



CALIFICACIÓN:

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

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación AAA (-) para la Primera Emisión de Obligaciones de ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. en comité No. 179-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 15 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 2025 y 2026. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros bajo resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00041711 el 15 de agosto de 2023 por un monto de hasta USD 2.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

La calificación incorpora la trayectoria de ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. dentro de la industria manufacturera alimenticia, así como su posicionamiento en la elaboración y comercialización de productos de consumo masivo. Asimismo, considera la evolución favorable de sus ingresos, la mejora progresiva en la relación ingreso-costos, el fortalecimiento de la generación operativa y la reducción del endeudamiento financiero observada durante el período analizado. Al respecto:

- El sector de manufactura de productos alimenticios en Ecuador mostró una recuperación relevante durante 2025, apoyada en el mejor desempeño de la mayoría de las ramas industriales, el crecimiento de ventas internas y la relevancia estructural del sector dentro de la producción nacional. Sin embargo, mantiene exposición a riesgos asociados a costos de insumos, seguridad, logística, condiciones energéticas y moderación prevista del crecimiento para 2026. En este contexto, ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. mantiene una posición competitiva adecuada dentro de su segmento, respaldada por una estructura patrimonial sólida y resultados positivos; no obstante, su menor escala relativa frente a competidores de mayor tamaño y la concentración relevante de ingresos en determinados clientes constituyen factores de seguimiento dentro de su perfil de riesgo.
- ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. es una compañía familiar con amplia trayectoria en la fabricación, importación, distribución y comercialización de productos alimenticios, concentrada en líneas de negocio comercial, industrial, maquilas y materia prima. Si bien mantiene una estructura de gobierno corporativo de carácter familiar y no dispone de un directorio estatutario formal, la administración conserva una estructura organizacional definida, gerencias especializadas por área, auditoría interna, sistemas tecnológicos integrados y políticas de respaldo de información. Adicionalmente, sus certificaciones Kósher, FDA y Buenas Prácticas de Manufactura respaldan el cumplimiento de estándares de calidad y fortalecen su perfil operativo dentro de la industria.
- El desempeño financiero de la compañía evidenció una evolución favorable durante el período analizado, sustentada en el crecimiento sostenido de ingresos, mejora de la relación ingreso-costos y fortalecimiento del margen bruto. La utilidad operativa y el EBITDA presentaron una expansión significativa al cierre de 2025, mientras que la utilidad neta mantuvo una trayectoria creciente, impulsada por mayor generación operativa y menor presión financiera. En este sentido, el fortalecimiento del EBITDA permitió mejorar la capacidad de cobertura de gastos financieros y reducir la presión derivada del endeudamiento con costo. A marzo de 2026, la compañía conservó esta tendencia, con un crecimiento interanual relevante en ingresos, margen bruto y utilidad neta, lo que refleja una mejora en su capacidad de generación de resultados.
- El índice de liquidez del Emisor se ha mantenido superior a la unidad en todo el periodo analizado y el apalancamiento se ha mantenido en niveles menores a 1. La estructura financiera de ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. refleja una reducción sostenida del pasivo y del endeudamiento con costo, junto con un fortalecimiento patrimonial derivado de la acumulación de resultados. La deuda financiera disminuyó durante el período analizado y la deuda neta alcanzó una posición negativa al cierre de 2025 y a marzo de 2026, dado que el efectivo e inversiones temporales superaron el saldo de deuda financiera. Si bien el pasivo mantiene una concentración relevante en el corto plazo, la posición de liquidez, la reducción sostenida del endeudamiento financiero, la menor carga financiera y la posición de deuda neta negativa mitigan parcialmente el riesgo asociado al perfil de vencimientos.
- Las proyecciones financieras contemplan un escenario de crecimiento moderado para 2026, sustentado en la continuidad de la operación comercial, estabilidad en la estructura de costos y manejo prudente del capital de trabajo. Bajo este escenario, la compañía proyecta mayores ingresos, mejora del margen bruto, crecimiento de la utilidad operativa y reducción de gastos financieros, lo que favorecería la rentabilidad final.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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.

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

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

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AA (+)	jun-2023	GlobalRatings
AA (+)	dic-2023	GlobalRatings
AA (+)	jun-2024	GlobalRatings
AA (+)	dic-2024	GlobalRatings
AA (+)	jun-2025	GlobalRatings
AA (+)	dic-2025	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

Asimismo, el flujo de efectivo proyectado evidencia generación operativa positiva y suficiente para cubrir requerimientos de inversión moderados y amortización de obligaciones financieras, manteniendo una posición de liquidez favorable y consistente con una estructura financiera progresivamente menos apalancada.

- La presente Emisión de Obligaciones bajo análisis cumple holgadamente con los resguardos de ley, el resguardo adicional y el límite de endeudamiento establecidos. Adicionalmente, la cobertura de activos depurados sobre obligaciones en circulación se mantiene ampliamente superior al mínimo normativo requerido, fortaleciendo la capacidad de respaldo de la emisión y mitigando parcialmente el riesgo para los inversionistas.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. se dedica a la importación, exportación, distribución y fabricación al por mayor y menor de productos alimenticios. La empresa se especializa principalmente en cuatro líneas de negocio: comercial, industrial, maquilas y materia prima. Su catálogo de productos abarca una amplia variedad de alimentos, entre los que se incluyen salsas, adobos, condimentos, vinagres, granos, entre otros.

Los ingresos de ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. representan ventas a crédito por los canales moderno, tradicional e institucional de productos alimenticios, netas de rebajas comerciales, devoluciones y descuentos. Durante el período analizado, los ingresos presentaron una tendencia creciente, al pasar de USD 10,52 millones en 2023 a USD 10,97 millones en 2024 y USD 11,38 millones en 2025. En este último año, se observó un incremento de 3,69% frente al ejercicio anterior, manteniendo una evolución positiva en la generación comercial de la compañía. A marzo de 2026, los ingresos alcanzaron USD 2,82 millones, reflejando un aumento de 19,21% en relación con marzo de 2025, comportamiento que evidencia una mayor dinámica de ventas al inicio del ejercicio.

El comportamiento del costo de ventas estuvo vinculado a la composición del portafolio, considerando que los productos y líneas de negocio presentan distintos niveles de margen. En términos relativos, el costo de ventas disminuyó de 61,96% de los ingresos en 2023 a 60,29% en 2024 y 57,90% en 2025, evidenciando una mejora progresiva en la relación ingreso-costo. A marzo de 2026, el costo representó 57,26% de las ventas, inferior al 60,73% registrado en marzo de 2025, manteniendo la tendencia de mayor eficiencia observada al cierre anual.

El crecimiento de los ingresos, acompañado por una menor participación relativa del costo de ventas, resultó en una mejora del margen bruto. Este pasó de USD 4,00 millones en 2023 a USD 4,36 millones en 2024 y USD 4,79 millones en 2025. En términos de representación sobre ventas, el margen bruto aumentó de 38,04% en 2023 a 42,10% en 2025. A marzo de 2026, el margen bruto alcanzó USD 1,20 millones, frente a USD 928 mil en marzo de 2025, con una participación de 42,74% sobre las ventas. Los gastos operativos de ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA., compuestos por gastos de venta y administración, disminuyeron de USD 3,71 millones en 2023 a USD 3,61 millones en 2025. Asimismo, su proporción respecto de las ventas se redujo de 35,32% en 2023 a 31,75% en 2025, favoreciendo la generación operativa.

La utilidad neta registró un crecimiento sostenido, al pasar de USD 126 mil en 2023 a USD 302 mil en 2024 y USD 655 mil en 2025, impulsada principalmente por el fortalecimiento del resultado operativo y la reducción de gastos financieros. A marzo de 2026, la utilidad neta ascendió a USD 398 mil, frente a USD 200 mil en marzo de 2025, evidenciando una mejora relevante en la rentabilidad final de la compañía.

En relación con el activo, se observa estabilidad en torno a USD 10 millones a lo largo del período analizado. En 2023, el activo total alcanzó USD 10,11 millones, disminuyendo ligeramente a USD 9,99 millones en 2024 y USD 9,91 millones en 2025. A marzo de 2026, el activo contabilizó USD 9,79 millones, reflejando un aumento de 2,37% frente a marzo de 2025, explicado principalmente por mayores saldos en cuentas por cobrar comerciales e inventarios. En virtud del modelo de negocio, el grueso de los activos se concentró en cuentas por cobrar comerciales de corto plazo, inventarios, propiedad, planta y equipo, terrenos e inversiones temporales. Estas últimas corresponden principalmente a depósitos a plazo fijo mantenidos en una institución financiera local. Al cierre de 2025, dichos rubros representaron aproximadamente 94,87% del activo total, manteniendo una composición similar a la observada históricamente.

Históricamente, ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. ha optado principalmente por fuentes de fondeo asociadas a créditos con entidades financieras locales, obligaciones emitidas en el mercado de valores y financiamiento operativo con proveedores. A lo largo del período examinado, el pasivo total presentó una tendencia decreciente, al pasar de USD 4,74 millones en 2023 a USD 4,42 millones en 2024 y USD 3,92 millones en 2025, comportamiento asociado principalmente a la amortización de obligaciones financieras y de mercado de

valores. A marzo de 2026, el pasivo total se ubicó en USD 3,41 millones, inferior al saldo registrado en marzo de 2025.

La deuda financiera total disminuyó de USD 2,26 millones en 2023 a USD 1,73 millones en 2024 y USD 1,08 millones en 2025. A marzo de 2026, esta alcanzó USD 982 mil, manteniendo la tendencia decreciente observada en los últimos ejercicios. En cuanto a la deuda neta, esta pasó de USD 646 mil en 2023 a USD 176 mil en 2024 y registró una posición negativa de USD 510 mil en 2025, dado que el efectivo e inversiones temporales superaron el saldo de la deuda financiera. A marzo de 2026, la deuda neta negativa se profundizó a USD 638 mil.

El patrimonio mantuvo un crecimiento constante durante el período analizado, al pasar de USD 5,37 millones en 2023 a USD 5,57 millones en 2024 y USD 5,98 millones en 2025, impulsado principalmente por la acumulación de resultados. A marzo de 2026, el patrimonio alcanzó USD 6,38 millones, el valor más alto del período analizado. La estructura patrimonial se mantuvo conformada principalmente por ganancias acumuladas y superávit por revaluación, mientras que el capital suscrito permaneció estable en USD 194 mil.

RESULTADOS E INDICADORES	2023	2024 REAL	2025	MARZO 2025 INTERANUAL	MARZO 2026
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	10.515	10.972	11.377	2.363	2.817
Utilidad operativa (miles USD)	287	662	1.178	229	395
Utilidad neta (miles USD)	126	302	655	200	398
EBITDA (miles USD)	503	855	1.371	229	395
Deuda neta (miles USD)	646	176	(510)	111	(638)
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	475	990	1.069	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	823	443	407	535	604
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(1.278)	(328)	(332)	(1.538)	(735)
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-0,39	-2,61	-4,14	-0,15	-0,54
Capital de trabajo (miles USD)	1.526	1.047	844	1.209	1.258
ROE	2,35%	5,41%	10,95%	13,84%	24,95%
Apalancamiento	0,88	0,79	0,66	0,66	0,53

Fuente: ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que puede afectar la capacidad de pago de consumidores, clientes y empresas vinculadas a la cadena comercial y productiva. La economía ecuatoriana mantiene exposición a desequilibrios fiscales, niveles todavía elevados de empleo inadecuado, dependencia de ingresos externos y sensibilidad frente a shocks internacionales, factores que podrían incidir sobre la liquidez sistémica, el consumo y la dinámica operativa de las empresas. No obstante, la recuperación observada en la actividad económica, la mejora de reservas internacionales y la reducción del riesgo país constituyen elementos que contribuyen parcialmente a mitigar este riesgo.
- La inestabilidad política, inseguridad jurídica y cambios regulatorios podrían afectar el clima de inversión, las condiciones de financiamiento y la confianza de consumidores y empresas, generando impactos sobre la actividad productiva y comercial. Asimismo, eventuales medidas tributarias o fiscales orientadas a corregir desequilibrios presupuestarios podrían afectar los costos operativos, la demanda y la capacidad de generación de flujos de las compañías.
- La persistencia de problemas de inseguridad en el país representa un riesgo para la continuidad operativa y logística de las empresas, debido a potenciales afectaciones sobre distribución, abastecimiento, transporte y costos de seguridad. Este riesgo resulta particularmente relevante para industrias vinculadas al consumo masivo y abastecimiento recurrente, considerando la necesidad de mantener cadenas de suministro y distribución eficientes.

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

- La industria alimenticia mantiene exposición a fluctuaciones en los precios de materias primas, insumos, materiales de empaque y costos logísticos, factores que podrían afectar los márgenes de rentabilidad de la compañía. Si bien la empresa podría trasladar parcialmente incrementos de costos hacia precios finales, esta capacidad dependerá de las condiciones competitivas del mercado, sensibilidad del consumo y negociación con cadenas comerciales y canales de distribución.

- Algunas materias primas e insumos utilizados por la industria son importados, por lo que sus precios y disponibilidad se encuentran sujetos a variaciones en costos internacionales, aranceles, restricciones comerciales y condiciones logísticas. Adicionalmente, determinados productos mantienen dependencia de proveedores específicos o distribuidores exclusivos, lo que podría generar riesgos de abastecimiento y concentración. La compañía mitiga parcialmente este riesgo mediante diversificación de líneas de productos y gestión de proveedores.
- La compañía mantiene una concentración relevante de ingresos en su principal cliente, lo que genera exposición a cambios en condiciones comerciales, políticas de abastecimiento, márgenes de negociación o volúmenes de compra de dicho cliente. Una eventual reducción de pedidos, cambios contractuales o sustitución de proveedores podría afectar la generación de ingresos y los flujos operativos de la compañía.
- La compañía mantiene una escala operativa menor frente a ciertos competidores relevantes dentro del sector alimenticio, lo que podría limitar parcialmente su capacidad de negociación frente a proveedores, clientes y cadenas comerciales de gran tamaño, especialmente en escenarios de presión competitiva o incremento de costos.
- La continuidad operativa de la compañía podría verse afectada por eventos asociados a inseguridad, restricciones logísticas, interrupciones energéticas o problemas en cadenas de abastecimiento, factores que podrían generar incrementos de costos, retrasos en producción y afectaciones en distribución dentro de un negocio de alta rotación y abastecimiento recurrente. La compañía mitiga parcialmente este riesgo mediante planificación operativa, gestión de inventarios y coordinación con proveedores y canales de distribución.
- La continuidad de la operación también podría verse afectada por pérdidas de información o fallas tecnológicas que impacten los procesos operativos y administrativos. La compañía mitiga este riesgo mediante políticas de respaldo de información, sistemas integrados de gestión y mecanismos de recuperación de datos.
- Afectaciones derivadas de catástrofes naturales, incendios, robos o siniestros podrían generar pérdidas sobre activos fijos, inventarios y capacidad operativa. Este riesgo se mitiga parcialmente mediante pólizas de seguros contratadas sobre los principales activos de la compañía.

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

- Las cuentas por cobrar comerciales mantienen exposición a riesgos de deterioro derivados de escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de clientes y cadenas comerciales. La compañía mitiga parcialmente este riesgo mediante evaluación crediticia, diversificación comercial y seguimiento permanente de cartera.
- La cartera comercial mantiene exposición a riesgos de concentración y presión sobre plazos de recuperación, considerando la relevancia de cadenas comerciales dentro de la estructura de ventas. Un deterioro en los ciclos de cobro o mayores exigencias comerciales podría afectar temporalmente la liquidez operativa y el ciclo de conversión de efectivo de la compañía.
- Los inventarios mantienen exposición a riesgos de deterioro, obsolescencia, vencimiento, pérdidas o afectaciones derivadas de almacenamiento y rotación, especialmente considerando la naturaleza alimenticia de parte del portafolio comercializado. La compañía mitiga parcialmente este riesgo mediante controles periódicos de inventarios, políticas de almacenamiento y pólizas de seguro.
- Afectaciones ocasionadas por incendios, robos, eventos naturales u otros siniestros podrían impactar los activos que respaldan la emisión. La compañía mantiene coberturas de seguros sobre sus principales activos, mitigando parcialmente posibles pérdidas económicas derivadas de estos eventos.
- Las cuentas por cobrar con compañías relacionadas mantienen una participación marginal dentro del activo total, por lo que no se identifican riesgos relevantes asociados a este rubro que pudieran afectar el respaldo de la presente emisión.

Se debe indicar que ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. mantiene cuentas por cobrar a relacionadas por un monto marginal frente al total de activos, por lo que no se identifican riesgos relevantes asociados a este rubro que pudieran afectar el respaldo de la presente emisión.

INSTRUMENTO

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	1	1.000.000	1.080	8,50%	Trimestral	Trimestral
	2	1.000.000	1.260	8,60%		
Saldo en circulación (marzo 2026)	Clase Uno: USD 250.300					
Garantía general	Conforme lo dispone la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	Pago de pasivos con proveedores del giro del negocio y cancelar pasivos con costo, liberando cargas financieras que aliviarán los flujos operativos, así como en la inversión en mejoramiento de la eficiencia en procesos de producción y otras actividades del negocio.					
Estructurador financiero	SMART CAPITAL Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	SMART CAPITAL Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos de Ley	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 efectivos.					
	No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.					
	Mantener durante la vigencia de la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.					
Resguardo Adicional	Mantener un certificado de depósito que se encuentre siempre vigente durante el plazo de emisión de las obligaciones de largo plazo por USD 200.000.					
Límite de Endeudamiento	Mantener durante el plazo de la emisión, una relación de pasivo con costo de hasta 4,5 veces frente al patrimonio.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de la Primera Emisión de Obligaciones de ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

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.

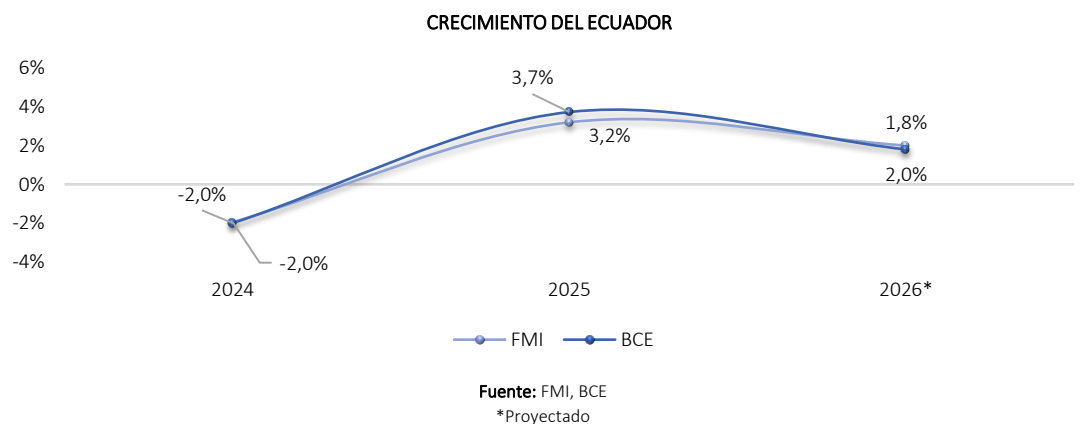
Entorno Internacional y Perspectivas

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.

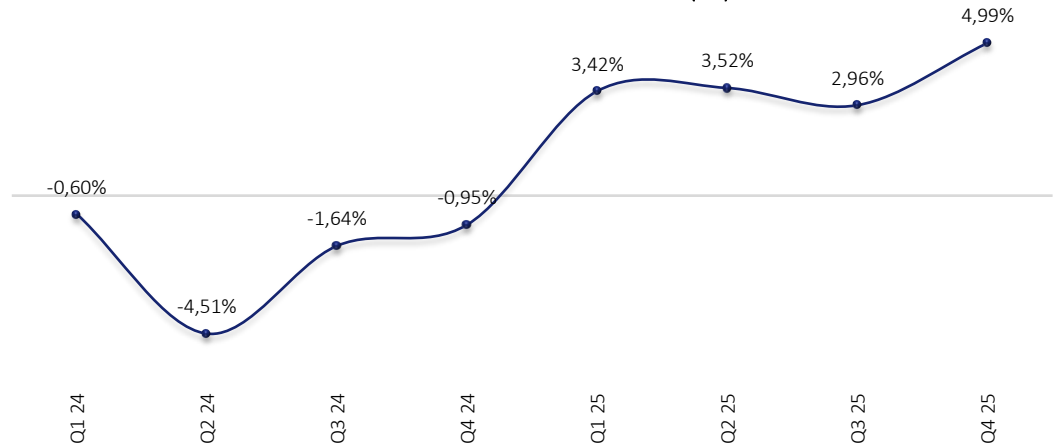
Actividad Económica Local

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.

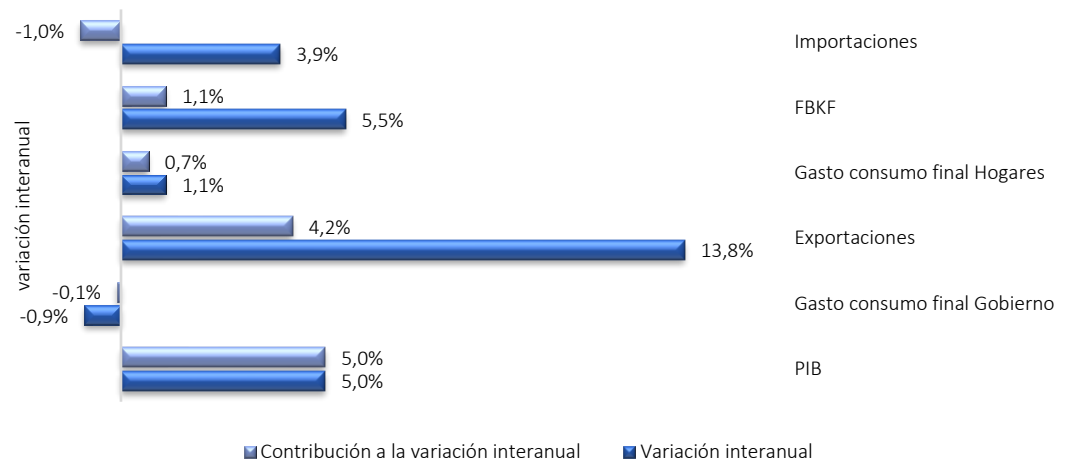
VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) DEL ECUADOR



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 INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q4 2025

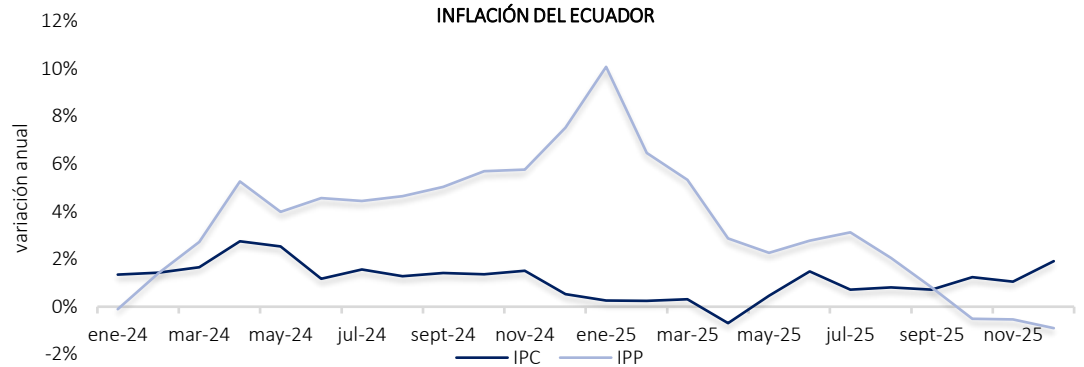


Fuente: BCE

Precios, empleo y demanda interna

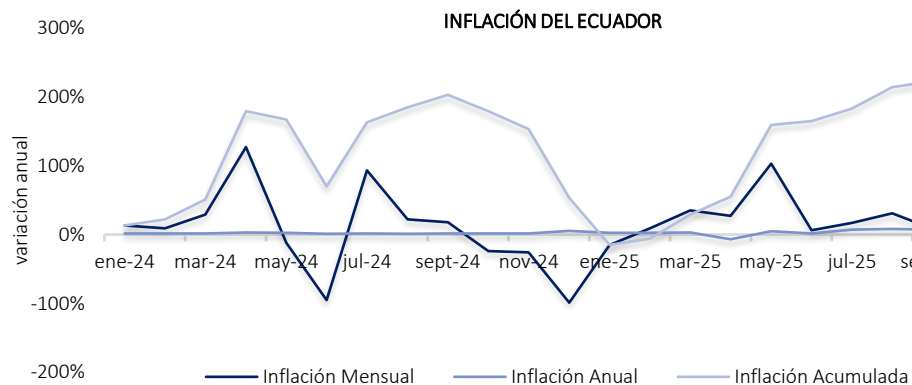
La inflación en Ecuador se mantuvo en niveles moderados durante 2024 y 2025, aunque con una trayectoria diferenciada entre los precios al consumidor y los precios al productor. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) mostró una evolución relativamente contenida, con variaciones anuales mayormente inferiores 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.

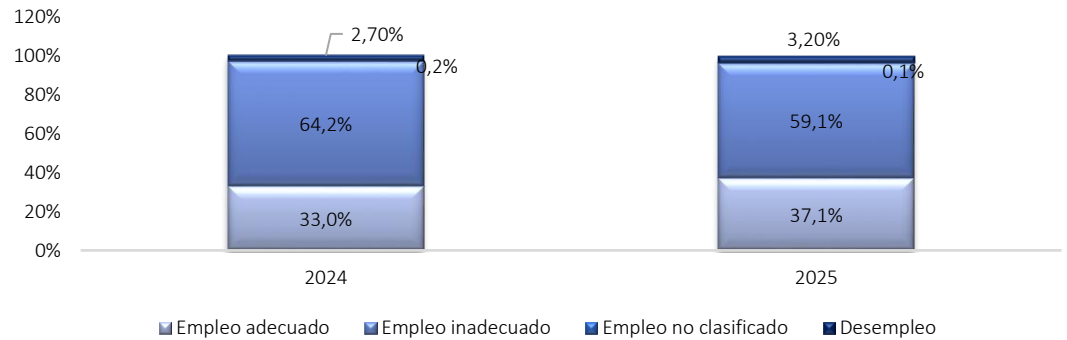


La dinámica reciente de inflación y empleo en Ecuador refleja un entorno macroeconómico relativamente estable en precios, pero todavía condicionado por debilidades estructurales del mercado laboral. La inflación anual se mantuvo en niveles bajos y controlados durante la mayor parte del periodo analizado,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



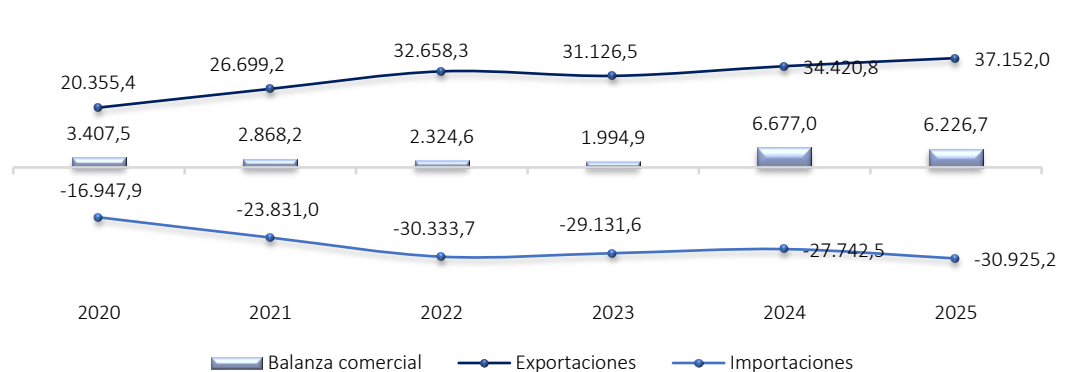
Fuente: BCE

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.

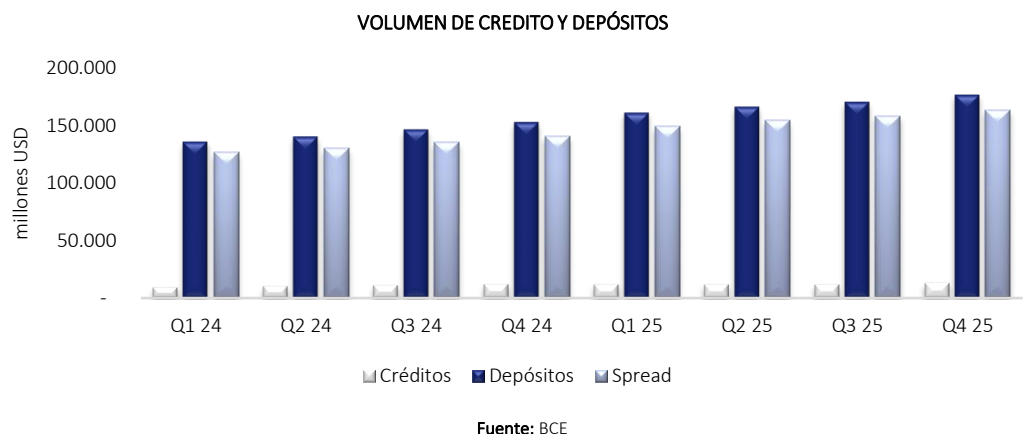
En términos macroeconómicos, el incremento de las reservas internacionales constituye un factor favorable para la estabilidad financiera y monetaria del país, al mejorar la capacidad de respaldo de la dolarización, mitigar presiones de liquidez externa y otorgar mayor margen frente a choques en precios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



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.

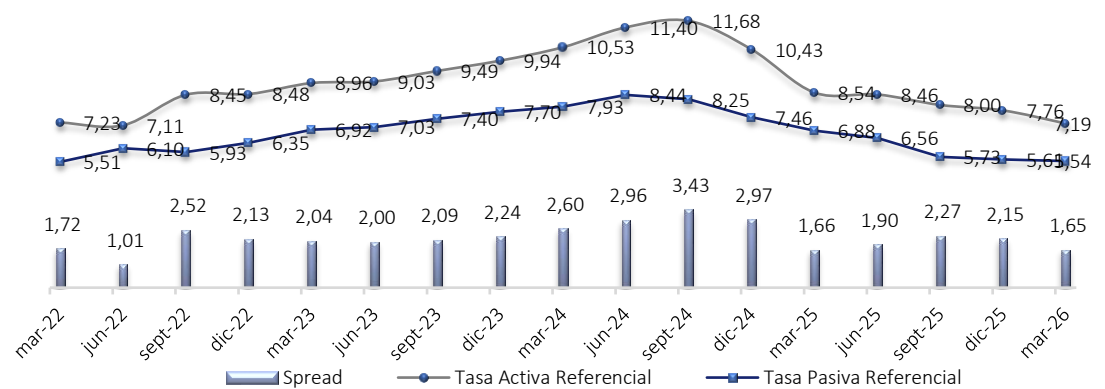
En contraste, el crédito mostró un crecimiento más moderado, desde alrededor de USD 9.000 millones hasta cerca de USD 13.000 millones en el mismo periodo, lo que sugiere una expansión prudente de la colocación, en un contexto en el que las entidades financieras pudieron mantener criterios conservadores 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.



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



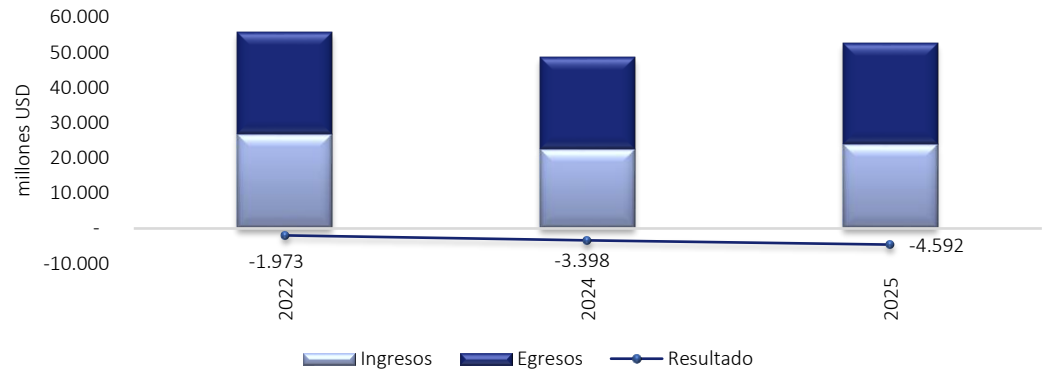
Fuente: BCE

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



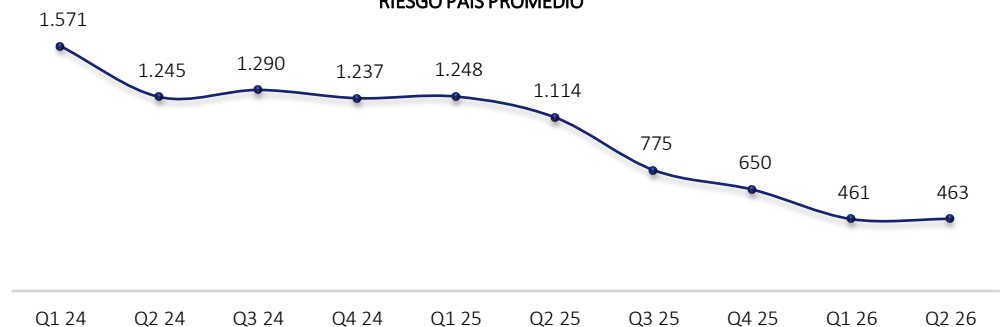
Fuente: BCE

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.

RIESGO PAÍS PROMEDIO



Fuente: BCE

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

SECTOR MANUFACTURA DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS

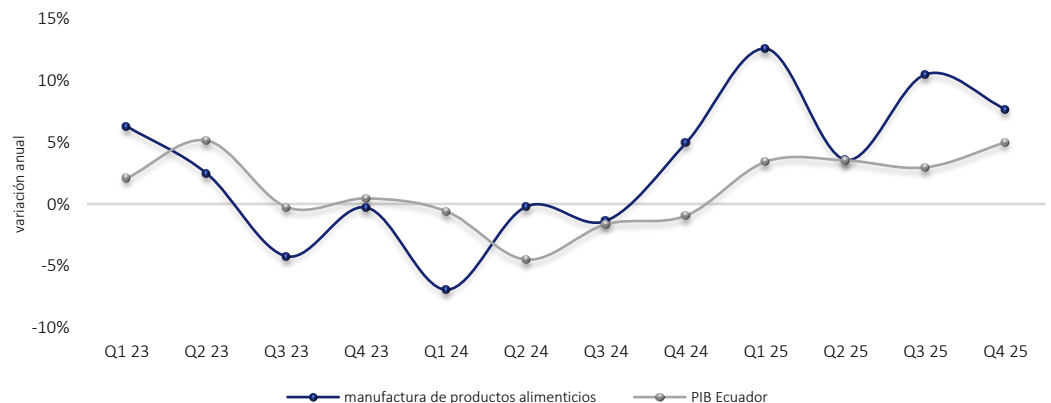
El sector de manufactura de alimentos y bebidas es un pilar fundamental de la economía ecuatoriana, aportando significativamente al Producto Interno Bruto (PIB) y al empleo nacional. Además, es una fuente clave de empleo, con una notable participación en la producción, elaboración y conservación de carne,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

CRECIMIENTO

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

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

CRECIMIENTO - MANUFACTURA DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS



Fuente: BCE

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

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

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

² BCE - Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

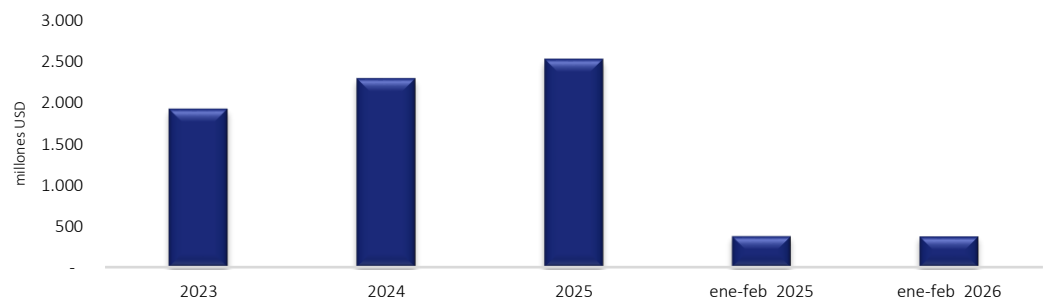
³ BCE - Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2025

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

CRÉDITO OTORGADO

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

VOLUMEN DE CRÉDITO - MANUFACTURA DE ALIMENTOS



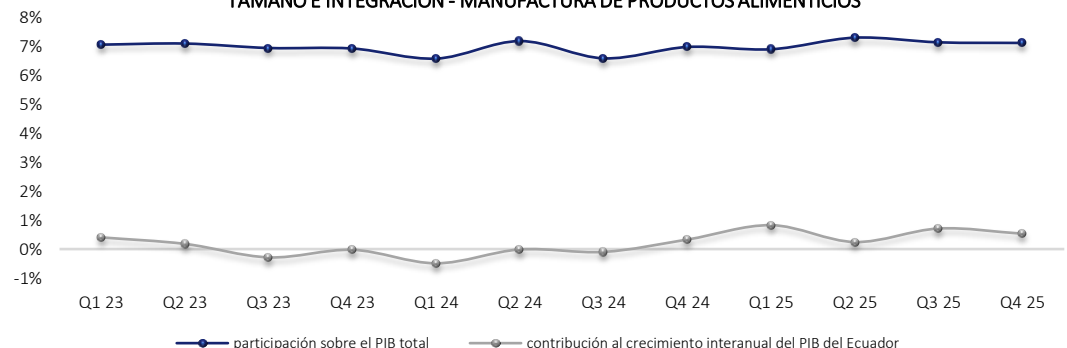
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

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

TAMAÑO E INTEGRACIÓN - MANUFACTURA DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS



Fuente: BCE

En cuanto a la contribución del crecimiento interanual del país, la manufactura de productos alimenticios resultó en 0,53% en el cuarto trimestre de 2025, cifra superior al de la contribución al crecimiento promedio de 0,19% y consolidándose como una de las principales actividades industriales con incidencia positiva en la economía durante

el trimestre. Este resultado evidencia el rol estratégico del sector alimentario en la generación de valor agregado y su vínculo directo con la agricultura y la pesca, que le proveen insumos esenciales.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

La crisis energética entre 2023 y el último trimestre de 2024 afectó a varios sectores que sufrieron hasta 14 horas consecutivas de cortes energéticos. La Cámara de Industrias, Producción y Empleo de Cuenca (CIPEM) calculó que cada hora de corte de luz representa hasta USD 1,2 millones de pérdidas para las empresas manufactureras,⁴ mientras que la Cámara de Industrias de Guayaquil estima que fueron de USD 2,4 millones por hora para empresas en Guayaquil. El BCE publicó cifras que, de forma agregada, consideran las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones⁵. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.

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

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

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

Fuente: INEC, Ministerio de Producción, SRI

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

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

Fuente: INEC, Ministerio de Producción, SRI

POSICIÓN COMPETITIVA

ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. se ha mantenido en un mercado altamente competitivo (sector de productos alimenticios) y ha identificado a los principales competidores según las ventas efectuadas durante 2025. Los tres principales competidores reconocidos por la empresa son: Alimentos Ecuatorianos Los Andes S.A. Aecdessa, Marcseal S.A. e Inveragrocorp S.A. En términos de ingresos a diciembre 2025, ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. se ubica en el tercer lugar en relación con sus competidores.

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

⁵ BCE - Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

COMPETENCIA (DICIEMBRE 2025)	INGRESO TOTAL (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD (USD)	ROE
Alimentos Ecuatorianos Los Andes S.A. Aecdesa	26.420.253	18.935.339	12.074.372	3.020.265	25%
Marcseal S.A.*	22.121.313	12.124.245	5.382.974	122.777	2,28%
ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA.	11.376.870	9.906.250	5.981.970	654.996	11%
Inveragrocorp S.A.	2.004.449	3.030.741	737.902	14.188	2%

Fuente: SVCS

* Cabe señalar que, para Marcseal S.A., se consideró información financiera correspondiente al ejercicio 2024, debido a que no se contó con estados financieros auditados de 2025 al momento del análisis.

El sector de manufactura de alimentos mantiene una relevancia estructural dentro de la economía ecuatoriana, por su vínculo con el consumo interno, la seguridad alimentaria, el empleo y la producción nacional. Si bien en años recientes enfrentó presiones asociadas a menor dinamismo del consumo, inseguridad, costos operativos y restricciones energéticas, durante el último período mostró señales de recuperación, aunque con perspectivas de crecimiento más moderadas hacia 2026.

En este contexto, ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. mantiene una posición competitiva adecuada dentro de su segmento, con una escala inferior frente a los principales competidores, pero respaldada por una estructura patrimonial sólida y resultados positivos. Su desempeño refleja capacidad para sostener operaciones en un entorno sectorial sensible al consumo y a los costos de insumos, aunque su menor tamaño relativo limita parcialmente su poder de negociación frente a actores de mayor escala.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. es una empresa dedicada a la compra al por mayor y menor de productos alimenticios naturales, procesamiento, elaboración, envase y distribución en el mercado nacional.

2026	Distribuye productos como salsas, adobos, condimentos, especias, vinagres, granos y cereales a los principales supermercados del país.
ACTUALIDAD	
2021	El 9 de julio, la Junta General de Socios aprobó el aumento de capital por USD 50,20 mil, mediante la compensación de créditos o cuentas por pagar a socios, quedando su capital pagado en USD 194,48 mil.
AUMENTO DE CAPITAL	
2019	La compañía cambió su imagen, dando una nueva presentación a sus productos, siguiendo las tendencias del mercado competitivo.
CAMBIO DE IMAGEN	
2015	El 30 de octubre la Junta General de Socios de la compañía aprobó la absorción de IMPORTADORA Y DISTRIBUIDORA DE ALIMENTOS S.A. IMPIDALSA mediante un proceso de fusión, consecuentemente aumentó su capital pagado.
FUSIÓN POR ABSORCIÓN	
2015	La compañía obtiene importantes certificaciones como: Certificación Kósher, Certificación FDA y Certificación de Buenas Prácticas de Manufactura. Logrando avalar y fortalecer su producción cotidiana.
CERTIFICACIONES	
2009	La SCVS mediante lo dispuesto en el Art. 361 de la Ley de Compañías, ejecuta la disolución y liquidación de ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. dado que su capital está integrado por un solo socio. Pero ese mismo año, la empresa siguió con el proceso legal y reactivó la compañía.
DISOLUCIÓN Y REACTIVACIÓN	
2009	La compañía lanzó al mercado su nuevo producto, pulpa de tamarindo, que posee la particularidad de no necesitar refrigeración.
PRODUCTO NO REFRIGERADO	
1995	Se desarrolla la nueva línea de productos de granos secos seleccionados y empacados, distribuidos con los más altos estándares de calidad.
GRANOS SECOS	
1990	La compañía incursiona en una nueva línea de productos procesados para uso directo como: aliño completo, pasta de ajo, achiote en pasta, vinagre natural y vinagre con especias.
PRODUCTOS PROCESADOS	
1990	El 3 de septiembre se constituye la empresa mediante Escritura Pública ante el Notario Vigésimo Séptimo del cantón Guayaquil y fue inscrita en el Registro Mercantil de este cantón el mismo año.
CONSTITUCIÓN	
1982	El Ing. Luis Alfonso Freire y su esposa señora Carmen Campos fundan la compañía con el lanzamiento de la línea de productos de especias y condimentos.
INICIOS	

Fuente: ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA.

La misión de ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA., es “Crear deliciosas experiencias en familia incorporando sabor a sus comidas”. La visión de la compañía es “Ser al 2031 una empresa líder en alimentos con productos rentables e innovadores con cobertura nacional e internacional; elaborados por un equipo humano comprometido en entregar productos de calidad soportados en tecnología y sistema de gestión cuidando el medio ambiente, aportando al desarrollo de nuestros colaboradores y socios estratégicos”.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 194.481 con acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una.

ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
C. D. Freire Campos	Ecuador	64.827	33,33%
D. L. Freire Campos	Ecuador	64.827	33,33%
L. A. Freire Campos	Ecuador	64.827	33,33%
Total		194.481	100,00%

Fuente: SCVS

Por otra parte, cabe mencionar que ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. no presenta vinculación en el capital social de otras compañías.

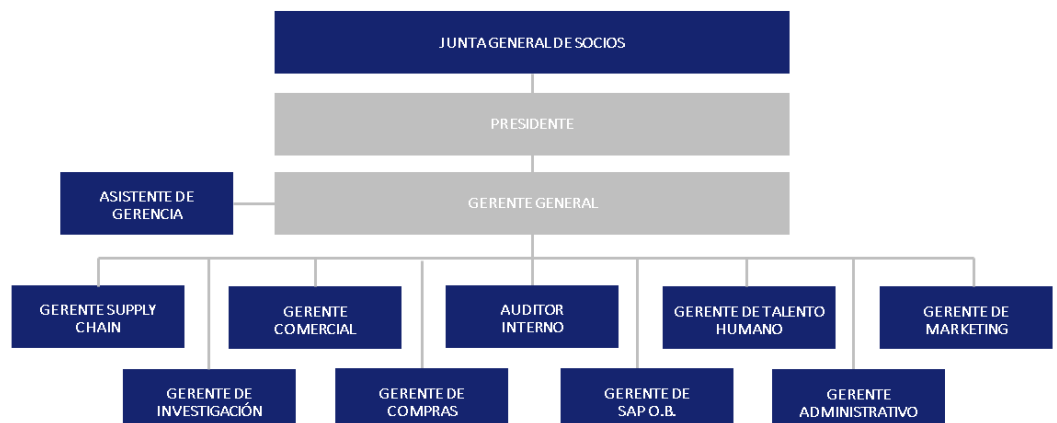
En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla los accionistas que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. Las personas naturales que en definitiva conforman la compañía se muestra con amplia trayectoria empresarial, evidenciada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

EMPRESAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Inmoluse S.A.	Accionariado y Administración	Activa
Savia-Foods S.A.S.	Accionariado y Administración	Activa
Frecamsa S.A.S.	Accionariado y Administración	Activa
Apermexa S.A.	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

La compañía es gobernada por medio de la Junta General de Socios y administrada por el presidente y el Gerente General. Se celebran Juntas Generales tanto ordinarias como extraordinarias. Las Juntas Ordinarias se llevan a cabo en las instalaciones de la Compañía, al menos una vez al año durante el primer trimestre posterior a la finalización del ejercicio económico. Asimismo, la organización dispone de diversas gerencias que supervisan áreas específicas, tales como la Gerencia Comercial, la Gerencia de Marketing, la Gerencia de Talento Humano, Gerencia de Investigación entre otras, además, cuenta con Auditor Interno.

La Empresa dispone de un equipo de personas cuyos principales funcionarios poseen amplia experiencia y competencias adecuadas en relación con sus cargos, además, en algunos casos, el tiempo que llevan trabajando para la empresa ha generado una sinergia de trabajo. A la fecha de corte, la compañía cuenta con un total de 150 empleados capacitados que poseen de las habilidades y competencias necesarias para desempeñar cada uno de sus cargos.



Fuente: ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA.

Además, la empresa implementa políticas de respaldo de información con el fin de establecer los lineamientos necesarios para normar o regular el proceso de respaldo de la información generada en los sistemas de gestión. Esto se realiza con el propósito de resguardarla ante posibles siniestros, incidentes o casos fortuitos que puedan amenazar la pérdida parcial o total de información vital para la gestión eficiente de las actividades del negocio.

SISTEMAS	OBJETIVOS DEL SISTEMA
<i>SAP Business One</i>	ERP Transaccional, maneja todas las transacciones y está integrado a todos los sistemas de apoyo
<i>Nautilus WMS</i>	Aplicación integrada al ERP SAP <i>Business One</i> para la gestión de los pedidos, generación de las guías y rutas de despacho
<i>Si SAP</i>	Interfaz para subir el archivo de contabilidad a SAP <i>Business One</i>
<i>Mobilvendedor Web</i>	Aplicación integrada al ERP, donde se almacena la información de pedidos, clientes, facturas, crédito entre otros
<i>Mobilvendedor App</i>	App móvil integrada a SAP ERP para la creación de clientes y toma de pedidos, que luego de pasar por la interfaz web llega al ERP
<i>Sirha</i>	Aplicación para el registro de las marcaciones-biométricos
<i>Gentix</i>	Aplicación para la gestión de talento humano, registro de empleados, vacaciones sueldos entre otros
<i>Ecualexus</i>	Aplicación integrada con el ERP SAP para la gestión de facturación electrónica

Fuente: ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA.

Por otra parte, ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. cuenta con un Código de Ética y Conducta que sirve como guía integral de los principios éticos fundamentales que deben seguir todos los empleados, directivos y accionistas. Estos principios incluyen: el respeto de la ley, la lucha contra la corrupción, el respeto a los derechos humanos, la competencia leal, la mejora en la calidad del producto y el servicio, y la protección del medio ambiente.

Actualmente, el Emisor no cuenta con una política formalizada en relación con la responsabilidad social corporativa, sin embargo, demuestra su compromiso y responsabilidad a través de diversas actividades, entre las cuales destacan la operación de una planta de tratamiento de aguas residuales, monitoreos ambientales, gestión de desechos y la obtención de una licencia ambiental. Durante diciembre, se lleva a cabo la elaboración de canastas navideñas, cada una compuesta por 11 productos representativos de la compañía. Este acto solidario permite que cada familia beneficiada experimente parte de la esencia de la empresa. La distribución de estas canastas se realiza en sectores de Guayaquil como: Sara Patricia, Nueva Esperanza y Las Américas, beneficiando a un total de 303 familias. Estas se dividen entre representantes de niños de 0 a 10 años, personas de la tercera edad y aquellos con capacidades especiales.

Adicionalmente, cuenta con tres certificaciones importantes, Kósher, FDA y Buenas Prácticas de Manufactura. Estas certificaciones respaldan el compromiso de la empresa con los más altos estándares de calidad y cumplimiento normativo. La certificación Kósher asegura que los productos cumplen con las normas alimenticias judías, la certificación de la FDA (Administración de Alimentos y Medicamentos de los Estados Unidos) valida el cumplimiento con rigurosos estándares de seguridad alimentaria, y las Buenas Prácticas de Manufactura garantizan procesos de producción eficientes y de alta calidad. Estas certificaciones no solo refuerzan la confianza de los consumidores, sino que también destacan el compromiso continuo de la empresa con la excelencia en todos los aspectos de su operación.

Al revisar el cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), el Servicio de Rentas Internas (SRI), la Superintendencia de Compañías y Seguros, y el certificado del buró de crédito, se evidenció que la Empresa se encuentra al día con las instituciones en mención. Por otra parte, registra dos demandas judiciales de índole laboral.

NEGOCIO

ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. fabrica productos alimenticios, la distribución de condimentos, salsas y especias, se realiza a través de los principales supermercados del país como: Supermaxi, Supermercado AKÍ, Mi Comisariato, Tiendas Industriales Asociadas TÍA, Supermercados CORAL, Nelson Market y Corporación Fernández.

Las instalaciones de la compañía están ubicadas en la ciudad de Guayaquil, específicamente en el Recinto Nueva Esperanza, Km. 19.5 Vía a La Costa.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
SALSAS	- Ají - Mayonesa - Mostaza - Salsa BBQ - Salsa china - Salsa de tomate
ADOBOS	- Achiote en pasta - Aliño completo - Chimichurri - Pasta de ajo - Sazón casero
CONDIMENTOS Y ESPECIAS	- Achiote en grano - Ají para seco - Ají sazónador - Ajonjolí - Albahaca - Anís español - Anís estrellado - Azafrán - Canela en rama y molida - Clavo de olor - Comino en grano - Curry - Nuez moscada - Entre otros
VINAGRES Y ACEITES	- Achiote en aceite - Vinagre blanco - Vinagre con especias - Vinagre de manzana
PULPAS Y BASES	- Pasta de tomate - Pulpa de tamarindo
GRANOS Y CEREALES	- Arroz de cebada - Canguil - Fréjol canario - Fréjol negro - Frejol panamito - Lentejón - Máchica - Mote

Fuente: ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA.

Las estrategias comerciales definidas para el período 2025–2027 se orientan a consolidar a ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. como un actor relevante dentro del mercado de consumo masivo, tanto a nivel nacional como internacional. La visión estratégica de la compañía contempla el fortalecimiento de marcas, el desarrollo de productos innovadores y rentables, y la mejora continua de sus capacidades operativas, apoyadas en talento humano, herramientas tecnológicas y sistemas de gestión orientados a la eficiencia y calidad. Asimismo, este enfoque incorpora criterios de sostenibilidad y compromiso con el desarrollo económico y ambiental. En este contexto, los principales ejes estratégicos comprenden la mejora en la rentabilidad del negocio, la actualización tecnológica de sistemas y el fortalecimiento de la cobertura comercial y de clientes.

RIESGO OPERATIVO

Dentro de sus políticas principales, ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. busca mantener lineamientos de seguridad para evitar pérdidas futuras por lo que cuenta con varias pólizas de seguros vigentes con Seguros Ecuatoriano-Suiza S.A. que cubren las áreas más importantes del negocio.

TIPO DE COBERTURA	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Generales-Accidentes Personales	Ecuatoriano-Suiza S.A.	01/09/2026
Equipo Eléctrico		01/09/2026
Equipo y maquinaria		01/09/2026
Fidelidad y Privada		01/09/2026
Incendio Multirriesgo		01/09/2026
Lucro cesante por incendio		01/09/2026
Responsabilidad Civil		01/09/2026
Robo y Asalto		01/09/2026
Rotura de Maquina		01/09/2026
Transporte de Dinero		01/09/2026
Transporte Interno		01/09/2026
Transporte Importaciones		01/09/2026
Vehículos		01/09/2026

Fuente: ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. mantiene vigente la Primera Emisión de Obligaciones.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00041711	2.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que ha presentado el instrumento que ha mantenido el Emisor en circulación en el Mercado de Valores.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Primera Emisión de obligaciones	1	1.000.000	4	41
	2	-	-	-

Fuente: SCVS

ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. mantiene una trayectoria operativa consolidada dentro de la industria alimenticia ecuatoriana, respaldada por la diversificación de su portafolio de productos, posicionamiento comercial en cadenas relevantes de supermercados y experiencia acumulada en el mercado de consumo masivo. La compañía evidencia una estructura operativa funcional, procesos de gestión definidos, certificaciones de calidad y una estrategia orientada al fortalecimiento comercial y tecnológico. Asimismo, durante el período analizado presentó una evolución favorable en generación operativa, rentabilidad y reducción del endeudamiento financiero, fortaleciendo progresivamente su perfil crediticio. No obstante, persisten factores de seguimiento asociados a la concentración de ingresos en clientes relevantes, sensibilidad a costos de materias primas y presión competitiva dentro del sector, elementos que continuarán siendo monitoreados sobre la capacidad de generación de flujos y sostenibilidad de resultados de la compañía.

INSTRUMENTO

Con fecha 3 de mayo de 2023, la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas de ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. autorizó la Primera Emisión de Obligaciones. Este monto se compone de dos clases, por un monto total de hasta USD 2.000.000.

Posteriormente, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la Primera Emisión de Obligaciones, autorizó a la Oferta Pública y dispuso su inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, mediante resolución SCVS-INMV-DNAR-2023-00041711, con fecha 15 de agosto de 2023.

El agente colocador inició la colocación del valor aprobado el día 3 de octubre de 2023 y al 13 de noviembre de 2023 se completó la colocación total para la clase Uno. En referencia a la clase Dos, no se registró ninguna colocación en el mercado.

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	1	1.000.000	1.080	8,50%	Trimestral	Trimestral
	2	1.000.000	1.260	8,60%		
Saldo en circulación (marzo 2026)	Clase Uno: USD 250.300					
Garantía general	Conforme lo dispone la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	Para capital de trabajo y específicamente para pago de pasivos con proveedores del giro del negocio y cancelar pasivos con costo, liberando cargas financieras que aliviarán los flujos operativos, así como en la inversión en mejoramiento de la eficiencia en procesos de producción y otras actividades del negocio.					
Estructurador financiero	SMART CAPITAL Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	SMART CAPITAL Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos de Ley	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 efectivos.					
	No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.					
	Mantener durante la vigencia de la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.					
Resguardo Adicional	Mantener un certificado de depósito que se encuentre siempre vigente durante el plazo de emisión de las obligaciones de largo plazo por USD 200.000.					
Límite de Endeudamiento	Mantener durante el plazo de la emisión, una relación de pasivo con costo de hasta 4,5 veces frente al patrimonio.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

La tabla de amortización se basa en la colocación real total de la Clase Uno de la Primera Emisión de Obligaciones de ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA.

AMORTIZACIÓN CLASE UNO	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	03/01/2024	1.000.000	83.300	21.250	104.550	916.700
2	03/04/2024	916.700	83.300	19.480	102.780	833.400
3	03/07/2024	833.400	83.300	17.710	101.010	750.100
4	03/10/2024	750.100	83.300	15.940	99.240	666.800
5	03/01/2025	666.800	83.300	14.170	97.470	583.500
6	03/04/2025	583.500	83.300	12.399	95.699	500.200
7	03/07/2025	500.200	83.300	10.629	93.929	416.900
8	03/10/2025	416.900	83.300	8.859	92.159	333.600
9	03/01/2026	333.600	83.300	7.089	90.389	250.300
10	03/04/2026	250.300	83.300	5.319	88.619	167.000
11	03/07/2026	167.000	83.300	3.549	86.849	83.700
12	03/10/2026	83.700	83.700	1.779	85.479	-

Fuente: SCVS

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

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte marzo de 2026, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 2,74.	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.	Con corte marzo de 2026, presentó una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 32,91 veces,	CUMPLE

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
	cumpliendo así lo determinado en la normativa.	

Fuente: ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA.

RESGUARDO ADICIONAL	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener un certificado de depósito que se encuentre siempre vigente durante el plazo de emisión de las obligaciones de largo plazo por USD 200.000.	Actualmente, la empresa mantiene un certificado de depósito a plazo fijo (con vencimiento en mayo 2026) por USD 380.725,68 en el Banco de la Producción S.A. Produbanco que cubre en 1,52 veces el monto por pagar a los inversionistas a la fecha de corte.	CUMPLE

Fuente: ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. se compromete a mantener, durante el plazo de la emisión, una relación de pasivo con costo de hasta 4,5 veces frente al patrimonio.	Con corte marzo de 2026, la relación de pasivos con costo sobre patrimonio fue de 0,15 veces.	CUMPLE

Fuente: ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA.

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. A 31 de marzo de 2026, ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. mantuvo activos totales por USD 9,79 millones, de los cuales USD 8,24 millones correspondieron a activos depurados. Considerando un saldo de obligaciones en circulación de USD 250,30 mil, la relación entre activos depurados y obligaciones en circulación fue de 32,91 veces, cumpliendo con holgura el mínimo normativo requerido.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada a marzo de 2026, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados con Garantía General se mantuvo por encima de la razón mínima de 1,25 veces establecida en la normativa. Se entiende como activos depurados: "Al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias".

ACTIVOS DEPURADOS	MONTO (USD)
Activo Total	9.788.782
(-) Activos o impuestos diferidos	96.645
(-) Activos gravados	1.447.759
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	7.148
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
Total Activos Depurados	8.237.231
Saldo de obligaciones en circulación	250.300
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	32,91

Fuente: ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA.

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 anterior, se evidenció que el saldo de la Primera Emisión de Obligaciones en circulación, por USD 250,30 mil, representó 1,96% del 200% del patrimonio a marzo de 2026. En consecuencia, la compañía mantiene holgura frente al límite normativo aplicable, cumpliendo con lo establecido para emisiones amparadas con Garantía General.

200% PATRIMONIO	MONTO (USD)
Patrimonio	6.379.838
200% Patrimonio	12.759.675
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	250.300
Nueva Emisión de Obligaciones	-
Total Emisiones	250.300
Total Emisiones/200% Patrimonio	1,96%

Fuente: ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA.

La Primera Emisión de Obligaciones de ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. presenta una estructura financiera y legal adecuada, alineada con la capacidad operativa y financiera del Emisor. El instrumento evidencia cumplimiento holgado de los resguardos de ley, el límite de endeudamiento y el resguardo adicional establecidos en el Prospecto de Oferta Pública.

Asimismo, la cobertura de activos depurados sobre obligaciones en circulación se mantiene ampliamente superior al mínimo normativo exigido, fortaleciendo la capacidad de respaldo de la emisión. Adicionalmente, la amortización periódica de capital ha permitido reducir progresivamente el saldo en circulación de la Clase Uno, mientras que la disminución sostenida del endeudamiento financiero y la posición de deuda neta negativa observada al corte analizado fortalecen la capacidad del Emisor para atender oportunamente sus obligaciones financieras.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros Auditados de los años 2023, 2024 y 2025, auditados por Russell Bedford Ecuador S.A. 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, según se detalla en anexos.

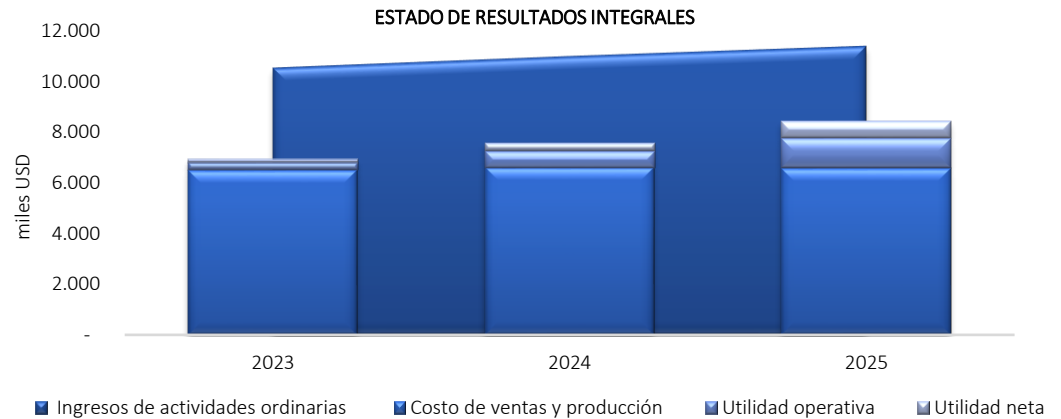
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. enfoca sus operaciones en cuatro líneas de negocio: línea comercial, línea industrial, maquilas y materia prima. Su portafolio está compuesto por productos alimenticios, entre los que se incluyen salsas, adobos, condimentos, vinagre, granos, entre otros.

Los ingresos de ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. representan ventas a crédito por el canal moderno, tradicional e institucional de productos alimenticios, menos las rebajas comerciales por devoluciones y descuentos. Durante el período analizado, los ingresos experimentaron un crecimiento sostenido, ascendiendo de USD 10,52 millones en diciembre de 2023 a USD 11,38 millones en 2025. En este último año, se observó un incremento de 3,69% en comparación con 2024, año en el cual los ingresos se ubicaron en USD 10,97 millones. Este comportamiento mantuvo la tendencia positiva observada en ejercicios anteriores, asociada a la continuidad de la operación comercial y al fortalecimiento progresivo de la generación de ventas de la compañía.

A marzo de 2026, esta tendencia continúa, con ingresos por USD 2,82 millones, reflejando un aumento de 19,21% frente a los USD 2,36 millones registrados en marzo de 2025. Este desempeño evidencia una mayor dinámica

comercial en el primer trimestre del año, con una expansión interanual superior a la observada al cierre de 2025.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2023 – 2025.

En cuanto a la distribución de participación por líneas de negocio, la más destacada en el período interanual fue la línea comercial, que alcanzó USD 1,31 millones a marzo de 2026 y representó 46,59% de las ventas totales, manteniéndose como la principal fuente de ingresos de la compañía. No obstante, su participación disminuyó frente al 55,28% registrado en marzo de 2025, debido al mayor dinamismo observado en las demás líneas de negocio.

INGRESOS POR LÍNEAS DE NEGOCIO	MARZO 2025		MARZO 2026	
	USD	PARTICIPACIÓN	USD	PARTICIPACIÓN
Línea Comercial	1.306.091	55,28%	1.312.248	46,59%
Línea Experto/Industrial/Granel	479.918	20,31%	626.653	22,25%
Maquilas	552.799	23,40%	866.483	30,76%
Materia Prima	23.785	1,00%	11.287	0,40%
Total	2.362.593	100,00%	2.816.671	100,00%

Fuente: ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA.

La segunda línea más relevante correspondió a maquilas, que aumentó su participación de 23,40% a 30,76%, con un crecimiento monetario de 56,75% frente al mismo período del año anterior. Por su parte, la línea experto/industrial/granel también presentó una evolución positiva, al pasar de USD 479,92 mil a USD 626,65 mil, incrementando su participación de 20,31% a 22,25%. En contraste, la línea de materia prima registró una disminución en términos monetarios y de participación, aunque mantiene una incidencia marginal dentro de la estructura de ingresos.

El costo asociado a las ventas se determina principalmente por los costos de adquisición de materias primas y la mano de obra directa. El comportamiento del costo de ventas a lo largo del período analizado estuvo vinculado a la composición del portafolio de ventas, considerando que los productos y líneas de negocio presentan diversos niveles de margen. Entre 2023 y 2025, el costo de ventas y producción se mantuvo relativamente estable en términos monetarios, al pasar de USD 6,52 millones en 2023 a USD 6,59 millones en 2025, pese al crecimiento de los ingresos durante el mismo período.

En cuanto a los costos por línea de negocio, a marzo de 2026 se observa una recomposición favorable frente al mismo período de 2025. La línea comercial, pese a mantener un nivel de ventas similar al del año anterior, registró una disminución en costos, lo que favoreció su margen. Por su parte, la línea experto/industrial/granel presentó un incremento en costos, aunque en menor proporción que el crecimiento de sus ventas, reflejando una mejora relativa en eficiencia. En el caso de maquilas, tanto los ingresos como los costos aumentaron de forma significativa, manteniéndose como una de las líneas con mayor dinamismo dentro del período interanual. En conjunto, el comportamiento de los costos mantiene consistencia con la evolución comercial de cada línea y con la mejora del margen bruto agregado de la compañía.

COSTOS POR LÍNEAS DE NEGOCIO	MARZO 2025		MARZO 2026	
	USD	PARTICIPACIÓN	USD	PARTICIPACIÓN
Línea Comercial	727.121	50,68%	664.277	41,18%
Línea Experto/Industrial/Granel	302.437	21,08%	356.387	22,10%
Maquilas	386.138	26,91%	583.057	36,15%
Materia Prima	19.067	1,33%	9.249	0,57%
Total	1.434.763	100,00%	1.612.969	100,00%

Fuente: ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA.

En términos de representación sobre las ventas, el costo de ventas disminuyó de 61,96% en 2023 a 60,29% en 2024 y 57,90% en 2025, evidenciando una mejora progresiva en la relación ingreso-costo de la compañía. Esta evolución permitió que el margen bruto aumente de USD 4,00 millones en 2023 a USD 4,79 millones en 2025. En términos relativos, el margen bruto pasó de 38,04% de las ventas en 2023 a 42,10% en 2025, reflejando una mayor capacidad de generación de rentabilidad bruta sobre la operación comercial.

A marzo de 2026, el costo de ventas y producción alcanzó USD 1,61 millones, superior en 12,40% frente a marzo de 2025. No obstante, este incremento fue inferior al crecimiento de los ingresos, lo que permitió una mejora del margen bruto. En este sentido, el margen bruto se ubicó en USD 1,20 millones, frente a USD 928 mil en marzo de 2025, equivalente a un crecimiento interanual de 29,74%. En términos de participación sobre ventas, el margen bruto pasó de 39,27% en marzo de 2025 a 42,74% en marzo de 2026, manteniendo la tendencia de fortalecimiento observada al cierre de 2025.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operativos de ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA., compuestos por gastos de administración y gastos de venta, presentaron una disminución durante el período anual analizado, al pasar de USD 3,71 millones en 2023 a USD 3,61 millones en 2025. En términos relativos, su proporción frente a las ventas se redujo de 35,32% en 2023 a 31,75% en 2025, lo que evidencia una mayor absorción de gastos operativos sobre una base creciente de ingresos. Para 2025, los gastos administrativos ascendieron a USD 2,46 millones, mientras que los gastos de venta se ubicaron en USD 1,16 millones.

A marzo de 2026, los gastos operativos alcanzaron USD 809 mil, registrando un incremento de 15,84% frente a los USD 698 mil contabilizados en marzo de 2025. Este comportamiento respondió tanto al aumento de los gastos de administración, que pasaron de USD 490 mil a USD 525 mil, como de los gastos de venta, que ascendieron de USD 208 mil a USD 284 mil. No obstante, en términos de representación sobre las ventas, los gastos operativos se mantuvieron relativamente contenidos, al ubicarse en 28,73% en marzo de 2026, frente a 29,54% en marzo de 2025.

Considerando el comportamiento de ingresos, costos y gastos, la utilidad operativa presentó una evolución positiva durante el período analizado. A nivel anual, esta pasó de USD 287 mil en 2023 a USD 1,18 millones en 2025, impulsada por el crecimiento del margen bruto y por una menor carga relativa de gastos operativos. A marzo de 2026, la utilidad operativa alcanzó USD 395 mil, superior en 72,49% frente a los USD 229 mil registrados en marzo de 2025. En términos de participación sobre ventas, el margen operativo mejoró de 9,69% a 14,02%, reflejando una mayor capacidad de conversión de ingresos en resultado operativo.

El EBITDA presentó una trayectoria consistente con la evolución de la utilidad operativa. En 2023 se ubicó en USD 503 mil, incrementándose a USD 855 mil en 2024 y a USD 1,37 millones en 2025. En este último año, el EBITDA cubrió 4,88 veces los gastos financieros, frente a 2,20 veces en 2024, lo que evidencia una mejora en la capacidad de generación operativa frente a la carga financiera. A marzo de 2026, el EBITDA alcanzó USD 395 mil, superior a los USD 229 mil registrados en marzo de 2025, y cubrió 7,75 veces los gastos financieros del período, frente a 3,27 veces en marzo de 2025.

Por su parte, los gastos financieros disminuyeron de USD 389 mil en 2024 a USD 281 mil en 2025. A marzo de 2026, estos alcanzaron USD 51 mil, inferiores a los USD 70 mil registrados en marzo de 2025, lo que representó una reducción interanual de 27,14%. Esta evolución contribuyó al fortalecimiento del resultado antes de impuestos y refleja una menor presión financiera en el período interanual analizado.

Adicionalmente, la empresa registró ingresos y gastos no operacionales netos que no corresponden al giro ordinario del negocio. A nivel anual, este rubro pasó de USD 294 mil en 2023 a USD 178 mil en 2025. A marzo de 2026, fue de USD 54 mil, y de USD 41 mil en marzo de 2025. Montos que contribuyeron anualmente a que el resultado final mantuviera una evolución positiva, ya sostenida principalmente por el desempeño operativo.

La utilidad neta registró un crecimiento sostenido durante el período anual, al pasar de USD 126 mil en 2023 a USD 302 mil en 2024 y USD 655 mil en 2025. A marzo de 2026, la utilidad neta ascendió a USD 398 mil, frente a USD 200 mil en marzo de 2025, equivalente a un incremento interanual de 99,00%. En términos de margen neto, este resultado representó 14,13% de las ventas, frente a 8,46% en marzo de 2025, evidenciando una mejora en la rentabilidad final de la compañía.

CALIDAD DE ACTIVOS

En relación con el activo de ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA., se observa una relativa estabilidad en torno a USD 10,00 millones durante el período analizado. En 2023, el activo total alcanzó USD 10,11 millones,

disminuyendo ligeramente a USD 9,99 millones en 2024 y a USD 9,91 millones al cierre de 2025. Esta evolución refleja una contracción moderada de 0,87% entre 2023 y 2025, manteniéndose dentro de niveles similares al promedio histórico de la compañía.

A marzo de 2026, el activo total ascendió a USD 9,79 millones, superior en 2,37% frente a los USD 9,56 millones registrados en marzo de 2025. Este incremento interanual estuvo asociado principalmente al aumento del activo corriente, que pasó de USD 3,98 millones a USD 4,26 millones, impulsado por mayores saldos en efectivo y equivalentes, inventarios y documentos y cuentas por cobrar comerciales. En contraste, el activo no corriente presentó una ligera disminución, al pasar de USD 5,58 millones en marzo de 2025 a USD 5,52 millones en marzo de 2026.

En virtud del modelo de negocio, el grueso de los activos se concentró en rubros directamente vinculados con la operación productiva y comercial de la compañía: cuentas por cobrar comerciales de corto plazo, inventarios, propiedad, planta y equipo, terrenos e inversiones temporales. Estas últimas correspondieron principalmente a depósitos a plazo fijo con Banco de la Producción S.A. Produbanco, los cuales generaron ingresos financieros durante el período analizado. Al cierre de 2025, estos rubros representaron aproximadamente 94,87% del activo total, manteniendo una estructura consistente con la naturaleza industrial y comercial de la empresa. A marzo de 2026, dicha concentración se mantuvo en niveles similares, considerando la relevancia de los inventarios, las cuentas por cobrar comerciales, las inversiones temporales y los activos fijos dentro de la estructura financiera.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2023-2025 y Estados Financieros Internos marzo 2025 y 2026.

A lo largo del período analizado, la mayoría de los activos se mantuvo concentrada en el componente no corriente, principalmente por los valores asociados con propiedad, planta y equipo y terrenos. En 2023, el activo no corriente representó 55,04% del activo total, proporción que aumentó a 56,02% en 2024 y se ubicó en 55,96% en 2025.

La empresa mantuvo un índice de liquidez superior a la unidad durante todo el período analizado, aunque con una tendencia decreciente entre 2023 y 2025. Este indicador pasó de 1,50 veces en 2023 a 1,31 veces en 2024 y 1,24 veces en 2025, como resultado de una reducción del activo corriente y un incremento del pasivo corriente. A marzo de 2026, la liquidez se ubicó en 1,42 veces, ligeramente por debajo de las 1,44 veces registradas en marzo de 2025, manteniéndose en niveles suficientes para cubrir las obligaciones de corto plazo con activos corrientes.

Las cuentas por cobrar comerciales incluyen las cuentas por cobrar a clientes, así como aquellas que la empresa clasifica como incobrables o de difícil recuperación. Estas registraron un comportamiento creciente durante el período analizado, al pasar de USD 1,60 millones en 2023 a USD 1,65 millones en 2024 y USD 1,75 millones al cierre de 2025. Es relevante señalar que la totalidad de estas cuentas se encuentra concentrada en el corto plazo, en línea con la dinámica comercial de la compañía. A marzo de 2026, este rubro contabilizó USD 1,43 millones, registrando un aumento de 20,24% frente a los USD 1,19 millones reportados en marzo de 2025, comportamiento consistente con el crecimiento de las ventas observado a la fecha de corte.

ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. implementa políticas fundamentales para gestionar de manera efectiva el crédito y las cuentas por cobrar, con el objetivo de mantener un control preciso y gestionar de manera adecuada los tiempos y riesgos asociados a la cartera. Entre las medidas establecidas se encuentran prácticas como la primera venta al contado, la aplicación de plazos de crédito variados, una eficiente evaluación de solicitudes de crédito, la firma de pagarés como garantía por el monto del cupo otorgado, análisis exhaustivos de crédito antes, que incluyen la evaluación del buró de crédito, entre otras medidas.

Debido a la industria en la que opera la compañía, se registra un amplio portafolio de clientes, con presencia relevante de cadenas de supermercados y actores del canal comercial. Los tres principales clientes son: Tiendas Tuti Ttde. S.A. (50,1%), Corporación El Rosado S.A. (7,9%) y Tiendas Industriales Asociadas Tía S.A. (4,8%).

La compañía mantiene una concentración relevante en su principal cliente, Tiendas Tuti Ttde S.A., representando un 50,1% de las ventas. Esta condición se refleja en un índice Herfindahl de aproximadamente 2.730 puntos, nivel que evidencia una concentración elevada dentro de la base comercial. No obstante, dicha exposición se encuentra parcialmente mitigada por el perfil del cliente, considerando que Tuti mantiene una amplia cobertura a nivel nacional, un modelo de negocio orientado al consumo masivo y una trayectoria de expansión dentro del mercado ecuatoriano. En este sentido, si bien la concentración constituye un factor de seguimiento, la relación comercial con un actor de alta presencia y crecimiento en el país aporta estabilidad relativa a la generación de ingresos de la compañía.

En relación con la calidad de la cartera, a diciembre de 2025 la porción por vencer representó 65% del total, frente a 68% en 2024. La cartera vencida mayor a 91 días disminuyó de 13% en 2024 a 9% en 2025; sin embargo, el tramo de 31 a 60 días aumentó de 2% a 9%, por lo que la evolución de los vencimientos intermedios constituye un aspecto de seguimiento. A marzo de 2026, la cartera presentó una composición más concentrada en saldos por vencer, los cuales representaron 71% del total, mientras que el tramo de 1 a 30 días concentró 16%, el de 31 a 60 días 10% y los vencimientos superiores a 60 días el 3%. Esta estructura evidencia que la mayor parte de la cartera se mantiene vigente o en vencimientos tempranos, aunque se mantiene el seguimiento sobre los tramos intermedios de recuperación.

Adicionalmente, la compañía registró una provisión para cuentas de difícil recuperación por USD 102,85 mil en 2025, ligeramente inferior a los USD 104,05 mil de 2024. Asimismo, durante 2025 se reconoció una baja de cartera por USD 7,25 mil, por debajo de lo registrado en el ejercicio anterior. Por otra parte, las cuentas por cobrar con compañías relacionadas mantuvieron una participación marginal dentro del activo total.

ANTIGÜEDAD DE CARTERA	DICIEMBRE 2024		DICIEMBRE 2025	
	MONTO	PART.	MONTO	PART.
Por vencer	1.126.102	68%	1.134.418	65%
De 1 a 30 días	278.440	17%	266.413	16%
De 31 a 60 días	30.604	2%	149.575	9%
De 61 a 90 días	1.584	0,1%	17.952	1%
Más de 91 días	214.385	13%	183.179	9%
Total	1.651.115	100,00%	1.751.537	100%

Fuente: Estados Financieros Auditados 2025

Dentro del activo corriente se registran inversiones temporales, compuestas principalmente por depósitos a plazo fijo e intereses por cobrar. Este rubro se mantuvo estable en torno a USD 1,50 millones durante el período analizado, contabilizando USD 1,51 millones en 2025 y USD 1,53 millones a marzo de 2026. Parte de estas inversiones se mantiene como respaldo o garantía vinculada a obligaciones financieras y a la emisión vigente en el mercado de valores.

Dada la actividad del Emisor, los inventarios constituyen uno de los activos representativos dentro del componente corriente, con una participación promedio cercana al 8% del activo durante el período analizado. Este rubro presentó fluctuaciones, al pasar de USD 901 mil en 2023 a USD 694 mil en 2024 y USD 643 mil en 2025, sin considerar mercadería en tránsito. Al incluir esta última, los inventarios se mantuvieron relativamente estables, al ubicarse en USD 857 mil en 2025 frente a USD 863 mil en 2024. La composición al cierre de 2025 se concentró principalmente en materia prima por USD 305 mil, material de empaque por USD 241 mil y mercadería en tránsito por USD 214 mil. En contraste, los productos terminados disminuyeron de USD 141 mil en 2024 a USD 85 mil en 2025, comportamiento consistente con la naturaleza alimenticia del portafolio y su despacho recurrente por términos de vencimiento. A marzo de 2026, los inventarios ascendieron a USD 880 mil, superiores a los USD 800 mil registrados en marzo de 2025, en línea con mayores necesidades operativas asociadas al crecimiento de ventas del período. ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. realiza tomas físicas periódicas con la finalidad de verificar la existencia del producto, determinar costos de producción o venta y evaluar su estado real.

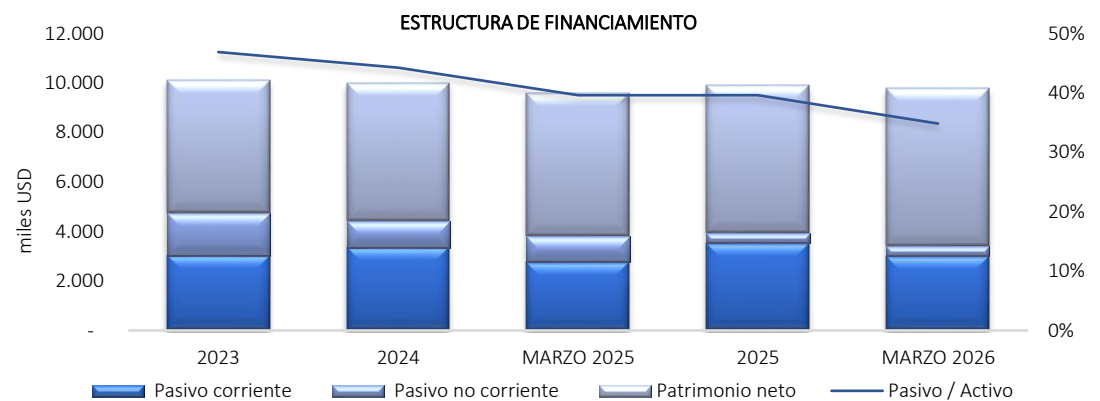
Por otra parte, el activo no corriente estuvo compuesto principalmente por propiedad, planta y equipo y terrenos, rubros necesarios para el desarrollo de las operaciones. La propiedad, planta y equipo neta se ubicó en USD 3,50 millones en 2023, USD 3,51 millones en 2024 y USD 3,38 millones en 2025. Finalmente, los terrenos se mantuvieron en USD 1,96 millones entre 2024 y 2025.

ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. implementa políticas para gestionar el crédito y las cuentas por cobrar, orientadas a mantener control sobre los tiempos y riesgos asociados a la cartera. Entre estas se encuentran la primera venta al contado, plazos de crédito diferenciados, evaluación de solicitudes, firma de pagarés como garantía por el monto del cupo otorgado y análisis crediticio previo, incluyendo revisión de buró de crédito.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

Históricamente, ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. ha mantenido como principales fuentes de fondeo los créditos con entidades financieras locales, la emisión vigente en el mercado de valores y el financiamiento operativo con proveedores. Al cierre de 2025, estas fuentes representaron aproximadamente 78,13% del pasivo total, manteniéndose como los principales componentes de la estructura de financiamiento de la compañía.

A lo largo del período analizado, el pasivo total presentó una tendencia decreciente, al pasar de USD 4,74 millones en 2023 a USD 4,42 millones en 2024 y USD 3,92 millones en 2025, comportamiento asociado principalmente a la amortización de obligaciones financieras. En términos de fondeo del activo, el pasivo pasó de representar 46,87% del activo en 2023 a 39,61% en 2025. A marzo de 2026, el pasivo total se ubicó en USD 3,41 millones, inferior en 10,03% frente a marzo de 2025, financiando 34,82% del activo.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2023-2025 e Internos marzo 2025 y 2026.

A lo largo del período examinado, la mayor proporción del pasivo se concentró en el corto plazo. El pasivo corriente representó 63,76% del pasivo total en 2023, 75,77% en 2024 y 89,68% en 2025, como resultado de la reducción progresiva del pasivo no corriente. A marzo de 2026, esta concentración se mantuvo en niveles elevados, con un pasivo corriente equivalente a 88,21% del pasivo total. Si bien la compañía mantiene indicadores de liquidez superiores a la unidad, la estructura de vencimientos evidencia una mayor concentración de obligaciones en el corto plazo.

El financiamiento con costo se mantuvo como una fuente relevante de fondeo externo, aunque con una reducción sostenida durante el período analizado. La deuda financiera total pasó de USD 2,26 millones en 2023 a USD 1,73 millones en 2024 y USD 1,08 millones en 2025, por efecto de la amortización de obligaciones con entidades financieras y de la emisión vigente en el mercado de valores. A marzo de 2026, la deuda total alcanzó USD 982 mil, inferior a los USD 1,72 millones registrados en marzo de 2025.

En cuanto a su composición, la deuda con entidades financieras disminuyó de USD 1,44 millones en 2023 a USD 1,19 millones en 2024 y USD 838 mil en 2025. Por su parte, las obligaciones emitidas pasaron de USD 820 mil en 2023 a USD 541 mil en 2024 y USD 241 mil en 2025, manteniendo su proceso de amortización. A marzo de 2026, las obligaciones con entidades financieras se ubicaron en USD 732 mil, mientras que las obligaciones emitidas contabilizaron USD 251 mil.

Durante 2023, la deuda se concentró principalmente en el largo plazo; sin embargo, a partir de 2024 se observa una mayor concentración en el corto plazo, consistente con la reducción de obligaciones no corrientes. En 2025, la deuda de corto plazo representó 91,74% de la deuda total, proporción que se mantuvo en 90,94% a marzo de 2026. Esta estructura responde principalmente al avance en los cronogramas de amortización de las obligaciones financieras y de mercado de valores.

En cuanto a la deuda neta, esta disminuyó de USD 646 mil en 2023 a USD 176 mil en 2024. Para 2025, la deuda neta fue negativa en USD 510 mil, dado que el efectivo e inversiones temporales superaron el saldo de la deuda financiera. A marzo de 2026, esta posición se profundizó, registrando una deuda neta negativa de USD 638 mil,

frente a una deuda neta positiva de USD 111 mil en marzo de 2025. Este comportamiento refleja una posición de liquidez financiera favorable frente al endeudamiento con costo vigente.

DEUDA NETA (MILES USD)	2023	2024	2025	MARZO 2025	MARZO 2026
	REAL			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	626	752	748	778	642
Obligaciones emitidas CP	208	223	241	235	251
Obligaciones con entidades financieras LP	815	434	90	377	90
Obligaciones emitidas LP	612	318	-	328	-
Subtotal deuda	2.262	1.727	1.078	1.719	982
Efectivo y equivalentes al efectivo	105	23	83	47	91
Inversiones temporales CP	1.512	1.528	1.505	1.561	1.529
Deuda neta	646	176	(510)	111	(638)

Fuente: Estados Financieros Auditados 2023-2025 e Internos marzo 2025 y 2026.

Las cuentas por pagar no relacionadas, asociadas principalmente al financiamiento con proveedores, presentaron un incremento durante el período anual, al pasar de USD 1,68 millones en 2023 a USD 1,90 millones en 2024 y USD 1,99 millones en 2025. A marzo de 2026, este rubro se ubicó en USD 1,71 millones, superior a los USD 1,46 millones registrados en marzo de 2025. Este comportamiento se mantiene vinculado a la dinámica operativa de la compañía y a la adquisición de materias primas y materiales necesarios para su proceso productivo.

El patrimonio mantuvo una evolución creciente durante el período analizado, al pasar de USD 5,37 millones en 2023 a USD 5,57 millones en 2024 y USD 5,98 millones en 2025, impulsado principalmente por la acumulación de resultados. A marzo de 2026, el patrimonio alcanzó USD 6,38 millones, superior en 10,51% frente a marzo de 2025. La estructura patrimonial se mantiene conformada principalmente por ganancias acumuladas y superávit por revaluación, mientras que el capital suscrito se mantuvo estable en USD 194 mil.

El financiamiento de los activos a través de recursos propios aumentó durante el período analizado, en línea con la reducción del pasivo y el fortalecimiento patrimonial. El apalancamiento, medido como pasivo sobre patrimonio, pasó de 0,88 veces en 2023 a 0,79 veces en 2024 y 0,66 veces en 2025. A marzo de 2026, este indicador se ubicó en 0,53 veces, inferior a las 0,66 veces registradas en marzo de 2025, evidenciando una estructura de financiamiento menos apalancada y con mayor participación de recursos propios.

El perfil financiero de ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. refleja una evolución favorable durante el período analizado, sustentada en el crecimiento sostenido de ingresos, mejora progresiva en la relación ingreso-costo, fortalecimiento de márgenes y reducción del endeudamiento financiero. La compañía presentó una expansión consistente del EBITDA y de la utilidad neta, acompañada de una menor presión de gastos financieros y un fortalecimiento de la cobertura operativa sobre la carga financiera.

Asimismo, la estructura patrimonial mostró una tendencia creciente, impulsada por la acumulación de resultados y una reducción sostenida del apalancamiento, mientras que la deuda neta alcanzó una posición negativa al cierre de 2025 y a marzo de 2026, reflejando una posición de liquidez financiera favorable frente al endeudamiento con costo. Adicionalmente, la estructura de activos se mantiene alineada con la naturaleza operativa del negocio, concentrada principalmente en cuentas por cobrar comerciales, inventarios, inversiones temporales y propiedad, planta y equipo. No obstante, persisten factores de seguimiento relacionados con la elevada concentración comercial en su principal cliente, la concentración del pasivo en el corto plazo y la evolución de ciertos tramos intermedios de cartera, elementos que continuarán siendo monitoreados sobre la capacidad de generación de flujos y sostenibilidad financiera de la compañía.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

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

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2025	
	ORIGINALES (MILES USD)	REALES (MILES USD)
Ventas netas	12.383.274	11.376.870
Costo de ventas	7.879.311	6.587.038
Utilidad bruta	4.503.963	4.789.832
Gastos operacionales	3.973.535	3.611.517,00
Utilidad operativa	530.428	1.178.315

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2025	
	ORIGINALES (MILES USD)	REALES (MILES USD)
Gastos financieros	265.710	281.430
Utilidad neta	156.739	654.996

Fuente: Prospecto de Oferta Pública y Estados Auditados 2025

El desempeño real de ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. al cierre de 2025 evidenció un cumplimiento favorable frente a las proyecciones originales del estructurador financiero, particularmente en términos de rentabilidad operativa y generación de resultados. Si bien las ventas netas alcanzaron USD 11,38 millones, ubicándose por debajo de los USD 12,38 millones proyectados, la compañía presentó una evolución más eficiente en su estructura operativa, reflejada en un costo de ventas inferior al estimado y en una mejor relación ingreso-costos. Como resultado, la utilidad bruta superó la proyección original, alcanzando USD 4,79 millones frente a los USD 4,50 millones previstos inicialmente. Asimismo, los gastos operacionales se mantuvieron por debajo de lo proyectado, lo que permitió que la utilidad operativa ascienda a USD 1,18 millones, más del doble de los USD 530 mil estimados por el estructurador financiero.

Por otra parte, los gastos financieros se ubicaron ligeramente por encima de la proyección inicial; sin embargo, este comportamiento no afectó la mejora sustancial en la generación de resultados. En este sentido, la utilidad neta alcanzó USD 655 mil, superando ampliamente los USD 157 mil proyectados originalmente. En conjunto, el comportamiento real de la compañía refleja una ejecución operativa más favorable que la prevista inicialmente, sustentada en mejoras de margen, control relativo de gastos y fortalecimiento de la capacidad de generación operativa.

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

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

Las proyecciones se basan en premisas que consideran los resultados reales de la compañía, en el comportamiento histórico de los principales índices financieros y las proyecciones en un escenario conservador.

Las proyecciones financieras de ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. fueron elaboradas considerando el comportamiento histórico de la compañía entre 2023 y 2025, así como el desempeño observado a marzo de 2026. Para los ingresos de actividades ordinarias, se proyectó un crecimiento de 8% para 2026, criterio que recoge parcialmente el dinamismo evidenciado al primer trimestre del año, aunque bajo una postura más conservadora frente al crecimiento interanual registrado a marzo de 2026.

En cuanto al costo de ventas y producción, se consideró una participación de 57% sobre los ingresos proyectados, en línea con el nivel observado a marzo de 2026 y ligeramente inferior al registrado al cierre de 2025. Esta premisa mantiene consistencia con la mejora reciente en la relación ingreso-costos, sin asumir incrementos adicionales de eficiencia que pudieran sobreestimar el margen bruto proyectado. Para los gastos de venta, se mantuvo una participación de 10% sobre ventas, similar a la observada en 2025 y marzo de 2026.

Respecto al capital de trabajo, las cuentas por cobrar de corto plazo se proyectaron con 55 días de cartera, nivel consistente con el cierre de 2025 y superior al observado a marzo de 2026, incorporando una postura prudente sobre la recuperación de cartera. Las provisiones se estimaron en 12% sobre cuentas por cobrar, en línea con el comportamiento de 2025. Por su parte, los inventarios fueron proyectados en 40 días, por encima del cierre de 2025, aunque por debajo del nivel registrado a marzo de 2026, reflejando una normalización operativa en función del crecimiento esperado de ventas. Finalmente, las cuentas por pagar se proyectaron en 105 días, nivel cercano al promedio reciente y consistente con la relevancia del financiamiento operativo con proveedores dentro del ciclo de conversión de efectivo de la compañía.

En conjunto, las premisas utilizadas reflejan un escenario de crecimiento moderado, con continuidad en la estructura de costos, estabilidad en el manejo del capital de trabajo y una posición prudente frente a la evolución de cartera, inventarios y proveedores.

PREMISAS PROYECCIÓN	2023	2024	2025	MARZO 2026	2026
Ingresos de actividades ordinarias		4%	4%	19%	8%
Costo de ventas y producción	62%	60%	58%	57%	57%
Gasto de ventas	0%	-12%	-10%	-10%	-10%
Cuentas por cobrar (CP)	55	54	55	46	55
Provisiones	14%	7%	12%	0%	12%
Inventarios	50	38	35	49	40
Cuentas por pagar (CP)	93	104	109	95	105

Fuente: ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

El estado de resultados integrales proyectado para 2026 contempla ingresos de actividades ordinarias por USD 12,29 millones, superiores a los USD 11,38 millones registrados en 2025. Esta evolución responde a una premisa de crecimiento moderado, que recoge parcialmente el dinamismo observado a marzo de 2026, sin incorporar de forma plena el crecimiento interanual del primer trimestre.

El costo de ventas y producción se proyecta en USD 7,00 millones, equivalente a 57,00% de los ingresos, nivel similar al observado a marzo de 2026 y ligeramente inferior al registrado al cierre de 2025. Bajo esta estructura, el margen bruto alcanzaría USD 5,28 millones, superior a los USD 4,79 millones de 2025, manteniendo una participación cercana al 43,00% sobre ventas. Este comportamiento refleja la continuidad de la mejora en la relación ingreso-costeo evidenciada durante el último ejercicio.

En cuanto a los gastos operativos, los gastos de administración y ventas se proyectan en USD 3,78 millones en conjunto, manteniendo una participación controlada frente al nivel de ingresos esperado. Como resultado, la utilidad operativa ascendería a USD 1,51 millones, superior a los USD 1,18 millones registrados en 2025, lo que evidencia una mayor capacidad de generación operativa bajo el escenario proyectado.

Por su parte, los gastos financieros se proyectan en USD 135 mil, por debajo de los USD 281 mil de 2025, consistente con la reducción del endeudamiento financiero observada en los últimos períodos. En consecuencia, la utilidad antes de impuestos alcanzaría USD 1,52 millones y la utilidad neta se ubicaría en USD 968 mil, superior a los USD 655 mil registrados en 2025.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025	2026 PROYECTADO
Ingresos de actividades ordinarias	10.515	10.972	11.377	12.287
Costo de ventas y producción	6.515	6.615	6.587	7.004
Margen bruto	4.000	4.357	4.790	5.283
(-) Gastos de administración	(3.713)	(2.401)	(2.457)	(2.530)
(-) Gastos de ventas	-	(1.294)	(1.155)	(1.247)
Utilidad operativa	287	662	1.178	1.506
(-) Gastos financieros	(338)	(389)	(281)	(135)
Ingresos (gastos) no operacionales, neto	294	252	178	147
Utilidad antes de participación e impuestos	243	525	1.075	1.518
(-) Participación trabajadores	(36)	(79)	(161)	(228)
Utilidad antes de impuestos	206	446	913	1.290
(-) Gasto por impuesto a la renta	(80)	(145)	(258)	(323)
Utilidad neta	126	302	655	968
EBITDA	503	855	1.371	1.689

Fuente: ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

El flujo de efectivo proyectado para 2026 evidencia una continuidad en la capacidad de generación de caja operativa. El flujo de actividades de operación se proyecta positivo en USD 1,01 millones, nivel cercano al registrado en 2025, lo que refleja una generación operativa suficiente para sostener las necesidades del negocio bajo el escenario proyectado.

Por su parte, el flujo de actividades de inversión se proyecta negativo en USD 184 mil, manteniéndose en niveles moderados y consistentes con inversiones controladas vinculadas al mantenimiento y fortalecimiento operativo de la compañía. En cuanto al flujo de actividades de financiamiento, este se proyecta negativo en USD 774 mil, comportamiento asociado principalmente a la amortización de obligaciones financieras y de mercado de valores, en línea con la reducción del endeudamiento observada en los últimos períodos.

En conjunto, el flujo proyectado refleja una estructura en la que la generación operativa permite cubrir los requerimientos de inversión y financiamiento, manteniendo un saldo final de efectivo positivo al cierre de 2026. Esta evolución es consistente con una posición financiera más desapalancada y con una menor presión de deuda frente a ejercicios anteriores.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2023	2024	2025	2026
	REAL			PROYECTADO
Flujo Actividades de Operación	475	990	1.069	1.011
Flujo Actividades de Inversión	(217)	(177)	(78)	(184)
Flujo Actividades de Financiamiento	(219)	(894)	(932)	(774)
Saldo Inicial de Efectivo	-	105	23	83
Flujo del período	39	(82)	60	54
Saldo Final de efectivo	39	23	83	136

Fuente: ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Las proyecciones financieras de ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA. reflejan un escenario conservador y consistente con la evolución operativa observada durante el período histórico y a marzo de 2026. Bajo este escenario, la compañía proyecta un crecimiento moderado de ingresos, acompañado de estabilidad en la estructura de costos y control relativo de gastos operativos, lo que permitiría fortalecer la generación operativa y la rentabilidad final. Asimismo, las proyecciones contemplan una reducción adicional de los gastos financieros, consistente con el proceso de desapalancamiento evidenciado en los últimos ejercicios.

En términos de liquidez, el flujo de efectivo proyectado mantiene una generación operativa positiva y suficiente para cubrir requerimientos de inversión y amortización de obligaciones financieras, permitiendo sostener una posición de efectivo favorable al cierre de 2026. En conjunto, el escenario proyectado refleja una estructura financiera progresivamente menos apalancada, con fortalecimiento patrimonial y capacidad adecuada de generación de flujos; no obstante, la sostenibilidad de estas proyecciones continuará dependiendo de la estabilidad en márgenes operativos, manejo eficiente del capital de trabajo y continuidad de la dinámica comercial observada durante el período reciente.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA (-)

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

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

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

El Informe de Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones de ALIMENTOS EL SABOR ALIMENSABOR C. LTDA., 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	10.114	9.993	9.906	9.562	9.789
Activo corriente	4.547	4.395	4.364	3.980	4.264
Efectivo y equivalentes al efectivo	105	23	83	47	91
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	1.602	1.651	1.752	1.191	1.432
Inversiones temporales CP	1.512	1.528	1.505	1.561	1.529
Otras cuentas por cobrar	43	22	13	-	-
(-) Deterioro del valor de cuentas por cobrar	(226)	(123)	(218)	-	-
Inventarios	901	694	643	800	880
Mercaderías en tránsito	29	169	214	-	-
Servicios y otros pagos anticipados	33	36	-	-	-
Anticipos a proveedores	34	85	91	-	-
Activos por impuestos corrientes	514	310	245	335	297
Otros activos corrientes	-	-	36	46	35
Activo no corriente	5.567	5.598	5.543	5.582	5.524
Propiedades, planta y equipo	6.074	6.090	6.121	5.498	5.409
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(2.573)	(2.577)	(2.741)	-	-
Terrenos	1.939	1.960	1.960	-	-
Construcciones en curso	16	16	99	-	-
Activo intangible	39	39	-	15	11
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	7	7	7	7	7
Activos por impuesto diferido	65	62	97	62	97
PASIVO	4.740	4.420	3.924	3.789	3.409
Pasivo corriente	3.022	3.349	3.519	2.771	3.007
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	1.680	1.902	1.987	1.456	1.708
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	120	50	76	-	-
Obligaciones con entidades financieras CP	626	752	748	778	642
Obligaciones emitidas CP	208	223	241	235	251
Pasivo por impuestos corrientes	161	165	150	113	128
Provisiones por beneficios a empleados CP	212	252	318	189	279
Otros pasivos corrientes	15	5	0	-	-
Pasivo no corriente	1.718	1.072	405	1.018	402
Obligaciones con entidades financieras LP	815	434	90	377	90
Obligaciones emitidas LP	612	318	-	328	-
Provisiones por beneficios a empleados LP	165	194	189	187	186
Pasivo por impuestos no corrientes	126	126	126	126	126
PATRIMONIO NETO	5.374	5.573	5.982	5.773	6.380
Capital suscrito o asignado	194	194	194	194	194
Reserva legal	22	33	49	33	49
Superávit por revaluación	1.896	-	1.896	-	-
Ganancias o pérdidas acumuladas	3.136	5.150	3.188	5.345	5.739
Resultados acumulados por adopción por primera vez NIIF	-	(106)	-	-	-
Ganancia o pérdida neta del periodo	126	302	655	200	398
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025	MARZO 2025 INTERANUAL	MARZO 2026
Ingresos de actividades ordinarias	10.515	10.972	11.377	2.363	2.817
Costo de ventas y producción	6.515	6.615	6.587	1.435	1.613
Margen bruto	4.000	4.357	4.790	928	1.204
(-) Gastos de administración	(3.713)	(2.401)	(2.457)	(490)	(525)
(-) Gastos de ventas	-	(1.294)	(1.155)	(208)	(284)
Utilidad operativa	287	662	1.178	229	395
(-) Gastos financieros	(338)	(389)	(281)	(70)	(51)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	294	252	178	41	54
Utilidad antes de participación e impuestos	243	525	1.075	200	398
(-) Participación trabajadores	(36)	(79)	(161)	-	-
Utilidad antes de impuestos	206	446	913	200	398
(-) Gasto por impuesto a la renta	(80)	(145)	(258)	-	-
Utilidad neta	126	302	655	200	398
EBITDA	503	855	1.371	229	395
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025		
Flujo Actividades de Operación	475	990	1.069		
Flujo Actividades de Inversión	(217)	(177)	(78)		
Flujo Actividades de Financiamiento	(219)	(894)	(932)		
Saldo Inicial de Efectivo	-	105	23		
Flujo del periodo	39	(82)	60		
Saldo Final de efectivo	39	23	83		

ÍNDICES	2023	2024	2025	2026 PROYECTADO	MARZO 2025 INTERANUAL	MARZO 2026 INTERANUAL
MÁRGENES						
Costo de Ventas / Ventas	62%	60%	58%	57%	61%	57%
Margen Bruto/Ventas	38%	40%	42%	43%	39%	43%
Utilidad Operativa / Ventas	3%	6%	10%	12%	10%	14%
LIQUIDEZ						
Capital de trabajo (miles USD)	1.526	1.047	844	1.728	1.209	1.258
Prueba ácida	1,20	1,06	1,00	1,24	1,15	1,13
Índice de liquidez	1,50	1,31	1,24	1,57	1,44	1,42
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	475	990	1.069	1.011	-	-
SOLVENCIA						
Pasivo total / Activo total	47%	44%	40%	33%	40%	35%
Pasivo corriente / Pasivo total	64%	76%	90%	90%	73%	88%
EBITDA / Gastos financieros	1,49	2,20	4,87	12,49	3,27	7,80
Años de pago con EBITDA (APE)	1,28	0,21	(0,37)	(0,76)	0,12	(0,40)
Años de pago con FLE (APF)	1,36	0,18	(0,48)	(1,26)	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(1.278)	(328)	(332)	(593)	(1.538)	(735)
Razón de cobertura de deuda DSCRC	(0,39)	(2,61)	(4,14)	(2,85)	(0,15)	(0,54)
Capital social / Patrimonio	4%	3%	3%	3%	3%	3%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	0,88	0,79	0,66	0,48	0,66	0,53
ENDEUDAMIENTO						
Deuda financiera / Pasivo total	48%	39%	27%	13%	45%	29%
Deuda largo plazo / Activo total	14%	8%	1%	0%	7%	1%
Deuda neta (miles USD)	646	176	(510)	(1.277)	111	(638)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	823	443	407	627	535	604
RENTABILIDAD						
ROA	1%	3%	7%	9%	8%	16%
ROE	2%	5%	10,95%	14%	14%	25%
EFICIENCIA						
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	3	10	9	10	8	12
Días de inventario	50	38	35	40	50	49
CxC relacionadas / Activo total	0,07%	0,07%	0,07%	0,07%	0,07%	0,07%
Días de cartera CP	55	54	55	55	45	46
Días de pago CP	93	104	109	105	91	95

DEUDA NETA (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025	2026 PROYECTADO	MARZO 2025 INTERANUAL	MARZO 2026 INTERANUAL
Obligaciones con entidades financieras CP	626	752	748	440	778	642
Obligaciones emitidas CP	208	223	241	-	235	251
Obligaciones con entidades financieras LP	815	434	90	-	377	90
Obligaciones emitidas LP	612	318	-	-	328	-
Subtotal deuda	2.262	1.727	1.078	440	1.719	982
Efectivo y equivalentes al efectivo	105	23	83	136	47	91
Inversiones temporales CP	1.512	1.528	1.505	1.581	1.561	1.529
Deuda neta	646	176	(510)	(1.277)	111	(638)
NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025	2026 PROYECTADO	MARZO 2025 INTERANUAL	MARZO 2026 INTERANUAL
Inventarios	901	694	643	778	800	880
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	1.602	1.651	1.752	1.892	1.191	1.432
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	1.680	1.902	1.987	2.043	1.456	1.708
NOF	823	443	407	627	535	604
SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025	2026 PROYECTADO	MARZO 2025 INTERANUAL	MARZO 2026 INTERANUAL
Obligaciones con entidades financieras CP	-	626	752	748	-	626
Obligaciones emitidas CP	-	208	223	241	-	208
(-) Gastos financieros	338	389	281	135	70	51
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.616	1.551	1.588	1.717	1.608	1.620
SERVICIO DE LA DEUDA	(1.278)	(328)	(332)	(593)	(1.538)	(735)

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 del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y 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