



CALIFICACIÓN:

Décima Segunda Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	N/A
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 éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública y la Escritura de Emisión y demás documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	may-2021	PCR
AAA	nov-2021	PCR
AAA	abr-2022	PCR
AAA	oct-2022	PCR
AAA	ene-2023	PCR
AAA	jun-2023	PCR
AAA	dic-2023	PCR
AAA	jun-2024	PCR
AAA	dic-2024	PCR
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 Quinta Emisión de Obligaciones de LA FABRIL S.A. en comité No.177-2026, 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 2023, 2024 y 2025 estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha marzo de 2025 y marzo de 2026. (Aprobado por la Junta General Universal y Extraordinaria de Accionistas el 23 de diciembre de 2015, mediante resolución No. SCVS.INMV. DNAR.15.0005065 por un monto de hasta USD 20.000.000)

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- LA FABRIL S.A. opera dentro del sector manufacturero y de consumo masivo, cuya dinámica se encuentra vinculada al comportamiento del consumo de los hogares, costos de materias primas, logística, energía y condiciones de liquidez de la economía. Si bien el sector mantiene sensibilidad frente a ciclos económicos, competencia y presión sobre márgenes, la participación en categorías de demanda recurrente, como aceites, grasas, higiene y cuidado personal, otorga mayor estabilidad relativa a la generación de ingresos. En este contexto, la compañía se beneficia de su posicionamiento en segmentos esenciales, aunque mantiene exposición a variaciones en costos, abastecimiento y condiciones de mercado.
- LA FABRIL S.A. mantiene una posición competitiva sólida dentro del mercado ecuatoriano de consumo masivo, respaldada por su escala operativa, diversificación de líneas de negocio, red de distribución nacional, reconocimiento de marca y trayectoria en el mercado. La compañía cuenta con procesos industriales relevantes, certificaciones de calidad, prácticas de control interno y una estructura de gobierno corporativo en proceso de fortalecimiento, elementos que contribuyen a la continuidad operativa, trazabilidad de procesos y sostenibilidad del negocio.
- El desempeño operativo evidencia una recuperación durante 2025, luego de la contracción observada en 2024. Los ingresos pasaron de USD 609,42 millones en 2024 a USD 645,77 millones en 2025, retornando a niveles similares a los registrados en 2023. Asimismo, la utilidad operativa alcanzó USD 30,39 millones y el EBITDA se ubicó en USD 41,42 millones, equivalente al 6,41% de los ingresos. A marzo de 2026, la compañía mantuvo resultados positivos, con ingresos por USD 150,45 millones, EBITDA de USD 9,36 millones y una utilidad neta de USD 4,05 millones, evidenciando una mejora interanual en rentabilidad y eficiencia operativa.
- La estructura financiera de la compañía se mantiene apalancada, en línea con la naturaleza intensiva en capital de trabajo de su operación. La deuda financiera alcanzó USD 204,80 millones en 2025 y USD 201,81 millones a marzo de 2026, mientras que la deuda neta se ubicó en USD 177,29 millones y USD 177,23 millones, respectivamente. Si bien el nivel de endeudamiento exige una gestión activa de liquidez y refinanciamiento, la compañía conserva acceso diversificado a proveedores, entidades financieras y mercado de valores. Por su parte, el patrimonio se ubicó en USD 126,26 millones en 2025 y aumentó a USD 144,07 millones a marzo de 2026, fortaleciendo parcialmente la base de respaldo financiero.
- La compañía mantiene capacidad de generación operativa positiva y recurrente. El flujo de actividades de operación fue positivo durante 2023, 2024 y 2025, aunque presentó una reducción desde USD 63,03 millones hasta USD 29,62 millones, asociada a mayores necesidades de capital de trabajo. A pesar de esta disminución, la generación operativa permitió cubrir parcialmente inversiones y obligaciones financieras, manteniendo saldos de efectivo positivos. Este comportamiento evidencia capacidad de generación interna, aunque con sensibilidad frente al ciclo operativo, inventarios, cuentas por cobrar y necesidades de financiamiento.
- Las proyecciones financieras reflejan un escenario de crecimiento moderado y continuidad operativa, sustentado en el incremento gradual de ingresos, estabilidad esperada del margen bruto y mantenimiento de resultados positivos. Bajo este escenario, se espera que la compañía conserve generación de EBITDA y flujos operativos suficientes para atender sus obligaciones, aunque la materialización de las proyecciones dependerá de la administración eficiente del capital de trabajo, control de costos, acceso a financiamiento y sostenimiento de márgenes en un entorno competitivo.
- La Quinta Emisión de Obligaciones de La Fabril S.A. mantiene una adecuada estructura del instrumento, respaldado por garantía general conforme a la normativa vigente, así como en el cumplimiento integral de

los resguardos legales y financieros establecidos en el prospecto de oferta pública. A marzo de 2026, la emisión presentó una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 1,87 veces, superior al mínimo requerido de 1,25 veces, mientras que la relación de pasivos con costo sobre patrimonio se ubicó en 1,40 veces, dentro del límite comprometido por el emisor. Asimismo, el instrumento mantiene una adecuada cobertura patrimonial, una estructura de pagos definida y consistencia entre el destino de los recursos y las necesidades operativas y financieras de la compañía. Adicionalmente, la trayectoria del emisor en el mercado de valores, la colocación total de la emisión y el cumplimiento oportuno de las obligaciones vigentes constituyen factores favorables para la capacidad de pago del instrumento.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

LA FABRIL S.A. es una empresa industrial ecuatoriana dedicada a la producción y comercialización de bienes de consumo masivo, con una participación relevante en los segmentos de aceites y grasas, higiene y cuidado personal, así como en la comercialización de productos de terceros. La naturaleza de su operación implica requerimientos significativos de capital de trabajo, considerando la relevancia de inventarios, cuentas por cobrar, proveedores y financiamiento financiero dentro de su estructura operativa.

Durante el período 2023–2025, los ingresos presentaron un comportamiento mixto. En 2024, las ventas disminuyeron de USD 645,62 millones a USD 609,42 millones, equivalente a una contracción anual de 5,61%, asociada principalmente a una menor dinámica comercial en ciertas líneas de negocio. No obstante, al cierre de 2025 los ingresos se recuperaron hasta USD 645,77 millones, reflejando un crecimiento anual de 5,96% y retornando a niveles similares a los registrados en 2023. A marzo de 2026, los ingresos alcanzaron USD 150,45 millones, manteniendo estabilidad frente al comportamiento histórico reciente.

Los costos de ventas mantuvieron una participación elevada dentro de la estructura operativa, ubicándose entre 77% y 78% de los ingresos durante el período analizado. En este contexto, el margen bruto se mantuvo relativamente estable entre 22% y 23% entre 2023 y 2025, mientras que a marzo de 2026 alcanzó 24%, favorecido por una menor presión relativa del costo de ventas. Por su parte, la utilidad operativa pasó de USD 26,55 millones en 2023 a USD 25,45 millones en 2024 y posteriormente se recuperó hasta USD 30,39 millones en 2025, equivalente a un margen operativo de 5% sobre ventas. A marzo de 2026, el margen operativo alcanzó 6%, evidenciando una mejora interanual en la capacidad de generación operativa.

El EBITDA mostró una evolución consistente con el desempeño operativo de la compañía. Este indicador pasó de USD 42,78 millones en 2023 a USD 37,46 millones en 2024, reflejando una reducción anual de 12,43%; sin embargo, en 2025 se recuperó hasta USD 41,42 millones, equivalente al 6,41% de los ingresos. A marzo de 2026, el EBITDA alcanzó USD 9,36 millones, superior al registrado en el mismo período del año anterior. Asimismo, la utilidad neta presentó una evolución favorable, pasando de USD 9,33 millones en 2024 a USD 12,36 millones en 2025, reflejando un crecimiento anual de 32,50%. Este comportamiento favoreció la recuperación de los indicadores de rentabilidad, con un ROE de 9,79% al cierre de 2025 y de 11% a marzo de 2026.

En términos de liquidez, la compañía mantuvo indicadores superiores a la unidad durante todo el período analizado, aunque con una tendencia decreciente frente al crecimiento de las obligaciones corrientes y mayores requerimientos de capital de trabajo. El índice de liquidez pasó de 1,41 veces en 2023 a 1,07 veces en 2025, nivel que se mantuvo a marzo de 2026. La prueba ácida disminuyó de 0,87 veces en 2023 a 0,58 veces en 2025, reflejando la alta participación de inventarios dentro del activo corriente. En línea con ello, el capital de trabajo se redujo progresivamente desde USD 68,91 millones en 2023 hasta USD 15,35 millones en 2025.

Desde la perspectiva de endeudamiento, el pasivo total representó entre 71% y 75% del activo total durante el período analizado, evidenciando una estructura financiera apalancada, consistente con las necesidades operativas de la compañía. La deuda financiera total disminuyó de USD 202,81 millones en 2023 a USD 187,12 millones en 2024; no obstante, al cierre de 2025 aumentó hasta USD 204,80 millones, asociada principalmente a mayores requerimientos de capital de trabajo y financiamiento operativo. En consecuencia, la deuda neta pasó de USD 151,54 millones en 2024 a USD 177,29 millones en 2025, mientras que el indicador de apalancamiento aumentó de 2,44 veces a 2,98 veces en el mismo período. A marzo de 2026, la deuda neta se redujo hasta USD 177,23 millones y el apalancamiento se ubicó en 2,46 veces.

En cuanto a cobertura, el indicador EBITDA/gastos financieros pasó de 2,05 veces en 2024 a 2,43 veces en 2025 y alcanzó 3,11 veces a marzo de 2026, evidenciando una mejora en la capacidad operativa para absorber la carga financiera. Por su parte, la razón de cobertura de deuda DSCRC se mantuvo por debajo de la unidad durante todo

el período analizado, aunque con cierta mejora estructural hacia 2025, reflejando una generación operativa positiva pero ajustada frente al nivel de servicio de deuda y requerimientos financieros de la compañía.

En términos de flujos, la compañía mantuvo generación positiva de efectivo proveniente de actividades operativas durante todo el período 2023–2025, aunque con una tendencia decreciente asociada principalmente a mayores requerimientos de capital de trabajo. El flujo operativo pasó de USD 63,03 millones en 2023 a USD 29,62 millones en 2025. Por su parte, los flujos de inversión se mantuvieron negativos debido a desembolsos orientados al sostenimiento y fortalecimiento de la capacidad operativa, mientras que los flujos de financiamiento reflejaron principalmente amortizaciones de obligaciones financieras y movimientos asociados a la estructura de fondeo. Como resultado, el saldo final de efectivo disminuyó desde USD 35,14 millones en 2024 hasta USD 25,67 millones al cierre de 2025.

Finalmente, la necesidad operativa de fondos presentó fluctuaciones relevantes, pasando de USD 86,96 millones en 2023 a USD 77,87 millones en 2025 y ubicándose en USD 70,38 millones a marzo de 2026. Este comportamiento refleja la incidencia del crecimiento de inventarios y cuentas por cobrar dentro del ciclo operativo de la compañía. En conjunto, el perfil financiero de La Fabril S.A. evidencia una recuperación en ingresos, rentabilidad y generación operativa durante 2025 y el primer trimestre de 2026, respaldada por su escala operativa, diversificación de negocios y acceso recurrente a fuentes diversificadas de financiamiento, aunque manteniendo sensibilidad frente al nivel de endeudamiento y a los requerimientos de capital de trabajo propios de su operación.

RESULTADOS E INDICADORES	2023	2024	2025	MARZO 2025	MARZO 2026
		REAL		INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	645,623	609,420	645,768	149,428	150,454
Utilidad operativa (miles USD)	26,552	25,449	27,944	4,135	9,358
Utilidad neta (miles USD)	10,575	9,332	12,365	515	4,045
EBITDA (miles USD)	42,784	37,464	38,976	4,135	9,358
Deuda neta (miles USD)	168,067	151,537	177,291	191,890	177,226
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	63,033	47,949	25,519	9,745	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	86,958	63,199	77,872	118,910	70,378
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	75,137	60,282	73,417	79,554	56,011
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0.57	0.62	0.53	0.05	0.17
Capital de trabajo (miles USD)	68,914	39,098	15,352	38,342	14,358
ROE	8.77%	6.60%	9.79%	1.45%	11.23%
Apalancamiento	2.73	2.44	2.98	2.42	2.46

Fuente: Estados Financieros Auditados 2023–2025 e Internos 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:

- Riesgo macroeconómico asociado a desaceleración económica, inflación y estrés de liquidez sistémica. Un deterioro del entorno económico podría afectar la capacidad de consumo, reducir la rotación de inventarios y presionar los flujos operativos y necesidades de capital de trabajo de LA FABRIL S.A. Asimismo, escenarios de menor liquidez sistémica podrían ampliar plazos de recuperación de cartera y restringir el acceso a financiamiento de corto plazo. Como mitigante, la compañía mantiene diversificación de líneas de negocio, participación en categorías de consumo recurrente y acceso a distintas fuentes de fondeo.
- Riesgo país asociado a inestabilidad política, cambios regulatorios y restricciones fiscales. La volatilidad del entorno político y regulatorio podría afectar el acceso a financiamiento, incrementar el costo de capital y generar presión sobre las condiciones de refinanciamiento del emisor. No obstante, la compañía mantiene trayectoria de acceso al sistema financiero y mercado de valores, así como una estructura de fondeo diversificada que reduce parcialmente este riesgo.
- Riesgo de seguridad y continuidad operativa. El deterioro de las condiciones de seguridad podría afectar la operación industrial, distribución y logística de abastecimiento de la compañía, además de incrementar costos asociados a transporte, protección de activos y personal. Como mitigante, LA FABRIL S.A. mantiene cobertura nacional, escala operativa y procesos de planificación logística que contribuyen a sostener la continuidad de sus operaciones.
- Riesgo eléctrico y de interrupciones en la producción. Restricciones energéticas o racionamientos eléctricos podrían generar interrupciones operativas, pérdidas de eficiencia y mayores costos de producción. Este

riesgo podría afectar temporalmente niveles de producción, inventarios y márgenes operativos. Sin embargo, la compañía mantiene infraestructura industrial consolidada y mecanismos de planificación operativa que contribuyen a mitigar parcialmente dichos efectos.

- Riesgo de mercado y refinanciamiento. Cambios en liquidez del mercado, tasas de interés o apetito de inversionistas podrían afectar las condiciones de colocación y refinanciamiento de obligaciones. Este riesgo se mitiga parcialmente por la trayectoria del emisor en el mercado de valores y su acceso complementario al sistema financiero.

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:

- Riesgo de presión sobre márgenes por costos de materias primas, logística y energía. La industria de consumo masivo y manufactura se encuentra expuesta a variaciones en los costos de materias primas, insumos importados, transporte, energía y almacenamiento. Incrementos sostenidos en estos rubros podrían presionar los márgenes brutos y operativos del emisor, especialmente si las condiciones de mercado limitan la capacidad de trasladar dichos aumentos al precio final. No obstante, la escala productiva de LA FABRIL S.A., su diversificación de líneas y su capacidad de negociación con proveedores contribuyen a mitigar parcialmente este riesgo.
- Riesgo de sensibilidad de la demanda al ciclo económico. Aunque una parte relevante del portafolio corresponde a productos de consumo recurrente, una desaceleración económica podría modificar patrones de consumo, incentivar la sustitución hacia productos de menor precio o marcas alternativas y presionar los volúmenes de venta en determinadas categorías. Este escenario podría afectar los ingresos, la rotación de inventarios y la rentabilidad del emisor. La exposición a varias líneas de negocio, canales comerciales y segmentos de consumo permite reducir parcialmente la dependencia de una categoría específica y contener la volatilidad de la demanda.
- Riesgo de competencia en segmentos de consumo masivo. La presencia de competidores locales, productos importados y marcas sustitutas puede generar presión sobre precios, participación de mercado y márgenes comerciales. En determinados segmentos, una mayor intensidad competitiva podría requerir mayores esfuerzos promocionales, inversión comercial o ajustes de precios, afectando la rentabilidad. Frente a este riesgo, LA FABRIL S.A. mantiene posicionamiento relevante, economías de escala, capacidad productiva y una red de distribución nacional, factores que respaldan su competitividad, aunque no eliminan la exposición a cambios en las condiciones del mercado.
- Riesgo logístico y de abastecimiento. La operación del emisor depende de una cadena de suministro y distribución amplia, por lo que interrupciones en rutas, restricciones de transporte, problemas portuarios, inseguridad o incrementos en costos logísticos podrían afectar la disponibilidad de materias primas, la rotación de inventarios y la entrega oportuna de productos. Estos eventos podrían traducirse en mayores necesidades de capital de trabajo o presión sobre márgenes. La cobertura nacional, la escala de operación y la planificación logística de la compañía contribuyen a mitigar parcialmente este riesgo.
- Riesgo regulatorio y de cumplimiento sectorial. Las actividades industriales y de consumo masivo están sujetas a regulaciones sanitarias, ambientales, tributarias, laborales, de etiquetado y de calidad. Cambios normativos o mayores exigencias de cumplimiento podrían incrementar costos operativos, requerir inversiones adicionales o modificar procesos productivos y comerciales. La compañía mitiga parcialmente este riesgo mediante prácticas formales de control, certificaciones de calidad y procesos de gestión orientados al cumplimiento normativo y trazabilidad operativa.
- Riesgo de financiamiento del capital de trabajo. La operación requiere niveles relevantes de inventarios y cuentas por cobrar, por lo que restricciones crediticias, mayores tasas de interés o ampliaciones en los plazos de cobro podrían presionar la liquidez y elevar el costo financiero. Este riesgo se mitiga parcialmente mediante acceso diversificado a financiamiento bancario, proveedores y mercado de valores.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son principalmente cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar e inventarios. Los activos que respaldan la presente Emisión de Obligaciones 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

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS sobre la capacidad de liquidación de los activos deben considerarse como referenciales. Al respecto:

- Riesgo sobre la calidad y realización de los activos que respaldan la emisión. Dado que el respaldo de la emisión se sustenta principalmente en cuentas por cobrar comerciales, otras cuentas por cobrar e inventarios, su realización efectiva podría verse afectada por condiciones de mercado, plazos de recuperación, costos de liquidación y características particulares de cada activo. En escenarios de estrés, la liquidación de inventarios podría requerir descuentos o mayores plazos, mientras que la recuperación de cuentas por cobrar dependería de la capacidad de pago de los deudores. Este riesgo se mitiga parcialmente por la naturaleza operativa de los activos, su vinculación directa con el giro del negocio y las prácticas de administración de capital de trabajo del emisor.
- Riesgo de deterioro de cuentas por cobrar comerciales. Un entorno económico adverso podría afectar la capacidad de pago de clientes, ampliar plazos de cobro o incrementar los niveles de cartera vencida, con impacto sobre la liquidez y la calidad de los activos que respaldan la emisión. Este riesgo podría intensificarse en caso de concentración de ventas o exposición a clientes con menor capacidad financiera. LA FABRIL S.A. mitiga parcialmente este riesgo mediante políticas de evaluación crediticia, seguimiento de cartera, gestión de cobranza y diversificación de clientes, aunque la recuperabilidad efectiva continúa sujeta al comportamiento financiero de los deudores.
- Riesgo asociado a inventarios. Los inventarios que forman parte del respaldo de la emisión están expuestos a riesgos de obsolescencia, deterioro físico, variaciones de precio, rotación menor a la esperada o necesidad de liquidación con descuentos en escenarios adversos. Estos factores podrían afectar su valor de realización y, por tanto, la cobertura efectiva de la emisión. No obstante, al tratarse de inventarios vinculados con productos de consumo masivo y procesos operativos recurrentes, su capacidad de rotación mitiga parcialmente este riesgo, siempre que se mantengan condiciones normales de demanda, distribución y abastecimiento.
- Riesgo de cuentas por cobrar con compañías relacionadas. La existencia de cuentas por cobrar con compañías relacionadas introduce un riesgo de recuperabilidad vinculado a la situación financiera y operativa de dichas entidades. En caso de que alguna relacionada enfrente restricción de liquidez o choques operativos podría generarse un retraso en la recuperación de estos saldos, afectando la disponibilidad de recursos y la composición de los activos de respaldo. No obstante, de acuerdo con la información referencial compartida, este rubro mantiene una participación acotada respecto del total de activos, por lo que su efecto sobre el respaldo de la emisión sería limitado, siempre que no se presenten deterioros significativos o incumplimientos relevantes.
- Riesgo de valoración y liquidación efectiva de activos. Aunque las cuentas por cobrar e inventarios presentan, por su naturaleza, un grado razonable de liquidez relativa frente a otros tipos de activos, su capacidad efectiva de realización no puede preverse con certeza. La liquidación depende de condiciones económicas, profundidad del mercado, plazos disponibles, costos asociados, calidad de los deudores y estado de los inventarios. En consecuencia, cualquier estimación sobre la capacidad de liquidación de estos activos incorpora un componente de juicio y subjetividad, por lo que debe ser considerada únicamente como referencial y no como una garantía explícita o implícita de realización efectiva en escenarios de estrés.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene LA FABRIL S.A., se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 49,48 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 9,93% de los activos totales. Por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones no es representativo, si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos no se tendría un efecto negativo en los flujos de la empresa.

INSTRUMENTO

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	1	4.000.000	1.440	7,50%	Semestral	Trimestral
	2	4.000.000	1.440	7,50%	Semestral	Trimestral
	3	10.800.000	1.440	8,25%	Semestral	Trimestral
	4	1.200.000	3.600	10%	Al Vencimiento	Mensual
Saldo vigente (marzo 2026)	Clase 4: USD 1.200.000					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.					
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Destino de los recursos	Los fondos obtenidos de la colocación de obligaciones serán destinados a la reestructuración de pasivos bancarios, para financiar la cartera de clientes, y para la compra de inventarios.					
Valor nominal	Múltiplo de USD 5.000,00					
Base de cálculos de intereses	Base comercial 30/360: corresponde a años de 360 días. 12 meses y 30 días cada mes.					
Sistema de colocación	Se negociará de manera bursátil.					
Rescates anticipados	Si contempla rescates anticipados.					
Underwriting	La emisión no contempla un contrato de <i>underwriting</i> .					
Estructurador financiero	Silvercross Casa de Valores SCCV S.A.					
Agente colocador	Silvercross Casa de Valores SCCV S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Manuel Fernández de Córdoba Representaciones Cia.Ltda.					
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.					
Límite de endeudamiento	La Compañía fija como límite del índice de endeudamiento, mientras esté pendiente de pago de la emisión de obligaciones, (pasivo total/activo total) de 0,75.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública.

El Informe de Calificación Inicial de Riesgos de la Quinta Emisión de Obligaciones ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
 Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

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.

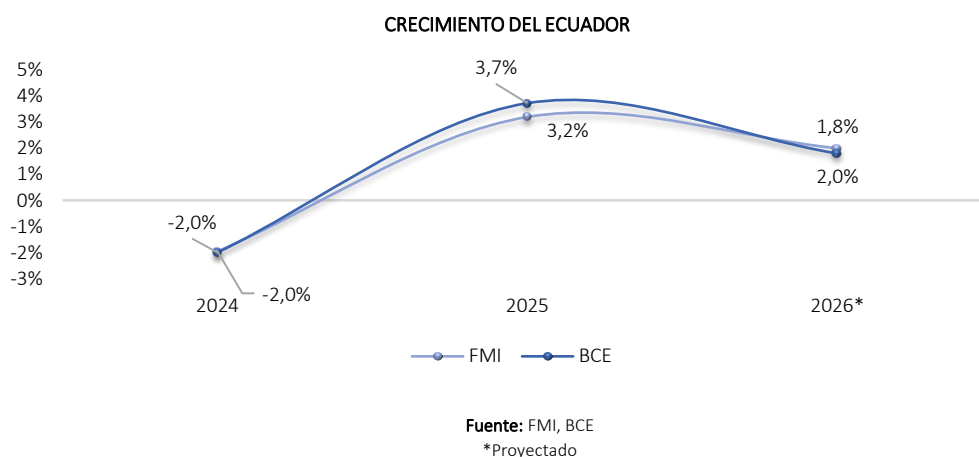
Entorno Internacional y Perspectivas

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.

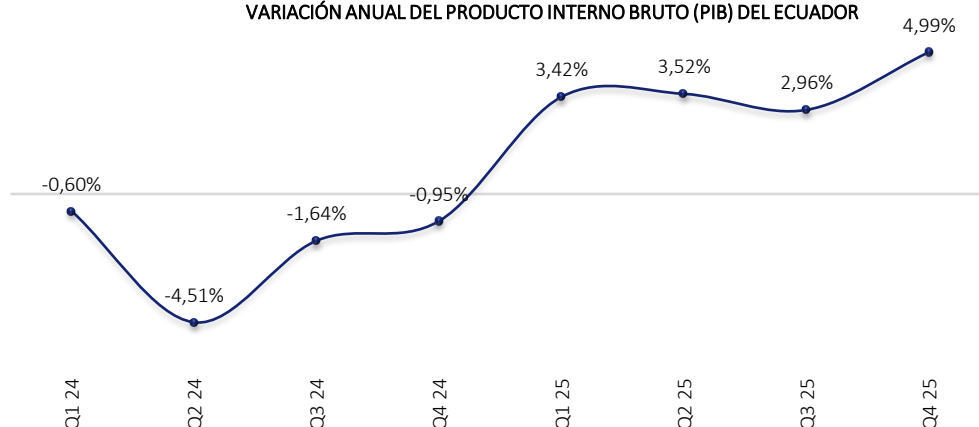
Actividad Económica Local

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.

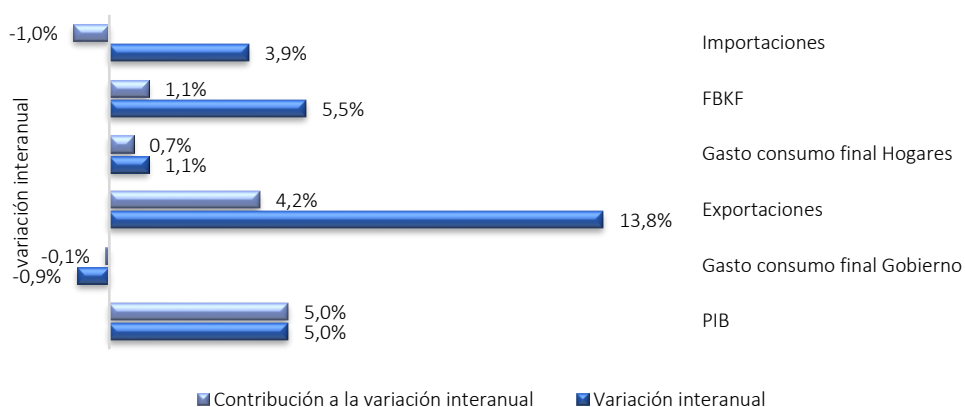
VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) DEL ECUADOR



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 INTERNAUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q4 2025



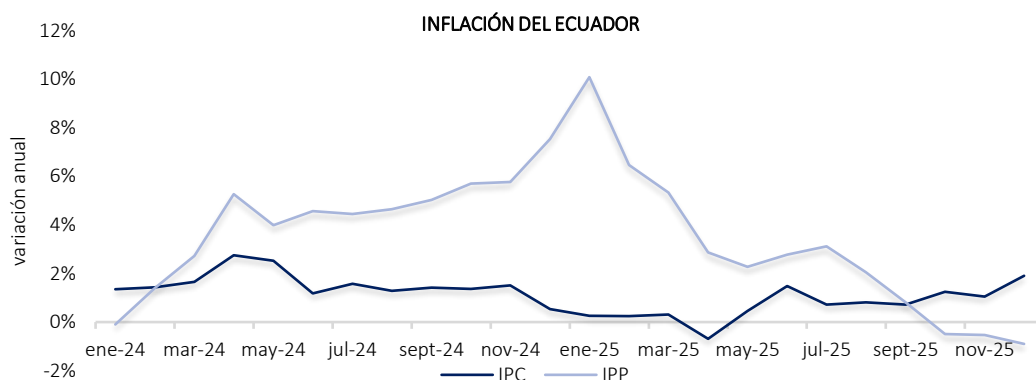
Fuente: BCE

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%.

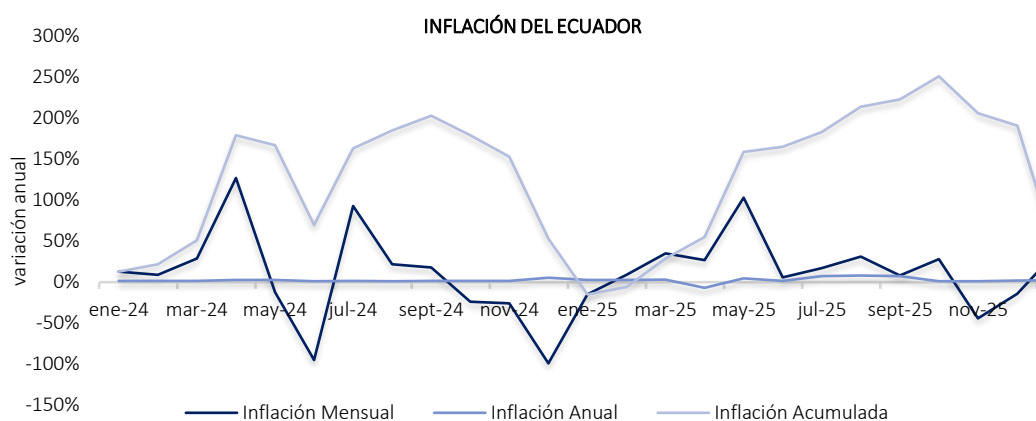
Por su parte, el Índice de Precios al Productor (IPP) reflejó presiones más marcadas en la estructura de costos, alcanzando un pico cercano al 10,00% a inicios de 2025, para luego desacelerarse de forma sostenida e incluso registrar variaciones negativas hacia los últimos meses del año. En conjunto, 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.

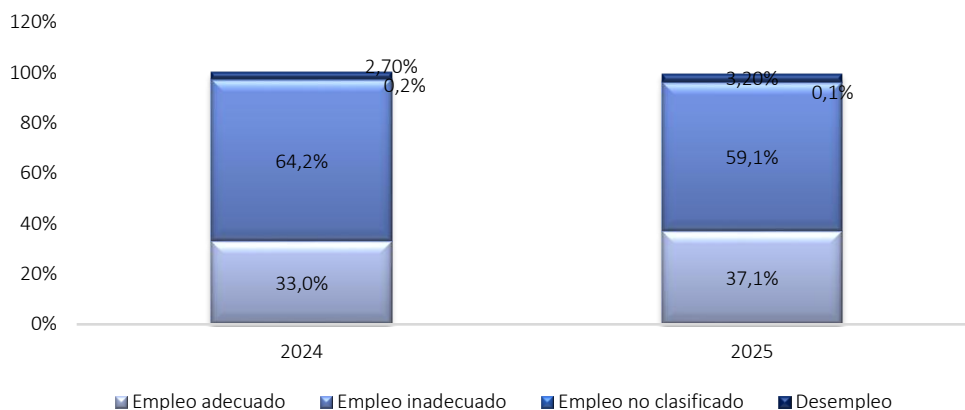


La dinámica reciente de inflación y empleo en Ecuador refleja un entorno macroeconómico relativamente estable en precios, pero todavía condicionado por debilidades estructurales del mercado laboral. La inflación anual se mantuvo en niveles bajos y controlados durante la mayor parte del periodo analizado, 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



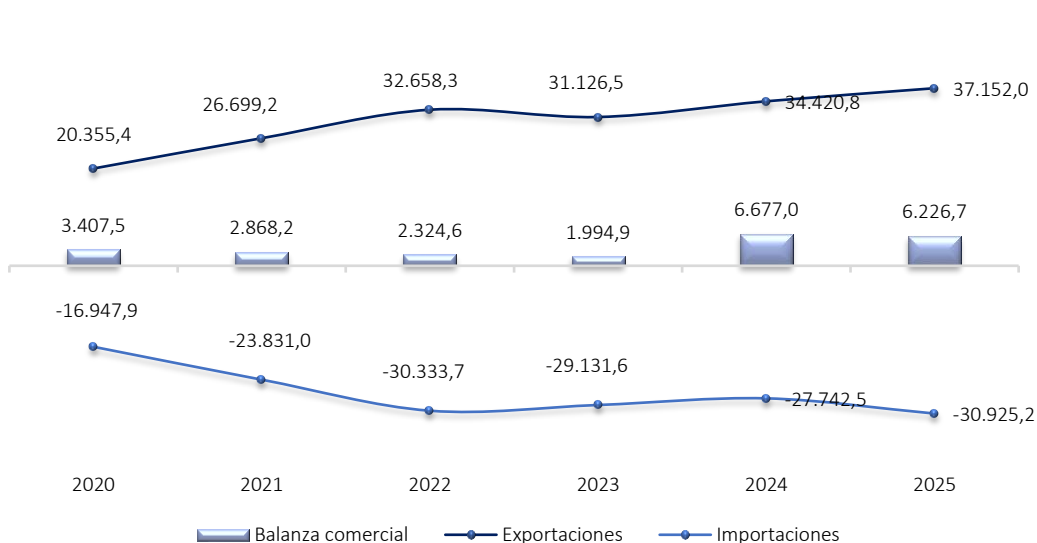
Fuente: BCE

Sector externo y reservas

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 5.300 millones en el primer trimestre de 2024 a USD 10.481 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.



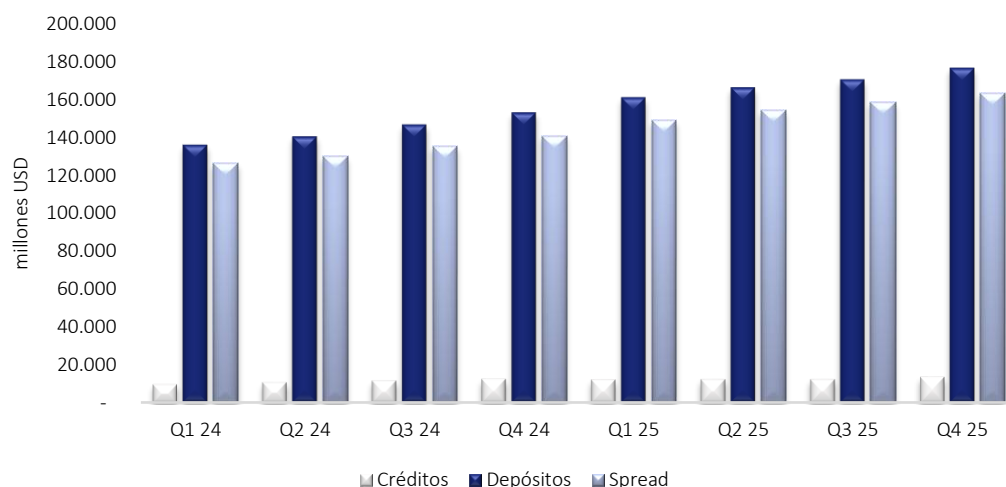
Fuente: BCE

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.

VOLUMEN DE CREDITO Y DEPÓSITOS

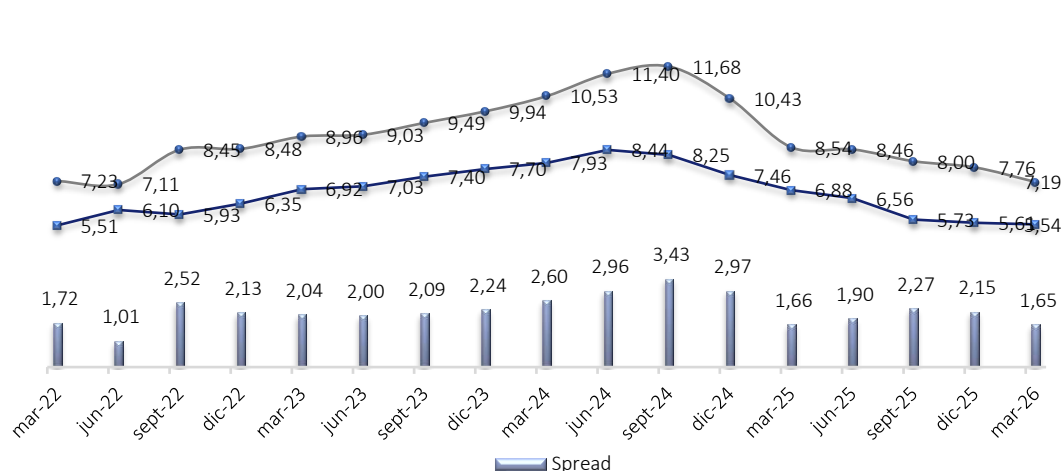


Fuente: BCE

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

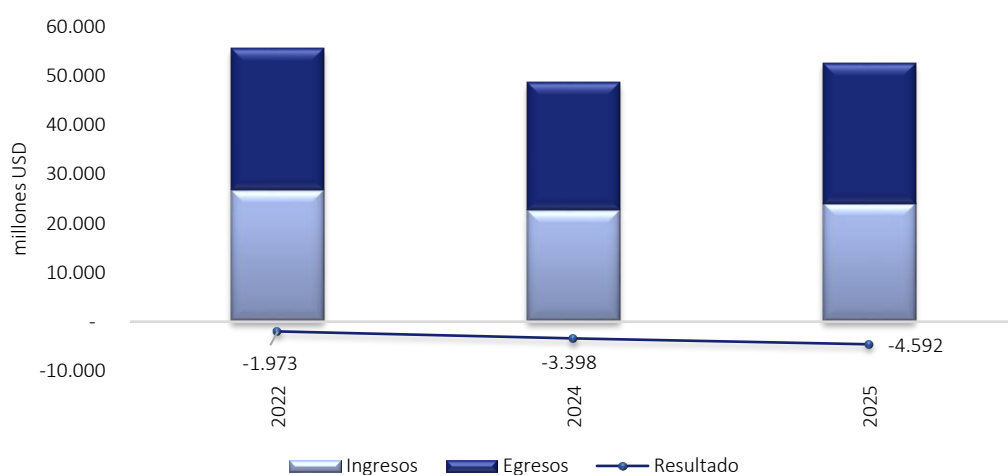
Sector Fiscal

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 sector fiscal tuvo resultados negativos pasando

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

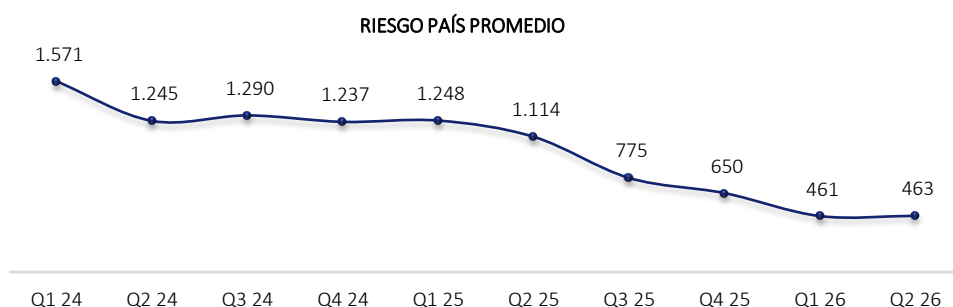


Fuente: BCE

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.



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 DE MANUFACTURA

La industria manufacturera constituye una actividad económica basada en la fabricación, procesamiento y transformación de materias primas, y/o de bienes primarios en productos finales e insumos para otras sub-industrias dentro de la cadena productiva. Este sector además conlleva un rol preponderante en la economía de los países emergentes, ya que es capaz de emplear a una porción importante de la población y producir materiales requeridos por sectores estratégicos.¹ A nivel mundial, la manufactura es altamente reconocida por la integración vertical y horizontal con otras actividades, permitiendo generar economías de escala y procesos más eficientes.

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

CRECIMIENTO

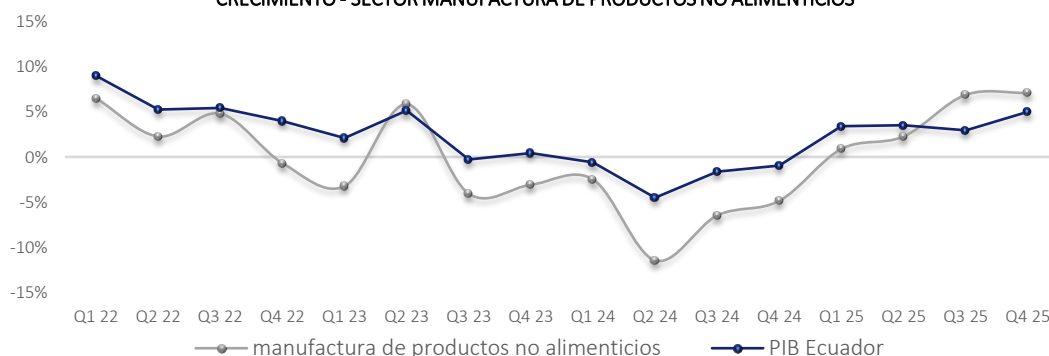
Desde el año 2023, factores como la incertidumbre política, la ralentización de la economía del Ecuador, la crisis de inseguridad y los apagones eléctricos han afectado considerablemente a la producción de las industrias manufactureras. Debido a esto, el crecimiento en el valor agregado bruto del sector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

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

Según el BCE², esta última contracción fue consecuencia de la caída en el VAB de varias industrias, entre las que se destacan: Fabricación de productos textiles; Fabricación de otros productos minerales no metálicos; Fabricación de muebles; y Fabricación de vehículos y equipos de transporte. En el primer trimestre de 2025, el sector experimentó un crecimiento en términos trimestrales, revirtiendo la tendencia de los últimos años (+1,99% con respecto al mismo trimestre del año anterior).

¹ Enciclopedia Británica 2015² BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

CRECIMIENTO - SECTOR MANUFACTURA DE PRODUCTOS NO ALIMENTICIOS



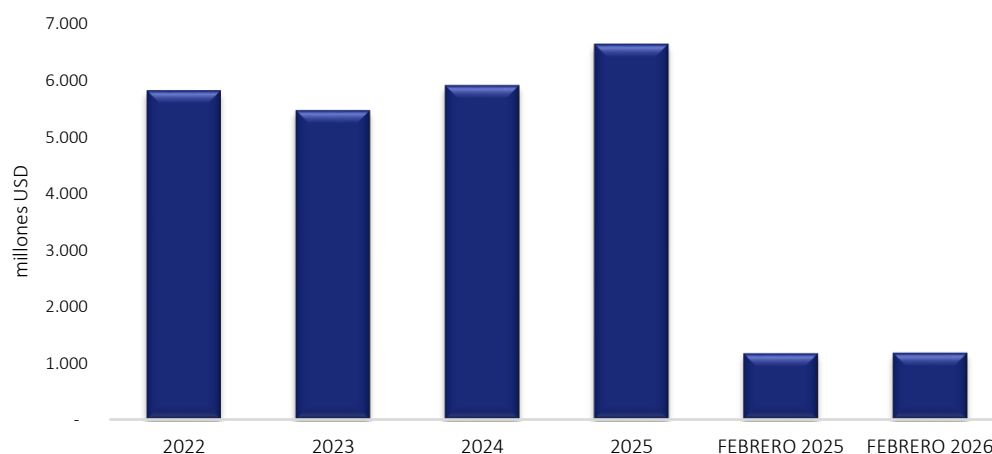
Fuente: BCE

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

CRÉDITO OTORGADO

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

VOLUMEN DE CRÉDITO - INDUSTRIAS MANUFACTURERAS



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

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

país, por encima de sectores como la construcción, las actividades financieras y de seguros y la pesca y acuicultura. Al cuarto trimestre de 2025, la participación del sector dentro el PIB del Ecuador fue de 5,31%.



Fuente: BCE

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

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

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

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

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

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

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

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

Fuente: INEC

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

Fuente: INEC, SRI, Ministerio de Producción

POSICIÓN COMPETITIVA

LA FABRIL S.A. mantiene una posición competitiva relevante dentro del mercado ecuatoriano de consumo masivo y de la industria de aceites y grasas, sustentada en la diversificación de sus líneas de negocio, su escala operativa y una amplia red de distribución a nivel nacional. Con base en el nivel de ingresos registrado al cierre de 2024, la compañía se ubicó como la principal empresa dentro del grupo comparable analizado, superando ampliamente a otras compañías del sector en términos de ventas y tamaño de activos.

PRINCIPALES EMPRESAS SECTOR (DICIEMBRE 2024)	INGRESO (MILES USD)	ACTIVO (MILES USD)	PATRIMONIO (MILES USD)	UTILIDAD NETA (MILES USD)	ROE
Industrial Danec S.A.	351.205	104.763	38.217	4.167	10,90%
Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A.	99.769	27.632	15.898	5.174	32,54%
La Fabril S.A.	609.420	486.358	141.453	9.332	6,6%
Extractora Quevepalma S.A.	80.918	37.091	9.504	263	2,76%

Fuente: SCVS

La escala operativa alcanzada por la compañía le permite generar economías de escala, fortalecer su capacidad de negociación con proveedores y mantener presencia en distintos canales comerciales y categorías de consumo. Asimismo, la diversificación de operaciones entre segmentos de alimentos, higiene y cuidado personal contribuye a mitigar parcialmente la exposición a variaciones específicas de mercado o de demanda.

Si bien ciertos comparables presentan indicadores de rentabilidad patrimonial superiores, LA FABRIL S.A. mantiene un perfil operativo más diversificado y una estructura empresarial de mayor dimensión, factores que respaldan su posicionamiento dentro de la industria y su capacidad para sostener niveles relevantes de generación operativa.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

LA FABRIL S.A. es una compañía dedicada a la producción y comercialización de grasas, aceites, oleoquímicos, biocombustibles y productos de higiene y cuidado personal, con presencia tanto en el mercado nacional como internacional. La empresa se posiciona como una de las principales compañías manufactureras del país, respaldada por 58 años de trayectoria en la elaboración, distribución y comercialización de aceites comestibles, mantecas, margarinas, jabones, combustibles y productos de limpieza.

Adicionalmente, la compañía mantiene complejos industriales ubicados en las ciudades de Manta y Guayaquil, equipados con procesos productivos de alto nivel tecnológico, reconocidos dentro de la Región Andina y América Latina. Esta infraestructura le permite sostener eficiencias operativas, fortalecer su capacidad de producción y atender de manera diversificada distintos segmentos de consumo masivo e industrial.

2024 - 2026 ACTUALIDAD	Incorporación de la tercera generación (Carlos Esteban) al equipo de transformación. Lanzamiento de línea de toallas sanitarias con tecnología Hiper-SEC.
2023 PRODUCCIÓN	Inauguración de nueva planta para detergentes líquidos, suavizantes y desinfectantes.
2022 GOBIERNO CORPORATIVO / EXPANSIÓN	Fortalecimiento de un modelo de gobierno corporativo moderno bajo el liderazgo de F. González Artigas Bustamante. Inauguración de planta de detergentes en Montecristi para mejorar capacidad y eficiencia.
2021 INTEGRACIÓN INDUSTRIAL	Fusión de la planta OF con La Fabril (integración y expansión).
2020 ECONOMÍA CIRCULAR / PRODUCCIÓN	Inauguración de planta peletizadora (pellets del rakis de palma).
2017 - 2019 ALIANZAS / INTEGRACIÓN / SOSTENIBILIDAD ENERGÉTICA	Consolidación de alianzas estratégicas e impulso de crecimiento internacional. Integración de Otel y Fabel, ampliando el portafolio. Instalación/inauguración de caldero de biomasa para generación de vapor con energía renovable.
2008 - 2016 PRODUCCIÓN / LANZAMIENTO	Inicio de operación de nueva planta para producción de cloro para el mercado ecuatoriano. Introducción de la línea Delilú (cremas untables).
2004 - 2005 ENERGÍA / BIOCOMBUSTIBLES	Pioneros en biodiésel y consolidación de producción/exportación.
1997 - 2002 TECNOLOGÍA / ADQUISICIÓN	Fraccionamiento de palmiste para producir grasas CBS (Butter Substitutes). Adquisición de la división/operación ecuatoriana de aceites y grasas de Unilever, consolidando liderazgo.
1991 - 1995 EXPORTACIÓN / PRODUCCIÓN / I + D	Inicio de exportaciones, con enfoque en América Latina. Inicio de producción de margarinas y grasas especiales. Fundación del centro de investigación y desarrollo para impulsar innovación, calidad y mejora continua.
1981 GRASAS	Inicio de producción de grasas (expansión de portafolio industrial).
1978 ACEITES	Diversificación e inicio de producción de aceites comestibles.
1968 INICIOS	Montecristi, Manabí: nace La Fabril como desmotadora de algodón; fundador Carlos González Artigas Díaz.

Fuente: La Fabril S.A.

La misión “contribuir al crecimiento y bienestar de las personas con marcas y soluciones prácticas que generan experiencias memorables”, y su visión es: “ser el referente de la pujante industria ecuatoriana, reconocida por su significativo aporte al progreso de la sociedad”

La compañía mantiene un capital social de USD 63,01 millones, conformado por 6,30 millones de acciones ordinarias y nominativas con un valor nominal de USD 10,00 cada una. La estructura accionaria se encuentra concentrada principalmente en HOLDINGFABRIL S.A.S., que participa con el 79,38% del capital social, seguida de Towertrust Inc. con el 17,77%, mientras que el 2,85% restante corresponde a acciones mantenidas por la propia compañía.

La empresa reconoce igualdad de derechos para los accionistas pertenecientes a una misma clase accionaria, en línea con sus disposiciones societarias y prácticas de gobierno corporativo. Asimismo, mantiene un área encargada de la comunicación con los accionistas y atención de requerimientos relacionados con información corporativa; no obstante, dicha función no se encuentra formalmente designada dentro de su estructura organizacional.

ACCIONISTAS LA FABRIL S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Holdingfabril S.A.S.	Ecuador	50.014.130	79,37%
Divasholding S.A.S.	Ecuador	1.795.790	2,85%
Towertrust INC	Panamá	11.200.000	17,77%
Total		63.009.920	100,00%

Fuente: SCVS

ACCIONISTAS HOLDINGFABRIL S.A.S.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Catalunya Trust	Estados Unidos de América	20.000.000	100,00%
Total		20.000.000	100,00%

Fuente: SCVS

ACCIONISTAS DIVASHOLDING S.A.S.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Vasquez Alarcon Nancy Atenaida	Ecuador	1.000	100,00%
Total		1.000	100,00%

Fuente: SCVS

En relación con las compañías vinculadas, se identifican entidades que mantienen relaciones relevantes con LA FABRIL S.A., ya sea a través de participación accionaria o mediante vínculos administrativos y de gestión. Las personas naturales que conforman la estructura de propiedad y administración del grupo evidencian una amplia trayectoria empresarial, respaldada por su participación en diversas compañías de distintos sectores económicos, tanto en calidad de accionistas como de administradores.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Extractora Agrícola Rio Manso EXA S.A.	Accionariado	Activa
Energy & Palma Energypalma S.A.	Accionariado	Activa
Hidroalto Generación de Energía S.A.	Accionariado	Activa
Inmobiliaria Montecristi S.A. Inmontecristi	Accionariado	Activa
Compañía de Transporte de Carga Pesada Virgen De Monserrate S.A. Transmonserrate	Accionariado	Activa
Fabripalma S.A.	Accionariado	Activa
LF Manager Service LF-Manager S.A.	Accionariado	Activa
Aerofabril S.A.S.	Accionariado	Activa
Hidroriente S.A.	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

El Grupo mantiene una estructura de gobierno corporativo orientada a una gestión ética, responsable y transparente, con énfasis en la adecuada supervisión, la toma de decisiones informadas y la segregación de funciones. Su modelo de gobierno se organiza en tres niveles complementarios: el Trust Council, como máximo órgano de supervisión estratégica; el Directorio Corporativo, encargado de definir lineamientos estratégicos y supervisar la gestión; y las Gerencias Generales, responsables de la ejecución operativa de la estrategia corporativa. Esta estructura permite diferenciar las funciones de dirección y administración, fortaleciendo la independencia, objetividad y equilibrio en los procesos de supervisión y gestión.

Adicionalmente, la compañía ha implementado mecanismos orientados a prevenir y mitigar potenciales conflictos de interés, entre los que se incluyen una Política Corporativa de Conflicto de Interés, la evaluación de casos a través del Comité de Auditoría y Ética, y canales formales y anónimos de reporte, como la Línea Ética.

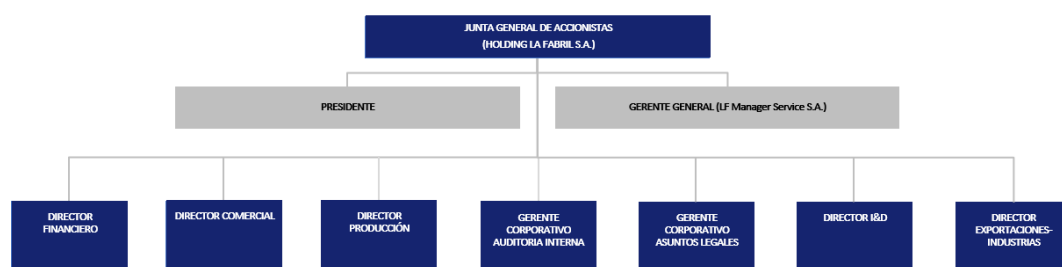
LA FABRIL S.A. no cuenta con un Reglamento formal de Junta General de Accionistas. No obstante, las convocatorias a las Juntas Generales realizadas durante el ejercicio evaluado fueron efectuadas conforme a los plazos establecidos en el Estatuto Social. Asimismo, la compañía permite que los accionistas incorporen puntos adicionales a debatir y deleguen su voto a terceros; sin embargo, estos mecanismos no se encuentran respaldados por procedimientos formalmente establecidos.

En cuanto a las prácticas de responsabilidad social empresarial, LA FABRIL S.A. ha identificado a sus principales grupos de interés y ha desarrollado mecanismos formales de participación y relacionamiento. Para la definición de temas materiales en sostenibilidad, la organización implementó una metodología participativa que incluyó entrevistas y espacios de diálogo con stakeholders clave, entre ellos asociaciones, proveedores, colaboradores, medios de comunicación y clientes, con el objetivo de identificar expectativas y prioridades relevantes para su gestión sostenible. Este enfoque se sustenta en un esquema de diálogo continuo orientado a la revisión y mejora permanente de los mecanismos de gestión, seguimiento y reporte.

En sus territorios de influencia, la relación con las comunidades se gestiona a través del Plan de Manejo Ambiental, el cual incorpora un subplan de Relaciones Comunitarias y contempla reuniones periódicas con la comunidad para informar sobre el cumplimiento de compromisos ambientales y los resultados de los monitoreos realizados. En materia ambiental, la compañía mantiene procesos de seguimiento mediante indicadores revisados mensualmente e impulsa iniciativas relacionadas con eficiencia energética, manejo de residuos y uso racional del agua, apoyadas en sistemas de monitoreo y control. Durante 2024 se reportaron avances asociados a la sustitución tecnológica de calderas para optimización del consumo energético y a la implementación de sistemas de medición para monitoreo de caudales de agua en tiempo real. Asimismo, la compañía incorpora criterios ambientales dentro de los procesos de evaluación de proveedores, mediante formatos y procedimientos que contemplan requisitos específicos y posibles sanciones contractuales por incumplimiento. Durante el período evaluado, no se registraron multas ni sanciones ambientales.

En el ámbito laboral y de derechos humanos, el Grupo mantiene lineamientos orientados a la no discriminación, la igualdad de oportunidades y la prohibición de trabajo involuntario o forzoso. De acuerdo con la información reportada en la encuesta ESG de 2022, las políticas y programas relacionados con la erradicación del trabajo infantil y forzoso se encuentran incorporados dentro del Código de Ética institucional, aprobado el 1 de febrero de 2018, además de contemplar el otorgamiento de los beneficios legales a sus trabajadores. Finalmente, en materia de seguridad y salud ocupacional, la Memoria ESG institucional describe una cultura preventiva basada en participación, consulta y comunicación continua, respaldada por comités paritarios, canales directos para reportes e inquietudes y difusión periódica de indicadores y avances relacionados con esta materia.

A la fecha del presente informe, LA FABRIL S.A. cuenta con 2.881 trabajadores distribuidos en distintas áreas de la organización, de los cuales 509 corresponden al área administrativa, 731 al área comercial y 1.641 al área operativa. Esta estructura refleja la relevancia del componente industrial y operativo dentro de las actividades de la compañía



Fuente: La Fabril S.A.

Por otro lado, la compañía mantiene diversos programas e iniciativas de responsabilidad social y sostenibilidad enfocados en salud, educación, gestión ambiental y desarrollo comunitario. Entre los proyectos más representativos se encuentra “Manitos Limpias”, campaña orientada a concientizar a distintas comunidades sobre la importancia de la higiene personal como mecanismo de prevención de enfermedades y mejora de la calidad de vida, especialmente en la población infantil.

Asimismo, la compañía impulsa el programa educativo “Adultos Río Manso”, desarrollado juntamente con la Dirección Provincial de Educación de Manabí, dirigido a trabajadores de las extractoras que no tuvieron la oportunidad de concluir sus estudios. Adicionalmente, participa en iniciativas de recuperación ambiental, como el proyecto de recuperación del Río Muerto en el cantón Montecristi, y ha realizado contribuciones a la Armada Nacional del Ecuador mediante la entrega de tanques metálicos para recolección de residuos y productos destinados a canastas navideñas.

En materia ambiental, la empresa desarrolla proyectos orientados a la economía circular y sostenibilidad operativa, entre ellos la producción de energía a partir de residuos derivados de la industrialización del atún y la elaboración de biofertilizantes provenientes de procesos de refinación de aceites. Como parte de su estrategia de responsabilidad corporativa, inició además un proceso de cálculo de huella de carbono, enfocado en la identificación y reducción de emisiones de gases de efecto invernadero. De igual manera, la compañía ha incorporado nanotecnología aplicada al tratamiento “in situ” de efluentes, fortaleciendo sus procesos de gestión ambiental y control operativo.

LA FABRIL S.A. mantiene diversas certificaciones orientadas a garantizar estándares de calidad, inocuidad, sostenibilidad y control operativo en sus procesos productivos. La compañía cuenta con la certificación de Buenas Prácticas de Manufactura (BPM), emitida por SGCEC del Ecuador S.A., además de certificaciones y acreditaciones relacionadas con sistemas de gestión, inocuidad alimentaria, sostenibilidad y calidad de productos, entre las que destacan ISCC, HACCP, BPM para alimentos, productos cosméticos y veterinarios, certificaciones AGROCALIDAD, KOSHER, RSPO y Sellos de Calidad INEN.

Entre las principales certificaciones vigentes se incluyen HACCP (Hazard Analysis Critical Control Point), FSSC 22000 (Food Safety System Certification), GMP (Good Manufacturing Practice), ISO 9001:2008 para gestión de calidad, ISO 14001 en gestión ambiental, BASC, ISCC, Agrocalidad, Orthodox Union (Kosher), USDA Organic e INEN, emitidas por entidades certificadoras nacionales e internacionales como SGS, WBO, SCS, Agrocalidad, Orthodox Union, BCS e INEN. Estas acreditaciones fortalecen los procesos de control, trazabilidad, sostenibilidad

y cumplimiento regulatorio de la compañía, constituyendo un soporte relevante para sus operaciones industriales y comerciales.

Asimismo, el sello de calidad INEN se encuentra autorizado para diversas marcas y productos de la compañía, entre ellos La Favorita, Favorita Vida, Criollo Sabrosón, La Sabrosa, Marva, Girasol, Ciclón Ultra Frutal, Ciclón Ultra Floral, Ciclón Ultra Citrus Limón, Perla Bebé, Megablu, Lava Todo 6, Jolly, Duet y Defense, reforzando el posicionamiento y reconocimiento de sus líneas de consumo masivo dentro del mercado local.

En términos de posicionamiento comercial y reputación de marca, la empresa ha recibido reconocimientos en los EFFIE Awards por campañas publicitarias asociadas a marcas como Detergente Ciclón, Aceite La Favorita, Jolly, Olimpia y Criollo, además de campañas institucionales relacionadas con la marca corporativa. Adicionalmente, Corporación La Favorita C.A. reconoció a LA FABRIL S.A. como el proveedor con mayor trayectoria en la categoría de higiene personal.

Finalmente, de acuerdo con estudios de recordación de marca elaborados por Revista Vistazo, la compañía ingresó por primera vez al ranking Top of Mind dentro del segmento socioeconómico bajo, ubicándose en la posición 38 entre 150 marcas evaluadas, además de formar parte de las 50 empresas con mejor reputación digital del país.

A la fecha del presente informe, LA FABRIL S.A. mantiene nueve procesos laborales abiertos en las provincias de Manabí, Guayas y Pichincha. De acuerdo con la información proporcionada por la compañía, estos procesos presentan un nivel de contingencia considerado bajo y sus montos estimados no comprometen la liquidez ni la solvencia de la empresa.

Adicionalmente, la compañía registra contingencias relacionadas con observaciones patronales y tributarias que se encuentran en proceso de análisis y seguimiento. Entre ellas se identifica una glosa patronal emitida por el IESS por USD 19,75 mil, respecto de la cual la administración reporta que el trámite documental correspondiente habría sido atendido y archivado internamente, aunque ello no implica necesariamente una resolución definitiva del caso. Asimismo, la empresa mantiene obligaciones tributarias impugnadas ante el SRI por USD 1,66 millones, correspondientes principalmente al Impuesto a la Renta del ejercicio 2018, las cuales actualmente se encuentran en discusión dentro de instancias administrativas y judiciales, sin constituir al momento obligaciones firmes o exigibles.

Desde una perspectiva de riesgo, estos procesos representan contingencias legales y tributarias que continúan bajo seguimiento; no obstante, considerando el tamaño operativo, la generación de flujos y la posición financiera de la compañía, no se evidencian actualmente impactos materiales que comprometan su capacidad operativa o financiera.

NEGOCIO

LA FABRIL S.A. ha contribuido históricamente al desarrollo del sector privado y de la economía ecuatoriana mediante una trayectoria empresarial respaldada por una gestión gerencial que le ha permitido consolidarse como una compañía multinacional de origen ecuatoriano. La empresa mantiene la representación exclusiva de importantes marcas internacionales y cuenta con alianzas estratégicas con compañías como The Clorox Company, Deoleo, Vileda, Sweet'N Low y Mattel, entre otras, fortaleciendo así su portafolio comercial y posicionamiento dentro de distintos segmentos de consumo. Asimismo, la compañía se posiciona como pionera en Latinoamérica en la producción de biodiésel y aceite de palmiste.

La compañía desarrolla actividades de producción, distribución, comercialización y exportación de aceites comestibles, mantecas, margarinas, combustibles, jabones y productos de limpieza. Sus operaciones se estructuran principalmente en las líneas de alimentos, aseo y cuidado personal, cuidado del hogar, panificación e industriales, cada una conformada por un portafolio diversificado de productos orientados a distintos segmentos de consumo y respaldados por procesos de control y estándares de calidad. Entre las marcas con mayor reconocimiento dentro del mercado se encuentran Jolly, La Favorita, Lava Todo y Perla, entre otras, las cuales fortalecen el posicionamiento comercial y la presencia de la compañía en el mercado nacional.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
ALIMENTOS	La empresa ecuatoriana más grande en temas de grasas comestibles y aceites cuenta con una participación de mercado de 51% en la categoría de aceites de consumo. Sus marcas principales de aceite son La Favorita, Criollo y Girasol. En grasas comestibles, cuenta con las marcas Klar y Girasol.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
ASEO Y CUIDADO PERSONAL	Incluye shampoo, artículos para bebés y tintes. Tiene marcas de jabones de tocador como Duet, Jolly, Family, Proactive y Azurra. Los jabones de tocador líquido son Proactive, Ninacuro, y Jolly. En la subcategoría de absorbentes y cuidado infantil, las marcas son Pañalin, Nappis e Íntima. Las marcas de pañitos húmedos incluyen Nappis y Pañalin. Por último, en protección femenina la principal marca es Íntima.
CUIDADO DEL HOGAR	Líneas de lavavajillas, desinfectantes, detergentes líquidos, jabón de lavar, y utensilios de limpieza. Las marcas principales incluyen Perla Bebé, Perla y Lavatodo. Los detergentes líquidos incluyen Ciclón, Perla Bebé y Olimpia.
PANIFICACIÓN	Esta línea de negocio incluye postres y panes industriales.
INDUSTRIALES	Esta línea de negocio incluye heladería, galletería, snacks, frituras, confitería, chocolatería, sustitutos lácteos, grasas culinarias, cremas vegetales, aceites de alta estabilidad, margarinas, mantecas, aceites para atún en lata, alimentos balanceados, viruta para jabones tocadores.

Fuente: La Fabril S.A.

LA FABRIL S.A. comercializa sus productos principalmente a través de supermercados, distribuidores y panaderías, canales que concentran una parte relevante de su operación comercial. En este contexto, la administración de cuentas por cobrar se realiza conforme a lineamientos y condiciones específicas definidos para cada cliente, considerando aspectos como perfil comercial, volumen de operaciones y comportamiento histórico de pago, por lo que la compañía no mantiene una política uniforme aplicable a toda su cartera.

La planificación estratégica de LA FABRIL S.A. se encuentra estructurada sobre tres pilares corporativos: Personas, enfocado en ideología organizacional y liderazgo; Excelencia Operacional, orientado a la maximización y eficiencia de los procesos; y Crecimiento Sostenible, centrado en innovación y diversificación. Este enfoque estratégico busca fortalecer la integración operativa y organizacional de la compañía, promoviendo una ejecución coordinada y alineada bajo una visión corporativa unificada.

La Memoria de Sostenibilidad 2024 ratifica esta arquitectura estratégica e indica que dichos pilares se encuentran interrelacionados y orientan las decisiones y acciones desarrolladas dentro de la organización. En términos de implementación, el eje de Personas incorpora iniciativas relacionadas con gestión del desempeño, compromiso organizacional, sistemas de compensación y gestión basada en valores corporativos. Asimismo, la compañía promueve una cultura organizacional enfocada en ética, aprendizaje continuo y liderazgo con propósito, procurando entornos laborales seguros, inclusivos y equitativos.

Por su parte, los pilares de Excelencia Operacional y Crecimiento Sostenible priorizan iniciativas vinculadas con innovación, fortalecimiento comercial y optimización de procesos, entre ellas la recuperación y sostenimiento de volúmenes de ventas, culminación de proyectos GPP, implementación de sistemas SAP e incremento de TVC. En línea con ello, la Memoria de Sostenibilidad resalta el enfoque de la organización hacia procesos eficientes, trazables y apoyados en tecnología, innovación y mejora continua, así como una estrategia de crecimiento de largo plazo sustentada en inversión en investigación y desarrollo y en el fortalecimiento de relaciones con proveedores, clientes y comunidades.

En cuanto a la estrategia comercial, la compañía prevé impulsar el crecimiento de ventas principalmente en las líneas de higiene y cuidado personal, con énfasis en categorías que han mostrado una evolución favorable en los últimos años, como detergentes en polvo, desinfectantes, jabones de tocador y la nueva línea de cuidado capilar. Este enfoque busca fortalecer el posicionamiento de sus marcas, ampliar participación de mercado y consolidar el crecimiento de segmentos con mayor dinamismo comercial.

Además, la compañía mantiene un proceso continuo de modernización de sus instalaciones productivas mediante la incorporación de tecnología avanzada en refinación y fraccionamiento, lo que le permite fortalecer la calidad de sus productos y mantener capacidad competitiva tanto en el mercado nacional como internacional. Asimismo, la ampliación de la capacidad de refinación ha permitido incrementar los niveles de producción para atender la demanda del mercado, particularmente en el segmento internacional, respaldando compromisos comerciales relacionados con volumen, calidad y continuidad de abastecimiento.

La ejecución de este proceso de modernización y expansión operativa ha generado eficiencias asociadas a economías de escala, contribuyendo a una mayor productividad, optimización de procesos y reducción relativa

de costos operativos, además de fortalecer la capacidad de generación de ingresos y expansión comercial de la compañía.

No obstante, este plan de inversiones también ha implicado mayores requerimientos de financiamiento destinados tanto a la ejecución de inversiones productivas como a la cobertura de necesidades adicionales de capital de trabajo derivadas del crecimiento esperado en ventas y operaciones, por lo que recurre constantemente al mercado de valores ecuatoriano.

LA FABRIL S.A. mantiene vigente un programa de seguros orientado a mitigar riesgos asociados a sus operaciones, activos productivos y actividades comerciales. Las pólizas contratadas cubren distintos ramos relacionados con daños materiales, interrupción de operaciones, responsabilidad civil, maquinaria, equipos y manejo de valores, permitiendo fortalecer la gestión integral de riesgos y respaldar la continuidad operativa de la compañía. A la fecha del presente informe, las coberturas se encuentran contratadas principalmente con Equinoccial Suiza S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros y mantienen vigencia hasta mayo de 2026.

RAMOS – PÓLIZA DE SEGUROS	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA VENCIMIENTO
Incendio	Equisuiza S.A.	29/05/2026
Lucro Cesante	Equisuiza S.A.	29/05/2026
Robo y/o incendio	Equisuiza S.A.	29/05/2026
Rotura de maquina	Equisuiza S.A.	29/05/2026
Equipo y Maquinaria	Equisuiza S.A.	29/05/2026
Equipo electrónico	Equisuiza S.A.	29/05/2026
Fidelidad, dinero y valores	Equisuiza S.A.	29/05/2026
Responsabilidad Civil	Equisuiza S.A.	29/05/2026
Vehículo	Equisuiza S.A.	29/05/2026
Amparos adicionales	Equisuiza S.A.	29/05/2026

Fuente: LA FABRIL S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe LA FABRIL S.A. mantiene vigente el Décimo Cuarto Programa de Papel Comercial, Décimo Quinto Programa de Papel Comercial, Décimo Sexto Programa de Papel Comercial, Décimo Séptimo Programa de Papel Comercial, Quinta Emisión de Obligaciones, Decima Emisión de Obligaciones, Decima Primera Emisión de Obligaciones y Décima Segunda Emisión de Obligaciones.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Cuarto Programa de Papel Comercial	2013	SC.IMV.DAYR. G.13.0003865	10.000.000	Cancelada
Quinto Programa de Papel Comercial	2014	SC-INMV-DNAR-14-1872	25.000.000	Cancelada
Sexto Programa de Papel Comercial	2015	SCVS.INMV. DNAR.15.0001676	15.000.000	Cancelada
Séptimo Programa de Papel Comercial	2016	SCVS.INMV. DNAR.16.0001104	15.000.000	Cancelada
Octavo Programa de Papel Comercial	2017	SCVS.INMV. DNAR. 17.1562	15.000.000	Cancelada
Noveno Programa de Papel Comercial	2018	SCVS-INMV-DNAR-SA-2018-00000392	15.000.000	Cancelada
Décimo Programa de Papel Comercial	2019	SCVS-INMV-DNAR-SA-2019-00002501	15.000.000	Cancelada
Décimo Primer Programa de Papel Comercial	2019	SCVS-INMV-DNAR-2019-0003905	15.000.000	Cancelada
Décimo Segundo Programa de Papel Comercial	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00001253	15.000.000	Cancelada
Décimo Tercer Programa de Papel Comercial	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00010151	25.000.000	Cancelada
Décimo Cuarto Programa de Papel Comercial	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00037257	10.000.000	Vigente
Décimo Quinto Programa de Papel Comercial	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00090250	15.000.000	Vigente
Décimo Sexto Programa de Papel Comercial	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00000333	20.000.000	Vigente
Décimo Séptimo Programa de Papel Comercial	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00027926	15.000.000	Vigente
Cuarta Emisión de Obligaciones	2013	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-13-6717	15.000.000	Cancelada
Quinta Emisión de Obligaciones	2015	SCVS.INMV. DNAR.15.0005065	20.000.000	Vigente
Sexta Emisión de Obligaciones	2017	SCVS.INMV. DNAR.17.1535	20.000.000	Cancelada
Séptima Emisión de Obligaciones	2018	SCVS.INMV.DNAR.SA.2018.224	25.000.000	Cancelada
Octava Emisión de Obligaciones	2019	SCVS-INMV-DNAR-SA-2019-00002494	25.000.000	Cancelada
Novena Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00002799	25.000.000	Cancelada
Décima Emisión de Obligaciones	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00005890	20.000.000	Vigente
Décima Primera Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00005892	50.000.000	Vigente
Décima Segunda Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00027980	30.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

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

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Cuarto Programa de Papel Comercial	302	32	16.600.000
Quinto Programa de Papel Comercial	288	10	15.500.000
Sexto Programa de Papel Comercial	665	195	46.903.800
Séptimo Programa de Papel Comercial	671	89	56.403.200
Octavo Programa de Papel Comercial	596	40	35.550.000
Noveno Programa de Papel Comercial	550	28	30.515.100
Décimo Programa de Papel Comercial	650	88	51.285.000
Décimo Primer Programa de Papel Comercial	82	13	15.000.000
Décimo Segundo Programa de Papel Comercial	22	13	15.000.000
Décimo Tercer Programa de Papel Comercial	11	13	25.000.000
Décimo Cuarto Programa de Papel Comercial	105	15	10.000.000
Décimo Quinto Programa de Papel Comercial	76	19	15.000.000
Décimo Sexto Programa de Papel Comercial	57	10	20.000.000
Décimo Séptimo Programa de Papel Comercial	286	10	15.000.000
Cuarta Emisión de Obligaciones	36	20	15.000.000
Quinta Emisión de Obligaciones	132	21	20.000.000
Sexta Emisión de Obligaciones	1	6	20.000.000
Séptima Emisión de Obligaciones	1	5	25.000.000
Octava Emisión de Obligaciones	62	40	25.000.000
Novena Emisión de Obligaciones	119	33	19.940.000
Décima Emisión de Obligaciones	7	17	20.000.000
Décima Primera Emisión de Obligaciones	106	46	50.000.000
Décima Segunda Emisión de Obligaciones	34	13	30.000.000

Fuente: SCVS

Desde una perspectiva de riesgos, LA FABRIL S.A. presenta fortalezas asociadas a su escala operativa, diversificación y estructura de gobierno corporativo. La Memoria 2024 describe un modelo de gobernanza conformado por el Trust Council, Directorio Corporativo y Gerencias Generales, con separación entre funciones estratégicas y operativas, lo que contribuye a fortalecer los mecanismos de supervisión y control. Asimismo, la compañía ha desarrollado políticas y mecanismos orientados a la gestión de conflictos de interés, canales formales de denuncia y procesos de evaluación a través del Comité de Auditoría y Ética. No obstante, persisten oportunidades de mejora relacionadas con la formalización de ciertos procedimientos de gobierno corporativo y relacionamiento con accionistas.

En el ámbito operativo y de control, la compañía mantiene políticas y procedimientos orientados a la prevención de riesgos laborales, control de cartera y evaluación de proveedores, además de una función de Auditoría Interna enfocada en cumplimiento, revisión de procesos e identificación de riesgos. Si bien estos mecanismos fortalecen el entorno de control, desde un enfoque conservador se considera favorable continuar avanzando hacia una gestión integral de riesgos con mayor estandarización y monitoreo corporativo.

Finalmente, la presencia recurrente de la compañía en el mercado de valores constituye un factor positivo en términos de diversificación de fuentes de financiamiento y acceso a liquidez. Sin embargo, también implica exposición a riesgos de refinanciamiento y condiciones de mercado, por lo que resulta relevante mantener una gestión financiera prudente, adecuada administración de liquidez y altos estándares de transparencia y cumplimiento.

INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 29 de junio de 2015 aprobó la Quinta Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 20.000.000,00. Con fecha 23 de diciembre de 2015 la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros decidió aprobar la Emisión de Obligaciones mediante resolución No. SCVS.INMV.DNAR.15.0005065.

Con fecha 20 de abril de 2016 Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV inició la colocación de los valores llegando a colocar el 100% de la Emisión de Obligaciones.

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	1	4.000.000	1.440	7,50%	Semestral	Trimestral
	2	4.000.000	1.440	7,50%	Semestral	Trimestral
	3	10.800.000	1.440	8,25%	Semestral	Trimestral
	4	1.200.000	3.600	10%	Al Vencimiento	Mensual
Saldo vigente (marzo 2026)	Clase 4: USD 1.200.000					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.					
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Destino de los recursos	Los fondos obtenidos de la colocacion de obligaciones serán destinados a la reestructuración de pasivos bancarios, para financiar la cartera de clientes, y para la compra de inventarios.					
Valor nominal	Múltiplo de USD 5.000,00					
Base de cálculos de intereses	Base comercial 30/360: corresponde a años de 360 días. 12 meses y 30 días cada mes.					
Sistema de colocación	Se negociará de manera bursátil.					
Rescates anticipados	Si contempla rescates anticipados.					
Underwriting	La emisión no contempla un contrato de <i>underwriting</i> .					
Estructurador financiero	Silvercross Casa de Valores SCCV S.A.					
Agente colocador	Silvercross Casa de Valores SCCV S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Manuel Fernández de Córdoba Representaciones Cia.Ltda.					
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.					
Límite de endeudamiento	La Compañía fija como límite del índice de endeudamiento, mientras esté pendiente de pago de la emisión de obligaciones, (pasivo total/activo total) de 0,75.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Al ser la clase 4 la única clase vigente mantiene el último pago con fecha de vencimiento el 24 de noviembre de 2026 por un monto de USD 1.200.000 y ha venido cancelando mensualmente intereses mensuales por USD 39.000.

Mientras se encuentre en vigencia la Emisión, el Emisor deberá establecer, de manera obligatoria, ciertas medidas orientadas a mantener el valor de la Garantía General, por lo que se resolvió:

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte marzo 2026, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 1,26.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan 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 2026, presentó una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 1,87 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE

Fuente: LA FABRIL S.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
El emisor mientras esté vigente la presente emisión de Obligaciones limitará su endeudamiento de tal manera que no comprometa la relación establecida en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus normas complementarias. Paralelamente se mantendrá un límite de	A marzo de 2026, la relación de pasivo con costo sobre patrimonio fue de 1,40 veces.	CUMPLE

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
endeudamiento referente a los pasivos con costo de hasta 2,5 veces el patrimonio de la compañía.		

Fuente: LA FABRIL S.A.

ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 de marzo de 2026, la compañía mantuvo un total de activos de USD 498,38 millones, de los cuales USD 79,99 millones fueron activos depurados, por lo tanto, la cobertura de estos activos sobre el saldo en circulación fue de 1,87 veces.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 31 de marzo de 2026, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados por garantía general debe mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entienden 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 (MARZO 2026)	MONTO (USD)
Activo Total	498.376.698
(-) Activos o impuestos diferidos	1.619.052
(-) Activos gravados	251.631.094
(-) Activos en litigio	1.092.293
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	1.654.891
(-) 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	20.834.079
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	49.484.326
Total Activos Depurados	172.060.962
Saldo de obligaciones en circulación	92.067.000
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	1,87

Fuente: LA FABRIL S.A.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Quinta Emisión de Obligaciones de LA FABRIL S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representan 38,89% del 200% del patrimonio al 31 de marzo de 2026 y 77,79% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (MARZO 2026)	MONTO (USD)
Patrimonio	144.066.645
200% Patrimonio	288.133.290
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	92.067.000
Nueva Emisión de Obligaciones	20.000.000

200% PATRIMONIO (MARZO 2026)	MONTO (USD)
Total Emisiones	112.067.000
Total Emisiones/200% Patrimonio	38,89%

Fuente: LA FABRIL S.A.

En conclusión, la Quinta Emisión de Obligaciones de La Fabril S.A. presenta una estructura consistente con las necesidades de financiamiento y capital de trabajo del emisor, respaldada por garantía general y por una trayectoria favorable de acceso al mercado de valores. A marzo de 2026, la emisión mantiene un saldo vigente correspondiente a la Clase 4 por USD 1,20 millones, observándose cumplimiento integral de los resguardos de ley y del límite de endeudamiento establecidos en el prospecto de oferta pública. Asimismo, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación se ubicó en 1,87 veces, superior al mínimo normativo de 1,25 veces, mientras que la relación de pasivos con costo sobre patrimonio alcanzó 1,40 veces, dentro del límite comprometido por la compañía. En este contexto, la estructura del instrumento, la cobertura patrimonial y la capacidad operativa y financiera del emisor constituyen elementos favorables para el cumplimiento oportuno de las obligaciones derivadas de la emisión.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros Auditados de los años 2023 por Deloitte & Touché Ecuador Cía. Ltda., 2024 por BDO ECUADOR S.A. y 2025 por Deloitte & Touché Ecuador Cía. Ltda. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizaron los Estados Financieros internos con corte a marzo de 2025 y marzo de 2026.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

LA FABRIL S.A. genera sus ingresos principalmente a través de cuatro divisiones estratégicas, las cuales constituyen la base para la gestión operativa y la asignación de recursos dentro de la organización. La compañía no presenta concentración relevante de clientes, dado que durante el período analizado ningún cliente individual superó el 10% de los ingresos totales.

Para efectos de gestión, la empresa se encuentra organizada en los segmentos de aceites y grasas, que incluye aceites comestibles, mantecas y margarinas; higiene y cuidado personal, conformado principalmente por jabones y productos de limpieza; comercialización de marcas de terceros, enfocada en la distribución y venta de productos Clorox; y maquila, relacionada con servicios de producción para terceros, incluyendo manufactura de productos Clorox y refinación de aceites para exportadoras de productos del mar, entre otros.

Los ingresos evidenciaron un comportamiento mixto durante el período 2023–2025, caracterizado por una contracción en 2024 y una recuperación al cierre de 2025. Las ventas pasaron de USD 645,62 millones en 2023 a USD 609,42 millones en 2024, reflejando una disminución anual de 5,61%, asociada principalmente a una menor dinámica en las líneas de aceites y grasas (-6,21%) e higiene y cuidado personal (-9,84%), segmentos que concentran la mayor participación dentro de la estructura comercial de la compañía.

Posteriormente, al cierre de 2025, los ingresos se recuperaron hasta USD 645,77 millones, equivalente a un crecimiento anual de 5,96%, impulsado principalmente por el desempeño de la línea de aceites y grasas (7,35%) y por el mayor dinamismo en la comercialización de productos de marcas de terceros (22,12%). No obstante, la división de higiene y cuidado personal continuó mostrando una ligera contracción anual (-1,67%), mientras que los demás segmentos mantuvieron una participación relativamente reducida dentro del total de ingresos.

En términos acumulados, entre 2023 y 2025 los ingresos permanecieron prácticamente estables, con una variación marginal de 0,02%, evidenciando que la recuperación observada en 2025 compensó la contracción registrada en 2024, aunque con una recomposición parcial de la mezcla comercial hacia productos de terceros y una menor contribución relativa de la línea de higiene y cuidado personal.

COMPOSICIÓN VENTAS	2023	2024 (USD)	2025
Aceites y grasas	370.337.574	347.327.401	372.836,413
Higiene y cuidado personal	211.386.596	190.584.433	187.403,706
Comercialización de productos de marcas de terceros	57.865.223	66.117.310	80.739,442
Maquila	2.108.368	2.148.745	2.147,206
Otros	3.925.188	3.241.991	2.641,191
Total	645.622.949	609.419.880	645.767,958

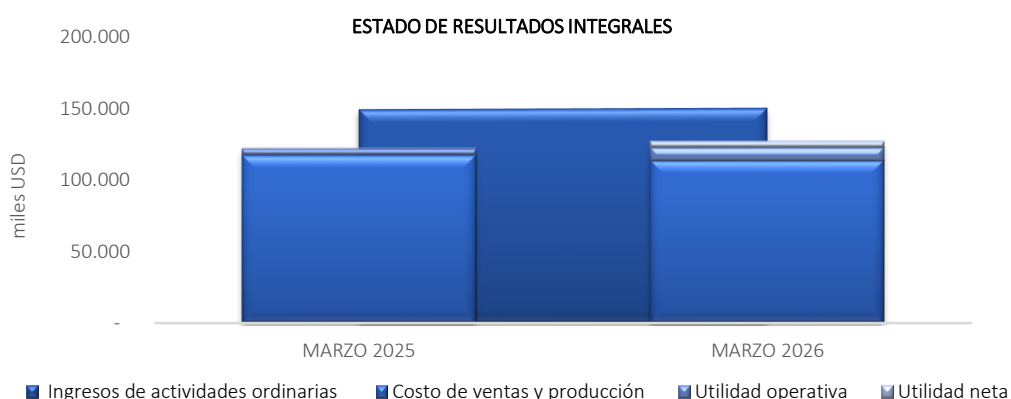
Fuente: Estados Financieros Auditados 2023 - 2025

Los costos de ventas mantuvieron una elevada representatividad dentro de la estructura operativa de LA FABRIL S.A., con una participación promedio cercana al 78% de los ingresos entre 2023 y 2025. En 2024, este rubro registró una contracción anual de 6,64%, al pasar de USD 502,49 millones en 2023 a USD 469,15 millones, comportamiento asociado principalmente a la menor dinámica comercial observada durante el período y a una estructura de costos relativamente más eficiente. En este contexto, la participación de los costos sobre ingresos disminuyó de 77,83% en 2023 a 76,98% en 2024.

Posteriormente, en 2025 y en línea con la recuperación de las ventas, los costos de ventas aumentaron hasta USD 503,74 millones, equivalente a un crecimiento anual de 7,37%, alcanzando una participación de 78,01% sobre los ingresos, nivel similar al registrado en 2023. Este comportamiento refleja una mayor presión relativa sobre la estructura de costos, consistente con el incremento de volúmenes operativos y la recomposición de la mezcla comercial.

Como resultado, el margen bruto presentó una evolución mixta durante el período analizado. En 2024, pese a la disminución de ingresos, el margen bruto se redujo de manera moderada, pasando de USD 143,13 millones en 2023 a USD 140,27 millones, equivalente a una contracción anual de 2,00%; sin embargo, su representatividad sobre ingresos pasó de 22,17% a 23,02%.

Al cierre de 2025, el margen bruto se recuperó hasta USD 142,02 millones, reflejando un crecimiento anual de 1,25%; no obstante, su participación sobre ingresos descendió a 21,99%, debido al mayor peso relativo del costo de ventas dentro de la estructura operativa. En conjunto, la evolución observada evidencia la capacidad de la compañía para sostener niveles de margen bruto relativamente estables en términos absolutos, aunque con cierta presión sobre los márgenes relativos durante el último ejercicio analizado.



Fuente: Estados financieros auditados 2023 – 2025, e internos marzo 2025 – 2026.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operativos de LA FABRIL S.A. mantuvieron una evolución relativamente estable durante el período 2023–2025, aunque con variaciones asociadas al comportamiento de las ventas y al nivel de actividad comercial. En 2023, estos gastos alcanzaron USD 120,44 millones, equivalentes al 18,65% de los ingresos; mientras que en 2024 disminuyeron a USD 118,85 millones, reflejando una contracción anual de 1,32%. No obstante, debido a la reducción de los ingresos en dicho ejercicio, su participación sobre ventas aumentó a 19,50%. Posteriormente, al cierre de 2025, los gastos operativos ascendieron a USD 120,31 millones, con un crecimiento anual de 1,23%; sin embargo, su representatividad sobre ingresos se redujo a 18,63%, evidenciando una contención relativa frente a la recuperación del nivel de ventas. La estructura de gastos se concentró principalmente en rubros relacionados con personal, transporte, mantenimiento y reparaciones, energía eléctrica, combustible y publicidad.

Adicionalmente, la compañía registró otros ingresos operacionales asociados principalmente a ventas de servicios, recuperación de siniestros, reversión de reservas de jubilación por salida de empleados, dividendos recibidos y comercialización de insumos e inventarios. Estos ingresos presentaron una tendencia creciente durante el período analizado, pasando de USD 3,86 millones en 2023 a USD 4,03 millones en 2024 y posteriormente a USD 8,67 millones en 2025. El incremento observado en el último ejercicio contribuyó positivamente al desempeño operativo y a la generación de resultados de la compañía.

Como resultado de la evolución de ingresos, costos y gastos operativos, la utilidad operativa presentó una recuperación al cierre de 2025, luego de una ligera contracción en 2024. En 2023, la utilidad operativa se ubicó

en USD 26,55 millones, equivalente al 4,11% de los ingresos; mientras que en 2024 descendió a USD 25,45 millones. No obstante, el margen operativo mejoró levemente hasta 4,18%, debido a una estructura de costos relativamente más eficiente frente a la menor base de ingresos. Para 2025, la utilidad operativa ascendió a USD 30,39 millones, representando el 4,71% de las ventas, impulsada por la recuperación comercial, la contención relativa de gastos operativos y el mayor aporte de otros ingresos operacionales.

Por su parte, los gastos financieros mostraron una tendencia decreciente entre 2023 y 2025. En 2023, este rubro alcanzó USD 18,89 millones, mientras que en 2024 disminuyó a USD 18,28 millones, equivalente a una reducción anual de 3,00%. Para 2025, los gastos financieros descendieron hasta USD 17,04 millones, reflejando una contracción de 6,79% frente al año anterior, lo que evidencia una menor presión financiera sobre los resultados de la compañía. Estos gastos se relacionan principalmente con obligaciones mantenidas con entidades financieras e instrumentos emitidos en el mercado de valores, fuentes que históricamente han conformado parte relevante de su estructura de financiamiento.

En cuanto a los ingresos no operacionales, estos provinieron principalmente de ingresos financieros relacionados con inversiones temporales de corto plazo. Al cierre de 2025 se registraron ingresos no operacionales por USD 2,95 millones concentrándose el desempeño financiero principalmente en la generación recurrente de la operación.

En este contexto, el EBITDA mostró una recuperación durante 2025, luego de la tendencia decreciente observada hasta 2024. Al cierre del último ejercicio analizado, el EBITDA alcanzó USD 41,42 millones, equivalente al 6,41% de los ingresos, fortaleciendo la capacidad de generación operativa frente a la carga financiera. Asimismo, la reducción de los gastos financieros favoreció los indicadores de cobertura, mientras que los años de pago de deuda neta mediante EBITDA se mantuvieron en niveles consistentes con el perfil de vencimientos y la estructura de obligaciones vigentes.

Finalmente, como resultado de la evolución operativa y financiera descrita, la utilidad neta se mantuvo positiva durante todo el período analizado. En 2025, la utilidad neta ascendió a USD 12,36 millones, equivalente al 1,91% de los ingresos. Este comportamiento estuvo respaldado por la recuperación de la utilidad operativa, el mayor aporte de ingresos complementarios y la reducción de los gastos financieros, factores que permitieron compensar parcialmente la presión observada sobre el margen bruto.

CALIDAD DE ACTIVOS

La estructura de activos de LA FABRIL S.A. se encuentra concentrada principalmente en cuentas por cobrar comerciales, otras cuentas por cobrar, inventarios y propiedad, planta y equipo, composición consistente con la naturaleza industrial y comercial de sus operaciones. Esta estructura responde al volumen de actividad, a la diversidad de líneas de negocio y a los requerimientos de capital de trabajo necesarios para sostener los procesos de producción, comercialización y distribución.

En cuanto a las cuentas por cobrar comerciales, la compañía mantiene un plazo promedio de crédito cercano a 30 días para la venta de bienes, aunque las condiciones pueden variar según el perfil y segmento del cliente. Durante el período 2023–2025, este rubro presentó una evolución creciente moderada. En 2023, las cuentas por cobrar comerciales se ubicaron en USD 83,08 millones, mientras que en 2024 alcanzaron USD 83,40 millones. Posteriormente, al cierre de 2025 ascendieron a USD 90,61 millones, reflejando un incremento de 8,64% el último año, explicado principalmente por el crecimiento de clientes locales, cuyos saldos pasaron de USD 74,68 millones en 2024 a USD 80,31 millones en 2025, mientras que los clientes del exterior se mantuvieron relativamente estables.

Este comportamiento estuvo asociado principalmente al incremento de la cartera comercial, mientras que las otras cuentas por cobrar netas mostraron una ligera reducción. Adicionalmente, la compañía registró provisiones por pérdida crediticia esperada tanto en cuentas comerciales como en otras cuentas por cobrar, reflejando la aplicación de criterios de deterioro y evaluación de riesgo sobre la cartera.

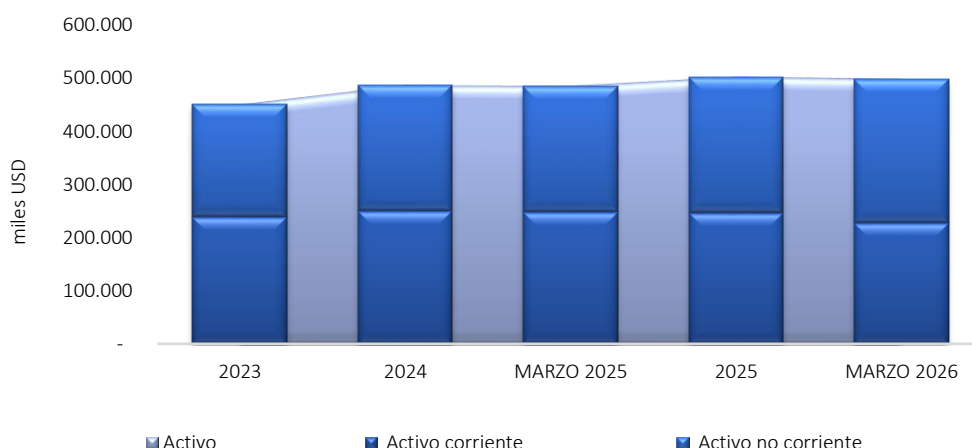
La administración de crédito incorpora segmentación entre clientes corporativos y minoristas, con condiciones diferenciadas de plazo y políticas orientadas a incentivar el pago anticipado mediante descuentos por pronto pago. Previo al otorgamiento de crédito, la compañía realiza evaluaciones de capacidad de pago y comportamiento histórico de los clientes, complementadas, cuando corresponde, con requerimientos de garantías o autorizaciones excepcionales. En caso de resultados desfavorables en el análisis crediticio, las ventas se realizan bajo modalidad de contado, fortaleciendo así los mecanismos de control sobre la exposición al riesgo de crédito.

En términos generales, la cartera no evidencia niveles relevantes de incumplimiento y es monitoreada de manera continua, considerando variaciones en los flujos de pago y cambios en el perfil de riesgo de los clientes. La exposición crediticia se mantiene diversificada, sin concentraciones significativas con una contraparte específica. Asimismo, la cartera asociada a la línea de negocio Clorox ha sido considerada de bajo riesgo debido a su alta rotación y ausencia de pérdidas históricas relevantes, mientras que las cuentas por cobrar relacionadas con LA FABRIL USA corresponden principalmente a operaciones de exportación con vencimientos promedio de 90 días y sin generación de intereses.

Por otro lado, los inventarios constituyen uno de los componentes más relevantes del activo corriente y se encuentran conformados principalmente por materias primas, productos semielaborados, productos terminados, materiales, insumos y repuestos, incluyendo aceite crudo de palma, soya y girasol, así como productos terminados de las líneas de aceites y grasas e higiene y cuidado personal. Durante el período analizado, los inventarios mantuvieron una participación significativa dentro de la estructura de activos; en 2024 alcanzaron USD 89,99 millones, mientras que para diciembre de 2025 ascendieron a USD 111,97 millones, equivalentes al 22,32% del total de activos, evidenciando mayores requerimientos operativos y comerciales asociados al crecimiento de inventarios.

En conjunto, el nivel de activos corrientes continuó sustentado principalmente en la evolución de la cartera y los inventarios, rubros que explican una parte relevante de las necesidades de capital de trabajo de la compañía. Al cierre de 2025, los activos corrientes representaron el 49,05% del total de activos, reflejando una estructura relativamente equilibrada entre activos de corto y largo plazo. En este contexto, la combinación de cuentas por cobrar, inventarios y activos operativos ha permitido sostener niveles positivos de capital de trabajo y liquidez superiores a la unidad, aspecto favorable para la atención de obligaciones corrientes y la continuidad operativa de la compañía.

EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: Estados financieros auditados 2023 – 2025, e internos marzo 2025 – 2026.

En lo que respecta a propiedad, planta y equipo, y terrenos mantuvieron una participación relevante dentro de la estructura de activos de LA FABRIL S.A. durante el período 2023–2025, reflejando la importancia de los activos productivos para el desarrollo de sus operaciones. En 2024, estas cuentas alcanzaron USD 175,60 millones, impulsadas parcialmente por la revalorización de terrenos, edificios e instalaciones efectuada por un perito independiente, cuyo superávit fue reconocido en otros resultados integrales. Posteriormente, al cierre de 2025, estas cuentas ascendieron a USD 177,81 millones, equivalente al 35,41% del activo total.

Este comportamiento se encuentra alineado con una política de inversión orientada al fortalecimiento de la capacidad productiva, mejora de eficiencias operativas y sostenimiento del desarrollo de las distintas líneas de negocio de la compañía. No obstante, considerando la naturaleza intensiva en activos de la operación, eventuales procesos de expansión o inversiones de mayor magnitud podrían requerir fuentes adicionales de financiamiento.

Dentro del activo no corriente también se mantienen rubros relevantes asociados a inversiones en acciones y otros activos financieros. Las inversiones en acciones se ubicaron en USD 31,18 millones en 2024 y disminuyeron ligeramente a USD 30,98 millones en 2025, equivalente a una variación anual de -0,64%, representando el 6,17% del activo total al cierre del período analizado. Por su parte, otros activos financieros no corrientes aumentaron

de USD 21,18 millones en 2024 a USD 30,72 millones en 2025, reflejando un crecimiento anual de 45,01% y elevando su participación sobre el activo total hasta 6,12%.

En conjunto, estos rubros mantienen una incidencia relevante dentro de la estructura de activos no corrientes; sin embargo, la principal concentración continúa asociada a propiedad, planta y equipo, evidenciando el carácter industrial y operativo de la compañía. A nivel agregado, los activos no corrientes pasaron de USD 236,62 millones en 2024 a USD 255,81 millones en 2025, con un crecimiento anual de 8,11%, incrementando su participación sobre el activo total de 48,65% a 50,95%. Este comportamiento estuvo impulsado principalmente por el incremento de otros activos financieros no corrientes y, en menor medida, por el crecimiento de propiedad, planta y equipo. A mayo de 2026 este monto se situó en USD 270,97 millones.

En contraste, los activos corrientes disminuyeron de USD 249,74 millones en 2024 a USD 246,28 millones en 2025, y a 227,4 millones a mayo de 2026, generando una estructura patrimonial ligeramente más concentrada en activos de largo plazo al cierre del período analizado.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

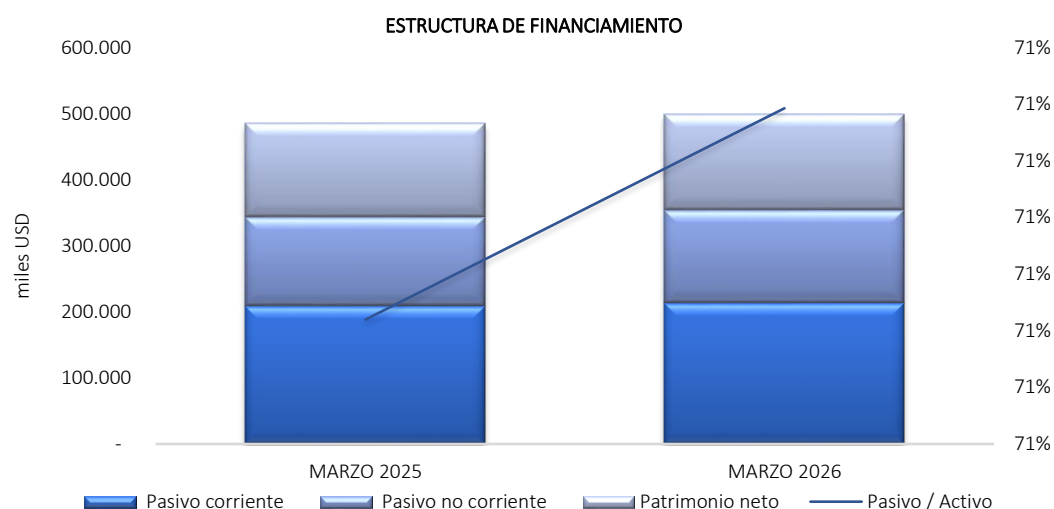
El crecimiento operativo de LA FABRIL S.A. ha implicado mayores requerimientos de financiamiento para sostener sus necesidades de capital de trabajo, inversiones productivas y expansión comercial. Históricamente, la compañía ha fondeado sus operaciones mediante una combinación de recursos de terceros y patrimonio, manteniendo acceso tanto al sistema financiero local e internacional como al mercado de valores ecuatoriano.

Dentro de las principales fuentes de financiamiento utilizadas por la compañía destacan el crédito otorgado por proveedores para la adquisición de materias primas, insumos y otros bienes relacionados con las actividades productivas y comerciales, así como obligaciones mantenidas con entidades financieras e instrumentos emitidos en el mercado de valores. La participación recurrente de la compañía en el mercado bursátil refleja su capacidad de acceso a fuentes diversificadas de liquidez y la aceptación de sus instrumentos por parte de inversionistas.

En particular, el financiamiento con proveedores presentó un incremento relevante durante 2024, creciendo aproximadamente 42% respecto de 2023. Este comportamiento refleja tanto la expansión de necesidades operativas como la capacidad de negociación mantenida por la compañía con sus proveedores estratégicos. Adicionalmente, esta fuente de financiamiento no genera costos financieros directos, constituyéndose en un componente favorable dentro de la estructura de fondeo y administración del capital de trabajo.

Entre 2023 y 2025, la estructura de pasivos de LA FABRIL S.A. presentó una recomposición relevante, manteniendo una mayor concentración en obligaciones de corto plazo al cierre del período analizado. A diciembre de 2024, el pasivo corriente representó el 61,07% del pasivo total, participación que se mantuvo relativamente estable en 2025, cuando alcanzó el 61,44%. Este comportamiento refleja una estructura de financiamiento orientada principalmente a sostener necesidades operativas y requerimientos de capital de trabajo, mediante cuentas por pagar comerciales y obligaciones financieras de corto plazo mantenidas con entidades financieras y el mercado de valores.

El apalancamiento operativo se evidencia particularmente en la evolución de las cuentas por pagar comerciales, las cuales pasaron de USD 77,51 millones en 2023 a USD 110,19 millones en 2024 y posteriormente a USD 124,71 millones en 2025. Este comportamiento refleja un mayor uso del crédito de proveedores como fuente de financiamiento operativo, especialmente para la adquisición de materias primas, insumos y materiales de empaque. La compañía mantiene relaciones comerciales estables con sus proveedores estratégicos, lo que le permite financiar una parte relevante de sus operaciones mediante recursos que no generan costo financiero explícito.



Fuente: Estados financieros auditados 2023 – 2025 y marzo 2025 – 2026.

En este contexto, el calce entre el período de recuperación de cartera y los plazos de pago a proveedores constituye un elemento relevante para la administración del capital de trabajo, dado que contribuye a sostener la operación sin incrementar proporcionalmente la presión sobre la liquidez inmediata. Las cuentas por pagar a proveedores locales corresponden principalmente a compras de químicos, materiales de empaque, materias primas e insumos, con vencimientos referenciales entre 30 y 45 días; mientras que los proveedores del exterior se relacionan principalmente con adquisiciones de aceite crudo de soya, girasol y maíz, con vencimientos promedio cercanos a 120 días. Esta estructura de plazos genera un calce operativo favorable en los flujos de efectivo.

No obstante, el crecimiento sostenido de las cuentas por pagar entre 2023 y 2025 también evidencia una mayor dependencia del financiamiento comercial, por lo que eventuales cambios en condiciones de crédito, precios de materias primas o plazos otorgados por proveedores podrían incrementar las necesidades de liquidez y capital de trabajo.

Por su parte, la deuda financiera mantuvo una composición diversificada entre entidades financieras y mercado de valores, aunque con una mayor participación relativa de obligaciones bancarias durante el período analizado. En 2024, la deuda financiera se ubicó en USD 187,11 millones, reflejando una reducción de USD 15,70 millones frente al cierre de 2023, asociada a una menor exposición a financiamiento con costo. Sin embargo, al cierre de 2025, la deuda financiera aumentó hasta aproximadamente USD 204,80 millones, impulsada principalmente por mayores emisiones en el mercado de valores y financiamiento de largo plazo. Para dicho ejercicio, la composición se mantuvo relativamente equilibrada, con cerca del 52% concentrado en obligaciones con entidades financieras y el 48% restante en instrumentos del mercado de valores.

La compañía mantiene créditos vigentes con diversas entidades financieras locales e internacionales, destinados principalmente al financiamiento de capital de trabajo. Estas obligaciones se encuentran respaldadas mediante garantías sobre terrenos, edificios, maquinaria y equipos, prendas industriales sobre productos terminados y materias primas, así como terrenos clasificados como propiedades de inversión. En conjunto, la diversificación de fuentes de financiamiento entre proveedores, banca y mercado de valores constituye un factor favorable para la flexibilidad financiera de la compañía; no obstante, el incremento de la deuda financiera y la concentración del pasivo en el corto plazo evidencian la necesidad de mantener una gestión activa de liquidez, refinanciamiento y capital de trabajo para preservar la estabilidad de los flujos operativos.

La deuda neta de LA FABRIL S.A. presentó una evolución mixta durante el período 2023–2025. Al cierre de 2023, este rubro se ubicó en aproximadamente USD 168,07 millones, mientras que en 2024 disminuyó hasta USD 151,54 millones, reflejando una reducción asociada principalmente a amortizaciones de obligaciones mantenidas con entidades financieras y el mercado de valores. Posteriormente, al cierre de 2025, la deuda financiera aumentó nuevamente hasta USD 177,291 millones, impulsada por mayores requerimientos de capital de trabajo, nuevas emisiones en el mercado de valores y financiamiento bancario.

Por su parte, el patrimonio mantuvo una participación relevante dentro de la estructura de financiamiento de activos durante el período analizado, aunque presentó variaciones relacionadas con la generación de resultados

y la política de distribución de dividendos. Al cierre de 2024, el patrimonio alcanzó USD 141,45 millones, mientras que a diciembre de 2025 se ubicó en USD 126,26 millones, reflejando una disminución anual de 10,74%. Esta reducción estuvo asociada principalmente a la distribución de dividendos aprobada por la Junta General de Accionistas, disminuyendo parcialmente la base patrimonial disponible para respaldar el crecimiento de activos y obligaciones. En este contexto, el capital social se mantuvo estable en USD 63,00 millones; no obstante, su participación relativa dentro del patrimonio aumentó de 44,54% en 2024 a 49,90% en 2025 como consecuencia de la reducción patrimonial observada.

La disminución del patrimonio en 2025, juntamente con el incremento de la deuda neta, generó mayores niveles de apalancamiento financiero frente al cierre del ejercicio anterior. Este comportamiento debe analizarse considerando la naturaleza operativa de la compañía, caracterizada por requerimientos relevantes de capital de trabajo para sostener inventarios, cuentas por cobrar y relaciones comerciales con proveedores. Si bien la diversificación de fuentes de financiamiento entre sistema financiero, mercado de valores y proveedores constituye un elemento favorable para la flexibilidad financiera, el incremento de la deuda neta y la reducción patrimonial observados al cierre de 2025 evidencian una mayor exigencia sobre la capacidad de generación operativa de flujos.

En este contexto, se considera que LA FABRIL S.A. mantiene una posición competitiva relevante frente a clientes y proveedores, respaldada por su escala operativa, diversificación de líneas de negocio y posicionamiento dentro del mercado ecuatoriano de consumo masivo. Si bien al cierre de 2025 se observó un incremento de la deuda neta y una reducción de la base patrimonial, la compañía conserva capacidad de generación operativa, acceso a fuentes diversificadas de financiamiento y flexibilidad financiera para sostener sus requerimientos de capital de trabajo y atender sus obligaciones. No obstante, la evolución futura de los indicadores financieros continuará vinculada a la capacidad de mantener una adecuada administración de liquidez, eficiencia operativa y disciplina financiera.

En términos de flujos, LA FABRIL S.A. mantuvo una generación positiva de efectivo proveniente de actividades operativas durante el período 2023–2025, aunque con una tendencia decreciente asociada principalmente a mayores requerimientos de capital de trabajo. El flujo operativo pasó de USD 63,03 millones en 2023 a USD 47,95 millones en 2024 y posteriormente a USD 29,62 millones en 2025. Pese a esta reducción, la generación operativa continuó siendo suficiente para cubrir parcialmente las necesidades de inversión y contribuir al servicio de obligaciones financieras.

Por su parte, el flujo de actividades de inversión se mantuvo negativo durante todo el período analizado, reflejando desembolsos destinados principalmente al sostenimiento y fortalecimiento de la capacidad operativa de la compañía. Este flujo pasó de USD -11,81 millones en 2023 a USD -15,21 millones en 2024 y USD -26,25 millones en 2025, evidenciando un mayor nivel de inversiones durante el último ejercicio analizado.

En cuanto al flujo de financiamiento, este permaneció negativo entre 2023 y 2025, comportamiento consistente con amortizaciones de obligaciones financieras y pagos relacionados con la estructura de fondeo de la compañía. No obstante, la magnitud de las salidas disminuyó progresivamente, pasando de USD -49,38 millones en 2023 a USD -12,85 millones en 2025. Como resultado agregado de los flujos operativos, de inversión y financiamiento, el flujo neto del período pasó de USD 1,84 millones en 2023 a USD -9,48 millones en 2025, reduciendo el saldo final de efectivo desde USD 35,14 millones en 2024 hasta USD 25,67 millones al cierre de 2025. A pesar de esta disminución, la compañía mantuvo niveles de efectivo que le permitieron sostener la operación y atender sus requerimientos corrientes de liquidez.

En términos de flujos, LA FABRIL S.A. mantiene capacidad de generación operativa positiva y recurrente, lo que le ha permitido sostener sus necesidades de inversión, atender obligaciones financieras y respaldar el desarrollo de sus operaciones. A pesar de las mayores exigencias de capital de trabajo observadas durante el período analizado, la compañía conserva flexibilidad financiera y capacidad de adaptación operativa, apoyadas en su escala de negocio, diversificación comercial y acceso a fuentes diversificadas de financiamiento.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración original del programa, el estructurador financiero elaboró proyecciones del Estado de Resultados Integrales para el ejercicio 2025, las cuales constituyen un insumo relevante para evaluar la capacidad de generación de flujos y el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la emisión. Al comparar las cifras proyectadas frente a los resultados reales obtenidos al cierre del ejercicio, se observa que las ventas netas

superaron en 2,71% lo inicialmente estimado, pasando de USD 628,76 millones proyectados a USD 645,77 millones reales.

No obstante, el costo de ventas también presentó un nivel superior al previsto, con una variación de 4,73% frente a la proyección inicial, generando una mayor presión sobre el margen bruto. En este contexto, la participación del costo de ventas sobre los ingresos pasó de 76,50% en el escenario proyectado a 78,01% en el resultado real, equivalente a un incremento de 1,51 puntos porcentuales, reflejando mayores presiones relativas sobre la estructura de costos durante el ejercicio analizado.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2025	
	ORIGINALES	REALES
	(MILES USD)	
Ventas netas	628,756	645,768
Costo de ventas	480,998	503,743
Margen bruto	147,758	142,025
Gastos de administración y ventas	(124,073)	(120,307)
Utilidad operativa	27,700	30,390
Gastos financieros	(14,259)	(17,038)
Otros ingresos (egresos)	3,773	2,960
Utilidad antes de participación e impuestos	17,213	16,312
Impuesto a la renta	(3,658)	(1,500)
Utilidad neta	10,973	12,365

Fuente: Prospecto de Oferta Pública/LA FABRIL S.A.

Por su parte, los gastos de administración y ventas se ubicaron por debajo de las cifras proyectadas, tanto en términos nominales como relativos. Su participación sobre las ventas disminuyó de 19,73% en el escenario proyectado a 18,63% en el resultado real, reflejando una menor presión operativa frente al nivel de ingresos efectivamente alcanzado. Este comportamiento permitió que la utilidad operativa supere en 9,71% la estimación inicial, pese a la contracción observada en el margen bruto, alcanzando USD 30,39 millones frente a USD 27,70 millones proyectados.

A nivel no operativo, los gastos financieros resultaron superiores a los inicialmente estimados, ubicándose en USD 17,04 millones frente a USD 14,26 millones proyectados, situación que generó presión sobre la utilidad antes de participación e impuestos, la cual se situó 5,23% por debajo de la proyección original. No obstante, el menor gasto por impuesto a la renta registrado respecto de lo proyectado permitió que la utilidad neta real alcance USD 12,37 millones, superando en 12,68% la estimación inicial de USD 10,97 millones.

En conjunto, los resultados reflejan una generación neta superior a la prevista inicialmente, apoyada en una adecuada contención relativa de gastos operativos y en un desempeño comercial favorable; sin embargo, persisten presiones relevantes asociadas al incremento del costo de ventas y de los gastos financieros, factores que incidieron sobre la rentabilidad operativa y financiera del ejercicio analizado.

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

El análisis del perfil financiero de LA FABRIL S.A. considera principalmente las premisas utilizadas en la proyección de la situación financiera del Emisor durante el período de vigencia de la emisión, las cuales se sustentan en los resultados históricos de la compañía y en las tendencias observadas durante el período analizado.

Las proyecciones financieras consideran un escenario conservador de crecimiento moderado de ingresos, estimando incrementos anuales cercanos al 3% entre 2026 y 2028, en línea con el comportamiento histórico reciente y la capacidad operativa de LA FABRIL S.A. Asimismo, se proyecta que el costo de ventas mantenga una participación estable cercana al 78% de los ingresos, consistente con la estructura operativa del negocio. En términos de capital de trabajo, las premisas contemplan estabilidad relativa en los días de cartera, inventarios y cuentas por pagar, reflejando continuidad en las políticas comerciales y operativas de la compañía. Finalmente, las provisiones se estiman en niveles conservadores y alineados con la experiencia histórica de recuperación y administración de cartera.

PREMISAS PROYECCIÓN	2023	2024	2025	MARZO 2026	2026	2027	2028
Ingresos de actividades ordinarias	-8%	-6%	6%	1%	3%	3%	3%
Costo de ventas y producción	78%	77%	78%	76%	78%	78%	78%
Cuentas por cobrar (CP)	46	49	50	50	51,00	51,00	51
Provisiones	1%	4%	4%	0%	1%	1%	1%

PREMISAS PROYECCIÓN	2023	2024	2025	MARZO 2026	2026	2027	2028
Inventarios	58	69	80	74	79	79	79
Cuentas por pagar (CP)	56	85	89	85	85	85	85

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

En términos operativos, se proyecta un crecimiento de ventas cercano al 5% para el cierre de 2025, alcanzando ingresos aproximados de USD 639,89 millones. Posteriormente, bajo un escenario conservador, se estima un crecimiento anual promedio cercano al 3% para los años siguientes, consistente con la evolución histórica de las operaciones y la dinámica esperada de los principales segmentos de negocio.

Respecto al costo de ventas, se proyecta una participación cercana al 77,86% sobre los ingresos durante el horizonte de análisis, manteniendo niveles relativamente alineados con el comportamiento histórico reciente. Por su parte, los gastos operativos evolucionarían en función del crecimiento de las ventas y de la estructura histórica de costos y gastos de la compañía, mientras que los gastos financieros responderían al comportamiento esperado de las obligaciones mantenidas con entidades financieras y el mercado de valores, conforme a las necesidades proyectadas de financiamiento.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027 PROYECTADO	2028
Ingresos de actividades ordinarias	665.141	685.095	705.648
Costo de ventas y producción	517.879	533.415	549.418
Margen bruto	147.262	151.680	156.230
(-) Gastos de administración	(122.713)	(123.940)	(125.180)
Ingresos (gastos) operacionales neto	8.759	7.883	7.095
Utilidad operativa	33.308	35.623	38.146
(-) Gastos financieros	(15.745)	(16.353)	(18.373)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	3.326	3.425	1.411
Utilidad antes de participación e impuestos	20.889	22.696	21.184
(-) Participación trabajadores	(3.133)	(3.404)	(3.178)
Utilidad antes de impuestos	17.755	19.291	18.007
(-) Gasto por impuesto a la renta	(4.439)	(4.823)	(4.502)
Utilidad neta	13.317	14.469	13.505
EBITDA	44.396	46.822	49.457

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Históricamente, la compañía ha mantenido generación positiva de resultados y niveles relativamente estables de margen bruto, apoyados en la capacidad de sostener eficiencias operativas y absorber variaciones en costos. En este contexto, se proyecta que el margen operativo se mantenga alrededor de 4% de las ventas durante el período de vigencia de la emisión, mientras que el margen bruto permanecería en niveles cercanos al 22%, permitiendo conservar capacidad de generación operativa suficiente para cubrir los gastos recurrentes de la operación.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, se estima que las cuentas por cobrar mantendrán una tendencia creciente moderada en línea con el crecimiento proyectado de las ventas, mientras que los inventarios evolucionarán de forma consistente con las necesidades operativas y comerciales del negocio. Asimismo, no se contemplan inversiones relevantes en activos fijos dentro del horizonte proyectado, en línea con el comportamiento histórico reciente. Bajo este escenario, se espera que la estructura del pasivo conserve una composición similar a la observada históricamente, con una participación importante del financiamiento de proveedores y una tendencia gradual de reducción de deuda neta, sujeta a las estrategias financieras y operativas implementadas por la administración.

La compañía ha mantenido históricamente indicadores de liquidez superiores a la unidad, comportamiento que se prevé continúe durante el período proyectado, apoyado en la cancelación gradual de pasivos financieros de corto plazo y en niveles adecuados de efectivo, inversiones financieras e inventarios. En este sentido, la administración proyecta mantener una posición de liquidez suficiente para atender oportunamente las obligaciones corrientes y sostener la continuidad operativa.

En términos de rentabilidad, el rendimiento sobre el patrimonio presentó niveles promedio cercanos al 8% entre 2022 y 2024. Bajo el escenario proyectado y considerando supuestos conservadores y escenarios de estrés, se estima que este indicador fluctúe entre 3% y 5% durante el horizonte analizado, manteniendo niveles positivos y consistentes con la generación operativa esperada de la compañía.

Adicionalmente, el análisis del perfil financiero incorpora indicadores complementarios orientados a evaluar de manera integral la capacidad de pago del Emisor. Tanto los estados financieros históricos como las proyecciones reflejan capacidad de generación de flujos operativos positivos durante todo el período analizado, incluso bajo escenarios conservadores. Si bien la compañía mantiene niveles relevantes de endeudamiento asociados a la naturaleza de su operación y a sus necesidades de capital de trabajo, se proyecta una tendencia gradual de mejora en los indicadores de apalancamiento y cobertura, respaldada por la generación de EBITDA y flujo libre de efectivo.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Flujo Actividades de Operación	14.564	24.700	21.928
Flujo Actividades de Inversión	(20.898)	(2.422)	(2.805)
Flujo Actividades de Financiamiento	(2.561)	(20.948)	34.883
Saldo Inicial de Efectivo	25.667	16.773	18.103
Flujo del período	(8.895)	1.331	54.005
Saldo Final de efectivo	16.773	18.103	72.109

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Las proyecciones de flujo de efectivo para el período 2026–2028 reflejan la capacidad esperada de LA FABRIL S.A. para continuar generando flujos operativos positivos, sustentados en la estabilidad proyectada de las operaciones y en el crecimiento moderado de ingresos. El flujo proveniente de actividades de operación se mantendría positivo durante todo el horizonte proyectado, pasando de USD 14,56 millones en 2026 a USD 21,93 millones en 2028, favoreciendo la cobertura parcial de inversiones y obligaciones financieras. Por su parte, los flujos de inversión continuarían siendo negativos debido principalmente a desembolsos asociados al sostenimiento operativo y requerimientos de activos productivos, aunque con una menor presión a partir de 2027. En cuanto a las actividades de financiamiento, se proyectan salidas netas en 2026 y 2027 relacionadas con amortización de obligaciones financieras, mientras que para 2028 se estima un flujo positivo asociado a nuevas fuentes de financiamiento y refinanciamiento. Como resultado, el saldo final de efectivo mostraría una recuperación progresiva, alcanzando USD 72,11 millones en 2028, evidenciando una mejora proyectada en la posición de liquidez de la compañía.

Finalmente, la necesidad operativa de fondos se proyecta creciente entre 2025 y 2027, comportamiento consistente con la expansión esperada de las operaciones y con la necesidad de sostener niveles adecuados de inventarios y financiamiento comercial a clientes. Este escenario responde principalmente al incremento esperado en ventas y a mayores requerimientos de capital de trabajo derivados de la dinámica propia del negocio.

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.

El Informe de Calificación Inicial de Riesgos de la Quinta Emisión de Obligaciones de LA FABRIL S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025	MARZO 2025 INTERANUAL	MARZO 2026
ACTIVO	450.049	486.358	502.094	484.856	498.377
Activo corriente	238.371	249.736	246.282	247.008	227.403
Efectivo y equivalentes al efectivo	16.754	15.817	25.667	15.007	24.584
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	83.079	83.402	89.188	91.302	84.392
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	2.381	3.350	1.494	-	-
Anticipos a proveedores	704	3.407	6.019	-	9.555
Inventarios	81.386	89.995	111.973	116.333	93.550
Activos por impuestos corrientes	24.368	14.329	8.666	16.120	10.368
Otros activos corrientes	29.699	39.437	3.274	8.245	4.953
Activo no corriente	211.678	236.622	255.811	237.848	270.974
Propiedades, planta y equipo	178.245	231.551	239.767	271.265	241.188
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(66.108)	(101.354)	(97.861)	(94.808)	(98.262)
Terrenos	34.037	45.402	35.908	-	35.908
Propiedad de inversión	4.048	4.069	10.212	-	10.203
Inversiones en subsidiarias	35.742	31.184	30.984	35.249	49.484
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	20.972	21.184	30.720	21.587	26.402
Otros activos no corrientes	4.743	4.586	6.081	4.555	6.051
PASIVO	329.476	344.905	375.834	342.888	354.310
Pasivo corriente	169.457	210.638	230.931	208.666	213.045
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	77.507	110.197	124.712	88.726	107.564
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	3.392	2.425	4.171	743	130
Obligaciones con entidades financieras CP	30.877	38.782	33.142	53.553	36.827
Obligaciones emitidas CP	46.705	45.103	55.012	50.623	52.464
Pasivos por arrendamientos corrientes	132	120	134	122	1.007
Provisiones por beneficios a empleados CP	8.104	7.639	7.986	7.890	9.027
Otros pasivos corrientes	2.739	6.372	5.775	7.009	6.026
Pasivo no corriente	160.019	134.268	144.903	134.222	141.265
Obligaciones con entidades financieras LP	69.757	67.862	73.246	72.978	74.926
Obligaciones emitidas LP	55.472	35.369	43.397	29.744	37.594
Pasivos por arrendamientos no corrientes	659	784	651	752	613
Provisiones por beneficios a empleados LP	28.137	28.267	27.373	28.763	27.896
Pasivo por impuestos no corrientes	5.946	1.825	-	1.825	-
Otros pasivos no corrientes	48	160	236	160	236
PATRIMONIO NETO	120.573	141.453	126.260	141.968	144.067
Capital suscrito o asignado	63.010	63.010	63.010	63.010	63.010
Reserva facultativa y estatutaria	50.555	49.408	49.774	49.408	49.774
Ganancias o pérdidas acumuladas	(3.567)	19.703	8.778	29.035	26.492
Ganancia o pérdida neta del periodo	10.575	9.332	12.365	515	4.045
Otras cuentas patrimoniales	-	-	(7.666)	-	745

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025	MARZO 2025 INTERANUAL	MARZO 2026
Ingresos de actividades ordinarias	645.623	609.420	645.768	149.428	150.454
Costo de ventas y producción	502.494	469.148	503.743	117.680	113.597
Margen bruto	143.129	140.271	142.025	31.748	36.858
(-) Gastos de administración	(120.436)	(118.849)	(120.307)	(27.613)	(28.558)
Ingresos (gastos) operacionales neto	3.859	4.026	8.672	-	1.059
Utilidad operativa	26.552	25.449	30.390	4.135	9.358
(-) Gastos financieros	(18.894)	(18.279)	(17.038)	(3.574)	(3.013)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	5.234	4.348	2.960	247	-
Utilidad antes de participación e impuestos	12.892	11.518	16.312	808	6.346
(-) Participación trabajadores	-	-	(2.447)	(121)	(952)
Utilidad antes de impuestos	12.892	11.518	13.865	687	5.394
(-) Gasto por impuesto a la renta	(2.317)	(2.186)	(1.500)	(172)	(1.348)
Utilidad neta	10.575	9.332	12.365	515	4.045
EBITDA	42.784	37.464	41.423	4.135	9.358

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025	MARZO 2025 INTERANUAL	MARZO 2026
Flujo Actividades de Operación	63.033	47.949	29.616	9.745	-
Flujo Actividades de Inversión	(11.808)	(15.213)	(26.246)	(25.557)	-
Flujo Actividades de Financiamiento	(49.381)	(32.468)	(12.845)	9.492	-
Saldo Inicial de Efectivo	32.900	34.610	35.142	35.142	25.667
Flujo del período	1.844	532	(9.475)	(6.319)	-
Saldo Final de efectivo	34.610	35.142	25.667	28.823	25.667

ÍNDICES	2023	2024	2025	2026	2027	2028	MARZO 2025	MARZO 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Costo de Ventas / Ventas	78%	77%	78%	78%	78%	78%	79%	76%
Margen Bruto/Ventas	22%	23%	22%	22%	22%	22%	21%	24%
Utilidad Operativa / Ventas	4%	4%	5%	5%	5%	5%	3%	6%
Capital de trabajo (miles USD)	68.914	39.098	15.352	12.415	56.829	116.696	38.342	14.358
Prueba ácida	0,87	0,67	0,58	0,57	0,70	0,98	0,63	0,63
Índice de liquidez	1,41	1,19	1,07	1,05	1,29	1,59	1,18	1,07
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	63.033	47.949	29.616	14.564	24.700	21.928	9.745	-
Pasivo total / Activo total	73%	71%	75%	70%	67%	68%	71%	71%
Pasivo corriente / Pasivo total	51%	61%	61%	65%	57%	52%	61%	60%
EBITDA / Gastos financieros	2,26	2,05	2,43	2,82	2,86	2,69	1,16	3,11
Años de pago con EBITDA (APE)	3,93	4,04	4,28	3,89	3,21	2,65	11,60	4,73
Años de pago con FLE (APF)	2,67	3,16	5,99	11,86	6,09	5,99	19,69	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	75.137	60.282	73.417	85.269	92.384	(680)	79.554	56.011
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,57	0,62	0,56	0,52	0,51	(72,77)	0,05	0,17
Capital social / Patrimonio	52%	45%	50%	41%	38%	35%	44%	44%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	2,73	2,44	2,98	2,34	2,05	2,11	2,42	2,46
Deuda financiera / Pasivo total	62%	54%	54%	53%	50%	54%	60%	57%
Deuda largo plazo / Activo total	28%	21%	23%	19%	23%	27%	21%	23%
Deuda neta (miles USD)	168.067	151.537	177.291	172.765	150.405	131.263	191.890	177.226
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	86.958	63.199	76.450	85.597	88.165	90.810	118.910	70.378
ROA	2%	2%	2%	3%	3%	2%	0%	3%
ROE	9%	7%	9,79%	9%	9%	7%	1%	11%
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	5	5	5	5	6	6	5	5
Días de inventario	58	69	80	79	79	79	89	74
CxC relacionadas / Activo total	5,19%	5,04%	6,42%	6,35%	6,41%	5,82%	4,45%	5,30%
Días de cartera CP	46	49	50	51	51	51	55	50
Días de pago CP	56	85	89	85	85	85	68	85

DEUDA NETA (MILES USD)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	MARZO 2025	MARZO 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	30.877	38.782	33.142	21.000	42.000	39.000	53.553	36.827
Obligaciones emitidas CP	46.705	45.103	55.012	75.011	12.951	12.961	50.623	52.464
Obligaciones con entidades financieras LP	69.757	67.862	73.246	56.330	89.330	140.163	72.978	74.926
Obligaciones emitidas LP	55.472	35.369	43.397	39.054	26.104	13.143	29.744	37.594
Subtotal deuda	202.811	187.117	204.797	191.395	170.384	205.267	206.897	201.810
Efectivo y equivalentes al efectivo	16.754	15.817	25.667	16.773	18.103	72.109	15.007	24.584
Inversiones temporales CP	17.990	19.763	1.839	1.857	1.876	1.894	-	-
Deuda neta	168.067	151.537	177.291	172.765	150.405	131.263	191.890	177.226

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	MARZO 2025	MARZO 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Inventarios	81.386	89.995	111.973	113.646	117.055	120.567	116.333	93.550
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	83.079	83.402	89.188	94.228	97.055	99.967	91.302	84.392
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	77.507	110.197	124.712	122.277	125.945	129.724	88.726	107.564
NOF	86.958	63.199	76.450	85.597	88.165	90.810	118.910	70.378

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	MARZO 2025	MARZO 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	48.281	30.877	38.782	33.142	21.000	42.000	48.281	30.877
Obligaciones emitidas CP	42.706	46.705	45.103	55.012	75.011	12.951	42.706	46.705
(-) Gastos financieros	18.894	18.279	17.038	15.745	16.353	18.373	3.574	3.013
Efectivo y equivalentes al efectivo	34.744	35.580	27.506	18.630	19.979	74.003	15.007	24.584
SERVICIO DE LA DEUDA	75.137	60.282	73.417	85.269	92.384	(680)	79.554	56.011

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 calificadora www.globalratings.com.ec, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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

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