compañía aprovechó condiciones favorables de mercado caracterizadas por una mayor oferta de arroz y restricciones de liquidez en determinados participantes del sector, lo que permitió adquirir materia prima en condiciones más competitivas y reducir el costo promedio de inventario. Como resultado, el margen bruto mostró una evolución favorable, al pasar de USD 2,42 millones en 2022 a USD 3,70 millones en 2025; adicionalmente, en términos relativos, el margen bruto representó 23,79% de las ventas a marzo de 2026, superior al 19,66% registrado en marzo de 2025, fortaleciendo la capacidad de generación operativa de la compañía.

Los gastos operativos representaron en promedio 11,05% de los ingresos durante el período analizado. En 2023, su participación sobre ventas se redujo por efectos de una reestructuración organizativa; posteriormente, en 2024 y 2025 crecieron en línea con mayores gastos de personal, comisiones, transporte, cumplimiento normativo y soporte a proyectos de inversión. A diciembre de 2025 ascendieron a USD 2,40 millones, mientras que a marzo de 2026 alcanzaron USD 538 mil, equivalentes al 16,37% de los ingresos. A pesar de ello, la utilidad operativa mantuvo una tendencia creciente, pasando de USD 823 mil en 2022 a USD 1,30 millones en 2025. A marzo de 2026 la compañía registró una utilidad operativa positiva de USD 244 mil, con un margen operativo de 7,42%, levemente inferior al 7,76% de marzo de 2025.

El EBITDA evolucionó favorablemente, al pasar de USD 1,31 millones en 2022 a USD 1,72 millones en 2025, lo que permitió una cobertura promedio de gastos financieros de 2,17 veces entre 2022 y 2025. A marzo de 2026, el EBITDA se ubicó en USD 400 mil, manteniendo una cobertura de 2,19 veces, reflejando una capacidad operativa adecuada, aunque con mayor presión financiera de largo plazo.

Los gastos financieros crecieron desde USD 596 mil en 2022 hasta USD 908 mil en 2025, por el incremento del endeudamiento; a marzo de 2026 ascendieron a USD 183 mil, inferior a los USD 206 mil registrados en marzo de 2025. La utilidad antes de participación e impuestos pasó de USD 289 mil en 2022 a USD 520 mil en 2024, pero se redujo a USD 491 mil en 2025 por el incremento de los gastos financieros. A marzo de 2026 registró USD 65 mil, mientras que la utilidad neta fue de USD 41 mil. El ROE mostró una evolución favorable hasta alcanzar 10,05% en 2025.

En términos de activos, AGROSYLMA mantuvo una estructura concentrada principalmente en propiedad, planta y equipo, inventarios y cuentas por cobrar, rubros que a marzo de 2026 representaron aproximadamente 77,31% del total de activos. El activo total pasó de USD 12,54 millones en 2022 a USD 14,82 millones en 2025, explicado principalmente por el incremento del activo corriente, especialmente inventarios y cuentas por cobrar, así como por una mayor inversión en activos no corrientes. A marzo de 2026, el activo total se ubicó en USD 14,72 millones, superior en 18,05% frente a marzo de 2025, impulsado principalmente por el aumento de inventarios y de propiedad, planta y equipo. En este corte, el activo corriente representó 43,54% del total, mientras que el activo no corriente concentró 56,46%, reflejando una estructura con mayor peso de activos productivos. La liquidez operativa de la compañía no depende únicamente de disponibilidades inmediatas, sino de la capacidad de rotar inventarios y recuperar cuentas por cobrar, aspecto consistente con la naturaleza del negocio; no obstante, la elevada participación del capital de trabajo exige una gestión eficiente para evitar presiones sobre el flujo de caja.

Las cuentas por cobrar comerciales de corto plazo mostraron una reducción entre 2022 y 2024, al pasar de USD 1,68 millones a USD 774 mil; sin embargo, en 2025 aumentaron a USD 1,39 millones, en línea con una mayor participación de ventas a crédito dentro del ciclo comercial. A marzo de 2026, este rubro se redujo a USD 1,15 millones, frente a USD 1,34 millones en marzo de 2025, lo que evidencia una menor exposición relativa en cartera comercial. Por su parte, los inventarios constituyen el principal componente del activo corriente, con un saldo de USD 4,07 millones a marzo de 2026, superior a los USD 2,36 millones registrados en marzo de 2025. Este incremento explica buena parte de la expansión del activo corriente y refleja una mayor acumulación de existencias dentro del ciclo operativo. En conjunto, la estructura de activos mantiene una alta concentración en inventarios y activos productivos, lo que puede favorecer la continuidad operativa, aunque también incrementa la relevancia de la rotación de inventarios como factor clave para la generación de liquidez.

En cuanto al financiamiento, la compañía mantiene una estructura apalancada, sustentada principalmente en obligaciones con entidades financieras, obligaciones emitidas y cuentas por pagar comerciales. El pasivo total pasó de USD 10,20 millones en 2022 a USD 11,70 millones en 2025, mientras que a marzo de 2026 se ubicó en USD 11,57 millones, superior en 21,75% frente a marzo de 2025. El pasivo corriente aumentó de USD 3,67 millones a USD 6,34 millones en términos interanuales, reflejando una mayor concentración de vencimientos de corto plazo,

principalmente por obligaciones financieras corrientes y obligaciones emitidas. En contraste, el pasivo no corriente disminuyó de USD 5,84 millones a USD 5,23 millones, lo que evidencia una recomposición parcial hacia obligaciones de menor plazo. La deuda financiera total alcanzó aproximadamente USD 8,84 millones a marzo de 2026, concentrada en entidades financieras y mercado de valores, por lo que la capacidad de cobertura dependerá de la conversión efectiva del capital de trabajo en flujo operativo. Por su parte, el patrimonio neto aumentó de USD 2,96 millones en marzo de 2025 a USD 3,15 millones en marzo de 2026, impulsado por el mayor capital suscrito y reservas.

A nivel de flujos, la compañía evidenció una generación de efectivo volátil durante el período analizado. En 2022 registró un flujo operativo negativo de USD 1,08 millones, presionado por mayores requerimientos de capital de trabajo, mientras que en 2023 y 2024 mostró una recuperación significativa, con flujos operativos positivos de USD 346 mil y USD 1,77 millones, respectivamente, apoyados en una mejor conversión operativa y en la generación del negocio. No obstante, a diciembre de 2025 volvió a presentar un flujo operativo negativo de USD 605 mil, asociado principalmente a mayores necesidades de recursos en cuentas por cobrar e inventarios, en línea con la estrategia de acumulación de activos operativos y el desfase temporal entre compras, producción y comercialización. Por su parte, las actividades de inversión mantuvieron flujos negativos en todos los años, alcanzando USD 1,96 millones en 2025, lo que refleja desembolsos sostenidos en activos productivos y proyectos de expansión. Esta dinámica fue cubierta principalmente mediante flujos de financiamiento, que ascendieron a USD 2,11 millones en 2025, evidenciando una mayor dependencia de fuentes externas para sostener el ciclo operativo e inversor. En este contexto, si bien el negocio conserva capacidad de generación operativa, la conversión a caja presenta fluctuaciones relevantes y depende de la rotación efectiva del capital de trabajo, especialmente inventarios y cartera, por lo que la recuperación del flujo operativo será determinante para reducir presiones de liquidez y limitar la necesidad de financiamiento adicional.

Finalmente, el patrimonio mostró una tendencia creciente, pasando de USD 2,34 millones en 2022 a USD 3,12 millones en 2025, impulsado por la reinversión de utilidades y el fortalecimiento del capital social. En promedio, financió 21,01% de los activos entre 2022 y 2025. Esta evolución permitió que el índice de apalancamiento disminuyera de 4,36 veces en 2022 a 3,75 veces en 2025; a marzo de 2026 siguió disminuyendo y alcanzó los 3,68. La estructura de financiamiento de la compañía combina obligaciones con entidades financieras, mercado de valores y proveedores, lo que permite diversificar las fuentes de fondeo. A pesar del incremento en la deuda, el apalancamiento se mantiene en niveles coherentes con la operación y la capacidad de generación del negocio, mientras que el fortalecimiento del patrimonio, impulsado por la reinversión de utilidades, contribuye a sostener la estabilidad financiera.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	2025	MARZO 2025	MARZO 2026
	REAL			PRELIMINAR	INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	12.078	17.773	20.007	18.262	4.382	3.288
Utilidad operativa (miles USD)	823	906	1.213	1.303	340	244
Utilidad neta (miles USD)	170	188	293	313	91	41
EBITDA (miles USD)	1.310	1.420	1.713	1.717	482	400
Deuda neta (miles USD)	6.964	7.118	6.015	8.919	6.485	8.723
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(1.083)	346	1.766	(605)	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	3.887	4.472	3.448	4.792	3.346	4.756
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	379	2.680	3.350	3.556	1.204	3.133
Razón de cobertura de deuda DSCRC	3,46	0,53	0,51	0,48	0,40	0,13
Capital de trabajo (miles USD)	2.714	1.969	1.475	1.183	2.147	68
ROE	7,27%	7,34%	10,19%	10,05%	12,24%	5,22%
Apalancamiento	4,36	3,93	3,15	3,75	3,21	3,68

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

FACTORES DE RIESGO

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

- La economía ecuatoriana continúa expuesta a vulnerabilidades asociadas a restricciones de liquidez, desequilibrios fiscales, dependencia de ingresos externos y sensibilidad frente a cambios en el entorno internacional, factores que podrían afectar el nivel de actividad económica, el acceso al financiamiento y la capacidad de pago de empresas y consumidores. En este contexto, eventuales escenarios de desaceleración económica, menor dinamismo del crédito o deterioro en la confianza empresarial podrían afectar la generación de flujos del emisor y el comportamiento de sus clientes. No obstante, la estabilidad del esquema de dolarización, la recuperación gradual de ciertos indicadores macroeconómicos y las medidas orientadas a sostener la actividad productiva constituyen factores que mitigan parcialmente este riesgo.

- La persistencia de presiones fiscales y necesidades de financiamiento del sector público podría limitar la capacidad del Estado para impulsar inversión y dinamizar la economía, generando efectos sobre liquidez sistémica, inversión privada y consumo interno. Adicionalmente, cambios regulatorios, tributarios o laborales podrían afectar la estructura de costos y la planificación financiera de las compañías. La mitigación de este riesgo dependerá de la continuidad de políticas económicas orientadas a preservar estabilidad macroeconómica y sostenibilidad fiscal.
- La inseguridad y el deterioro del entorno operativo continúan representando riesgos relevantes para las empresas ecuatorianas, debido al incremento de costos asociados a protección física, logística, transporte y continuidad operativa. Estos factores pueden afectar la rentabilidad, distribución y normal funcionamiento de las operaciones. Sin embargo, las medidas implementadas por las compañías en materia de control operativo, seguridad y planificación logística contribuyen a mitigar parcialmente esta exposición.

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

- El sector en el que opera la compañía presenta sensibilidad frente al comportamiento de la demanda, disponibilidad de financiamiento, competencia, costos operativos y evolución del entorno económico, factores que podrían generar presión sobre márgenes, rotación de inventarios y niveles de liquidez. En escenarios de desaceleración económica o menor dinamismo comercial, la compañía podría enfrentar menores niveles de ingresos y mayor presión competitiva. Este riesgo se mitiga parcialmente mediante experiencia operativa, posicionamiento comercial y estrategias de eficiencia y control de costos.
- Variaciones en precios de materias primas, insumos, energía, transporte y servicios logísticos podrían afectar la estructura de costos de la compañía y presionar sus niveles de rentabilidad. Adicionalmente, interrupciones en cadenas de suministro o limitaciones operativas podrían afectar el abastecimiento y continuidad de operaciones. La compañía mitiga parcialmente este riesgo mediante diversificación de proveedores, planificación de compras, administración de inventarios y control operativo.
- Factores externos como eventos climáticos, interrupciones energéticas, cambios regulatorios o restricciones logísticas podrían afectar la continuidad operativa y el desempeño financiero de la compañía. Este riesgo se mitiga parcialmente mediante planificación operativa, monitoreo permanente del entorno y mecanismos de contingencia implementados por la administración.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son principalmente cuentas por cobrar, inventarios, efectivo y otros activos corrientes. Los activos que respaldan la presente Emisión en su mayoría pueden ser liquidados, por la naturaleza y el tipo; sin embargo, las consideraciones sobre la capacidad de liquidación de un activo son subjetivas y difíciles de prever, lo que introduce un nivel de incertidumbre. Por lo tanto, los criterios y opiniones emitidos por esta calificadora sobre la capacidad de liquidación de los activos deben considerarse como referenciales. Al respecto:

- Una concentración relevante de activos en cuentas por cobrar podría generar riesgos de recuperación, liquidez y concentración crediticia, especialmente en escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de clientes o generen ampliación de plazos de cobro. Un deterioro en la calidad de cartera podría afectar la calidad de los activos que respaldan la Emisión. La compañía mitiga este riesgo mediante políticas de evaluación crediticia, seguimiento continuo de cartera y gestión permanente de cobranza.
- Existe el riesgo de que inventarios sufran pérdidas, daños, obsolescencia o deterioro derivados de condiciones de almacenamiento, rotación o eventos externos, lo que podría afectar la calidad y capacidad de realización de los activos. La compañía mitiga parcialmente este riesgo mediante controles de inventario, supervisión operativa y políticas de almacenamiento y manejo.

- Factores como incendios, robos, catástrofes naturales o eventos fortuitos podrían afectar total o parcialmente los activos fijos de la compañía, generando pérdidas económicas y afectaciones operativas. Este riesgo se mitiga parcialmente mediante coberturas de seguros y controles implementados sobre los activos.
- El efectivo y equivalentes de efectivo que respaldan la Emisión se encuentra expuesto a riesgos de disponibilidad, administración y uso operativo, en la medida en que estos recursos pueden destinarse al giro normal del negocio, atención de obligaciones corrientes o requerimientos de capital de trabajo. Una reducción significativa de los saldos líquidos podría limitar la capacidad inmediata de respuesta del emisor ante necesidades de pago de corto plazo. Este riesgo se mitiga mediante la administración permanente de tesorería, planificación de flujos y seguimiento de las obligaciones financieras y operativas de la compañía.
- Los otros activos corrientes, activos por impuestos corrientes, anticipos a proveedores y pagos anticipados podrían presentar riesgos de realización o recuperación en caso de cambios en las condiciones comerciales, incumplimiento de proveedores, demoras en compensaciones tributarias o pérdida de vigencia de beneficios económicos esperados. Esta situación podría afectar la calidad de los activos que respaldan la Emisión y limitar su conversión efectiva en liquidez. El riesgo se mitiga parcialmente mediante la revisión periódica de saldos, conciliaciones contables, seguimiento de anticipos y control administrativo sobre la recuperación o aplicación de dichos activos.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. no se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas.

INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la compañía, celebrada el 02 de mayo de 2022, resolvió aprobar la Cuarta Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 2,60 millones. Posteriormente, la emisión fue autorizada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00005794 de fecha 09 de agosto de 2022. El proceso de colocación inició el 30 de agosto de 2022 y, al 28 de diciembre del mismo año, se colocó el 100% del monto aprobado.

CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	E	2.600.000	1.800	8,50%	Trimestral	Trimestral
Saldo en circulación (marzo 2026)	USD 1.196.000					
Garantía general	Conforme lo dispuesto en 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 de la emisión de obligaciones serán destinados 50% para sustituir obligaciones con instituciones financieras y 50% para capital de trabajo, principalmente para compra de inventario, pago a proveedores y crédito a clientes.					
Valor nominal	USD 1,00 o múltiplos.					
Rescates anticipados	No contempla sorteos ni rescates anticipados.					
<i>Underwriting</i>	La presente emisión no contempla un contrato de <i>underwriting</i> .					
Estructurador financiero	Kapital One Casa de Valores S.A. KAOVALSA					
Agente colocador	Kapital One Casa de Valores S.A. KAOVALSA					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.					
Límite de endeudamiento	PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA se compromete a mantener un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta 80% de sus activos					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Cuarta Emisión de Obligaciones PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

El entorno macroeconómico ecuatoriano muestra una recuperación relevante durante 2025, sustentada en la expansión del PIB, la estabilidad inflacionaria, el fortalecimiento del sector externo y la mejora de las reservas internacionales. Estas condiciones han contribuido a una reducción significativa del riesgo país y a una normalización gradual de las condiciones de liquidez del sistema financiero. No obstante, el escenario conserva elementos de vulnerabilidad asociados al déficit fiscal, la alta proporción de empleo inadecuado, la dependencia de ingresos externos concentrados y la moderación prevista del crecimiento para 2026. En consecuencia, el entorno macroeconómico se considera relativamente más favorable frente al año previo, aunque todavía sujeto a riesgos que pueden incidir sobre la liquidez, la capacidad de pago y la calidad de activos de los emisores y entidades evaluadas.

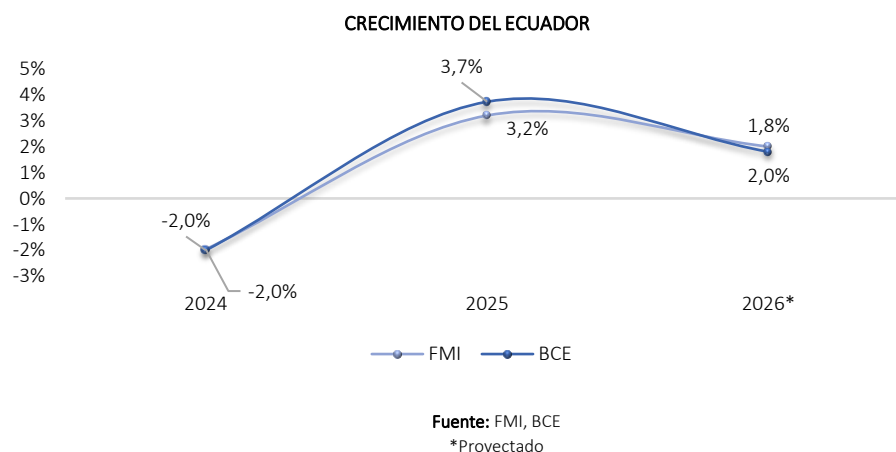
Entorno Internacional y Perspectivas

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 continúe su disminución en 2027.

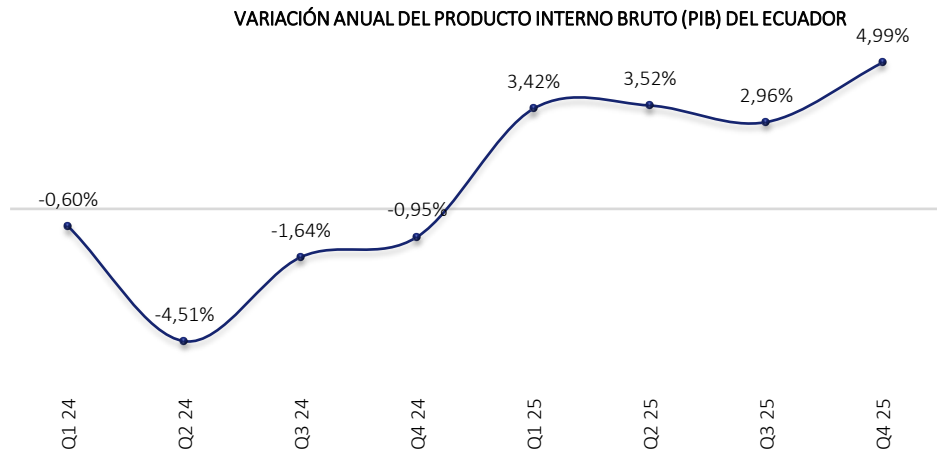
El FMI menciona que las perspectivas para la economía mundial siguen expuestas a dinámicas sectoriales o shocks que podrían afectar la resiliencia observada hasta ahora, por lo que es crucial restablecer la capacidad fiscal y mantener la sostenibilidad de la deuda pública.

Actividad Económica Local

Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 2% para cerrar 2026 y según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2025 las cifras preliminares evidencian una recuperación de la actividad económica, con un crecimiento anual del PIB de 3,70%, revirtiendo la contracción observada en 2024. A nivel trimestral, la economía mostró una trayectoria positiva durante todo el año, con variaciones interanuales de 3,42% en el primer trimestre, 3,52% en el segundo trimestre, 2,96% en el tercer trimestre y 4,99% en el cuarto trimestre, lo que refleja una aceleración hacia el cierre del ejercicio.



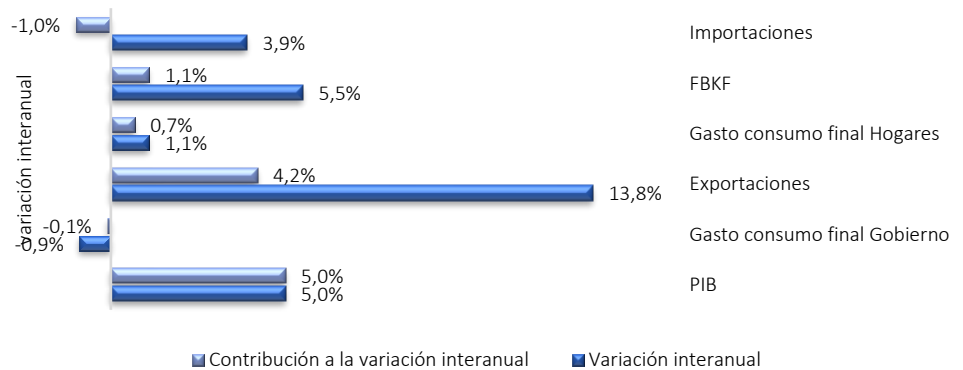
Este desempeño estuvo explicado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares, el aumento de la inversión y el mayor dinamismo de las exportaciones, factores que permitieron compensar parcialmente los efectos rezagados de la crisis energética, el ajuste fiscal y las presiones sobre la liquidez interna observadas en el año previo. En términos nominales, el PIB de 2025 se ubicó en aproximadamente USD 130.320,60 millones, frente a USD 124.676,00 millones en 2024, consistente con una normalización gradual de la actividad productiva y una mejora del entorno macroeconómico respecto del periodo anterior.



Fuente: BCE

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%). Por otro lado, las exportaciones registraron un crecimiento anual de 6,4%, sustentado en el dinamismo de las ventas externas, donde se destacaron: Vidrio, 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.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNA ANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q4 2025



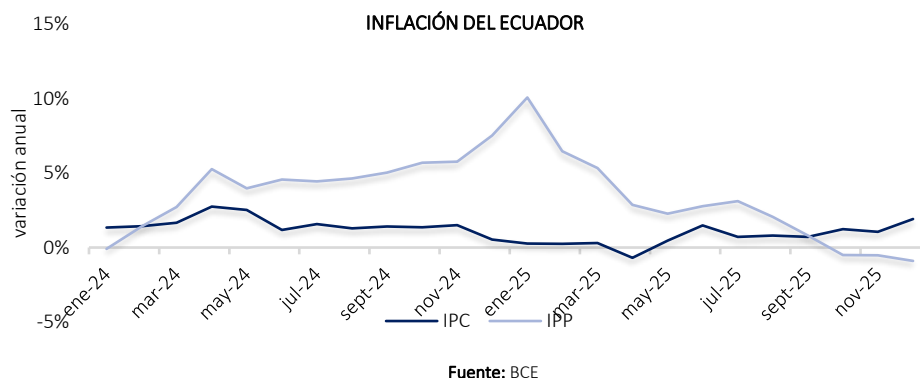
Fuente: BCE

Precios, empleo y demanda interna

La inflación en Ecuador se mantuvo en niveles moderados durante 2024 y 2025, aunque con una trayectoria diferenciada entre los precios al consumidor y los precios al productor. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) mostró una evolución relativamente contenida, con variaciones anuales mayormente inferiores al 2,00%, salvo repuntes puntuales, lo que evidencia un entorno de baja presión inflacionaria para los hogares. No obstante, durante 2025 se observó cierta volatilidad, incluyendo un registro negativo alrededor de abril y una recuperación progresiva hacia el cierre del año, cuando la inflación anual se ubicó cerca de 1,90%.

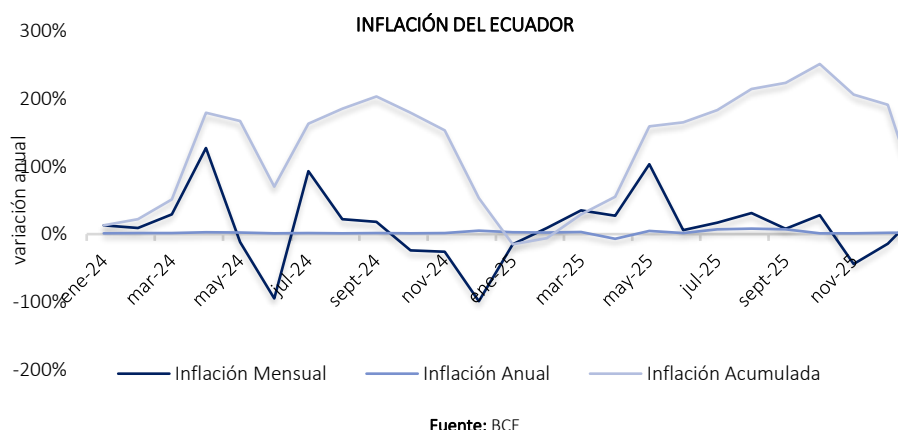
Por su parte, el Índice de Precios al Productor (IPP) reflejó presiones más marcadas en la estructura de costos, alcanzando un pico cercano al 10,00% a inicios de 2025, para luego desacelerarse de forma sostenida e incluso registrar variaciones negativas hacia los últimos meses del año. En conjunto, este comportamiento sugiere que, si bien las presiones de costos fueron relevantes en determinados periodos, estas no se trasladaron completamente

al consumidor final, manteniendo un entorno inflacionario controlado, aunque sujeto a riesgos asociados a costos de producción, condiciones climáticas, energía y dinámica de precios importados.



El comportamiento de la inflación en Ecuador entre 2024 y 2025 evidencia una dinámica volátil en términos mensuales y acumulados, aunque la inflación anual se mantiene relativamente estable y contenida durante la mayor parte del periodo. En 2024, la inflación mensual registró fluctuaciones significativas, con incrementos importantes en abril y julio, así como correcciones negativas en junio, octubre, noviembre y diciembre, lo que incidió en una trayectoria acumulada irregular, con repuntes entre el segundo y tercer trimestre y una desaceleración hacia el cierre del año.

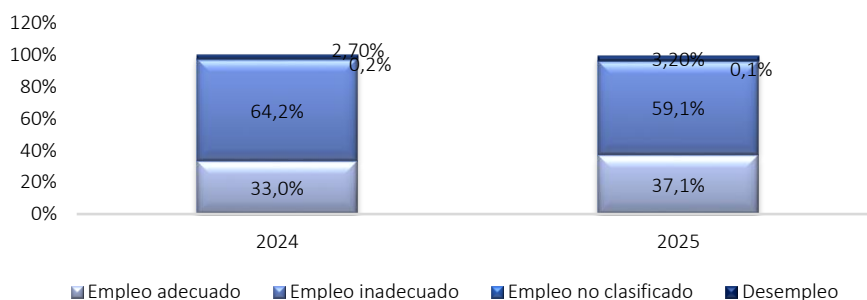
Para 2025, la inflación acumulada retomó una tendencia ascendente desde el segundo trimestre, alcanzando su punto más alto alrededor de octubre, antes de moderarse en los últimos meses del año. No obstante, la inflación anual, permaneció cercana a niveles bajos durante todo el periodo, con variaciones acotadas alrededor de cero, lo que sugiere que los choques mensuales no se tradujeron en presiones inflacionarias persistentes. En conjunto, se refleja un entorno de precios controlado en términos anuales, pero con episodios de volatilidad mensual que podrían responder a factores estacionales, ajustes puntuales de precios o variaciones en costos específicos, manteniendo riesgos moderados sobre el poder adquisitivo, la planificación financiera y la estructura de costos de los agentes económicos.



La dinámica reciente de inflación y empleo en Ecuador refleja un entorno macroeconómico relativamente estable en precios, pero todavía condicionado por debilidades estructurales del mercado laboral. La inflación anual se mantuvo en niveles bajos y controlados durante la mayor parte del periodo analizado, lo que contribuye a preservar parcialmente el poder adquisitivo de los hogares y reduce presiones directas sobre los costos de consumo. Sin embargo, esta estabilidad de precios no implica necesariamente una mejora proporcional en las condiciones de bienestar, debido a que el empleo inadecuado continúa concentrando la mayor parte de la población ocupada, pese a su reducción de 64,20% en 2024 a 59,10% en 2025.

En paralelo, el aumento del empleo adecuado de 33,00% a 37,10% evidencia una recuperación gradual de la calidad laboral, aunque el leve incremento del desempleo de 2,70% a 3,20% sugiere que la absorción de mano de obra aún no es plenamente suficiente. En este contexto, la baja inflación favorece un entorno de menor deterioro del ingreso real, pero la elevada informalidad y precariedad laboral limitan la capacidad de los hogares para traducir la estabilidad de precios en mayor consumo, ahorro o mejora sostenida de la demanda interna.

EMPLEO EN EL ECUADOR

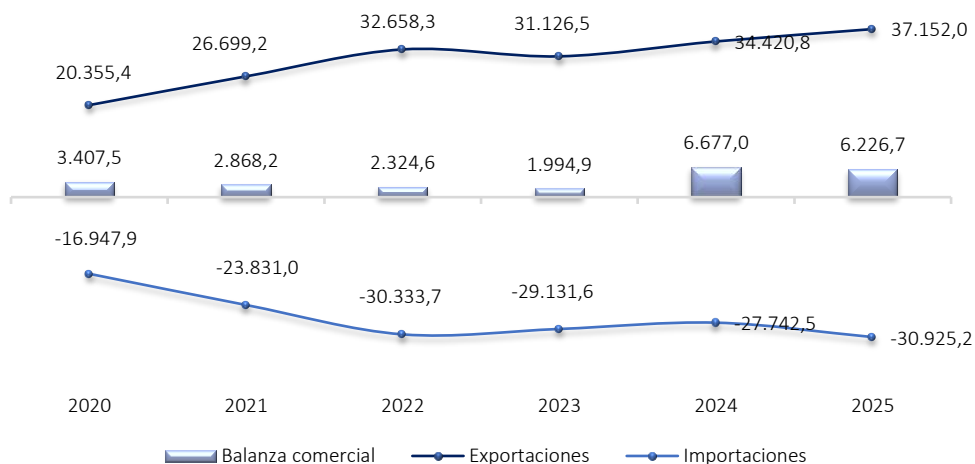


FUENTE: BCE

Entre 2020 y 2025, la balanza comercial de Ecuador mantuvo saldos positivos durante todo el periodo, reflejando una posición externa favorable en términos de generación neta de divisas. Las exportaciones crecieron de USD 20.355,40 millones en 2020 a USD 37.152,00 millones en 2025, alcanzando el nivel más alto de la serie y evidenciando una expansión acumulada significativa, pese a la moderación registrada en 2023. Por su parte, las importaciones también aumentaron de USD 16.947,90 millones a USD 30.925,20 millones, lo que refleja una mayor demanda de bienes externos asociada al dinamismo del consumo, la inversión, materias primas y bienes de capital. No obstante, el mayor nivel exportador permitió sostener un superávit comercial de USD 6.226,70 millones en 2025, ligeramente inferior al saldo de 2024 de USD 6.677,00 millones, debido a que las importaciones crecieron con mayor intensidad en el último año.

Desde una perspectiva macroeconómica, este comportamiento continúa siendo positivo para una economía dolarizada, al contribuir a la liquidez externa y a la estabilidad del sector externo; sin embargo, la reducción del superávit en 2025 evidencia la necesidad de monitorear la evolución de las importaciones, la concentración de la oferta exportable y la sensibilidad de los ingresos externos frente a precios internacionales y condiciones de demanda global.

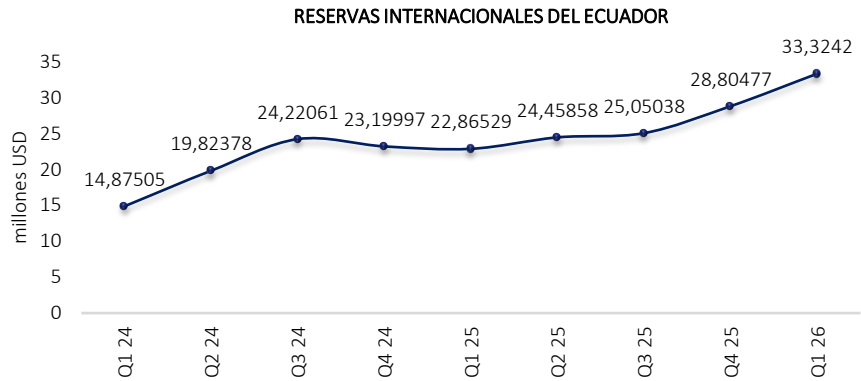
BALANZA COMERCIAL DEL ECUADOR



Fuente: BCE

Las reservas internacionales de Ecuador muestran una trayectoria creciente entre 2024 y el primer trimestre de 2026, al pasar de USD 14.875,05 millones en el primer trimestre de 2024 a USD 33.324,20 millones en el primer trimestre de 2026. Este comportamiento refleja una mejora relevante en la posición de liquidez externa del país, con un aumento sostenido desde mediados de 2025 y una aceleración hacia inicios de 2026. La evolución es consistente con el desempeño positivo de la balanza comercial, que mantuvo superávits entre 2020 y 2025, apoyados en el crecimiento de las exportaciones y en una generación neta de divisas favorable para una economía dolarizada. Si bien en 2025 el superávit comercial se redujo ligeramente frente a 2024 por el mayor dinamismo de las importaciones, el saldo externo continuó siendo positivo y contribuyó a fortalecer la disponibilidad de reservas.

En términos macroeconómicos, el incremento de las reservas internacionales constituye un factor favorable para la estabilidad financiera y monetaria del país, al mejorar la capacidad de respaldo de la dolarización, mitigar presiones de liquidez externa y otorgar mayor margen frente a choques en precios internacionales, flujos comerciales o condiciones de financiamiento externo.

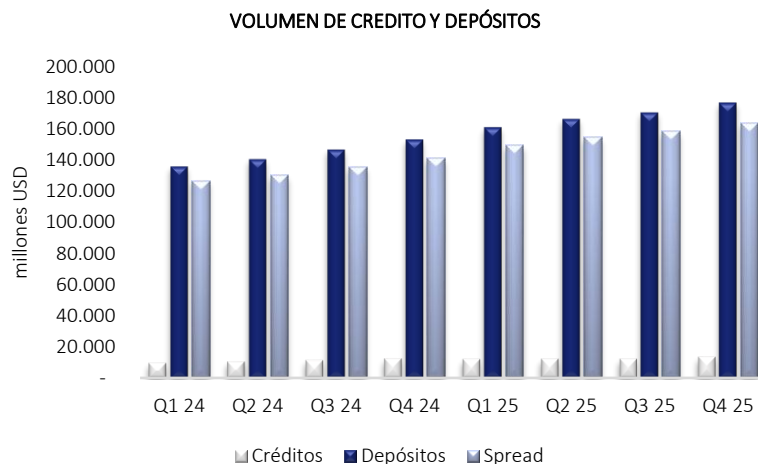


Fuente: BCE

Sistema monetario-financiero

Entre 2024 y 2025, el volumen de depósitos y créditos del sistema financiero ecuatoriano evidenció una tendencia creciente, aunque con una brecha amplia y persistente a favor de las captaciones. Los depósitos pasaron de aproximadamente USD 136.000 millones en el primer trimestre de 2024 a cerca de USD 175.000 millones en el cuarto trimestre de 2025, reflejando una mayor acumulación de liquidez en el sistema, favorecida por la recuperación gradual de la actividad económica, el fortalecimiento de la posición externa del país y la entrada de divisas asociada al superávit comercial y al incremento de reservas internacionales.

En contraste, el crédito mostró un crecimiento más moderado, desde alrededor de USD 9.000 millones hasta cerca de USD 13.000 millones en el mismo periodo, lo que sugiere una expansión prudente de la colocación, en un contexto en el que las entidades financieras pudieron mantener criterios conservadores de originación debido a la incertidumbre económica, el deterioro previo del mercado laboral, la elevada proporción de empleo inadecuado y la necesidad de preservar calidad de cartera. La diferencia entre depósitos y créditos, representada por el spread del gráfico, se mantuvo elevada y también creciente, lo que evidencia que el aumento de liquidez no se tradujo plenamente en mayor intermediación financiera. Desde una perspectiva macroeconómica, este comportamiento refleja un sistema con mayor capacidad de fondeo y respaldo, pero con una demanda y oferta crediticia todavía condicionadas por riesgos de pago, cautela empresarial y una recuperación económica que, aunque positiva, no necesariamente se trasladó con la misma intensidad a inversión productiva y consumo financiado.



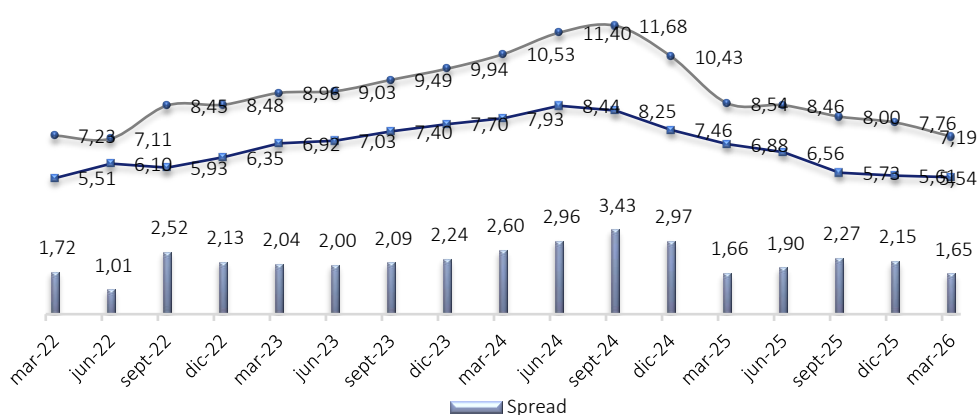
Fuente: BCE

Desde la perspectiva de liquidez sistémica, la evolución de las tasas de interés referenciales evidencia un ciclo de mayor presión sobre el fondeo entre 2022 y 2024, seguido de una normalización gradual hacia 2025 y marzo de

2026. El incremento de la tasa pasiva referencial hasta 8,44% en junio de 2024 reflejó una mayor necesidad de las entidades financieras por captar recursos del público, en un contexto de menor holgura de liquidez, mayor competencia por depósitos y condiciones macroeconómicas más restrictivas. Este escenario también se trasladó a la tasa activa, que alcanzó 11,68% en septiembre de 2024, incorporando mayores costos de fondeo y una percepción de riesgo más elevada en la colocación crediticia. A partir de finales de 2024, la reducción progresiva de la tasa pasiva hasta 5,54% en marzo de 2026 sugiere una mejora en la disponibilidad de recursos dentro del sistema, consistente con el crecimiento de los depósitos, el fortalecimiento de reservas internacionales y la posición externa favorable derivada de superávits comerciales.

En este contexto, la tasa activa también descendió hasta 7,19%, reflejando menores presiones de liquidez y una recomposición gradual de las condiciones de intermediación. No obstante, el spread se redujo a 1,65%, lo que, si bien evidencia menor tensión en el fondeo, también puede limitar los márgenes financieros del sistema, especialmente si la recuperación del crédito continúa siendo más lenta que el crecimiento de las captaciones.

TASAS DE INTERÉS REFERENCIALES



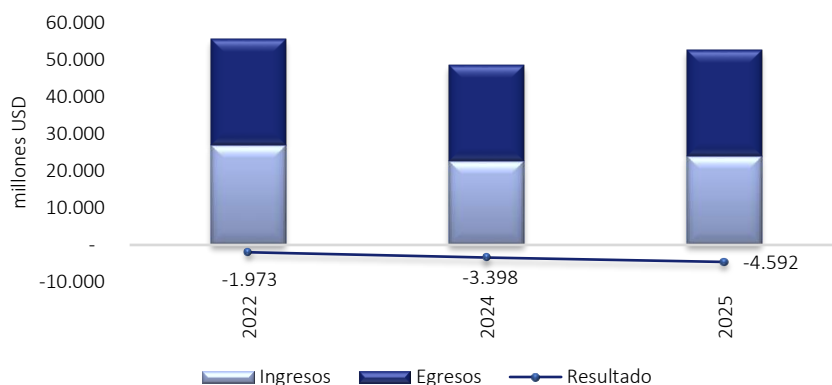
Fuente: BCE

Sector Fiscal

Entre 2022 y 2025, los resultados del Presupuesto General del Estado evidencian un deterioro progresivo de la posición fiscal, luego de un déficit relativamente menor en 2022. El déficit fiscal pasó de USD 1.973,00 millones en 2022 a USD 3.398,00 millones en 2024 y USD 4.592,00 millones en 2025, reflejando que el nivel de ingresos no fue suficiente para cubrir la estructura de egresos del Estado. Si bien en 2025 los ingresos muestran una recuperación frente a 2024, impulsada en parte por las medidas fiscales implementadas para fortalecer la recaudación, entre ellas el incremento del IVA al 15,00%, ajustes tributarios y contribuciones temporales aplicadas a determinados sectores, los egresos también se incrementaron, manteniendo una brecha fiscal elevada.

Este comportamiento evidencia que las políticas de consolidación han contribuido a mejorar la liquidez fiscal, pero aún no han logrado revertir el desequilibrio estructural del presupuesto. Desde una perspectiva macroeconómica, la persistencia del déficit mantiene presiones sobre las necesidades de financiamiento público, limita el espacio fiscal para inversión y puede incidir sobre la confianza de los agentes económicos, por lo que el principal desafío continúa siendo fortalecer los ingresos permanentes y mejorar la eficiencia del gasto sin afectar la recuperación de la actividad productiva.

RESULTADOS DEL PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO



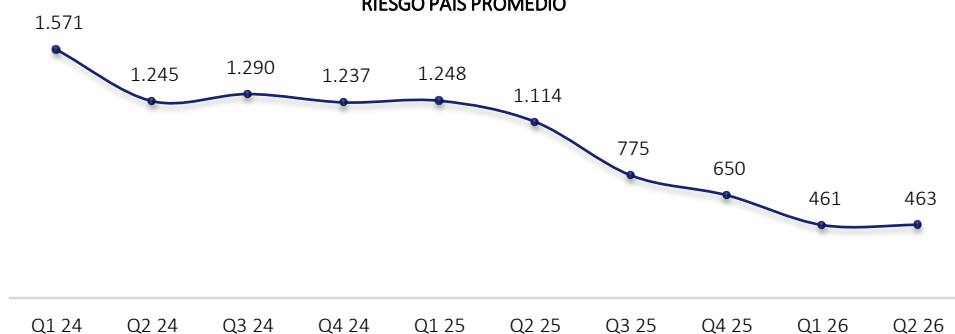
Fuente: BCE

Riesgo Soberano

El riesgo país de Ecuador muestra una reducción significativa entre el primer trimestre de 2024 y el segundo trimestre de 2026, al pasar de 1.571 puntos a 463 puntos, lo que evidencia una mejora sustancial en la percepción de riesgo soberano y en las condiciones de acceso potencial a financiamiento externo. Durante 2024, el indicador se mantuvo en niveles elevados, aunque con una corrección frente al pico inicial, en un contexto marcado por contracción económica, crisis energética, presiones fiscales, inseguridad y menor confianza de los agentes económicos. No obstante, a partir de 2025 se observa una caída más pronunciada, especialmente desde el segundo semestre, consistente con la recuperación del PIB, la estabilidad inflacionaria, el mantenimiento de superávits comerciales, el fortalecimiento de las reservas internacionales y la mejora de la liquidez sistémica reflejada en menores tasas de interés referenciales.

A pesar de que el resultado fiscal continúa siendo deficitario y representa una fuente relevante de presión macroeconómica, las medidas de ajuste tributario y consolidación fiscal contribuyeron a mejorar la percepción de sostenibilidad de corto plazo. En conjunto, la evolución del riesgo país sugiere que los mercados han incorporado una visión más favorable sobre la capacidad del país para sostener la dolarización, generar divisas y atender sus obligaciones financieras; sin embargo, la estabilidad de este indicador dependerá de la continuidad del ajuste fiscal, la capacidad de mantener reservas internacionales elevadas, la sostenibilidad del crecimiento económico y la reducción de vulnerabilidades estructurales asociadas al empleo inadecuado, la dependencia de exportaciones primarias y las necesidades de financiamiento público.

RIESGO PAÍS PROMEDIO



Fuente: BCE

El entorno macroeconómico ecuatoriano configura un escenario de estabilidad relativa con sesgo moderadamente favorable, en el que la recuperación de la actividad, la mejora de la liquidez externa y la reducción del riesgo país contribuyen a fortalecer las condiciones generales para la intermediación financiera y la operación de los agentes económicos. No obstante, la persistencia de desequilibrios fiscales, la aún limitada calidad del empleo y la sensibilidad a factores externos mantienen un nivel de incertidumbre que exige cautela en la evaluación de riesgos, particularmente en lo referente a la sostenibilidad del crecimiento, la capacidad de generación de flujos y la resiliencia ante posibles shocks macroeconómicos.

SECTOR MANUFACTURA DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS

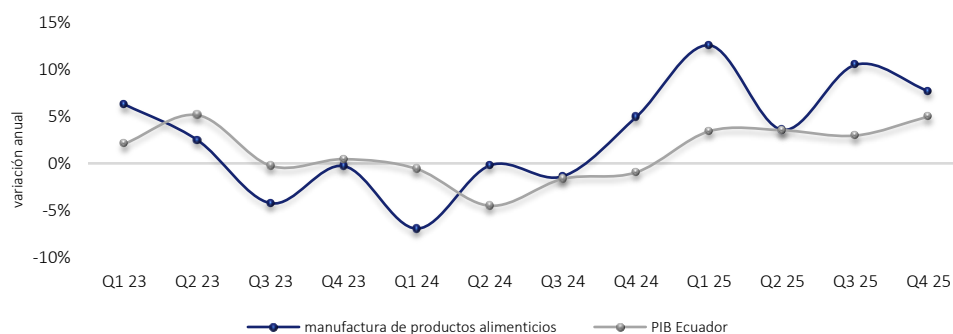
El sector de manufactura de alimentos y bebidas es un pilar fundamental de la economía ecuatoriana, aportando significativamente al Producto Interno Bruto (PIB) y al empleo nacional. Además, es una fuente clave de empleo, con una notable participación en la producción, elaboración y conservación de carne,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

CRECIMIENTO

En 2023, el crecimiento del sector fue de apenas 1,35%, evidenciando la disminución de consumo ante incertidumbre causada por la inestabilidad política y la crisis de inseguridad, que causa un problema en todo el sistema de distribución de alimentos a través de extorsiones que han incrementado considerablemente¹. Además, a lo largo del año cayó el precio del camarón y la producción de pescado y de aceite, industrias importantes en la productividad del sector.

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

CRECIMIENTO - MANUFACTURA DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS



Fuente: BCE

Durante el año 2025, el sector registró un crecimiento interanual de 8,46%, explicado principalmente por el mejor desempeño de la mayoría de las ramas industriales. Este desempeño estuvo impulsado el dinamismo en las industrias de: Elaboración de cacao, chocolate y productos de confitería (23,8%); Elaboración de productos lácteos (17,8%); Procesamiento y conservación de camarón (14,6%); Elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal (8,7%); Elaboración de productos de la panadería y pastelería, molinería, fideos y otros productos farináceos (6,8%); Elaboración de otros productos alimenticios diversos (5,4%); y, Elaboración y conservación de carne (1,1%)³.

A nivel del mercado interno, las ventas totales del sector reportadas por el Servicio de Rentas Internas (SRI) aumentaron en 7,5% en 2025. Según el tamaño de empresa³, se registraron incrementos en las ventas de las grandes (6,9%), medianas (4,0%), pequeñas empresas (2,4%) y microempresas (8,7%).

En el ámbito externo, destacó el crecimiento anual de 15,2% en las toneladas métricas exportadas de camarón elaborado, impulsado por mejoras en el rendimiento de la producción y un incremento en la demanda desde Estados Unidos, China, España y Francia.

¹ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/es-critica-la-inseguridad-para-la-distribucion-de-alimentos-y-se-nos-vienen-cosas-mas-complicadas-nota/>

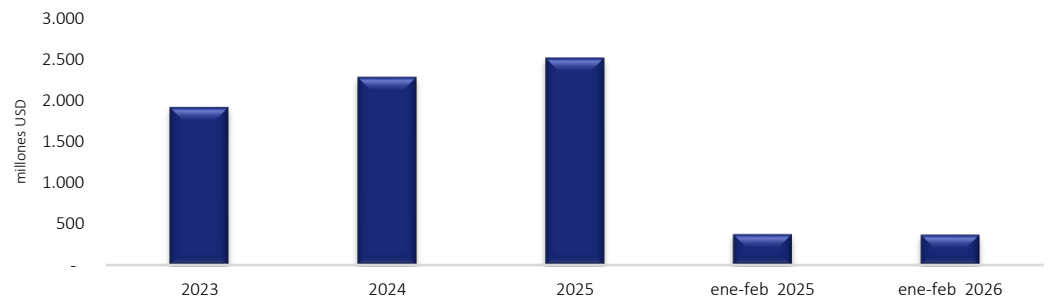
² BCE - Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

³ BCE - Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2025

CRÉDITO OTORGADO

La Superintendencia de Bancos registró un volumen de crédito de USD 1.922 millones en el sector alimentos en 2023. En 2024, se registró un crecimiento importante de 19,16% en el monto total de crédito otorgado, alcanzando una cifra de USD 2.290 millones. El banco privado que más crédito otorgó al sector fue Banco Guayaquil S.A., seguido por Banco Pichincha C.A. y Banco Bolivariano C.A. Las actividades que más crédito han recibido son la elaboración y conservación de pescados, crustáceos y moluscos, seguido por la elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal y la de elaboración de otros productos alimenticios. Para el cierre de 2025, se registró un 10,20% de incremento anual en el crédito otorgado, impulsado por los subsectores de elaboración de vinos, elaboración de bebidas no alcohólicas; producción de aguas minerales y otras aguas embotelladas; y elaboración y conservación de pescados, crustáceos y moluscos.

VOLUMEN DE CRÉDITO - MANUFACTURA DE ALIMENTOS



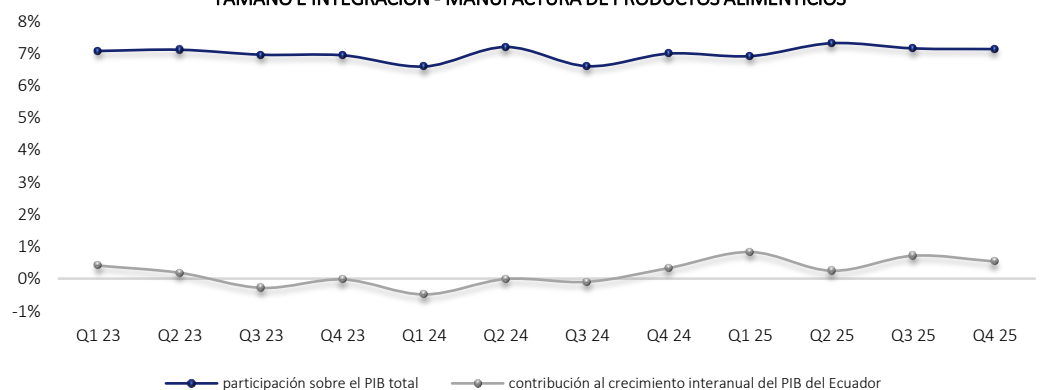
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Durante los meses de enero y febrero de 2026 se registró una disminución en el volumen de crédito otorgado de 1,03% con respecto a los mismos meses del año anterior cuando el crédito otorgado a las industrias de manufactura de alimentos contabilizó USD 379 mil.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La manufactura de productos alimenticios ha mantenido una participación trimestral promedio de 6,99% en los últimos tres años. Se encuentra por encima de la manufactura de productos no alimenticios, las actividades inmobiliarias, las actividades financieras y de seguros y de la construcción, lo que la posiciona como uno de los sectores con mayor relevancia en la productividad del Ecuador. Al último trimestre de 2025 la participación se ubicó en 7,13%.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN - MANUFACTURA DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS



Fuente: BCE

En cuanto a la contribución del crecimiento interanual del país, la manufactura de productos alimenticios resultó en 0,53% en el cuarto trimestre de 2025, cifra superior al de la contribución al crecimiento promedio de 0,19% y consolidándose como una de las principales actividades industriales con incidencia positiva en la economía durante el trimestre. Este resultado evidencia el rol estratégico del sector alimentario en la generación de valor agregado y su vínculo directo con la agricultura y la pesca, que le proveen insumos esenciales.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Desde mayo 2024, el acuerdo comercial que el gobierno del expresidente Guillermo Lasso consiguió con China se presenta como una oportunidad de crecimiento y desarrollo ya que permite que un 99% de las exportaciones del Ecuador entren a China con preferencias arancelarias, representando así una ventaja para los productos nacionales ante una de las economías más grandes del mundo, especialmente en sectores y productos agrícolas como el banano, café, camarón, entre otros, que tienen efectos directos sobre el sector alimenticio del país. Sin embargo, el desarrollo se podría ver afectado ante el alza del IVA del 12% a un 15%, así como la persistencia de la inseguridad en el país.

La crisis energética entre 2023 y el último trimestre de 2024 afectó a varios sectores que sufrieron hasta 14 horas consecutivas de cortes energéticos. La Cámara de Industrias, Producción y Empleo de Cuenca (CIPEM) calculó que cada hora de corte de luz representa hasta USD 1,2 millones de pérdidas para las empresas manufactureras, 4 mientras que la Cámara de Industrias de Guayaquil estima que fueron de USD 2,4 millones por hora para empresas en Guayaquil. El BCE publicó cifras que, de forma agregada, consideran las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones⁴. 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.

El dinamismo del sector exportador se reflejó en el aumento de 20,5% en las exportaciones de camarón elaborado, asociado a una mayor demanda desde Estados Unidos, China, España y Países Bajos, así como a la implementación de mayor tecnología en el proceso productivo y la apertura de nuevos nichos de mercado como Egipto y Panamá. De acuerdo con los registros administrativos del SRI, las ventas de la industria se incrementaron en 9,5% en este trimestre. Por tamaño de empresa, el crecimiento estuvo liderado por las grandes (6,3%) y por las medianas (0,9%), que en conjunto concentran el 96,0% de las ventas, evidenciando una alta participación de empresas de mayor escala en el desempeño del sector.

Por esta razón, el crecimiento de cara a 2026 dependerá en gran medida de las políticas y reformas adoptadas por el gobierno, así como la resiliencia del sector privado para enfrentar las crisis actuales y tomar ventajas de las oportunidades que se presenten a través de alivios fiscales y mayores exportaciones. El BCE prevé un crecimiento de 1,80% al cierre 2026 para la manufactura de alimentos.

INDICADORES	2023	2024	2025	FEBRERO 2025	FEBRERO 2026	VARIACIÓN ANUAL
Inflación alimentos y bebidas no alcohólicas (IPC, variación anual)	4,24%	0,08%	1,30%	-0,11%	1,83%	1,94%
Inflación bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (IPC, variación anual)	2,90%	4,09%	1,69%	2,67%	2,24%	-0,43%
Inflación productos alimenticios, bebidas y tabaco; textiles, prendas de vestir y productos de cuero (IPP, variación anual) *	1,51%	1,41%	-0,22%	-	2,02%	-
Inflación productos de la agricultura, silvicultura y pesca (IPP, variación anual) *	3,35%	17,10%	-4,20%	-	-6,32%	-
Empleo adecuado – manufactura	45,60%	47,70%	50,90%	52,50%	53,80%	1,30%
Desempleo - manufactura	2,80%	1,50%	1,20%	3,20%	2,40%	-0,80%

Fuente: INEC, Ministerio de Producción, SRI

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

INDICADORES	2023	2024	2025	ENERO 2025	ENERO 2026	VARIACIÓN ANUAL
Ventas netas - manufactura (millones USD)	35.457	34.812	38.249	2.786	2.992	7,39%

Fuente: INEC

POSICIÓN COMPETITIVA

En el sector de productos de consumo básico, la diversificación de productos entre competidores es mínima. PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA está comprometida con la excelencia en calidad y servicio para mantener su posición en el mercado, garantizando la satisfacción de los clientes y una competitividad constante en este sector. Considerando los ingresos obtenidos por la empresa a diciembre de 2024, se ubica en el primer lugar entre las empresas que considera como sus competidores.

COMPETENCIA (DICIEMBRE 2024)	INGRESO TOTAL (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD EJERCICIO (USD)	ROE
Productos del Agro Sylvia María S.A. AGROSYLMA	20.007.319	11.937.162	2.873.075	292.771	10,19%
Arrocera La Palma (Arrozpalma) Cía. Ltda.	16.892.068	41.353.244	5.618.357	409.944	7,30%

⁴ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-nocturnos-industrias-empresas-perdidas-78985/>

⁵ BCE - Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

COMPETENCIA (DICIEMBRE 2024)	INGRESO TOTAL (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD EJERCICIO (USD)	ROE
Centercorp S.A.	6.303.685	1.249.249	531.346	102.803	19,35%
Piladora de Arroz Gallo & Rosillo Cía. Ltda.	4.636.838	1.026.203	277.093	46.364	16,73%
Piladora Ledesma&Ramirez Ledram S.A.	2.027.507	697.581	177.744	26.034	14,65%

Fuente: SCVS

En este contexto, el sector de manufactura de productos alimenticios en Ecuador evidencia una recuperación gradual luego de la desaceleración observada en 2023 y 2024, apoyada en el repunte de la actividad industrial, el crecimiento de las ventas internas y el mayor dinamismo de ciertos segmentos exportadores. No obstante, el sector mantiene una exposición relevante a riesgos estructurales relacionados con la volatilidad en los costos de materias primas, energía y mano de obra, así como a posibles interrupciones en la cadena de suministro, limitaciones operativas, factores climáticos y un entorno macroeconómico aún condicionado por temas de inseguridad y presiones fiscales. En este escenario, las empresas del sector han fortalecido sus estrategias operativas y comerciales con el fin de mitigar dichos riesgos y preservar su competitividad. Dentro de este contexto, PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA mantiene una posición favorable dentro de su segmento de mercado.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA, es una empresa que se dedica a la importación, exportación, compra, venta, almacenamiento, comercialización y distribución de arroz en cáscara o pilado, así como de otros productos.

2026 ACTUALIDAD	Actualmente, la empresa es una de las piladoras más modernas del país, implementando constantemente tecnología innovadora en todos los procesos buscando mejorar la calidad de sus productos.
2025 AUMENTO DE CAPITAL	Se generó un aumento de capital por un valor de USD 1.550.800, lo que resultó en un capital total de USD 2.550.800.
2022 AUMENTO DE CAPITAL	Se generó un aumento de capital por un valor de USD 600 mil, lo que resultó en un capital total de USD 1 millón.
2020 AUMENTO DE CAPITAL	Se generó un aumento de capital por un valor de USD 220 mil, lo que resultó en un capital total de USD 400 mil.
2014 AUMENTO DE CAPITAL	Se generó un aumento de capital por un valor de USD 80 mil, lo que resultó en un capital total de USD 180 mil.
2012 INNOVACIÓN	La empresa implementó un plan estratégico de reingeniería en su planta, actualizando su maquinaria por equipos de tecnología avanzada que mejoraron la eficiencia y redujeron las pérdidas en los procesos industriales.
2004 CONSTITUCIÓN	PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA. fue constituida el 6 de septiembre mediante Escritura Pública otorgada ante el Notario Décimo Sexto del cantón Guayaquil, e inscrita en el Registro Mercantil del cantón Yaguachi, provincia del Guayas el 10 de septiembre de 2004.
2001 CRECIMIENTO	La empresa logró su incursión en el sector de autoservicio mediante la implementación de rigurosos controles de calidad en sus operaciones.
1989 INICIOS	Se fundó la piladora Sylvia María con el objetivo de llevar a cabo la comercialización de sus productos en el sector mayorista.

Fuente: PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA

Esta empresa, de carácter familiar, tiene como misión: “Fomentar y desarrollar el cultivo de arroz de calidad en nuestro país y su comercialización con orgullo y de manera responsable, mejorando el nivel de vida de nuestros trabajadores, proveedores y clientes”. Y como visión: “Ser la empresa agroindustrial líder en el país, aplicando la más avanzada tecnología, eficiencia y responsabilidad, sirviendo diferentes mercados tanto del sector mayorista como autoservicios, comprometida en todo momento con el ideal de calidad y excelencia en las diversas líneas de productos.”

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 2.550.800, con acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una.

ACCIONISTAS PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Alarcón Mawyin S.M.	Ecuador	637.700	25,00%
Alarcón Mawyin D.E.	Ecuador	637.700	25,00%
Alarcón Mawyin V.A.	Ecuador	637.700	25,00%
Alarcón López F.E.	Ecuador	212.568	8,33%
Alarcón López J.A.	Ecuador	212.566	8,33%
Alarcón López M.F.	Ecuador	212.566	8,33%
Total		2.550.800	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.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Almagrain S.A.	Accionariado/Administración	Activa
Agrícola Saalena Cía. Ltda.	Accionariado/Administración	Activa
Mimara-Ecuador S.A.	Accionariado/Administración	Activa

Fuente: SCVS

Según información proporcionada por la compañía, los lineamientos de Gobierno Corporativo todavía están en proceso de implementación. Se prevé que sean implementados durante el año 2026, ya que actualmente se encuentran en borrador dentro del proceso de modificación de estatutos.

PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA estableció un departamento de control interno para promover una cultura de calidad, implementar y certificar sistemas de gestión de calidad, identificar mejoras, asignar roles y funciones, gestionar documentos, realizar auditorías internas, y diseñar acciones correctivas en función de hallazgos de auditoría, entre otras funciones relacionadas con la calidad y la mejora continua.

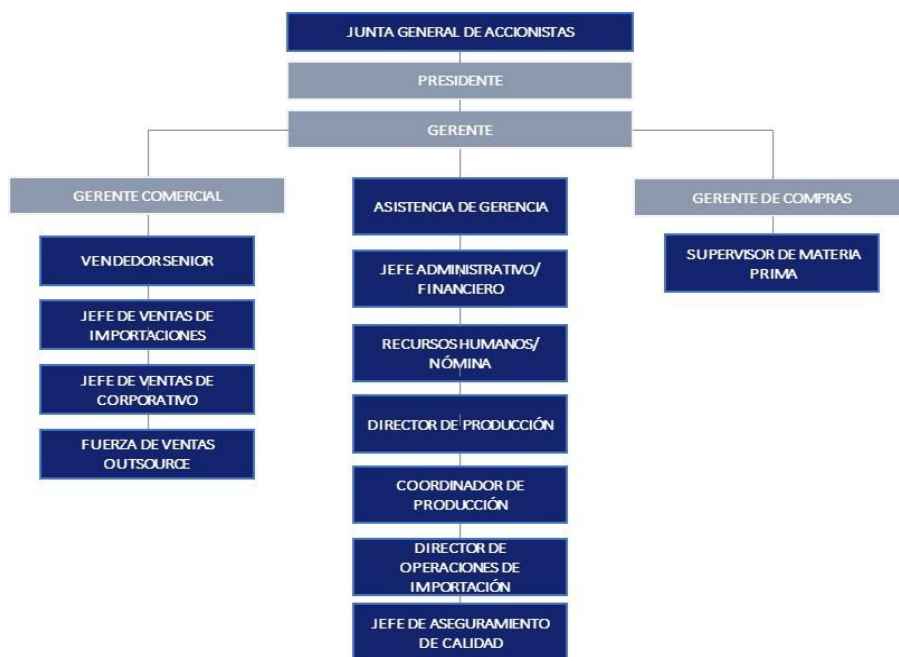
La compañía es gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el presidente y el Gerente, cada uno con las atribuciones establecidas en los estatutos. La Junta General está compuesta por los accionistas legalmente convocados y reunidos, es la más alta autoridad de la compañía y sus acuerdos y resoluciones obligan a todos los accionistas, funcionarios y empleados. Las Juntas Generales, serán presididas por el presidente de la compañía y el Gerente actuará como secretario. La Junta General Ordinaria se reúne obligatoriamente al menos una vez al año, dentro de los tres meses posteriores al cierre del ejercicio económico.

La Junta General tiene diversas atribuciones, además de aquellas señaladas por la Ley, tales como nombrar al presidente, al Gerente, vicepresidente y Subgerente, y aceptar las renunciaciones o excusas de los nombrados funcionarios o removerlos cuando se estime conveniente. También debe conocer anualmente las cuentas y los informes presentados por el presidente, el Gerente previo el informe del comisario, ordenar el reparto de utilidades en caso de haberlas y fijar, cuando proceda, la cuota de estas para la formación del Fondo de Reserva Legal, y tomar decisiones sobre todos los demás asuntos que le estén sometidos por disposición estatutaria o legal.

La administración y representación de la compañía están a cargo del presidente y del Gerente, quienes actúan individualmente en el ejercicio de sus funciones. La elección del presidente, Gerente, el vicepresidente y el Subgerente se realiza por la Junta General de Accionistas por un periodo de cinco años, pudiendo ser reelegidos indefinidamente. No es necesario ser accionista de la compañía para ejercer estas funciones.

Entre las atribuciones y deberes del presidente se encuentra el representar a la compañía sin limitación alguna en el ámbito legal, judicial y extrajudicial, convocar y presidir las sesiones de la Junta General de Accionistas, suscribir las actas de dichas sesiones junto con el Gerente que actúe como secretario, asegurar que se cumplan las resoluciones de la Junta General y vigilar la buena marcha de la compañía.

A la fecha de este informe, PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA cuenta con una plantilla de 87 empleados, 17 administrativos y 70 operativos. No existen sindicatos ni comités de empleados.



Fuente: PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA

El sistema informático empleado por la empresa es conocido como "PCGERENTE". Este sistema contable se utiliza para registrar y gestionar toda la información necesaria para el funcionamiento adecuado de la empresa. Adicionalmente, mantiene en un servidor de respaldo que se actualiza diariamente, y también utiliza un servicio de copia de datos en la nube para almacenar toda la información de manera segura.

Actualmente, la empresa cuenta con un certificado de Buenas Prácticas de Manufactura que evidencia su compromiso con la calidad y la seguridad alimentaria en todos sus procesos de producción. Este certificado es otorgado por el Servicio de Acreditación Ecuatoriano. La empresa no dispone de políticas de responsabilidad social ni proyectos desarrollados.

Actualmente, la empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, con el Servicio de Rentas Internas y ha cumplido con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, además de un certificado del buró de crédito que evidenció que la compañía se encuentra al día con las instituciones financieras, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos. La empresa no se encuentra involucrada en ningún proceso judicial.

NEGOCIO

PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA es una empresa con amplia experiencia en el sector de la agricultura que se dedica a la importación, exportación, compra, venta, almacenamiento, comercialización y distribución de arroz en cáscara o pilado, así como de otros productos. Tiene la capacidad de recepción de 55 toneladas por hora, puede almacenar más de 9 mil toneladas y posee la capacidad de producción de 7,5 toneladas por hora.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
ARROZ	Arroz Sylvia María: El arroz de grano largo se caracteriza por ser un tipo de arroz (Oryza sativa) que tiene entre tres y cinco veces más longitud que su ancho. Cada grano tiene una densidad mayor que la de otros tipos de arroz, aproximadamente alrededor de 1,389 g/ml. Este tipo de arroz es seleccionado electrónicamente para garantizar su calidad. Arroz Sylvia María Jasmine: Este arroz de grano largo tiene un aroma distintivo a jazmín y es menos pegajoso que otros arroces de su tipo. Su sabor se asemeja al de nueces asadas o al aroma de las palomitas de maíz. Arroz Sylvia María Integral: Este arroz de grano largo es seleccionado electrónicamente para garantizar la máxima calidad. Sus granos son entre tres y cinco veces más largos que su ancho, con una alta densidad por grano, lo que lo distingue de otros tipos de arroz.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
	▪ Arroz Sylvia María Tocino Grill: Este arroz es una opción saborizada con un aroma a tocino. ▪ Arroz Sylvia María SylviFit: El arroz fortificado es más nutritivo ya que se enriquece con vitaminas y minerales esenciales, como vitamina A, B1, B3, B6, B9, B12, D, E, hierro y zinc. Estas adiciones se mezclan con los granos de arroz normales, lo que lo convierte en una opción más saludable. ▪ Arroz D Florencia: El arroz Arborio es una variedad de arroz redondeado que es comúnmente utilizado en la cocina italiana. Se caracteriza por tener un grano medio con un alto contenido de almidón, lo que le permite absorber los líquidos y sabores de manera efectiva en diversos platos. ▪ Arroz Shirubia Japónica: El arroz japonés de la línea Mater Rice se caracteriza por tener un grano corto y una textura pegajosa que lo hace perfecto para platos japoneses tradicionales como el sushi. Además, es una fuente de minerales como calcio, hierro, magnesio, selenio, zinc y potasio. Contiene proteínas y una variedad de vitaminas del grupo B, como la niacina, riboflavina, ácido fólico y tiamina. ▪ Solo Arroz Canilla Gigante: Es arroz de grano largo, de calidad de exportación. ▪ Solo Arroz Suprema Calidad: Es arroz de grano largo, de calidad de exportación. ▪ Solo Arroz Envejecido: Es arroz de grano largo, de calidad de exportación.
GRANOS	▪ Lentejón Premium: De calidad de exportación, es altamente solicitado en el mercado ecuatoriano.

Fuente: PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA

Con la finalidad de fortalecer el negocio se ha formulado diversas estrategias junto con las correspondientes acciones, las cuales se describen detalladamente a continuación:

Mejora de la Calidad del Producto:

- Capacitar al personal en prácticas de control de calidad.
- Colaborar con agricultores locales para establecer estándares de calidad.

Eficiencia Operativa:

- Actualizar la maquinaria de pilado para aumentar la capacidad y reducir los tiempos de procesamiento.
- Realizar análisis de procesos para identificar áreas de mejora.
- Establecer un programa de mantenimiento preventivo.

Expansión de Mercado:

- Realizar estudios de mercado para identificar oportunidades de exportación en la región de la costa.
- Desarrollar una estrategia de branding y marketing en línea con la visión de calidad y sostenibilidad.
- Cumplir con los plazos de entrega y garantizar un inventario estable.

Responsabilidad Social:

- Promover la capacitación y el desarrollo de habilidades entre los empleados.
- Colaborar con organizaciones locales para proyectos comunitarios.

RIESGO OPERATIVO

Dentro de sus políticas principales, PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA cuenta con varias pólizas de seguros vigentes con Roseney Salcedo y Asociados S.A. que cubren las áreas más importantes del negocio incluyendo instalaciones y vehículos.

RAMOS- PÓLIZA DE SEGUROS	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Multirriesgo	Hispana de Seguros y Reaseguros S.A.	07/2026
Incendio	Hispana de Seguros y Reaseguros S.A.	07/2026
Transporte	Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	06/ 2026
Vehículos	Seguros Unidos S.A.	12/2026
Blanket	Hispana de Seguros y Reaseguros S.A.	07/2026

Fuente: PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA

PRESENCIA BURSÁTIL

A la fecha del presente informe, PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA mantiene vigente la Cuarta, Quinta y Sexta Emisión de Obligaciones, así como el Primer Programa de Papel Comercial.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2012	SC.IMV.DJMV.DAYR.G.12.0007589	700.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00004104	1.500.000	Cancelada
Tercera Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00007661	2.500.000	Cancelada
Cuarta Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00005794	2.600.000	Vigente
Quinta Emisión de Obligaciones	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00005573	2.000.000	Vigente
Sexta Emisión de Obligaciones	2026	SCVS-INMV-DNAR-2026-00006515	2.000.000	Vigente
Primer Programa de Papel Comercial	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00020344	1.500.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos de PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA en el Mercado de Valores.

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Segunda Emisión de Obligaciones	B	1.450.000	7	28
	C	50.000	1	1
Tercera Emisión de Obligaciones	D	2.446.640	47	214
Cuarta Emisión de Obligaciones	E	2.600.000	17	120
Quinta Emisión de Obligaciones	F	1.213.169	6	252
	G	786.831	4	39
Sexta Emisión de Obligaciones	H	0	0	0
	I	0	0	0
Primer Programa de Papel Comercial		1.500.000	24	113

Fuente: SCVS

En conjunto, el perfil interno de PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA refleja una estructura organizacional formal y una estrategia orientada al crecimiento sostenible, la innovación y la eficiencia operativa, lo que constituye una base sólida para la generación de ingresos y la continuidad del negocio. Adicionalmente, la compañía mantiene una activa y consistente presencia en el mercado de valores, evidenciada en su historial de emisiones colocadas y canceladas oportunamente, así como en la vigencia de diversos instrumentos, lo que refleja un adecuado acceso a fuentes de financiamiento y disciplina en el cumplimiento de sus obligaciones.

INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria de Accionistas en su sesión del 02 de mayo 2022, resolvió aprobar la Cuarta Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 2.600.000.

Posteriormente, fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución SCVS-INMV-DNAR-2022-00005794 con fecha 09 de agosto de 2022.

El 30 de agosto de 2022 el agente colocador inició la colocación de los valores. Hasta el 28 de diciembre de 2022 se colocó 100% del monto aprobado.

CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	E	2.600.000	1.800	8,50%	Trimestral	Trimestral
Saldo en circulación (marzo 2026)	USD 1.196.000					
Garantía general	Conforme lo dispuesto en 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 de la emisión de obligaciones serán destinados 50% para sustituir obligaciones con instituciones financieras y 50% para capital de trabajo, principalmente para compra de inventario, pago a proveedores y crédito a clientes.					
Valor nominal	USD 1,00 o múltiplos.					
Rescates anticipados	No contempla sorteos ni rescates anticipados.					
Underwriting	La presente emisión no contempla un contrato de underwriting.					

CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	
Estructurador financiero	Kapital One Casa de Valores S.A. KAOVALSA
Agente colocador	Kapital One Casa de Valores S.A. KAOVALSA
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Límite de endeudamiento	PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA se compromete a mantener un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta 80% de sus activos

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

La tabla de amortización siguiente se basa en el monto total colocado:

AMORTIZACIÓN CLASE E	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	30/11/2022	2.600.000	65.000	55.250	120.250	2.535.000
2	28/02/2023	2.535.000	65.000	53.869	118.869	2.470.000
3	28/05/2023	2.470.000	65.000	52.488	117.488	2.405.000
4	28/08/2023	2.405.000	65.000	51.106	116.106	2.340.000
5	28/11/2023	2.340.000	65.000	49.725	114.725	2.275.000
6	28/02/2024	2.275.000	65.000	48.344	113.344	2.210.000
7	28/05/2024	2.210.000	65.000	46.963	111.963	2.145.000
8	28/08/2024	2.145.000	65.000	45.581	110.581	2.080.000
9	28/11/2024	2.080.000	130.000	44.200	174.200	1.950.000
10	28/02/2025	1.950.000	130.000	41.438	171.438	1.820.000
11	28/05/2025	1.820.000	130.000	38.675	168.675	1.690.000
12	28/08/2025	1.690.000	130.000	35.913	165.913	1.560.000
13	28/11/2025	1.560.000	182.000	33.150	215.150	1.378.000
14	28/02/2026	1.378.000	182.000	29.283	211.283	1.196.000
15	28/05/2026	1.196.000	182.000	25.415	207.415	1.014.000
16	28/08/2026	1.014.000	182.000	21.548	203.548	832.000
17	28/11/2026	832.000	208.000	17.680	225.680	624.000
18	28/02/2027	624.000	208.000	13.260	221.260	416.000
19	28/05/2027	416.000	208.000	8.840	216.840	208.000
20	28/08/2027	208.000	208.000	4.420	212.420	-

Fuente: SCVS

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

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte marzo de 2026, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/pasivos de 1,13.	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 depurados sobre obligaciones en circulación mayor o igual a 1,25.	A marzo de 2026 la empresa mantuvo una cobertura de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 3,08.	CUMPLE

Fuente: PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de este, un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los Activos de la empresa.	A marzo de 2026 la empresa mantuvo un indicador referente a pasivos afectos al pago de intereses de 65%	CUMPLE

Fuente: PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA

ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 de marzo de 2026, la compañía posee un total de activos de USD 14,72 millones, siendo los activos depurados por USD 11,94 millones, siendo la relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 3,08 veces cumpliendo así lo determinado en la normativa.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 30 de septiembre de 2025, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados con Garantía General debe mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entiende como activos depurados; “Al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias”.

ACTIVOS DEPURADOS	MONTO (USD)
Activo Total	14.722.132
(-) Activos o impuestos diferidos	62.071
(-) Activos gravados	2.716.160
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
Total Activos Depurados	11.943.900
Saldo de obligaciones en circulación	3.880.650
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	3,08

Fuente: PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Cuarta Emisión de Obligaciones y las demás emisiones que se encuentran en circulación de PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA representa 61,64% del 200% del patrimonio al 31 de marzo de 2026 y 123,28% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con la expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO	MONTO (USD)
Patrimonio	3.147.836
200% Patrimonio	6.295.672
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	3.880.650

200% PATRIMONIO	MONTO (USD)
Nueva Emisión de Obligaciones	-
Total Emisiones	3.880.650
Total Emisiones/200% Patrimonio	61,64%

Fuente: PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA

En relación con la Cuarta Emisión de Obligaciones de PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA, la estructura del instrumento resulta adecuada y consistente con la capacidad financiera del emisor, tanto por su monto como por sus condiciones financieras. El destino de los recursos, orientado principalmente al pago de deuda con instituciones financieras y capital de trabajo, contribuye a sostener la operación y optimizar la estructura de endeudamiento de la compañía. La emisión se encuentra respaldada por garantía general, mantiene resguardos de ley y límite de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta 80% de sus activos. Si bien la emisión presenta un uso relevante del patrimonio, los niveles observados se mantienen dentro de los márgenes permitidos y son consistentes con la generación operativa y la estructura de activos de la empresa, por lo que será clave mantener una gestión prudente del endeudamiento y del capital de trabajo durante la vigencia del instrumento para preservar la capacidad de pago.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros de los años 2022 auditados por AUDIHOLDER C. LTDA. 2023 y 2024 por Salcedo & Asociados Cía. Ltda. Auditores y Consultores (CONSALCEDO), los cuales no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente, se utilizó Estados Financieros y otra información financiera relevante con corte diciembre 2025, marzo 2025 y marzo 2026 según consta en anexos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA es una empresa dedicada principalmente a la producción y comercialización de arroz en el mercado nacional e internacional, actividad que constituye el eje central de su modelo de negocio y ha sido determinante para su posicionamiento dentro del sector agroindustrial. Durante los períodos analizados, la compañía ha evidenciado capacidad de adaptación a las condiciones del mercado, manteniendo una trayectoria de crecimiento en sus niveles de actividad, con variaciones asociadas a factores coyunturales y decisiones operativas estratégicas.

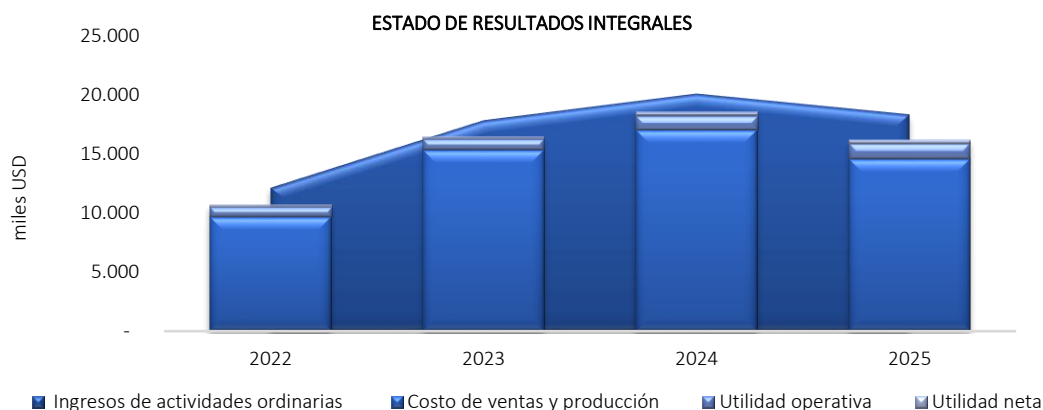
Durante el período 2022–2025, la empresa registró una evolución variable en sus ingresos operacionales, los cuales pasaron de USD 12,08 millones en 2022 a USD 18,26 millones en 2025, reflejando un crecimiento acumulado de 51,20%. El incremento más significativo se observó entre 2022 y 2023, con una variación anual positiva de 47,15%, explicado por una alerta emitida por el Gobierno ecuatoriano respecto a una posible escasez de productos alimenticios asociada a la llegada del fenómeno de El Niño, dentro de los cuales se incluía el arroz. Este contexto impulsó una mayor demanda preventiva por parte del mercado, favoreciendo el dinamismo comercial de la compañía. Para 2024, los ingresos continuaron creciendo hasta USD 20,01 millones, con un aumento anual de 12,57%, sustentado principalmente en la expansión hacia nuevos sectores mediante sus canales de venta, lo que permitió ampliar el volumen de clientes y fortalecer la colocación de sus productos. No obstante, en 2025 los ingresos se redujeron a USD 18,26 millones, equivalente a una contracción anual de 8,72%, comportamiento atribuido a un menor dinamismo en la actividad de pilado por quintal, así como a una desaceleración en las ventas mayoristas y exportaciones, en un contexto de acumulación de inventarios y menor rotación comercial.

En el período interanual a marzo de 2026, la empresa registró una disminución de 24,98% en sus ingresos, explicada principalmente por la reducción del precio promedio de venta durante los meses de enero, febrero y marzo en las distintas líneas de negocio. Si bien el volumen comercializado también presentó una leve contracción, el decrecimiento en unidades fue menor que la caída observada en dólares, evidenciando que el principal factor de presión sobre la generación de ingresos fue el efecto precio. Este comportamiento respondió a condiciones puntuales de mercado, asociadas a una sobreoferta local derivada de una producción inusualmente alta de arroz durante la cosecha de verano 2025, así como a restricciones comerciales externas que limitaron la salida del excedente hacia mercados tradicionales, presionando los precios a la baja.

COMPOSICIÓN DE INGRESOS	2022		2023		2024		2025	
	MONTO (USD)	PART	MONTO (USD)	PART	MONTO (USD)	PART	MONTO (USD)	PART
Venta de arroz	9.638.748	79,81%	15.609.756	87,83%	18.565.485	92,79%	17.772.501	97,32%
Venta de otros productos	2.438.997	20,19%	2.163.467	12,17%	1.441.834	7,21%	489.590	2,68%
Total	12.077.745	100,00%	17.773.223	100,00%	20.007.319	100,00%	18.262.091	100,00%

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022– 2024 e internos 2025.

Históricamente, la compañía ha concentrado sus ingresos en la comercialización de arroz, cuya participación se ha incrementado progresivamente hasta representar el 97,32% del total de las ventas en 2025, en línea con la estrategia de focalización en productos de mayor margen y la reducción de la línea de granos, caracterizada por menor rentabilidad.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022– 2024 e internos 2025.

La empresa se dedica al proceso de pilado de arroz, lo que significa que adquiere la materia prima (arroz cosechado), lo procesa para que sea apto para el consumo y luego lo comercializa. Por esta razón, los costos principales están relacionados principalmente con la adquisición de materia prima. A su vez, la adquisición de materia prima está sujeta al precio mínimo de sustentación, el que es establecido por el Ministerio de Agricultura y Ganadería. Este precio mínimo se calcula sumando los costos promedio de producción en Ecuador y agregando una utilidad razonable para los productores.

En ese contexto, los costos mostraron variaciones a lo largo de los períodos analizados, con una participación sobre las ventas de 79,95% en 2022, que posteriormente aumentó a 86,15% en diciembre de 2023, en línea con el incremento en los niveles de producción y el encarecimiento de materias primas e insumos asociados al proceso productivo. Para diciembre de 2024, el costo de ventas representó el 84,88% de las ventas, reflejando una ligera mejora frente al año previo, mientras que en 2025 esta participación disminuyó a 79,72%, evidenciando una mayor eficiencia relativa en la estructura de costos y una recuperación del margen bruto, que pasó de 15,12% en 2024 a 20,28% en 2025.

A marzo de 2026, el costo de ventas representó el 76,19% de los ingresos, inferior al 80,35% registrado en marzo de 2025, lo que permitió que el margen bruto mejore en términos relativos, a pesar de la contracción observada en las ventas. Esta evolución refleja que la disminución de ingresos estuvo acompañada por una reducción proporcionalmente mayor en los costos de venta y producción, mitigando parcialmente el efecto negativo sobre la rentabilidad bruta.

El análisis del margen bruto de PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. (AGROSYLMA) refleja una dinámica variable durante los períodos analizados. En 2022, el margen bruto se ubicó en USD 2,42 millones, equivalente al 20,05% de los ingresos, mientras que en 2023 alcanzó USD 2,46 millones, con una participación de 13,85% sobre las ventas, evidenciando una reducción relativa del margen por el mayor peso del costo de ventas y producción. A diciembre de 2024, el margen bruto aumentó a USD 3,03 millones, representando el 15,12% de los ingresos, reflejando una recuperación frente al año previo. Posteriormente, en 2025, el margen bruto ascendió a USD 3,70 millones, equivalente al 20,28% de las ventas, impulsado por una menor participación relativa de los costos. A marzo de 2026, el margen bruto se ubicó en USD 782 mil, inferior a los USD 862 mil registrados en marzo de 2025; sin embargo, su participación sobre los ingresos mejoró de 19,67% a 23,78%, evidenciando que, pese a la contracción en ventas, la reducción proporcionalmente mayor del costo de ventas permitió preservar una mayor eficiencia a nivel bruto.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operativos, compuestos por gastos administrativos y de ventas, representaron en promedio 11,05% de los ingresos entre 2022 y 2025. Los gastos más significativos se vincularon directamente con las remuneraciones, mantenimiento y reparaciones, beneficios sociales y gastos relacionados con publicidad y eventos de venta. A diciembre de 2023, la proporción de la gestión operativa con respecto a las ventas se situó en 8,75%, evidenciando una disminución respecto al resultado registrado en diciembre de 2022 (13,24%). Este comportamiento obedeció

principalmente a la disminución de los gastos administrativos como consecuencia de una restructuración organizativa y cambios en la gestión, llevando a cabo redistribuciones de responsabilidades, donde ciertos gastos variables asociados con la administración, como suministros de oficina, viajes de negocios y/o servicios externos, disminuyeron. Para 2024, los gastos administrativos registraron un crecimiento de 4,6% con respecto al período anterior, mientras que los gastos de ventas se incrementaron un 38,40% coherente con mayores comisiones y gastos transporte acorde con la expansión a nuevos sectores que incrementaron las ventas. A diciembre de 2025, los gastos administrativos disminuyeron en 4,58%, mientras que los gastos de ventas aumentaron en 83,25%, comportamiento asociado a una mayor gestión comercial y de distribución; en conjunto, los gastos operativos representaron 13,15% de los ingresos, superior al 9,06% registrado en 2024.

A la fecha de corte de marzo de 2026, los gastos operativos registraron USD 538 mil, lo que representó un crecimiento de 3,26% frente a marzo de 2025, asociado principalmente al incremento de los gastos administrativos. En términos relativos, representaron el 16,36% de los ingresos, superior al 11,89% registrado en marzo de 2025, debido a que la contracción de los ingresos fue proporcionalmente mayor que la variación de la estructura operativa.

Como consecuencia de los factores previamente mencionados, la utilidad operativa mostró una evolución variable durante el período analizado. En 2022, el margen operativo fue de 6,81% sobre las ventas. Para diciembre de 2023, si bien se alcanzó un mayor valor absoluto en la utilidad operativa, el margen operativo se redujo a 5,10%, influenciado por el mayor peso relativo de los costos frente al crecimiento de los ingresos. En diciembre de 2024, este indicador se ubicó en 6,06%, reflejando una recuperación parcial respecto al año anterior, mientras que para diciembre de 2025 el margen operativo ascendió a 7,13%, favorecido por la mejora del margen bruto pese al incremento de los gastos operativos. A marzo de 2026, la utilidad operativa se ubicó en USD 244 mil, con un margen operativo de 7,42%, inferior en términos monetarios frente a marzo de 2025, pero relativamente estable en términos de participación sobre las ventas, evidenciando que la reducción proporcional de los costos permitió mitigar parcialmente el efecto de la contracción de ingresos.

El EBITDA experimentó cambios alineados con la evolución de la utilidad operativa, alcanzando USD 1,31 millones en 2022, lo que proporcionó una cobertura de 2,20 veces sobre los gastos financieros. Para diciembre de 2023, el EBITDA ascendió a USD 1,42 millones, manteniendo una cobertura de 2,28 veces, nivel que reflejó una capacidad adecuada para absorber la carga financiera del período. A diciembre de 2024, el EBITDA continuó creciendo hasta USD 1,71 millones, con una cobertura de 2,31 veces sobre los gastos financieros. En 2025, este indicador se mantuvo relativamente estable en términos monetarios, ubicándose en USD 1,72 millones; sin embargo, la cobertura disminuyó a 1,89 veces, debido al incremento de los gastos financieros. A marzo de 2026, el EBITDA alcanzó USD 400 mil, inferior a los USD 482 mil registrados en marzo de 2025, aunque la cobertura sobre gastos financieros se mantuvo en 2,19 veces, reflejando una capacidad todavía suficiente para atender la carga financiera operativa del período.

Los gastos financieros de la empresa, coherentes con sus fuentes de financiamiento, registraron una tendencia creciente durante el período analizado, pasando de USD 596 mil en 2022 a USD 622 mil en 2023 y USD 741 mil en diciembre de 2024, producto del aumento en la deuda financiera. A diciembre de 2025, los gastos financieros continuaron incrementándose hasta USD 908 mil, superior a lo registrado en el período anterior. No obstante, a marzo de 2026 estos se ubicaron en USD 183 mil, por debajo de los USD 206 mil registrados en marzo de 2025, reflejando una reducción interanual de 11,17% en la carga financiera del período.

Durante el período analizado, la utilidad neta presentó una evolución variable, aunque con una tendencia positiva entre 2022 y 2025. En 2022, alcanzó USD 170 mil, equivalente al 1,41% de los ingresos, mientras que en 2023 ascendió a USD 188 mil, con una participación de 1,06% sobre las ventas, reflejando un crecimiento en términos monetarios, aunque con una menor representatividad relativa. A diciembre de 2024, la utilidad neta se incrementó a USD 293 mil, equivalente al 1,46% de los ingresos, impulsada por la mejora del margen bruto y operativo. Para diciembre de 2025, la utilidad neta continuó creciendo hasta USD 313 mil, representando el 1,71% de las ventas, pese al incremento de los gastos financieros. No obstante, a marzo de 2026, la utilidad neta se ubicó en USD 41 mil, inferior a los USD 91 mil registrados en marzo de 2025, reflejando una disminución interanual de 54,95%, asociada principalmente a la menor generación operativa del período.

CALIDAD DE ACTIVOS

El núcleo de los activos de la empresa se concentró en tres cuentas: propiedad, planta y equipos y terrenos, que están directamente relacionados con la planta de producción y la maquinaria necesaria; inventarios, que en su mayoría consiste en materia prima; y cuentas por cobrar, que representan la cartera generada por cuentas comerciales.

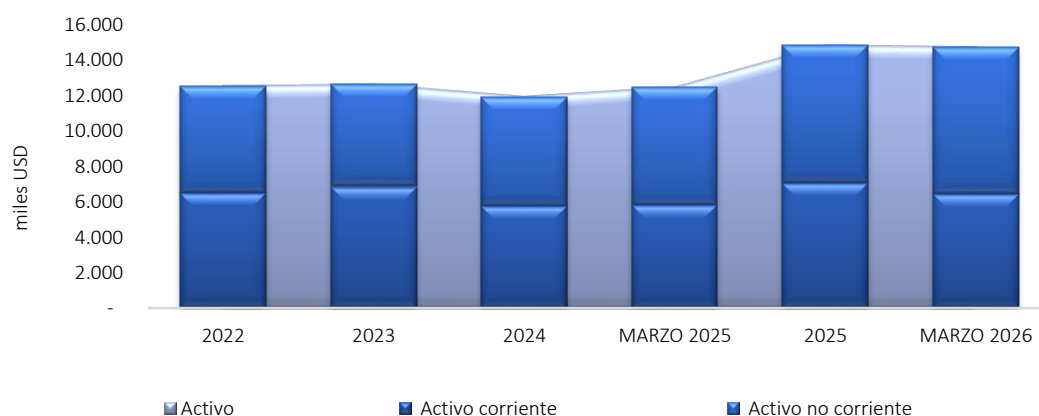
Los activos de PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA mostraron un ligero crecimiento entre 2022 y 2023, incrementándose un 0,56%, al pasar de USD 12,54 millones a USD 12,61 millones. Sin embargo, a diciembre de 2024, se registró una disminución del 5,39% en comparación con el cierre de 2023, alcanzando los USD 11,94 millones. Esta caída se debió principalmente a la reducción de inventarios, menores anticipos a proveedores y un aumento en la depreciación acumulada del activo fijo. A diciembre de 2025, los activos retomaron una tendencia creciente y alcanzaron USD 14,82 millones, lo que representó un incremento de 24,13% frente a diciembre de 2024. Este comportamiento estuvo explicado principalmente por el aumento del activo corriente, asociado al mayor nivel de inventarios y cuentas por cobrar comerciales, así como por el crecimiento del activo no corriente, impulsado por mayores propiedades, planta y equipo, construcciones en curso e inversiones mantenidas hasta el vencimiento.

A marzo de 2026, los activos totalizaron USD 14,72 millones, evidenciando un crecimiento interanual de 18,05% frente a marzo de 2025. Esta variación respondió, en mayor medida, al incremento de inventarios y del activo fijo, lo que compensó la reducción registrada en efectivo y equivalentes, así como en cuentas por cobrar comerciales. En conjunto, la evolución del activo refleja una mayor concentración en rubros operativos y productivos.

Durante el período analizado, la estructura de los activos mantuvo una composición variable entre corto y largo plazo. En 2022, los activos corrientes representaron el 51,57% del total de activos. Para diciembre de 2023, la concentración en el corto plazo aumentó a 54,32%, sustentada principalmente en el mayor saldo de inventarios, en línea con la dinámica operativa del negocio. No obstante, a diciembre de 2024, la participación del activo corriente disminuyó a 48,15%, debido principalmente a la reducción de inventarios, cuentas por cobrar y anticipos a proveedores, lo que modificó la estructura hacia una mayor ponderación de activos no corrientes. A diciembre de 2025, los activos corrientes retomaron crecimiento en términos monetarios y alcanzaron USD 7,06 millones; sin embargo, su participación sobre el total de activos se ubicó en 47,66%, ligeramente por debajo de 2024. Esta evolución evidencia que, aunque la compañía incrementó sus rubros de corto plazo, especialmente inventarios y cuentas por cobrar comerciales, el activo no corriente creció en mayor proporción, impulsado por el aumento de propiedades, planta y equipo, construcciones en curso e inversiones mantenidas hasta el vencimiento. En este sentido, la estructura del activo refleja una mayor orientación hacia rubros productivos y de largo plazo, lo que puede fortalecer la capacidad operativa futura, aunque también implica una menor liquidez relativa frente a períodos donde predominaba el activo corriente.

La empresa mantuvo un índice de liquidez superior a la unidad durante el período analizado, aunque con una reducción hacia la fecha de corte. A diciembre de 2025, la liquidez corriente se ubicó en 1,20 veces, inferior a las 1,35 veces registradas en 2024, mientras que a marzo de 2026 este indicador alcanzó 1,01 veces, frente a 1,59 veces en marzo de 2025. Esta disminución respondió principalmente al incremento de las fuentes de financiamiento a corto plazo de la compañía, tanto a través del mercado de valores como mediante obligaciones con entidades financieras, recursos que fueron destinados en mayor medida a inversiones en activos fijos. En este sentido, la reducción del indicador no responde necesariamente a un deterioro operativo de la liquidez, sino a una recomposición de la estructura financiera orientada al fortalecimiento de la capacidad productiva.

EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: Estados Financieros auditados 2022 – 2024 e internos diciembre 2025, marzo 2025 y marzo 2026.

PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA mantiene establecidas políticas de cuentas por cobrar para garantizar un flujo de efectivo saludable y una gestión eficiente de las cuentas por cobrar. Estas políticas establecen términos de crédito claros para cada cliente, evaluaciones de crédito previas, emisión oportuna de facturas y

notificación de los términos de pago junto con las facturas. Además, se implementaron recordatorios de pago, evitando cargos por mora y considerando acuerdos de pago en casos de dificultades financieras. El seguimiento activo de cuentas pendientes, la documentación de cuentas incobrables y la capacitación del personal son prácticas fundamentales de la empresa.

La gerencia es responsable de gestionar el riesgo de crédito de sus clientes en base a las políticas previamente mencionadas. Usando el índice de *Herfindahl* en los siete principales clientes de cuentas por cobrar, los resultados se registraron alrededor de 124 puntos, lo que evidencia una concentración baja por lo tanto una adecuada diversificación.

C* C CLIENTES (MARZO 2026)	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Corporación Favorita C.A.	86.638	7,93%
Teran Ruiz A.M.	54.995	5,03%
Market-J&G S.A.S.	41.621	3,81%
Vargas Capa M.I.	31.856	2,92%
Distribuidora Novoa e Hijos Sociedad Civil	26.574	2,43%
The Tesalia Springs Company S.A.	20.100	1,84%
Comisariato Elsitio C.L.	20.000	1,83%
Otros	810.760	74,21%
Total	1.092.545	100%

Fuente: PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA

Las cuentas por cobrar no relacionadas de corto plazo presentaron un comportamiento fluctuante durante el periodo analizado. Entre 2022 y 2024 se redujeron de USD 1,67 millones a USD 921 mil y USD 774 mil, respectivamente, reflejando una disminución acumulada asociada a una política de crédito más restrictiva y a una gestión de cobranza más eficiente. Esta dinámica se evidenció también en los días de recuperación de cartera, que pasaron de 50 días en 2022 a 19 días en 2023 y 14 días en 2024.

Para 2025, el saldo preliminar de este rubro aumentó hasta USD 1,39 millones, acompañado de un incremento en los días de cartera a 27 días, lo que refleja una mayor permanencia de los saldos por cobrar frente al cierre previo. No obstante, al corte de marzo de 2026, las cuentas por cobrar no relacionadas se ubicaron en USD 1,15 millones (contando cheques posfechados), por debajo de los USD 1,34 millones registrados en marzo de 2025, evidenciando una contracción interanual de 14,01%. En términos de recuperación, los días de cartera pasaron de 28 días en marzo de 2025 a 32 días en marzo de 2026, lo que denota un leve deterioro interanual en la gestión de cobranza.

La cartera al corte de marzo de 2026 estuvo compuesta principalmente por cuentas por vencer, que totalizaron USD 981,27 mil y representaron el 89,81% del total. Dentro de este grupo, la mayor concentración se ubicó en el tramo de 31 a 60 días, con USD 491,65 mil, equivalente al 45% de la cartera total, seguido por el tramo de 1 a 30 días con USD 303,89 mil y una participación de 27,81%. Por su parte, la cartera vencida ascendió a USD 111,28 mil, equivalente al 10,19% del total, concentrándose principalmente en el tramo vencido de 1 a 30 días, que representó el 8,27%. En conjunto, la cartera por vencer y la vencida hasta 30 días representaron el 98,08% del total, lo que evidencia una adecuada calidad de cartera y una baja exposición a saldos vencidos de mayor antigüedad.

ANTIGÜEDAD DE CARTERA (MARZO 2026)	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Cartera por vencer 01-30 días	303.890	27,81%
Cartera por vencer 31-60 días	491.645	45%
Cartera por vencer 61-90 días	185.733	17%
Cartera vencida 01-30 días	90.400	8,27%
Cartera vencida 31-60 días	10.743	0,98%
Cartera vencida 61-90 días	10.134	0,93%
Total	1.092.545	100%

Fuente: PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA

En relación con el giro comercial, los inventarios constituyen un rubro significativo que, en promedio para los periodos 2022-2025, representaron el 28,41% del total de activos. Estos inventarios abarcaron materia prima, productos en proceso, productos terminados, suministros y materiales. La rotación de inventarios presentó ligeras variaciones, pasando de 111 días en diciembre de 2022 a 102 días en diciembre de 2023, cuando el valor de los inventarios ascendió a USD 4,32 millones, registrando un incremento del 45,29% con respecto a diciembre de 2022 (USD 2,98 millones), compuesto principalmente por materia prima. Este crecimiento se vinculó estrechamente con la elevada demanda registrada en 2023, motivada por la especulación en torno a productos alimenticios ante la llegada del Fenómeno de El Niño. Como respuesta, se tomaron decisiones estratégicas, como el aumento en la compra de materia prima para atender la creciente demanda.

A diciembre de 2024, los inventarios alcanzaron los USD 3,28 millones y los días de inventario se redujeron a 70, impulsados por un mayor dinamismo en la demanda que favoreció una rotación más ágil del stock. La disminución en los niveles de inventario también respondió a un ajuste estratégico orientado a optimizar su gestión, priorizando una rotación más eficiente y aplicando políticas de control más rigurosas, con el objetivo de reducir costos, fortalecer la eficiencia operativa y mejorar el flujo de caja. Para diciembre de 2025, se incrementó a una rotación de 103 días, debido al cronograma de mantenimiento de maquinarias y equipos, que obliga a una paralización de la producción y para poder cumplir oportunamente con los clientes se incrementó el stock de seguridad.

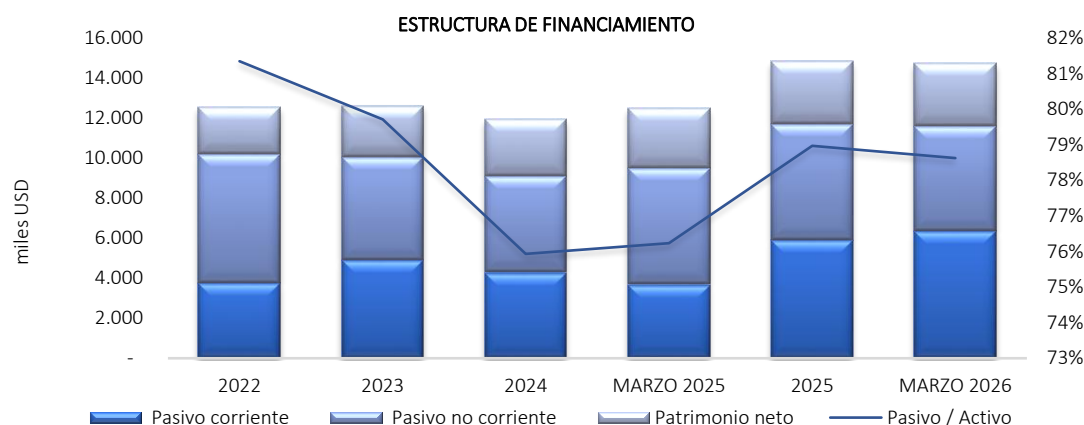
El activo no corriente presentó una evolución creciente durante el periodo analizado, al pasar de USD 6,07 millones en 2022 a USD 5,76 millones en 2023, USD 6,19 millones en 2024 y USD 7,76 millones en 2025, registrando en este último año un incremento anual de 25,30%, explicado principalmente por el fortalecimiento de los activos productivos y de largo plazo. La cuenta más representativa fue propiedad, planta y equipo, que en términos brutos ascendió de USD 6,32 millones en 2022 a USD 8,55 millones en 2024 y USD 8,91 millones en 2025, reflejando la continuidad de inversiones orientadas a sostener la capacidad operativa. A su vez, las construcciones en curso aumentaron significativamente en 2025 hasta USD 1,27 millones, frente a USD 46,00 mil en 2024, lo que evidencia la ejecución de proyectos de infraestructura o ampliación en proceso. También destacó el incremento de propiedad de inversión, que pasó de USD 130,00 mil en 2024 a USD 509,00 mil en 2025, mientras que los terrenos se mantuvieron estables en USD 603,00 mil. Al corte de marzo de 2026, el activo no corriente ascendió a USD 8,31 millones, superior en 24,92% frente a marzo de 2025, impulsado principalmente por el aumento de propiedad, planta y equipo bruta hasta USD 10,58 millones y de propiedad de inversión a USD 683,00 mil; no obstante, este crecimiento estuvo parcialmente compensado por una mayor depreciación acumulada, que alcanzó USD 4,42 millones, así como por la reducción de construcciones en curso a USD 30,00 mil. En conjunto, la evolución del rubro evidencia una mayor concentración de recursos en activos de largo plazo, por lo que resulta relevante monitorear su contribución efectiva a la generación operativa, eficiencia productiva y recuperación de las inversiones realizadas.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA ha utilizado diversos métodos para financiar sus operaciones, entre ellos, las obligaciones con entidades financieras, el Mercado de Valores y los proveedores. El pasivo de la empresa mostró estabilidad entre los años 2022 y 2023, pasando de a USD 10,20 millones y USD 10,06 millones respectivamente. Para diciembre de 2024, el pasivo disminuyó un 9,88% respecto al año anterior, situándose en USD 9,06 millones, debido a la amortización de la deuda financiera y a una mayor rotación de cuentas por cobrar, lo que redujo la necesidad de financiamiento. Para diciembre de 2025, el pasivo total ascendió a USD 11,70 millones, registrando un incremento anual de 29,09% frente a 2024, comportamiento explicado principalmente por el aumento del pasivo corriente, que pasó de USD 4,27 millones a USD 5,88 millones, impulsado por la colocación de la Quinta Emisión de Obligaciones y el primer programa de Papel Comercial.

Al corte de marzo de 2026, el pasivo total se ubicó en USD 11,57 millones, superior en 21,75% frente a marzo de 2025, cuando registró USD 9,51 millones. Esta variación interanual respondió principalmente a la colocación de nuevos instrumentos en el Mercado de Valores, lo que incrementó el saldo de obligaciones emitidas, particularmente en el corto plazo.

La estructura del pasivo evidenció cambios en su composición entre obligaciones corrientes y no corrientes durante el periodo analizado. En 2022, el pasivo se concentró principalmente en la porción no corriente, que representó el 63,20% del total, frente al 36,80% correspondiente al pasivo corriente. Para 2023, si bien se mantuvo una mayor participación del pasivo no corriente, esta se redujo a 51,43%, mientras que el pasivo corriente aumentó su peso a 48,57%, reflejando una estructura más equilibrada. En 2024, la composición se mantuvo relativamente similar, con una participación de 52,87% en el pasivo no corriente y 47,13% en el corriente. No obstante, al cierre de 2025 se observó una ligera reversión hacia el corto plazo, dado que el pasivo corriente representó el 50,24% del total, frente al 49,76% del pasivo no corriente. Al corte de marzo de 2026, esta tendencia se acentuó, con una concentración del 54,79% en la porción corriente y 45,21% en la no corriente, en contraste con marzo de 2025, cuando predominaba el pasivo no corriente con el 61,41%. Esta evolución evidencia una mayor concentración de vencimientos en el corto plazo, aspecto que incrementa la presión sobre la liquidez y exige una adecuada planificación del flujo de caja para atender oportunamente las obligaciones.



Fuente: Estados Financieros auditados 2022 - 2024. Estados Financieros Internos diciembre 2025, marzo 2025 y marzo 2026.

A lo largo del periodo analizado, la compañía mantuvo deudas con diversas entidades financieras. Las principales instituciones con las que la compañía mantiene obligaciones son Banco del Pacífico S.A., Banco de la Producción S.A. Produbanco, Banco Pichincha C.A. y Banco Procredit S.A. Las obligaciones con Banco Procredit S.A. están garantizadas con hipoteca y prendas industriales sobre propiedades, planta y equipo. Adicionalmente, se mantienen vigentes la Cuarta, Quinta y Sexta Emisión de Obligaciones en el Mercado de Valores, con amortizaciones trimestrales de capital e intereses hasta diciembre de 2024 y agosto de 2027 respectivamente, así como el Primer Programa de Papel Comercial de corto plazo.

DEUDA FINANCIERA	2022 (USD)	2023 (USD)	2024 (USD)	2025 (USD)	MARZO 2026 (USD)
Corto Plazo					
Banco del Pacífico S.A.	469.642	457.740	492.113	626.202	502.063
Banco de la Producción S.A. (Produbanco)	338.018	449.140	157.507	182.728	107.173
Banco ProCredit S.A.	374.471	876.562	809.472	1.338.803	987.326
Banco Pichincha C.A.	-	325.734	349.470	406.576	546.224
Segunda Emisión de Obligaciones	5.000	-	-	-	-
Tercera Emisión de Obligaciones	667.000	665.750	-	-	-
Cuarta Emisión de Obligaciones	260.000	325.000	572.000	754.000	572.000
Quinta Emisión de Obligaciones	-	-	297.894	600.936	450.702
Primer Programa de Papel Comercial	-	-	-	-	1.448.500
Sobregiros	-	-	-	-	-
Subtotal Corto Plazo	2.114.131	3.099.926	2.678.456	3.909.244	4.613.987
Largo Plazo					
Banco del Pacífico S.A.	560.538	885.065	948.434	1.241.371	1.721.010
Banco ProCredit S.A.	1.565.668	1.239.105	979.633	928.327	983.767
Banco de la Producción S.A. (Produbanco)	-	-	-	-	-
Banco Pichincha C.A.	-	-	-	-	115.172
Tercera Emisión de Obligaciones	665.750	-	-	-	-
Cuarta Emisión de Obligaciones	2.275.000	1.950.000	1.378.000	624.000	624.000
Quinta Emisión de Obligaciones	-	-	521.672	746.249	746.249
Primer Programa de Papel Comercial	-	-	521.672	1.500.000	39.200
Subtotal Largo Plazo	5.066.956	4.074.170	3.827.739	5.039.947	4.229.397
Total deuda financiera	7.181.087	7.174.096	6.506.195	8.949.191	8.836.720

Fuente: Estados Financieros auditados 2022 – 2024 e interno diciembre 2025, marzo 2025 y marzo 2026

En cuanto a la deuda financiera, esta mantuvo una tendencia decreciente entre 2022 y 2024, al pasar de USD 7,18 millones a USD 7,17 millones y USD 6,51 millones, respectivamente. La reducción observada al cierre de 2024 respondió principalmente a la amortización de obligaciones con instituciones financieras y del Mercado de Valores, incluyendo la cancelación de la Tercera Emisión de Obligaciones, lo que permitió disminuir tanto la deuda de corto plazo como la de largo plazo. No obstante, para 2025 la deuda financiera se incrementó a USD 8,95 millones, registrando un crecimiento anual de 37,55% frente a 2024, explicado por mayores obligaciones bancarias, la colocación de la Quinta Emisión de Obligaciones y el Primer Programa de Papel Comercial, además de un aumento en la deuda financiera de largo plazo. Esta estructura mantuvo una mayor concentración en el largo plazo, que representó el 56,32% del total, frente al 43,68% correspondiente al corto plazo.

Al corte de marzo de 2026, la deuda financiera ascendió a USD 8,84 millones, inferior en 1,26% frente a diciembre de 2025, reflejando una estructura de financiamiento relativamente estable respecto del cierre anual previo. La deuda de corto plazo se ubicó en USD 4,61 millones, concentrada principalmente en el Primer Programa de Papel Comercial por USD 1,45 millones, Banco ProCredit S.A. por USD 987,33 mil, Banco Pichincha C.A. por USD 546,22 mil, Banco del Pacífico S.A. por USD 502,06 mil, la Cuarta Emisión de Obligaciones por USD 572,00 mil y la Quinta Emisión de Obligaciones por USD 450,70 mil. Por su parte, la deuda de largo plazo alcanzó USD 4,22 millones, distribuida principalmente entre Banco del Pacífico S.A. por USD 1,72 millones, Banco ProCredit S.A. por USD 983,77 mil, la Cuarta Emisión de Obligaciones por USD 624,00 mil y la Quinta Emisión de Obligaciones por USD 746,25 mil. En términos de composición, al corte analizado la deuda financiera presentó una participación de 52,22% en el corto plazo y 47,78% en el largo plazo, manteniendo una estructura equilibrada entre vencimientos corrientes y no corrientes, consistente con las necesidades de financiamiento operativo y de crecimiento de la compañía.

Las cuentas por pagar no relacionadas estuvieron compuestas principalmente por financiamiento con proveedores locales, correspondiente a facturas por la adquisición de bienes y servicios, especialmente materia prima. En 2022, estas ascendieron a USD 762 mil, mientras que para diciembre de 2023 registraron un leve incremento anual de 1,18%, hasta ubicarse en USD 771 mil, comportamiento asociado a una mayor actividad comercial y demanda de productos. En diciembre de 2024, el saldo se redujo a USD 609 mil, con una disminución anual de 21,01%, como resultado de una mayor recuperación de cuentas por cobrar, lo que permitió atender en mayor proporción los pagos a proveedores y aprovechar descuentos por pronto pago.

A diciembre de 2025, las cuentas por pagar no relacionadas se incrementaron hasta USD 775 mil, registrando un crecimiento anual de 27,26% frente a 2024. Este comportamiento estuvo alineado con la estrategia de abastecimiento de inventarios previamente mencionada, en un contexto de mayor requerimiento de materia prima y fortalecimiento del stock operativo. Al corte de marzo de 2026, el rubro se ubicó en USD 468 mil, superior en 31,83% frente a los USD 355 mil registrados en marzo de 2025. Esta evolución interanual evidencia un mayor uso del financiamiento espontáneo con proveedores.

El resultado del análisis de concentración, con un índice de Herfindahl-Hirschman (HHI) de 869 puntos para los once principales proveedores, nivel que se ubica dentro del rango de baja concentración. Este comportamiento evidencia una estructura de abastecimiento relativamente diversificada, lo cual constituye un factor favorable para la compañía, al reducir la exposición frente a proveedores específicos y mitigar potenciales riesgos de dependencia. En consecuencia, la distribución observada favorece la continuidad operativa, aporta flexibilidad en la gestión de compras y fortalece la capacidad de negociación, contribuyendo positivamente a la estabilidad del negocio.

C*P ARROZ EN CASCARA (MARZO 2026)	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Gonzalez Zambrano T.F.	42.291	21,08%
Barahona Lozano	31.200	15,55%
Leon Pincay K.P.	12.723	6,34%
Ortega Briones H.A.	8.166	4,07%
Correa Correa P.F.	5.611	2,80%
Otros	100.615	50,16%
Total	200.606	100%

Fuente: PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA

C*P PROVEEDORES SERVICIOS (MARZO 2026)	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Almagrain S.A.	12.623	5,70%
Compañía de Economía Mixta Austrogas	9.994	4,51%
KWA CIA.LTDA.	9.765	4,41%
Plastigomez S.A.	9.605	4,34%
Plasticsacks S.A.S.	8.294	3,74%
Plasticos Internacionales Plasinca C.A.	8.204	3,70%
Otros	162.995	73,59%
Total	221.480	100%

Fuente: PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA

Adicionalmente, a lo largo del período histórico se registraron cuentas por pagar a accionistas en el largo plazo por USD 179,52 mil, correspondientes a un préstamo que no devenga intereses. A diciembre de 2023 y 2024, este saldo se mantuvo en USD 175,82 mil, disminuyendo a USD 92 mil en 2025 y marzo de 2026.

Desde la perspectiva de flujos, la compañía ha evidenciado una generación operativa variable durante el periodo analizado. En 2022 registró un flujo operativo negativo de USD -1,08 millones, seguido de una recuperación en 2023 y 2024, con flujos positivos de USD 0,35 millones y USD 1,77 millones, respectivamente. No obstante, a

diciembre de 2025 preliminar, el flujo de actividades de operación volvió a ser negativo en USD -0,61 millones, reflejando presiones sobre la generación interna de efectivo.

Por su parte, las actividades de inversión mantuvieron una salida recurrente de recursos durante todo el periodo, alcanzando en 2025 preliminar USD -1,96 millones, el mayor nivel de desembolso del periodo analizado, lo que sugiere mayores requerimientos asociados a inversiones en activos o expansión operativa. Esta presión fue parcialmente compensada por el flujo de financiamiento, que ascendió a USD 2,11 millones en 2025, evidenciando una mayor dependencia de fuentes externas para cubrir las necesidades de caja.

Como resultado, el flujo del periodo fue negativo en USD -0,46 millones, lo que redujo el saldo final de efectivo de USD 0,49 millones en 2024 a USD 0,03 millones en 2025 preliminar. En términos de riesgo, este comportamiento refleja una menor holgura de liquidez al cierre del periodo, pese al apoyo del financiamiento, por lo que la sostenibilidad de la generación operativa será relevante para preservar la capacidad de cobertura de las obligaciones de corto plazo.

Entre 2022 y 2025, el patrimonio financió en promedio el 21,01% de los activos, porcentaje que se mantuvo relativamente estable en 21,38% a marzo de 2026. Durante este período, el patrimonio mostró una tendencia creciente, pasando de USD 2,34 millones en 2022 a USD 3,12 millones en 2025, impulsado principalmente por el fortalecimiento del capital social y la acumulación de resultados. A marzo de 2026, el patrimonio continuó en aumento hasta alcanzar USD 3,15 millones, superior a los USD 2,96 millones registrados en marzo de 2025. En línea con este comportamiento, el índice de apalancamiento presentó una tendencia decreciente, al pasar de 4,36 veces en 2022 a 3,75 veces en 2025. A marzo de 2026, el apalancamiento se ubicó en 3,68 veces, inferior al cierre de 2025, aunque superior al nivel de 3,21 veces registrado en marzo de 2025, como resultado del mayor crecimiento del pasivo, principalmente asociado al incremento de obligaciones financieras y obligaciones emitidas.

En conjunto, PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA presenta un perfil crediticio sustentado en su capacidad operativa, posicionamiento en un sector de consumo básico y mejora en eficiencia y márgenes; sin embargo, enfrenta desafíos asociados a la gestión del capital de trabajo, presión sobre la liquidez y mayor nivel de endeudamiento, los cuales requieren ser monitoreados. No obstante, estos factores se encuentran, en su mayoría, vinculados a decisiones estratégicas de operación y no a debilidades estructurales del negocio, manteniéndose una capacidad adecuada para cumplir con sus obligaciones financieras en el corto y mediano plazo.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración original, el emisor realizó proyecciones de resultados y del Estado de Flujos de Efectivo, aspectos trascendentales para analizar la capacidad de pagos de la emisión.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2025	
	ORIGINALES (MILES USD)	REALES (MILES USD)
Ventas netas	44.841.554	18.262.091
Costo de ventas	32.451.529	14.559.463
Utilidad bruta	12.390.026	3.702.629
Gastos operacionales	4.838.594	2.399.792
Utilidad operativa	7.551.431	1.302.836
Gastos financieros	1.428.208	907.740
Utilidad neta	3.903.556	313.175

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El desempeño real de PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARIA S.A. AGROSYLMA en 2025 refleja una ejecución parcial consistente con la dinámica esperada del negocio, manteniendo resultados positivos en todos los niveles del estado de resultados. Si bien las cifras reales se ubican por debajo de los valores originalmente proyectados, la compañía conservó capacidad de generación operativa y rentabilidad neta, aspecto relevante dentro de su perfil financiero y consistente con una estructura de riesgo sólida.

En términos de ingresos, las ventas netas alcanzaron USD 18,26 millones, equivalentes al 40,73% de lo proyectado para 2025. Este comportamiento evidencia una ejecución comercial aún en desarrollo frente al escenario anual estimado, pero con una base de ingresos relevante que permitió sostener la operación y cubrir adecuadamente su estructura de costos. Por su parte, el costo de ventas ascendió a USD 14,56 millones, representando el 44,87% del valor proyectado, reflejando una evolución coherente con el nivel de actividad registrado.

Como resultado, la utilidad bruta se ubicó en USD 3,70 millones, equivalente al 29,88% de la proyección original. Si bien el margen bruto se mantiene por debajo del escenario inicialmente estimado, la compañía continuó generando excedentes brutos positivos, lo que evidencia capacidad para preservar márgenes operativos dentro de un contexto de ejecución parcial de ingresos.

A nivel operativo, los gastos operacionales alcanzaron USD 2,40 millones, correspondientes al 49,59% de lo presupuestado. Esta ejecución permitió que la utilidad operativa se mantenga en terreno positivo, alcanzando USD 1,30 millones, equivalente al 17,25% del valor proyectado. En este sentido, pese a que el resultado operativo aún no alcanza los niveles originalmente previstos, la compañía mantiene generación operacional positiva, aspecto que respalda su capacidad para absorber gastos recurrentes y sostener el giro normal del negocio.

En cuanto a la carga financiera, los gastos financieros se ubicaron en USD 907,74 mil, equivalentes al 63,56% de lo proyectado. Este nivel de egresos financieros incidió sobre el resultado final; no obstante, la compañía logró conservar utilidad neta positiva por USD 313,18 mil, correspondiente al 8,02% de la proyección inicial. Este resultado confirma que, aun bajo un escenario de menor ejecución frente al presupuesto, la operación mantiene capacidad para generar rentabilidad después de cubrir costos, gastos operativos y financieros.

En conjunto, el análisis evidencia que PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARIA S.A. AGROSYLMA mantiene una estructura operativa con capacidad de generación positiva, aun cuando la ejecución real se encuentra por debajo de las proyecciones originales de 2025. La permanencia de utilidad bruta, operativa y neta positiva refleja resiliencia financiera y continuidad en la generación de resultados, factores que contribuyen favorablemente a su perfil de riesgo. Hacia adelante, el fortalecimiento de la ejecución comercial y la optimización de costos y gastos financieros permitirán mejorar la conversión de ingresos en resultados y consolidar una trayectoria financiera acorde con una calificación de alta calidad crediticia.

PROYECCIONES GLOBALRATINGS

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.

Las premisas utilizadas en las proyecciones de PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARIA S.A. AGROSYLMA reflejan un escenario de crecimiento conservador, estabilidad operativa y continuidad en la gestión del capital de trabajo, en línea con el comportamiento reciente de la compañía.

PREMISAS PROYECCIÓN	2023	2024	2025	MARZO 2026	2026	2027
Ingresos de actividades ordinarias	47%	13%	-9%	-25%	3%	3%
Costo de ventas y producción	86,15%	84,88%	79,73%	76,21%	79,73%	79,73%
Cuentas por cobrar (CP)	19	14	27	32	27	27
Inventarios	102	70	103	146	100	100
Cuentas por pagar (CP)	18	13	19	17	19	19

Fuente: PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARIA S.A. AGROSYLMA. Proyecciones elaboradas por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

En términos de ingresos, se proyecta una moderación del desempeño operativo luego de la contracción observada a marzo de 2026, periodo en el que los ingresos registran una variación interanual negativa de 25%. Para 2026 y 2027 se estima un crecimiento de 3% anual, lo que refleja un escenario de recuperación gradual, aunque todavía conservador frente a la volatilidad evidenciada en los ejercicios recientes, particularmente considerando la caída de 9% registrada en 2025 y el menor dinamismo observado al corte intermedio de 2026.

En cuanto a la estructura de costos, se proyecta que el costo de ventas y producción se mantenga en 79,73% de los ingresos durante 2026 y 2027, nivel similar al registrado en 2025. Esta premisa incorpora una normalización frente al dato observado a marzo de 2026, cuando el costo representó 76,21% de los ingresos, aunque se mantiene por debajo de los niveles registrados en 2023 y 2024, de 86,15% y 84,88%, respectivamente. En este sentido, el supuesto plantea una estructura de costos más estable respecto a los años de mayor presión, pero sin asumir una mejora adicional frente al margen alcanzado en el último ejercicio anual.

Respecto al capital de trabajo, las cuentas por cobrar proyectan un plazo de recuperación de 27 días para 2026 y 2027, nivel inferior al registrado a marzo de 2026 de 32 días y similar al observado en 2025. Esta premisa sugiere una expectativa de estabilización en la gestión de cobro, con una recuperación hacia niveles recientes y sin presionar de manera significativa el ciclo de conversión de efectivo.

En relación con los inventarios, se estima una reducción del plazo a 100 días durante el horizonte proyectado, frente a los 146 días observados a marzo de 2026. Si bien este supuesto implica una mejora relevante en la rotación respecto al corte intermedio, se mantiene cercano al nivel registrado en 2025 de 103 días y por debajo de los 111 y 102 días observados en 2022 y 2023, respectivamente. Por tanto, la proyección incorpora una normalización gradual de los inventarios hacia niveles históricos más sostenibles.

Por su parte, las cuentas por pagar contemplan un plazo de pago de 19 días para 2026 y 2027, en línea con el nivel registrado en 2025 y ligeramente superior a los 17 días observados a marzo de 2026. Esta premisa refleja una estructura de financiamiento operativo estable, sin una mayor dependencia del crédito de proveedores, manteniendo el ciclo de pagos dentro de rangos similares a los observados en los últimos periodos.

En conjunto, las premisas utilizadas reflejan un escenario prudente, caracterizado por una recuperación moderada de los ingresos, una estructura de costos estable y una gestión del capital de trabajo alineada con el comportamiento histórico reciente. No obstante, el cumplimiento de estas proyecciones dependerá de la capacidad de la compañía para revertir la contracción observada a marzo de 2026, sostener la estabilidad del margen bruto y normalizar la rotación de inventarios, especialmente considerando el incremento registrado en este rubro al corte intermedio.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR	2026 PROYECTADO	2027
Ingresos de actividades ordinarias	12.078	17.773	20.007	18.262	18.810	19.374
Costo de ventas y producción	9.656	15.312	16.982	14.559	14.996	15.446
Margen bruto	2.422	2.461	3.026	3.703	3.814	3.928
(-) Gastos de administración	(859)	(1.002)	(1.048)	(1.000)	(1.020)	(1.040)
(-) Gastos de ventas	(740)	(552)	(764)	(1.400)	(1.442)	(1.485)
Ingresos (gastos) operacionales neto	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos de provisiones	-	-	-	-	-	-
Utilidad operativa	823	906	1.213	1.303	1.352	1.403
(-) Gastos financieros	(596)	(622)	(741)	(908)	(908)	(975)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	62	35	49	96	226	155
Utilidad antes de participación e impuestos	289	319	520	491	669	583
(-) Participación trabajadores	(43)	(48)	(78)	(74)	(100)	(87)
Utilidad antes de impuestos	246	271	442	418	569	495
(-) Gasto por impuesto a la renta	(76)	(83)	(149)	(104)	(142)	(124)
Utilidad neta	170	188	293	313	427	372
EBITDA	1.310	1.420	1.713	1.717	1.745	1.815

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

Las proyecciones del estado de resultados integrales de PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARIA S.A. AGROSYLMA reflejan un escenario de recuperación moderada para el periodo 2026-2027, sustentado en un crecimiento conservador de los ingresos y en la estabilización de la estructura de costos y gastos. Si bien los resultados proyectados mantienen una evolución positiva en términos operativos, el desempeño previsto continúa evidenciando márgenes ajustados, propios de una operación con elevada incidencia del costo de ventas sobre la generación de ingresos.

En términos de ingresos, se proyecta una trayectoria creciente, pasando de USD 18,26 millones en 2025 a USD 18,81 millones en 2026 y USD 19,37 millones en 2027, lo que implica un crecimiento anual de 3,00% en cada ejercicio proyectado. Esta premisa refleja un escenario prudente de recuperación, luego de la contracción registrada en 2025 frente a 2024, cuando los ingresos disminuyeron de USD 20,01 millones a USD 18,26 millones. En este sentido, la proyección no incorpora una expansión acelerada, sino una normalización gradual de la actividad comercial.

El margen bruto mantiene una evolución positiva en términos absolutos, al pasar de USD 3,70 millones en 2025 a USD 3,81 millones en 2026 y USD 3,93 millones en 2027. En términos relativos, se mantiene estable en torno al 20,27% de los ingresos, consistente con una estructura de costo de ventas y producción cercana al 79,73% durante el horizonte proyectado. Esta premisa conserva niveles similares a los observados en 2025 y refleja una estabilización del margen bruto, aunque sin asumir mejoras significativas en eficiencia productiva o comercial.

A nivel operativo, la utilidad operativa muestra una mejora gradual, incrementándose de USD 1,30 millones en 2025 a USD 1,35 millones en 2026 y USD 1,40 millones en 2027. Este comportamiento responde al crecimiento proyectado de ingresos y a una evolución controlada de los gastos de administración y ventas, los cuales se mantienen relativamente proporcionales al tamaño de la operación. No obstante, la utilidad operativa continúa representando una proporción moderada de los ingresos, por lo que la generación operacional se mantiene sensible a variaciones en costos y gastos.

Como resultado, la utilidad neta se ubica en USD 427 mil en 2026 y USD 372 mil en 2027, frente a USD 313 mil en 2025. Si bien se proyecta una mejora en 2026, para 2027 se observa una reducción respecto al año previo, influenciada principalmente por el mayor gasto financiero y por una menor contribución de ingresos no operacionales netos. En este contexto, la rentabilidad final se mantiene positiva durante todo el horizonte proyectado, aunque en niveles ajustados frente al volumen de ingresos.

El EBITDA, por su parte, se incrementa de USD 1,72 millones en 2025 a USD 1,75 millones en 2026 y USD 1,82 millones en 2027, evidenciando una generación operativa relativamente estable antes de depreciaciones, amortizaciones, intereses e impuestos. Desde una perspectiva de riesgo, este comportamiento resulta relevante, en la medida en que sostiene la capacidad de cobertura operativa; sin embargo, su suficiencia dependerá de la evolución de la carga financiera, del nivel de endeudamiento y de la capacidad de preservar márgenes en un entorno de crecimiento moderado.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027
		REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO	
Flujo Actividades de Operación	(1.083)	346	1.766	(605)	1.744	1.624
Flujo Actividades de Inversión	(1.111)	(500)	(663)	(1.961)	(488)	(511)
Flujo Actividades de Financiamiento	2.376	(7)	(668)	2.105	(891)	(1.147)
Saldo Inicial de Efectivo	35	217	56	491	30	395
Flujo del período	182	(161)	435	(461)	365	(35)
Saldo Final de efectivo	217	56	491	30	395	360

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

Tomando como base las consideraciones mencionadas, la proyección del flujo de efectivo evidencia una recuperación relevante en la generación operativa a partir de 2026, luego del flujo negativo registrado en 2025 por USD 605 mil. Para 2026 se estima un flujo de actividades de operación de USD 1,74 millones, seguido de USD 1,62 millones en 2027, lo que refleja una mayor capacidad de generación interna de recursos frente al desempeño observado en el último ejercicio preliminar. Este comportamiento estaría asociado a la recuperación moderada de ingresos, la estabilidad esperada en márgenes y una normalización del capital de trabajo, especialmente considerando la reversión del flujo operativo negativo registrado en 2025.

En cuanto a las actividades de inversión, se proyectan salidas por USD 488 mil en 2026 y USD 511 mil en 2027. Estos niveles se mantienen por debajo de la generación operativa esperada, por lo que no representarían una presión significativa sobre la liquidez en el escenario proyectado. No obstante, su ejecución deberá mantenerse alineada con la capacidad de generación interna de la compañía, considerando que en 2025 las actividades de inversión demandaron USD 1,96 millones, nivel considerablemente superior al previsto para los años proyectados.

Respecto al flujo de actividades de financiamiento, las proyecciones contemplan salidas netas durante todo el periodo proyectado, por USD 891 mil en 2026 y USD 1,15 millones en 2027. Este comportamiento contrasta con el flujo positivo de financiamiento registrado en 2025 por USD 2,11 millones, lo que sugiere que el escenario proyectado incorpora una menor dependencia de nuevas fuentes de financiamiento y una posible atención de obligaciones financieras. Desde una perspectiva de riesgo, este supuesto es relevante, ya que su cumplimiento dependerá de que la operación sostenga flujos positivos suficientes para cubrir inversiones y pagos financieros sin presionar la liquidez.

Como resultado, el flujo neto del periodo se proyecta positivo en 2026 por USD 365 mil, mientras que en 2027 se estima un flujo negativo de USD 35 mil. A pesar de esta reducción, la compañía mantendría saldos finales de efectivo positivo, pasando de USD 30 mil en 2025 a USD 395 mil en 2026 y USD 360 mil en 2027. Si bien esta evolución evidencia una recuperación de la posición de caja frente al cierre preliminar de 2025, el saldo proyectado continúa siendo acotado en relación con el tamaño de la operación, por lo que la administración del capital de trabajo y la disciplina en el uso de recursos serán determinantes para preservar la liquidez.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA (-)

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

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

La calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en este. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del

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

El Informe de Calificación de Riesgos de la Cuarta Emisión de Obligaciones PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR	MARZO 2025 INTERANUAL	MARZO 2026
ACTIVO	12.544	12.618	11.937	14.818	12.470	14.722
Activo corriente	6.469	6.854	5.747	7.062	5.816	6.410
Efectivo y equivalentes al efectivo	217	56	491	30	1.116	150
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	1.675	921	774	1.393	1.342	1.154
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	-	-	-	-	-	-
Anticipos a proveedores	550	507	299	564	197	163
Inventarios	2.975	4.322	3.283	4.174	2.360	4.069
Activos por contrato	-	-	-	-	-	-
Otros activos corrientes	1.054	1.048	900	900	802	874
Activo no corriente	6.074	5.764	6.190	7.756	6.654	8.312
Propiedades, planta y equipo	6.317	7.324	8.549	8.909	8.713	10.583
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(2.923)	(3.353)	(3.853)	(4.267)	(3.995)	(4.424)
Terrenos	587	603	603	603	603	603
Construcciones en curso	980	199	46	1.269	219	30
Inversiones en subsidiarias	-	-	-	-	-	-
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	-	-	-	-	-	-
Otros activos no corrientes	1.113	991	846	1.243	1.115	1.522
PASIVO	10.203	10.058	9.064	11.701	9.506	11.574
Pasivo corriente	3.755	4.885	4.272	5.879	3.669	6.342
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	762	771	609	775	355	468
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	-	-	3	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras CP	1.182	2.109	1.809	2.554	1.674	2.172
Obligaciones emitidas CP	932	991	870	1.355	784	2.471
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-
Provisiones por beneficios a empleados CP	105	116	150	154	99	158
Otros pasivos corrientes	774	898	831	1.040	758	1.074
Pasivo no corriente	6.448	5.173	4.792	5.822	5.837	5.232
Obligaciones con entidades financieras LP	2.126	2.124	1.928	2.170	2.749	2.820
Obligaciones emitidas LP	2.941	1.950	1.900	2.870	2.394	1.409
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	-	-	-	-	-	-
Provisiones por beneficios a empleados LP	235	247	278	403	278	403
Anticipo de clientes LP	-	-	-	-	-	-
Pasivo por impuestos no corrientes	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos no corrientes	1.147	851	686	380	417	600
PATRIMONIO NETO	2.340	2.560	2.873	3.117	2.964	3.148
Capital suscrito o asignado	1.000	1.000	1.000	2.551	1.000	2.551
Reserva legal	69	88	117	117	117	147
Reserva facultativa y estatutaria	-	-	-	-	-	-
Ganancias o pérdidas acumuladas	877	1.060	1.239	(89)	1.532	184
Ganancia o pérdida neta del período	170	188	293	313	91	41
Otras cuentas patrimoniales	225	225	225	225	225	225

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR	MARZO 2025 INTERANUAL	MARZO 2026
Ingresos de actividades ordinarias	12.078	17.773	20.007	18.262	4.382	3.288
Costo de ventas y producción	9.656	15.312	16.982	14.559	3.521	2.505
Margen bruto	2.422	2.461	3.026	3.703	862	782
(-) Gastos de administración	(859)	(1.002)	(1.048)	(1.000)	(521)	(538)
(-) Gastos de ventas	(740)	(552)	(764)	(1.400)	-	-
Ingresos (gastos) operacionales neto	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos de provisiones	-	-	-	-	-	-
Utilidad operativa	823	906	1.213	1.303	340	244
(-) Gastos financieros	(596)	(622)	(741)	(908)	(206)	(183)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	62	35	49	96	8	3
Utilidad antes de participación e impuestos	289	319	520	491	142	65
(-) Participación trabajadores	(43)	(48)	(78)	(74)	(21)	(10)
Utilidad antes de impuestos	246	271	442	418	121	55
(-) Gasto por impuesto a la renta	(76)	(83)	(149)	(104)	(30)	(14)
Utilidad neta	170	188	293	313	91	41
EBITDA	1.310	1.420	1.713	1.717	482	400

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
Flujo Actividades de Operación	(1.083)	346	1.766	(605)
Flujo Actividades de Inversión	(1.111)	(500)	(663)	(1.961)
Flujo Actividades de Financiamiento	2.376	(7)	(668)	2.105
Saldo Inicial de Efectivo	35	217	56	491
Flujo del período	182	(161)	435	(461)
Saldo Final de efectivo	217	56	491	30

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	MARZO 2025	MARZO 2026
	REAL	REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO		INTERANUAL	
MÁRGENES								
Costo de Ventas / Ventas	80%	86%	85%	80%	80%	80%	80%	76%
Margen Bruto/Ventas	20%	14%	15%	20%	20%	20%	20%	24%
Utilidad Operativa / Ventas	7%	5%	6%	7%	7%	7%	8%	7%
LIQUIDEZ								
Capital de trabajo (miles USD)	2.714	1.969	1.475	1.183	502	2.067	2.147	68
Prueba ácida	0,93	0,52	0,58	0,49	0,48	0,60	0,94	0,37
Índice de liquidez	1,72	1,40	1,35	1,20	1,07	1,37	1,59	1,01
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(1.083)	346	1.766	(605)	1.744	1.624	-	-
SOLVENCIA								
Pasivo total / Activo total	81%	80%	76%	79%	77%	75%	76%	79%
Pasivo corriente / Pasivo total	37%	49%	47%	50%	59%	48%	39%	55%
EBITDA / Gastos financieros	2,20	2,28	2,31	1,89	1,92	1,86	2,34	2,19
Años de pago con EBITDA (APE)	5,31	5,01	3,51	5,20	4,91	4,64	3,36	5,45
Años de pago con FLE (APF)	-	20,57	3,41	-	4,91	5,19	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	379	2.680	3.350	3.556	4.423	5.589	1.204	3.133
Razón de cobertura de deuda DSCRC	3,46	0,53	0,51	0,48	0,39	0,32	0,40	0,13
Capital social / Patrimonio	43%	39%	35%	82%	72%	65%	34%	81%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	4,36	3,93	3,15	3,75	3,34	3,00	3,21	3,68
ENDEUDAMIENTO								
Deuda financiera / Pasivo total	70%	71%	72%	76%	76%	75%	80%	77%
Deuda largo plazo / Activo total	40%	32%	32%	34%	26%	34%	41%	29%
Deuda neta (miles USD)	6.964	7.118	6.015	8.919	8.570	8.431	6.485	8.723
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	3.887	4.472	3.448	4.792	4.802	4.946	3.346	4.756
RENTABILIDAD								
ROA	1%	1%	2%	2%	3%	2%	3%	1%
ROE	7,27%	7,34%	10,19%	10,05%	12,04%	9,49%	12,24%	5,22%
EFICIENCIA								
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	101	40	70	(46)	(45)	(44)	8	6
Días de inventario	111	102	70	103	100	100	60	146
CxC relacionadas / Activo total	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Días de cartera CP	50	19	14	27	27	27	28	32
Días de pago CP	28	18	13	19	19	19	9	17

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	MARZO 2025	MARZO 2026
	REAL	REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO		INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	1.182	2.109	1.809	2.554	1.900	2.880	1.674	2.172
Obligaciones emitidas CP	932	991	870	1.355	3.074	647	784	2.471
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	2.126	2.124	1.928	2.170	2.420	4.340	2.749	2.820
Obligaciones emitidas LP	2.941	1.950	1.900	2.870	1.571	924	2.394	1.409
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	7.181	7.174	6.506	8.949	8.965	8.791	7.601	8.873
Efectivo y equivalentes al efectivo	217	56	491	30	395	360	1.116	150
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	-	-	-	-	-	-	-	-
Deuda neta	6.964	7.118	6.015	8.919	8.570	8.431	6.485	8.723
NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	MARZO 2025	MARZO 2026
	REAL	REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO		INTERANUAL	
Inventarios	2.975	4.322	3.283	4.174	4.166	4.291	2.360	4.069
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	1.675	921	774	1.393	1.435	1.478	1.342	1.154
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	762	771	609	775	799	823	355	468
NOF	3.887	4.472	3.448	4.792	4.802	4.946	3.346	4.756

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	MARZO 2025	MARZO 2026
	REAL	REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO		INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	1.182	2.109	1.809	2.554	1.900	1.182	2.109
Obligaciones emitidas CP	-	932	991	870	1.355	3.074	932	991
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos financieros	596	622	741	908	908	975	206	183
Efectivo y equivalentes al efectivo	217	56	491	30	395	360	1.116	150
SERVICIO DE LA DEUDA	379	2.680	3.350	3.556	4.423	5.589	1.204	3.133

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