

CALIFICACIÓN:

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

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, del respectivo Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA (-)	jun-24	GlobalRatings
AAA (-)	dic-24	GlobalRatings
AAA (-)	jun-25	GlobalRatings
AAA (-)	dic-25	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para la Primera Emisión de Obligaciones de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. en comité No.220-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 09 de junio 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 de interanuales abril 2025 y 2026. (Aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 13 de agosto de 2024 mediante resolución SCVS-INMV-DNAR-2024-00012402 por un monto de hasta USD 1.000.000,00).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector de agricultura y ganadería mantiene una posición estratégica dentro de la economía ecuatoriana, al representar uno de los principales generadores de empleo, seguridad alimentaria y producción nacional. Durante los últimos años, el sector ha mostrado una recuperación progresiva, evidenciada en el crecimiento del PIB sectorial, el incremento del crédito otorgado y el fortalecimiento de la actividad productiva. Particularmente, la actividad ganadera continúa beneficiándose de la demanda sostenida de proteína animal y de las políticas orientadas al fortalecimiento de la productividad agropecuaria. Si bien persisten riesgos asociados a eventos climáticos, volatilidad en los costos de insumos, condiciones sanitarias y factores de seguridad, las perspectivas de crecimiento del sector continúan siendo favorables en comparación con otros segmentos de la economía nacional, generando un entorno que favorece la continuidad operativa de empresas especializadas como NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.
- NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. mantiene una trayectoria consolidada dentro del segmento porcino ecuatoriano, desarrollando actividades vinculadas a la reproducción, crianza y producción porcina. La compañía ha fortalecido progresivamente su capacidad operativa mediante inversiones en infraestructura productiva, activos biológicos e inventarios especializados, permitiéndole sostener una expansión de su escala de negocios durante los últimos ejercicios. Su modelo operativo se encuentra respaldado por el carácter esencial del consumo de proteína animal, lo que le otorga una relativa estabilidad frente a ciclos económicos adversos. Adicionalmente, la experiencia acumulada en la administración de procesos productivos pecuarios, junto con la integración de sus operaciones y el conocimiento técnico propio de la actividad, constituyen elementos que fortalecen su posicionamiento competitivo dentro del mercado.
- La compañía ha evidenciado una evolución favorable en términos de crecimiento operativo durante el período analizado. Los ingresos pasaron de USD 3,11 millones en 2023 a USD 4,60 millones en 2025, reflejando una expansión acumulada cercana al 48%. Este crecimiento permitió fortalecer la generación operativa, alcanzando un EBITDA de USD 727 mil al cierre de 2025. Asimismo, el margen bruto presentó una mejora relevante, favorecido por una adecuada absorción de costos productivos. Aunque durante el último corte interanual se observó una desaceleración en la rentabilidad, con una utilidad neta de USD 18 mil a abril de 2026 frente a USD 57 mil en abril de 2025, la compañía continúa generando resultados positivos y manteniendo capacidad para generar recursos provenientes de su operación principal, aspecto fundamental para la atención de sus compromisos financieros.
- La estructura financiera refleja una fase de crecimiento acompañada de mayores requerimientos de inversión y financiamiento. Los activos totales crecieron desde USD 4,96 millones en 2023 hasta USD 7,19 millones a abril de 2026, impulsados principalmente por el fortalecimiento de activos biológicos, inventarios y propiedades, planta y equipo. Este crecimiento ha sido financiado parcialmente mediante deuda financiera y obligaciones de mercado de valores, lo que incrementó el apalancamiento hasta 3,42 veces y elevó la relación pasivo sobre activo hasta 77%. Si bien la liquidez presenta una posición ajustada, con un capital de trabajo de USD 280 mil y necesidades operativas de fondos de USD 1,89 millones a abril de 2026, la compañía mantiene patrimonio positivo, generación operativa recurrente y acceso a diversas fuentes de financiamiento, factores que contribuyen a sostener su capacidad de pago. No obstante, la evolución de la liquidez, la cobertura del servicio de deuda y la generación de flujo operativo continúan constituyendo elementos relevantes de seguimiento.
- Las proyecciones financieras elaboradas por la administración contemplan una recuperación gradual de los principales indicadores operativos y financieros durante el período 2026-2028. Bajo este escenario, los ingresos alcanzarían USD 6,02 millones en 2028, respaldados por el crecimiento esperado de la actividad comercial y la consolidación de la capacidad productiva instalada. Paralelamente, la generación operativa mostraría una mejora progresiva, con un EBITDA que ascendería desde USD 818 mil en 2026 hasta USD 890 mil en 2028, acompañado de una recuperación de la utilidad neta hasta USD 200 mil al final del horizonte

proyectado. Asimismo, las estimaciones consideran una recuperación de los flujos operativos, luego de los resultados negativos observados durante 2024 y 2025. Si bien las proyecciones son consistentes con la trayectoria histórica de crecimiento de la compañía, su cumplimiento dependerá de la capacidad de mantener niveles adecuados de productividad, controlar los costos de producción, administrar eficientemente el capital de trabajo y sostener condiciones favorables de financiamiento.

- La Primera Emisión de Obligaciones se encuentra adecuadamente estructurada y cuenta con mecanismos que fortalecen la posición de los obligacionistas. El instrumento incorpora los resguardos establecidos por la normativa vigente, incluyendo el mantenimiento de activos reales sobre pasivos exigibles en niveles superiores a uno, la relación mínima de activos depurados sobre obligaciones en circulación y restricciones para la distribución de dividendos en caso de mora. Adicionalmente, la emisión cuenta con una garantía específica consistente en una fianza solidaria otorgada por REPROECSA S.A. por hasta USD 1 millón, equivalente al monto total de la emisión, lo que proporciona una fuente adicional de respaldo para el cumplimiento de las obligaciones adquiridas. A abril de 2026, el saldo vigente de la emisión asciende a USD 650 mil y los indicadores de cobertura de los activos depurados continúan mostrando cumplimiento respecto de los requerimientos regulatorios aplicables, fortaleciendo la protección de los inversionistas y respaldando la calidad crediticia del instrumento.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. es una empresa ecuatoriana dedicada a la producción y comercialización porcina, enfocada en la crianza, reproducción, engorde y manejo técnico de cerdos dentro de una operación agroindustrial integrada. Su actividad principal se relaciona con la generación de proteína animal para abastecer al mercado nacional, manteniendo procesos especializados de reproducción genética, manejo de inventarios biológicos y producción pecuaria.

La composición de sus activos confirma este giro de negocio, ya que una parte importante corresponde a inventarios biológicos (USD 1,98 millones a abril de 2026) y activos biológicos (USD 902 mil), rubros característicos de empresas dedicadas a la explotación pecuaria. Asimismo, la compañía mantiene inversiones relevantes en propiedades, planta y equipo destinadas al desarrollo de su actividad productiva.

Durante el período 2023-2025, NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. evidenció una expansión sostenida de sus operaciones, reflejada en el crecimiento de los ingresos ordinarios, que pasaron de USD 3,11 millones en 2023 a USD 4,60 millones en 2025, equivalente a un incremento acumulado de 48,3%. Este desempeño estuvo acompañado por una mejora significativa del margen bruto, que aumentó de USD 499 mil a USD 1,48 millones, favorecido por una adecuada gestión de los costos de producción. No obstante, a abril de 2026 los ingresos registraron una ligera contracción interanual de 0,4%, al ubicarse en USD 1,46 millones, aunque el margen bruto mejoró hasta USD 505 mil gracias a una menor participación del costo de ventas sobre los ingresos.

La generación operativa se mantuvo positiva durante todo el período analizado. La utilidad operativa alcanzó USD 635 mil en 2024 y cerró en USD 590 mil en 2025, mientras que el EBITDA se situó en USD 727 mil al cierre de 2025. Sin embargo, a abril de 2026 ambos indicadores mostraron una disminución frente al mismo período del año anterior, con una utilidad operativa de USD 172 mil y un EBITDA de USD 220 mil, reflejando una mayor presión derivada del incremento de gastos administrativos y financieros.

En términos de rentabilidad, la compañía mantuvo resultados positivos, aunque con una tendencia decreciente durante los últimos períodos. La utilidad neta pasó de USD 194 mil en 2024 a USD 93 mil en 2025 y se redujo a USD 18 mil a abril de 2026, frente a USD 57 mil registrados en abril de 2025. Esta evolución estuvo influenciada principalmente por el aumento del gasto financiero, que pasó de USD 347 mil en 2024 a USD 439 mil en 2025 y alcanzó USD 153 mil en abril de 2026. Como consecuencia, el ROE disminuyó desde 11,64% en 2024 hasta 5,48% en 2025 y 3,41% en abril de 2026.

La estructura financiera refleja un proceso de expansión sustentado en mayores niveles de inversión y financiamiento. Los activos totales crecieron desde USD 4,96 millones en 2023 hasta USD 7,19 millones en abril de 2026, impulsados principalmente por el incremento de propiedades, planta y equipo, inventarios biológicos e inventarios corrientes. Paralelamente, el pasivo total aumentó de USD 3,69 millones a USD 5,56 millones, elevando la relación Pasivo/Activo desde 74% hasta 77%, mientras que el apalancamiento pasó de 2,91 veces a 3,42 veces. Este comportamiento evidencia una mayor dependencia de recursos de terceros para financiar el crecimiento de la operación.

En cuanto a liquidez y generación de efectivo, se observan señales de presión que constituyen el principal aspecto de seguimiento. Si bien el capital de trabajo se recuperó desde una posición negativa de USD 1,67 millones en 2023 hasta USD 483 mil en 2025, éste se redujo a USD 280 mil en abril de 2026. Asimismo, las necesidades operativas de fondos crecieron de USD 362 mil en 2023 a USD 1,89 millones en abril de 2026, reflejando una mayor concentración de recursos en el ciclo operativo. De igual forma, el flujo libre de efectivo pasó de una generación positiva de USD 374 mil en 2023 a saldos negativos de USD 471 mil en 2024 y USD 458 mil en 2025, producto de mayores requerimientos de inversión y capital de trabajo.

En conjunto, NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. presenta una trayectoria de crecimiento operativo y fortalecimiento de su capacidad productiva, respaldada por una expansión de activos y una generación operativa positiva. Sin embargo, el incremento del endeudamiento, la reducción de la rentabilidad, la presión sobre los flujos de efectivo y el aumento de las necesidades operativas de fondos evidencian una mayor sensibilidad financiera, por lo que la capacidad de la compañía para sostener márgenes, fortalecer su liquidez y mejorar la cobertura de sus obligaciones financieras será determinante para preservar su perfil crediticio en el mediano plazo.

RESULTADOS E INDICADORES	2023	2024	2025	ABRIL 2025	ABRIL 2026
		REAL		INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	3.105	3.665	4.604	1.463	1.457
Utilidad operativa (miles USD)	457	635	590	195	172
Utilidad neta (miles USD)	46	194	93	57	18
EBITDA (miles USD)	568	758	727	245	220
Deuda neta (miles USD)	1.882	3.308	3.915	3.425	4.017
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	374	(471)	(458)	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	362	1.768	2.285	1.609	1.893
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(59)	2.067	1.326	(78)	1.885
Razón de cobertura de deuda DSCRC	233,94	0,33	0,46	1,77	0,10
Capital de trabajo (miles USD)	(1.670)	589	483	1.019	280
ROE	3,63%	11,64%	5,48%	9,89%	3,41%
Apalancamiento	2,91	2,97	3,23	2,93	3,42

Fuente: Estados Financieros Auditados 2023 – 2025 e Internos abril 2025 y 2026

FACTORES DE RIESGO

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

- La actividad económica nacional podría verse afectada por episodios de desaceleración, restricciones de liquidez o deterioro de la capacidad de consumo de los hogares, factores que podrían incidir sobre la demanda de proteína animal y, en consecuencia, sobre los niveles de comercialización de la compañía. Una reducción en los volúmenes de venta limitaría la capacidad de generación de flujo operativo, en un contexto donde la empresa mantiene una estructura financiera más apalancada y mayores requerimientos de capital de trabajo.
- La compañía se encuentra expuesta a variaciones en los costos de materias primas e insumos agropecuarios, especialmente alimentos balanceados, medicamentos veterinarios, material genético y otros insumos vinculados a la producción porcina. Incrementos significativos en estos costos, que no puedan ser trasladados oportunamente al precio de venta, podrían afectar los márgenes operativos y la rentabilidad de la operación.
- La evolución de las condiciones de financiamiento del mercado constituye un factor de riesgo relevante, considerando el incremento sostenido de las obligaciones financieras y emisiones de deuda registrado durante los últimos ejercicios. Un entorno de mayores tasas de interés, restricciones crediticias o menor disponibilidad de financiamiento podría limitar la capacidad de refinanciamiento y generar presiones adicionales sobre la liquidez y el flujo de caja.
- Los cambios en el marco regulatorio, tributario, ambiental o sanitario aplicable al sector agropecuario podrían generar mayores costos operativos, requerimientos de inversión o restricciones sobre determinados procesos productivos. La actividad porcina se encuentra sujeta al cumplimiento de normativas relacionadas con sanidad animal, manejo ambiental y seguridad alimentaria, por lo que eventuales modificaciones regulatorias podrían afectar la estructura de costos y la rentabilidad futura.
- La persistencia de desequilibrios fiscales y limitaciones presupuestarias del Estado podría traducirse en nuevas cargas tributarias, ajustes regulatorios o afectaciones al entorno económico general. Bajo este escenario, la compañía podría enfrentar mayores costos de operación, menor dinamismo comercial y una recuperación más lenta de sus cuentas por cobrar.

- La inseguridad y los problemas logísticos que enfrenta el país continúan representando un riesgo para las cadenas de abastecimiento y distribución. Eventuales afectaciones en el transporte de insumos, movilización de animales o comercialización de productos podrían generar incrementos de costos, retrasos operativos y menor eficiencia en la cadena productiva.
- La ocurrencia de eventos sanitarios, epidemiológicos o fitosanitarios que afecten a la industria porcina representa uno de los principales riesgos estructurales del negocio. La aparición de enfermedades que comprometan la producción, restrinjan la movilización de animales o generen medidas de control sanitario extraordinarias podría impactar significativamente los niveles de producción, los costos operativos y la generación de ingresos.

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

- La actividad porcina se encuentra expuesta a variaciones en los precios de mercado de los animales en pie y de los productos derivados, los cuales responden a cambios en la oferta y demanda, hábitos de consumo, niveles de importación y condiciones del mercado local. Una disminución sostenida en los precios de comercialización podría afectar los ingresos y márgenes de la compañía, especialmente en escenarios de incremento simultáneo de costos de producción.
- La rentabilidad del sector mantiene una elevada sensibilidad al comportamiento de los costos de alimentación animal, principal componente del costo de producción. Incrementos en los precios de maíz, soya, balanceados y otros insumos agropecuarios podrían reducir los márgenes operativos si no son trasladados oportunamente a los precios de venta.
- La producción porcina está expuesta a riesgos sanitarios y epidemiológicos propios de la actividad pecuaria. La aparición de enfermedades, brotes sanitarios o restricciones zoonos sanitarias podría generar pérdidas productivas, mayores costos de control, limitaciones en la movilización de animales y afectaciones en los niveles de comercialización.
- El sector requiere inversiones permanentes en infraestructura, genética, bioseguridad y tecnificación para mantener niveles adecuados de productividad y competitividad. Una menor capacidad de inversión o retrasos en la ejecución de mejoras operativas podrían afectar la eficiencia productiva y la posición competitiva de la compañía frente a otros participantes del mercado.
- La naturaleza biológica de la operación implica riesgos asociados a mortalidad, rendimiento reproductivo, conversión alimenticia y ciclos de producción. Desviaciones respecto de los parámetros técnicos esperados podrían afectar los volúmenes de producción, incrementar costos unitarios y limitar la generación de resultados operativos.
- La compañía mantiene una estructura operativa intensiva en capital de trabajo, con una participación relevante de inventarios y activos biológicos dentro de su estructura financiera. Un crecimiento de las necesidades operativas de fondos o una menor rotación de inventarios podría generar presiones sobre la liquidez y aumentar la dependencia de financiamiento externo.
- El sector presenta un entorno competitivo que exige mantener eficiencia operativa, calidad sanitaria y capacidad de abastecimiento. La entrada de nuevos competidores, estrategias agresivas de precios o cambios en las preferencias de consumo podrían afectar la participación de mercado y la capacidad de generación de ingresos de la compañía.
- La capacidad de generación de flujo operativo dependerá de la habilidad de la compañía para sostener niveles adecuados de productividad, controlar costos y administrar eficientemente su estructura de endeudamiento. Considerando el incremento observado en la deuda financiera y la presión sobre los indicadores de cobertura, eventuales desviaciones en los resultados operativos podrían limitar la flexibilidad financiera y la capacidad de atender oportunamente sus obligaciones.

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

- Uno de los principales riesgos asociados a los activos que respaldan la emisión corresponde al eventual deterioro en la capacidad de pago de los clientes de la compañía. Un entorno económico adverso podría

generar retrasos en la recuperación de las cuentas por cobrar, incrementando los niveles de cartera vencida y afectando la liquidez disponible para atender oportunamente las obligaciones derivadas de la emisión.

- Las cuentas por cobrar se encuentran expuestas al riesgo de concentración en determinados clientes o grupos económicos. Un deterioro financiero o incumplimiento por parte de clientes con participación relevante dentro de la cartera podría afectar la recuperación de recursos y disminuir la calidad de los activos que respaldan la emisión.
- La liquidez efectiva de los documentos y cuentas por cobrar depende de la oportunidad de su recuperación y de las condiciones del mercado. En escenarios de restricciones de liquidez o desaceleración económica, los plazos de cobro podrían extenderse, limitando la capacidad de convertir dichos activos en efectivo dentro de los tiempos requeridos para atender compromisos financieros.
- Cambios en las condiciones comerciales del mercado o en las políticas de crédito podrían generar mayores necesidades de financiamiento de clientes, incrementando los períodos promedio de recuperación de cartera. Esta situación podría presionar el capital de trabajo y reducir temporalmente la disponibilidad de recursos líquidos.
- La capacidad de liquidación de los activos que respaldan la emisión podría verse afectada por disputas comerciales, contingencias legales o dificultades en los procesos de recuperación de cartera. Aunque la compañía mantiene mecanismos de seguimiento y gestión de cobranza, estos factores podrían retrasar la materialización de los flujos esperados.
- La suficiencia de los activos de respaldo depende de la permanencia de niveles adecuados de rotación y recuperabilidad de la cartera comercial. Un deterioro significativo en la calidad crediticia de los deudores o un incremento relevante de cartera vencida podría afectar la cobertura efectiva de la emisión y limitar la flexibilidad financiera del emisor.
- La capacidad de pago de la emisión está vinculada principalmente a la continuidad de las operaciones y a la generación de flujos provenientes del giro ordinario del negocio. En consecuencia, una disminución relevante en la generación operativa o en la recuperación de las cuentas por cobrar podría afectar la disponibilidad de recursos para atender oportunamente las obligaciones con los inversionistas.

Se debe indicar que, a abril 2026, NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. no registra cuentas por cobrar a relacionadas.

INSTRUMENTO

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	1.000.000	1.800	9,00%	Trimestral	Trimestral
	B		2.520			
Saldo vigente (abril 2026)	USD 700.000					
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Consistente en la Fianza Solidaria otorgada por Reproductoras del Ecuador S.A. REPROECSA S.A., por la suma de hasta USD 1.000.000.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 20%, para sustituir pasivos con instituciones financieras privadas locales y con el 80% restante, financiar el capital de trabajo de la empresa: adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salarios, pago de impuestos, pago a proveedores y pagos personas no vinculadas.					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN 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	■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinticinco (1,25). ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.					
Límite de endeudamiento*	Mantener durante el período de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

*Acta de Junta

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A., realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 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.

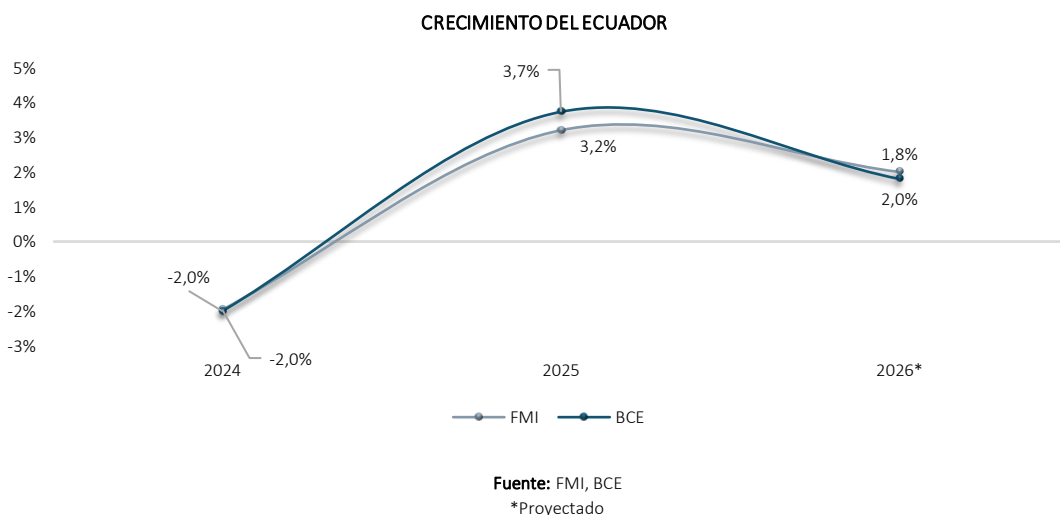
Entorno Internacional y Perspectivas

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. Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda de un 4,1% estimado en 2025 a 3,8% en 2026 y continúe su disminución en 2027.

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

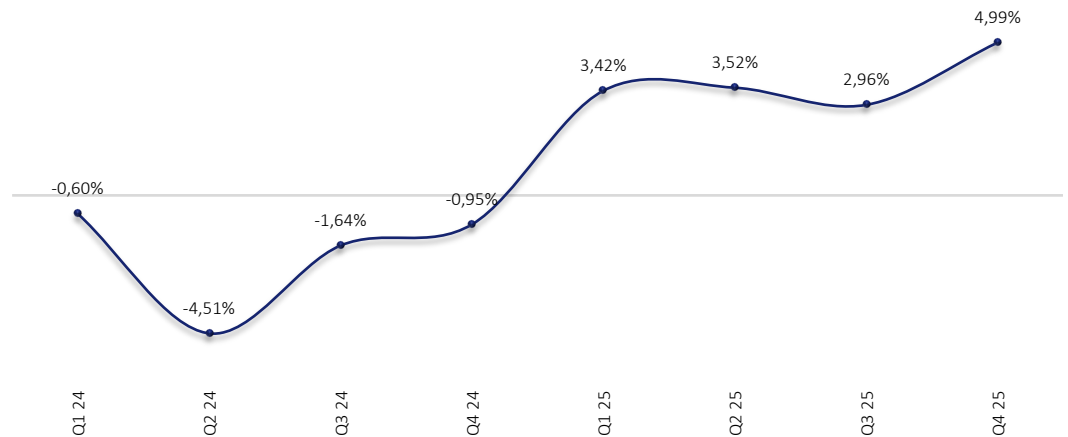
Actividad Económica Local

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



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

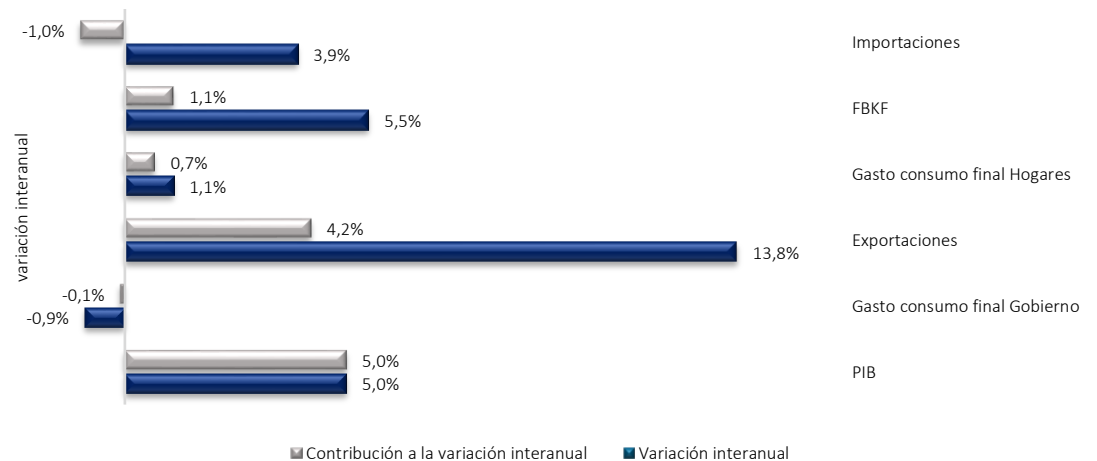
VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) DEL ECUADOR



Fuente: BCE

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

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

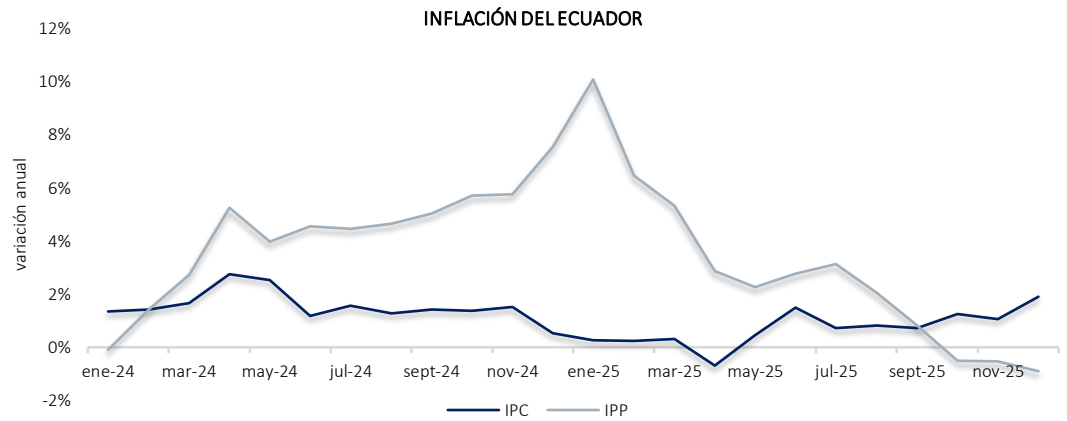


Fuente: BCE

Precios, empleo y demanda interna

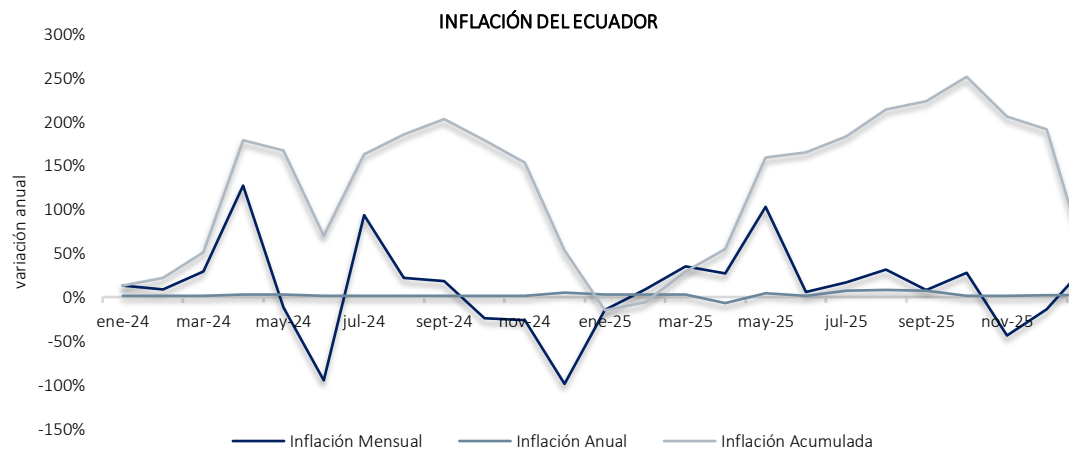
La inflación en Ecuador se mantuvo en niveles moderados durante 2024 y 2025, aunque con una trayectoria diferenciada entre los precios al consumidor y los precios al productor. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) mostró una evolución relativamente contenida, con variaciones anuales mayormente inferiores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

Por su parte, el Índice de Precios al Productor (IPP) reflejó presiones más marcadas en la estructura de costos, alcanzando un pico cercano al 10,00% a inicios de 2025, para luego desacelerarse de forma sostenida e incluso registrar variaciones negativas hacia los últimos meses del año. En conjunto, este comportamiento sugiere que, si bien las presiones de costos fueron relevantes en determinados periodos, estas no se trasladaron completamente al consumidor final, manteniendo un entorno inflacionario controlado, aunque sujeto a riesgos asociados a costos de producción, condiciones climáticas, energía y dinámica de precios importados.



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

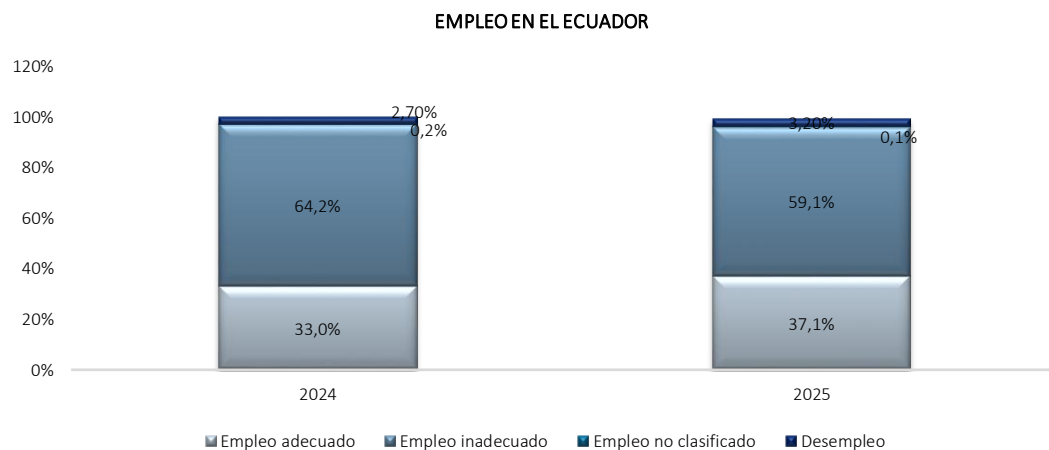
Para 2025, la inflación acumulada retomó una tendencia ascendente desde el segundo trimestre, alcanzando su punto más alto alrededor de octubre, antes de moderarse en los últimos meses del año. No obstante, la inflación anual, permaneció cercana a niveles bajos durante todo el periodo, con variaciones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



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

parcialmente el poder adquisitivo de los hogares y reduce presiones directas sobre los costos de consumo. Sin embargo, esta estabilidad de precios no implica necesariamente una mejora proporcional en las condiciones de bienestar, debido a que el empleo inadecuado continúa concentrando la mayor parte de la población ocupada, pese a su reducción de 64,20% en 2024 a 59,10% en 2025.

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

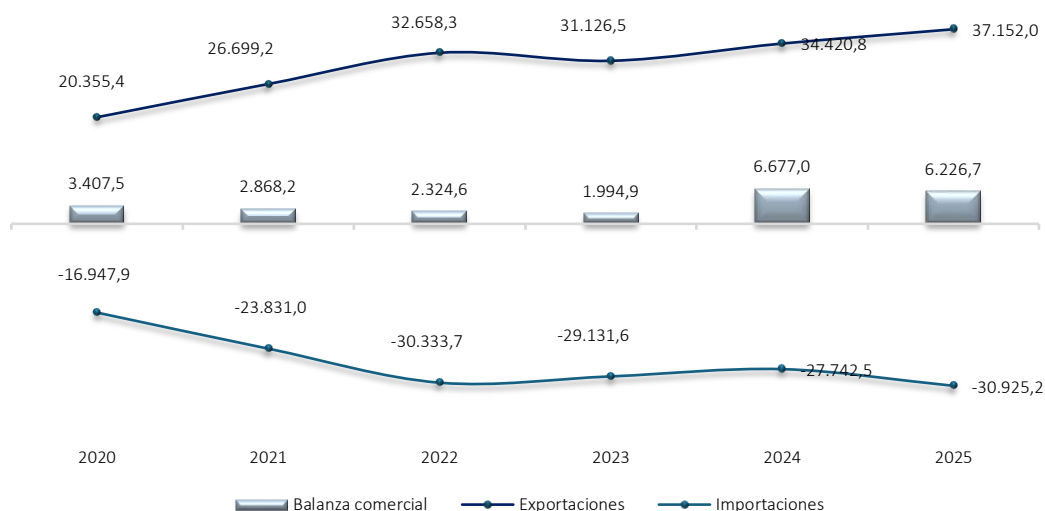


Sector externo y reservas

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

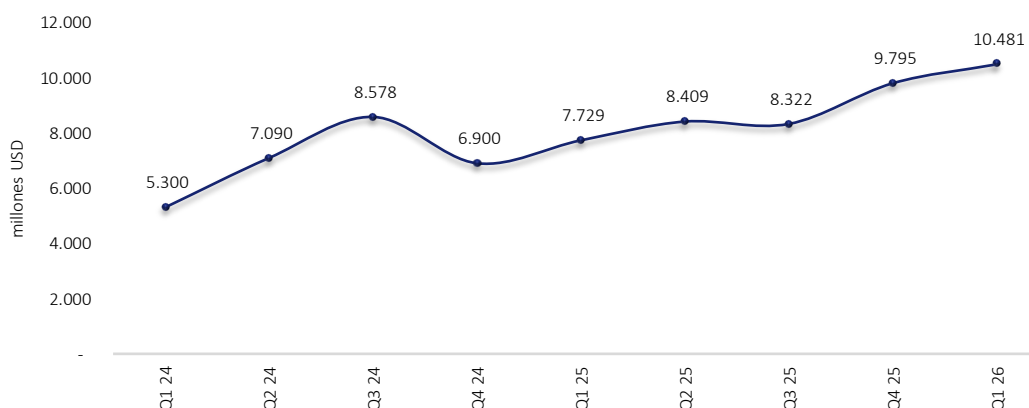


Fuente: BCE

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.

RESERVAS INTERNACIONALES DEL ECUADOR



Fuente: BCE

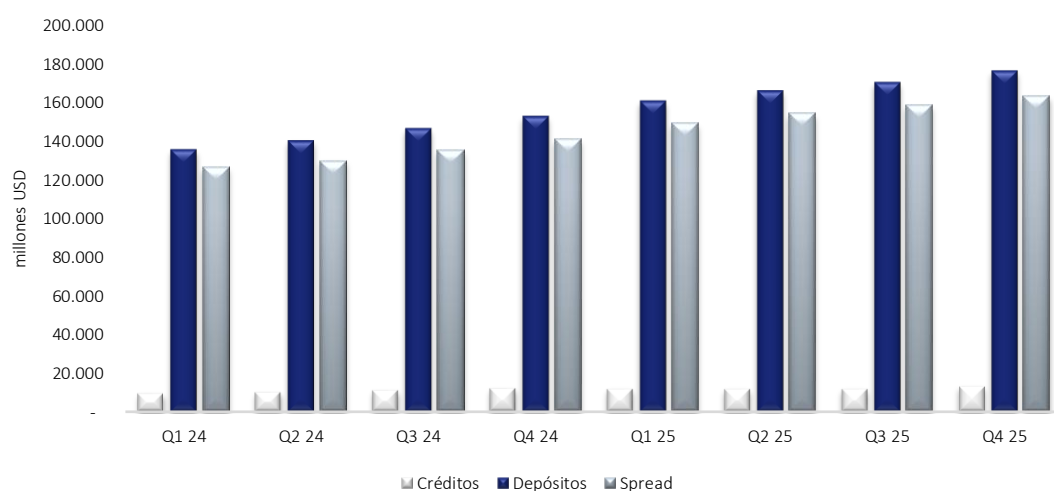
Sistema monetario-financiero

Entre 2024 y 2025, el volumen de depósitos y créditos del sistema financiero ecuatoriano evidenció una tendencia creciente, aunque con una brecha amplia y persistente a favor de las captaciones. Los depósitos pasaron de aproximadamente USD 136.000 millones en el primer trimestre de 2024 a cerca de USD 175.000 millones en el cuarto trimestre de 2025, reflejando una mayor acumulación de liquidez en el sistema, favorecida por la

recuperación gradual de la actividad económica, el fortalecimiento de la posición externa del país y la entrada de divisas asociada al superávit comercial y al incremento de reservas internacionales.

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

VOLUMEN DE CREDITO Y DEPÓSITOS

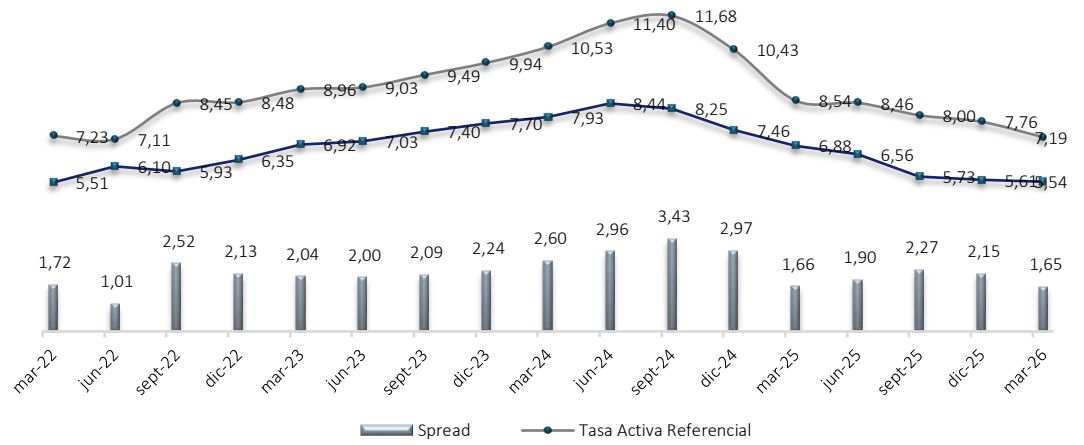


Fuente: BCE

Desde la perspectiva de liquidez sistémica, la evolución de las tasas de interés referenciales evidencia un ciclo de mayor presión sobre el fondeo entre 2022 y 2024, seguido de una normalización gradual hacia 2025 y marzo de 2026. El incremento de la tasa pasiva referencial hasta 8,44% en junio de 2024 reflejó una mayor necesidad de las entidades financieras por captar recursos del público, en un contexto de menor holgura de liquidez, mayor competencia por depósitos y condiciones macroeconómicas más restrictivas. Este escenario también se trasladó a la tasa activa, que alcanzó 11,68% en septiembre de 2024, incorporando mayores costos de fondeo y una percepción de riesgo más elevada en la colocación crediticia. A partir de finales de 2024, la reducción progresiva de la tasa pasiva hasta 5,54% en marzo de 2026 sugiere una mejora en la disponibilidad de recursos dentro del sistema, consistente con el crecimiento de los depósitos, el fortalecimiento de reservas internacionales y la posición externa favorable derivada de superávits comerciales.

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

TASAS DE INTERÉS REFERENCIALES



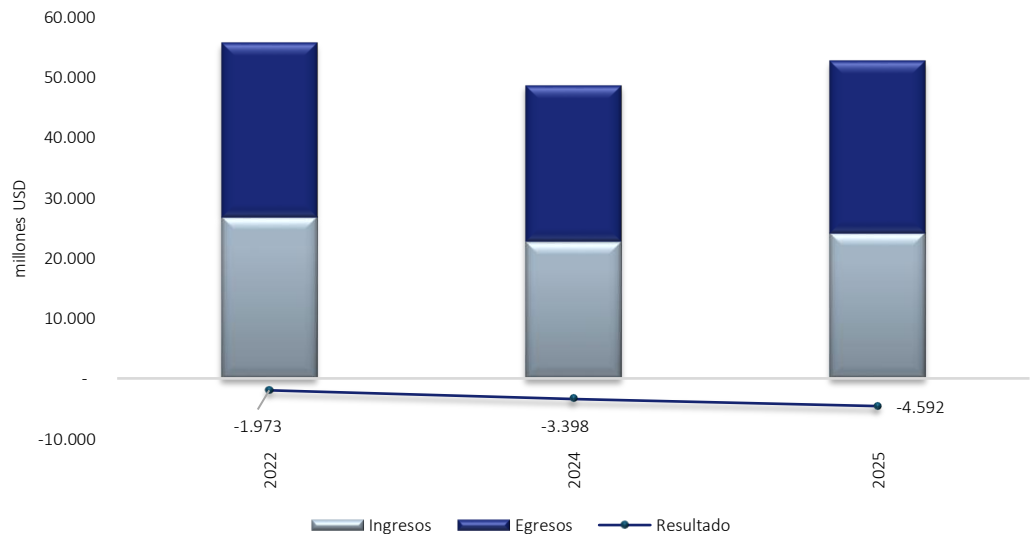
Fuente: BCE

Sector Fiscal

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

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

RESULTADOS DEL PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO

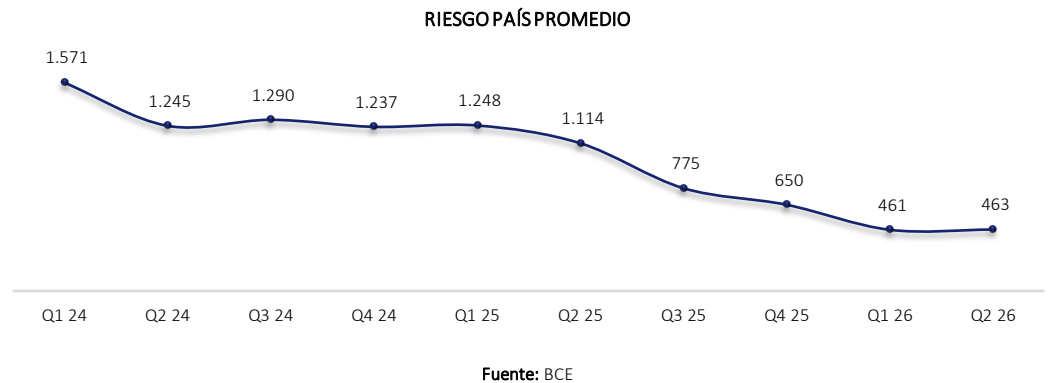


Fuente: BCE

Riesgo Soberano

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

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



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

SECTOR DE AGRICULTURA Y GANADERÍA

La agricultura es un pilar fundamental de la economía ecuatoriana, no solo por su contribución al empleo rural y a la seguridad alimentaria, sino también por su peso significativo en las exportaciones del país. Productos como el banano, el cacao, el café, las flores y el camarón agrícola representan una parte importante de los ingresos no petroleros, consolidando al sector agroexportador como una fuente clave de divisas. Además, la agricultura impulsa el desarrollo de comunidades rurales y es esencial para la reducción de la pobreza, por lo que su fortalecimiento y tecnificación resultan estratégicos para el crecimiento sostenible de Ecuador.

En promedio de los últimos tres años, el sector representó el 7,10% del PIB total del Ecuador, siendo el tercer sector más representativo en el país. La agricultura, ganadería, silvicultura y pesca representa el sector que más contribuye al empleo a nivel nacional, con una cifra de participación dentro de la PEA 34,8% a diciembre de 2025¹.

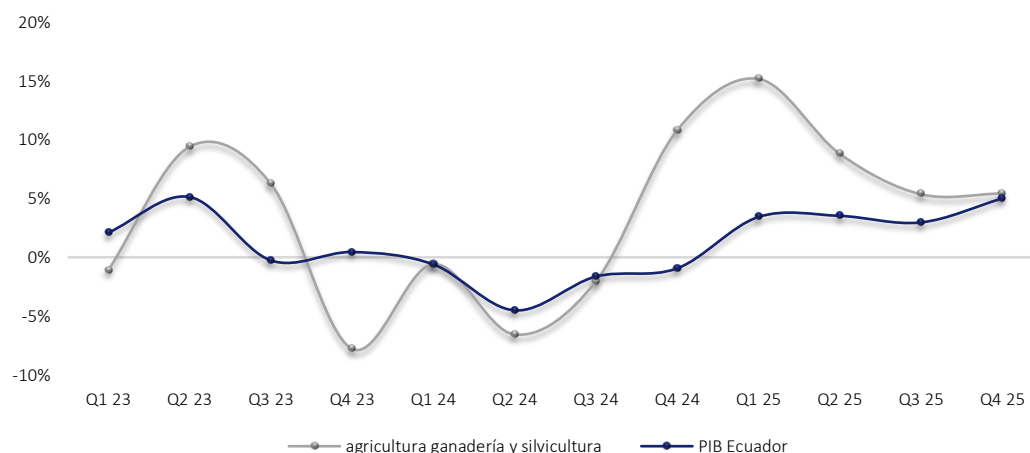
CRECIMIENTO

Según los datos de Banco Central del Ecuador (BCE), la variación anual del PIB del sector de agricultura, ganadería y silvicultura muestra una clara tendencia creciente en los últimos tres años. Entre 2023 y 2025, el crecimiento del

¹ Ministerio de Producción - Boletín Productivo enero 2026

PIB pasó de -1,12% a 5,42%. En 2024, esta tendencia se mantuvo, reflejada en una variación anual de 0,39%, convirtiendo al sector en uno de los cinco sectores que presentaron crecimientos en dicho año. Este resultado se explicó por el desempeño positivo de los subsectores de: Otros cultivos agrícolas (1,8%); Cultivo de plantas con las que se preparan bebidas (24,7%); y Ganadería (4,3%)². Asimismo, las exportaciones de cacao y elaborados aumentaron un 16% en toneladas métricas, alcanzando un récord histórico en ventas. Este incremento estuvo motivado por la incertidumbre en la oferta global proveniente de países de África Occidental, donde condiciones climáticas adversas —como sequías prolongadas y lluvias extremas— redujeron considerablemente la producción. Entre los principales destinos del cacao ecuatoriano destacaron Malasia, Estados Unidos, Indonesia y Bélgica.

CRECIMIENTO - SECTOR AGRICULTURA, GANADERÍA Y SILVICULTURA



Fuente: BCE

Al cuarto trimestre del año 2025, se registró una variación anual de 8,69%. Este resultado positivo se sustentó en el dinamismo del VAB de las industrias que la componen, entre las que se destacan las de Otros cultivos agrícolas en 6,4%, Cultivo de frutas y otros tipos de cultivos (principalmente banano), en 1,2%, Cultivos de otras plantas no perennes y propagación de plantas (principalmente flores) en 6,3%, Cultivos de plantas con las que se preparan bebidas (principalmente cacao) en 13,7%. En particular, la actividad relacionada con el cacao mostró una evolución favorable, impulsada por condiciones climáticas favorables y el fortalecimiento productivo a través del Proyecto de Reactivación del Cacao Nacional Fino de Aroma del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca. A nivel internacional, la posición competitiva de Ecuador se vio favorecida por el déficit global de oferta derivado de la caída en la producción de Ghana y Costa de Marfil, países que concentran más de 60% del mercado mundial. Asimismo, la producción de flores registró un incremento interanual, asociado al aumento de 2,3% en su volumen exportado hacia destinos clave como Estados Unidos, Países Bajos y Polonia. Por su parte, el cultivo de banano también creció, tras superar los efectos adversos del fenómeno de El Niño de 2024, e incrementó sus ventas externas hacia Rusia, Turquía y España. En línea con esta evolución, las ventas totales del sector reportadas al SRI aumentaron en 10,4% interanual, con variaciones positivas en todos los segmentos empresariales, destacándose las ventas de las dedicadas a la producción y exportación de banano.³

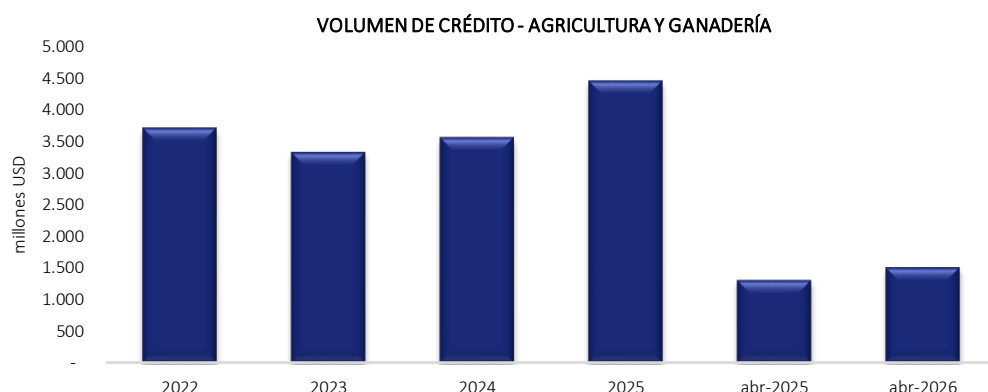
El BCE prevé que la agricultura sería el sector que más crecería en 2025, con una expansión anual de 13,00%, el cual sería muy superior al crecimiento previsto para la economía ecuatoriana de 3,80%.

CRÉDITO OTORGADO

En 2023, se otorgó crédito por USD 3.318 millones, lo cual significó una caída de -10,52% con respecto al año anterior. En 2024 el crédito otorgado alcanzó USD 3.548 millones, un 6,95% de crecimiento, cifra que coincide con la expansión del PIB del sector. Finalmente, en diciembre 2025, el volumen de crédito al sector aumentó nuevamente, esta vez 25,32% con respecto al año anterior y contabilizó USD 4.447 millones.

² BCE – Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

³ BCE – Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales III 2025

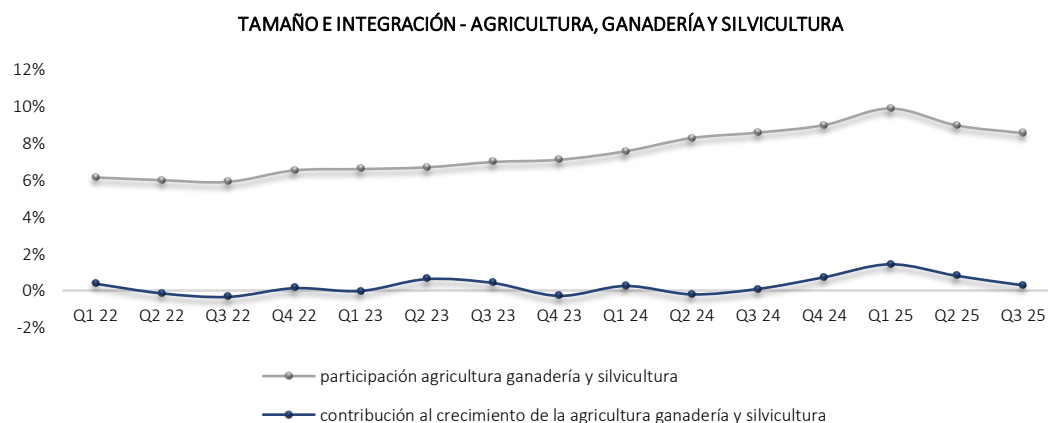


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A abril de 2026, el crédito al sector se contrajo 15,86% comparado con el mismo periodo de 2025 al totalizar USD 1.504 millones. Los bancos que más crédito otorgaron fueron Banco Guayaquil S.A., Banco Internacional S.A. y Banco Bolivariano C.A.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La agricultura, ganadería y silvicultura durante los últimos tres años ha mantenido una participación promedio de 7,88%, lo que lo convierte en uno de los sectores con la participación más alta con respecto al PIB del país. Al tercer trimestre de 2025, esta participación aumentó a 8,53%, la tercera más alta durante todo el periodo registrado.



Fuente: BCE

El PIB de la agricultura, ganadería y silvicultura contribuyó con un promedio positivo de 0,51% al crecimiento del Ecuador. Coherente con el crecimiento presentado en 2025, el sector tuvo una contribución al crecimiento de 0,69%.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Las intensas lluvias del comienzo de 2025 en Ecuador, especialmente en febrero y marzo, causaron un fuerte impacto en el sector agrícola y ganadero, afectando principalmente cultivos como arroz, maíz y cacao en las provincias de Guayas, Manabí y Los Ríos⁴. Según datos oficiales, se reportaron 2.800 hectáreas con daños parciales (aproximadamente USD 800.000) y 2.700 ha con pérdidas totales (unos USD 2 millones). El fenómeno, considerado uno de los inviernos más intensos en décadas, desembocó en la declaratoria de emergencia en ocho provincias, afectando a más de 31.000 personas y provocando inundaciones y deslizamientos. El gobierno, a través del Ministerio de Agricultura, implementó medidas como seguros agrícolas, reestructuración de créditos y asistencia técnica para mitigar los daños.

⁴ <https://www.primicias.ec/economia/lluvias-ecuador-invierno-perdidas-cultivos-arroz-aves-90744/>

El Ministerio de Agricultura y Ganadería ecuatoriano presentó el Plan Nacional Agrícola para 2024-2025 con una inversión total proyectada de USD 84 millones, cubriendo presupuesto permanente e inversión para ambos años. El plan se alinea con el "Plan Nacional de Desarrollo Para el nuevo Ecuador" y la Estrategia Territorial, y busca tres grandes objetivos: incrementar la productividad agropecuaria mediante investigación, transferencia tecnológica e innovación; fortalecer la comercialización nacional e internacional, incluyendo enfoque de género e inocuidad; y mejorar los servicios a pequeños y medianos productores con seguros, legalización de tierras y controles fito y zoonosanitarios⁵.

Debido al paro de casi un mes entre septiembre y octubre de 2025, impulsado por la CONAIE, la Cámara de Industrias y Producción (CIP) estimó que se perdió más de USD 80 millones. Los sectores comercial, lácteo, textil, turístico, agro productor y transporte están entre los más afectados⁶. Para hacer frente a los efectos de la eliminación del subsidio al diésel, el gobierno anunció la implementación del Bono Raíces, un apoyo económico de USD 1.000 destinado a 100.000 agricultores y pescadores, que funcionará como capital semilla y que entró en vigor el 15 de septiembre. Además, Banecuador destinará USD 100 millones al programa de crédito '7x7', con plazos de siete años y una tasa de interés del 7%⁷.

El sector de la agricultura y ganadería enfrenta desafíos como la modernización de técnicas agrícolas, la sostenibilidad ambiental y la fluctuación de precios en los mercados internacionales. Para combatir estos retos, el Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG), ha implementado políticas públicas para promover la producción agrícola sostenible y justa, que junto con la ventaja competitiva que tiene el Ecuador por la posición geográfica, sitúa al país como uno de los top mercados agrícolas. Además, la diversificación de la oferta exportable y las relaciones comerciales con Asia en el marco del Tratado de Libre Comercio (TLC) firmado con China, Canadá, Costa Rica y otros países son oportunidades de exploración para el sector.

INDICADORES	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación productos de la agricultura, la silvicultura y la pesca (IPP, variación anual)*	3,35%	17,10%	-4,20%	-
Empleo adecuado – agricultura, silvicultura y ganadería	11,40%	10,60%	16,60%	6,00 p.p.
Desempleo - agricultura, silvicultura y ganadería	0,60%	0,40%	0,00%	-0,40 p.p.

INDICADORES	2023	2024	2025	ABR-25	ABR-26	VARIACIÓN ANUAL
Ventas netas acumuladas - agricultura, silvicultura, ganadería y pesca (millones USD)	19.886	22.679	25.922	3.606	3.594	-0,33%

Fuente: INEC, Ministerio de Producción

* 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.

POSICIÓN COMPETITIVA

Según datos reales hasta diciembre de 2025, NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. posee una participación del 8,96% en los ingresos comparados con sus principales competidores. La empresa forma parte del segmento de producción porcina del Ecuador.

COMPETIDORES (DICIEMBRE 2025)	INGRESOS (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD NETA (USD)	ROE
Porcinos del Ecuador Ecuapork S.A.	23.440.986	30.292.936	8.376.050	-456.735	-5,45%
Genética Porcina Genporci S.A.	4.733.626	12.026.702	-578.247	-737.302	127,50%
NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.	4.702.448	7.190.850	1.701.033	93.187	5,48%
Porcicola del Litoral Porcilit S.A.	3.973.261	3.362.497	2.083.669	28.629	1,37%

Fuente: SCVS

Si bien su escala operativa es inferior a la del líder del mercado, la compañía ha logrado consolidar una trayectoria de crecimiento sostenido en ventas y capacidad productiva, manteniendo resultados positivos y niveles de rentabilidad favorables frente a algunos participantes del sector que registran pérdidas. Su posicionamiento se sustenta en la especialización de sus operaciones porcinas, el fortalecimiento de su infraestructura productiva y la

⁵ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/84-millones-dolares-plan-nacional-agricola-2024-2025-226260.html>

⁶ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/30-dias-paro-indigena-deja-millones-en-perdidas-sierra-norte-ecuador/>

⁷ <https://www.primicias.ec/economia/medidas-compensacion-transportistas-bonos-retiro-subsidio-diesel-105094/>

creciente demanda de proteína animal en el mercado nacional, factores que contribuyen a sostener su capacidad competitiva dentro de la industria.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. es una empresa ecuatoriana dedicada la crianza, engorde, reproducción y faenamiento de cerdos, destinados a su comercialización, distribución, venta e importación. Lleva el proceso productivo hasta la venta de cerdo en pie a clientes principalmente de la ciudad de Guayaquil.

2026 ACTUALIDAD	La compañía cuenta con más de 8 años de experiencia en el mercado, sigue invirtiendo en infraestructura y capacidad productiva. Actualmente cuenta con un plantel reproductivo de 560 madres porcinas de genética HYPOR.
2024 AUMENTO DE CAPITAL	Se realizó un aumento de capital social a USD 500 mil.
2024 GRUPO	Es absorbida por el grupo empresarial ADILISA HOLDING GROUP y pasa a formar parte de los reglamentos del holding.
2023 EXPANSIÓN	Amplía sus operaciones y reporta un aumento en propiedad planta y equipo mediante una revalorización realizada por un perito certificado.
2018 CONSTITUCIÓN	NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. fue constituida el 05 de marzo 2018, iniciando sus operaciones en el sector agropecuario con un enfoque en la producción de ganado porcino.

Fuente: NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A./SCVS

La empresa se origina como una extensión hacia atrás de la cadena productiva mantenida por el grupo de accionistas. Para ello, asigna recursos humanos y tecnológicos que la posicionan en un estado de constante innovación. Su objetivo es mantener la satisfacción del cliente al atender sus necesidades de manera oportuna, siempre con un enfoque en la mejora continua, proyectando una imagen de credibilidad y calidad.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 500.000, con acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una.

NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
García Mendoza P. A.	Ecuador	100.000	20,00%
Susá Gomez J.	Ecuador	100.000	20,00%
Macías Guerrero J. E.	Ecuador	100.000	20,00%
Sotomayor Reinoso J. A.	Ecuador	45.000	9,00%
Susá Talenti J. L.	Ecuador	62.500	12,50%
Susá Sotomayor A.J.	Venezuela	17.500	3,50%
Briones Andrade L. A.	Ecuador	25.000	5,00%
Vintimilla Aguilar G.P.	Ecuador	50.000	10,00%
Total		500.000	100,00%

Fuente: SCVS

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

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Aditivos y Alimentos S.A. ADILISA	Administración y Accionariado	Activa
Proteínas Naturales S.A. PROTENAT	Accionariado	Activa
Cordirec S.A.	Administración y Accionariado	Activa
Reproductoras del Ecuador S.A. REPROECSA	Administración y Accionariado	Activa
Garlar Cía. Ltda.	Administración y Accionariado	Activa
Faenadora Manabita S.A. FAEMESA	Administración y Accionariado	Activa
Avícola del Pacífico S.A. AVICOPAC	Administración y Accionariado	Activa
Compañía de Transporte de Carga Pesada S.A. TRANSPACIFCSA	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A., a la fecha de corte del presente informe no mantiene inversiones en otras compañías.

La compañía es gobernada por la Junta General de Accionistas, el órgano supremo de la empresa, y está dirigida y administrada por el Presidente y el Gerente General. La Junta General de Accionistas, que se reúne una vez al año dentro de los tres meses posteriores a la finalización del ejercicio económico, está compuesta por los accionistas legalmente convocados y reunidos. Las convocatorias para estas reuniones son realizadas por el Presidente o el Gerente General de la empresa. En casos de urgencia, el Comisario también puede convocar a la Junta General de Accionistas.

La Junta General de Accionistas de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. en su cesión extraordinaria celebrada el día 22 de enero de 2024, resolvió designar como presidente a J. L. Susa Talenti de la compañía, por el periodo de cinco años. Mediante esta reunión la empresa pasa a formar parte del Grupo empresarial Adilisa Holding Group empresa dedicada a la fabricación y comercialización de productos de uso veterinario y aditivos y productos nutricionales para uso en industrias procesadoras de alimentos para consumo humano y/o animal.

Al formar parte del grupo empresarial Adilisa Holding Group, cuenta con una estructura consolidada. La organización mantiene un nivel ejecutivo debidamente calificado, con experiencia en sus funciones y con las responsabilidades asignadas y se alinea al gobierno del grupo.

NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. cuenta con un equipo de trabajo altamente capacitado, cuyos principales funcionarios poseen una amplia experiencia y competencias adecuadas para sus cargos. La mayoría de ellos ha estado involucrada durante varios años en el sector porcino, lo que demuestra su compromiso y facilita el logro de los objetivos de la empresa. El personal de la compañía está dotado de las habilidades y competencias necesarias para ejecutar sus funciones y desempeñarse en sus respectivos roles. Los trabajadores se benefician de planes de capacitación y son sometidos a evaluaciones periódicas. Actualmente, la empresa emplea a 33 trabajadores, distribuidos en las áreas de administración, maternidad, gestación, recría y engorde.



Fuente: NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.

La empresa promueve un conjunto de prácticas de manejo diseñadas para prevenir la entrada y transmisión de agentes patógenos que puedan comprometer la sanidad en las granjas animales, manteniendo siempre las instalaciones en óptimas condiciones sanitarias. Cabe destacar que la empresa se encuentra en un constante proceso de mejoramiento estructural de sus instalaciones, cumpliendo así con los estándares definidos por la Dirección de Vigilancia Zoonosanitaria.

Actualmente, el certificado de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social evidencia que no registra obligaciones patronales en mora, no mantiene deudas con el Servicio de Rentas Internas, cumple con el certificado de la Superintendencia de Compañía Valores y Seguros, además, el certificado del Buró de Crédito evidencia que se encuentra al día con las entidades financieras. La compañía no registra demandas judiciales, evidenciando que bajo un orden de prelación la empresa no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación.

NEGOCIO

NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A., con sede principal en la parroquia El Rosario, cantón El Empalme de la provincia del Guayas, es una empresa dedicada a la producción porcina. Su labor abarca la adquisición de madres reproductoras, así como la reproducción, nacimiento, desarrollo y engorde de cerdos. Su proceso productivo culmina con la venta de cerdos vivos a clientes, principalmente en la ciudad de Guayaquil. Hasta

la fecha, la compañía no realiza actividades de faenamiento ni procesamiento de materia porcina, limitándose exclusivamente a la comercialización de cerdos vivos.

La granja cuenta con 4 lotes contiguos de terreno que suman una extensión de 40,5 hectáreas. Posee tres centros de costos o áreas de trabajo, los cuales se dividen en:

NÚCLEO PRODUCTIVO	DESCRIPCIÓN
Maternidad y Gestación	En las instalaciones de gestación y maternidad, se alojan las cerdas reproductoras durante las etapas de recría, gestación y lactancia. Durante este periodo, los lechones permanecen junto a sus madres hasta alcanzar los 21 días de edad, momento en que se realiza el destete. Se siguen estrictas recomendaciones genéticas que permiten a las cerdas alcanzar un límite reproductivo de 6 partos, con un promedio de 14 lechones por camada. Este enfoque garantiza un manejo óptimo y cuidados especializados para asegurar la salud y el desarrollo adecuado de los animales en cada etapa del proceso reproductivo. Población porcina: aproximadamente 1.750 cerdos.
Recría	En estas instalaciones, los lechones permanecen desde los 22 días de edad (destete) hasta los 70 días. Durante esta etapa crucial, el objetivo principal es desarrollar la madurez del sistema digestivo y maximizar el potencial genético mediante una alimentación especializada. Este enfoque garantiza que los animales alcancen un crecimiento saludable y óptimo, preparándolos para etapas posteriores del proceso de producción porcina de manera eficiente y efectiva. Población porcina: aproximadamente 2.518 cerdos.
Engorde	Este es el sitio final donde los cerdos permanecen desde los 71 días de edad hasta la edad de venta, que es a los 160 días. Durante esta etapa, el objetivo principal es alcanzar la máxima conversión alimenticia del cerdo, al tiempo que se mantienen los niveles de conformación exigidos por los clientes. Se emplean prácticas cuidadosamente diseñadas para asegurar que los animales alcancen su potencial genético completo, optimizando así su crecimiento y desarrollo para satisfacer los estándares de calidad establecidos. Población porcina: aproximadamente 4.244 cerdos.

Fuente: NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.

La ventaja competitiva de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. en el sector porcino se fundamenta en su capacidad para emplear tecnología y en la implementación constante de operaciones que mejoran las eficiencias productivas específicas de la industria porcina. Esto no solo optimiza la calidad del producto final, sino que también contribuye significativamente a la reducción de los costos de producción de la empresa.

NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. ha delineado un plan estratégico para el período 2025-2029 enfocado en fortalecer cuatro áreas clave: Producción, Finanzas, Administración y Comercial. La compañía mantiene y evalúa los avances de las estrategias y cumplimiento de los objetivos del negocio establecidos en el corto, mediano y largo plazo; así como los planes de acción frente a procesos críticos y contingentes.

En términos de producción, se implementará un programa nutricional, para los porcinos, especializado para alcanzar un peso objetivo de 110 kg en 145 días, migrar a una genética superior (HYPOR LIBRA), y adoptar tecnologías avanzadas para incrementar la venta semanal de ejemplares. Además, se profesionalizará el uso de información estadística en granja con apoyo tecnológico y se impulsará el crecimiento del plantel reproductivo a 1000 madres para 2026 y 1500 para 2028.

Desde el ámbito financiero, NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. planea estabilizar el costo de producción, alcanzar un margen bruto superior año a año, y consolidar la imagen crediticia de la empresa logrando operaciones de crédito con el sistema financiero. Finalmente, otorgar al accionista márgenes netos superiores con el pasar de los años.

En el área administrativa, se priorizará la formación de líderes, se implementará un sistema de bonificación variable y se automatizarán los procesos administrativos para 2027.

En el área comercial, se desarrollará una línea comercial de cerdo enfocado en el sector de embutidos y se impulsará una línea de faenamiento propio para ofrecer al consumidor final cortes y productos listos para el consumo con enfoque en 2028. Se aprovecharán residuos orgánicos para abonos, generando así nuevas líneas de negocio.

Además, se invierte en programas de capacitación para el personal, con el afán de incrementar los niveles de eficiencia y productividad; la intención es mejorar los índices de producción actuales, e innovar con productos que satisfagan la demanda nacional, además de definir una estrategia para el posicionamiento de la empresa.

RIESGO OPERATIVO

Dentro de sus políticas principales, NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. cuenta con varias pólizas de seguros vigentes que cubren las áreas más importantes del negocio incluyendo edificios, instalaciones, adecuaciones y seguro contra todo riesgo.

PÓLIZAS DE SEGURO	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA VENCIMIENTO
Multirriesgo Industrial	Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A.	2026
Responsabilidad Civil	Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A.	
Fidelidad	Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A.	
Equipo de Contratista	Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A.	
Autos Individual Abierto	Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A.	
Auto Corporativo	Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A.	
Transporte Interno	Seguros Equisuiza	
Transporte Interno	Chubb Seguros Ecuador S.A.	

Fuente: NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. mantiene vigente la Primera Emisión de Obligaciones y la Segunda Emisión de Obligaciones.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00012402	1.000.000	Vigente
Segunda Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00028747	2.500.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos mantenidos en circulación por el Emisor en el Mercado de Valores.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Primera Emisión de Obligaciones	A	1.000.000	7	136
	B	-	-	-
Segunda Emisión de Obligaciones	C	2.000.000	20	1
	D	500.000	28	1

Fuente: Casa de Valores Advfin S.A.

INSTRUMENTO

Con fecha 17 de junio de 2024, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. aprobó la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.

Posteriormente, fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 13 de agosto de 2024 mediante resolución SCVS-INMV-DNAR-2024-00012402.

El 04 de septiembre de 2024, el agente colocador inició la colocación de los valores y al 17 de enero se colocó USD 1.000.000, es decir 100% del monto aprobado.

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	A B	1.000.000	1.800 2.520	9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (abril 2026)	USD 650.000					
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Consistente en la Fianza solidaria otorgada por Reproductoras del Ecuador S.A. REPROECSA S.A., por la suma de hasta USD 1.000.000, la misma que servirá para garantizar el pago de las Obligaciones que vaya a contraer la compañía NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. producto de la presente emisión de obligaciones.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 20%, para sustituir pasivos con instituciones financieras privadas locales y con el 80% restante, financiar el capital de trabajo de la empresa: adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salarios, pago de impuestos, pago a proveedores y pagos personas no vinculadas.					

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinticinco (1,25). No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
Límite de endeudamiento*	Mantener durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

*Acta de Junta

La siguiente tabla de amortización representa la Clase A:

AMORTIZACIÓN CLASE A	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	04/12/2024	720.000	36.000	16.200	52.200	684.000
2	04/03/2025	950.000	50.000	21.375	71.375	900.000
3	04/06/2025	900.000	50.000	20.250	70.250	850.000
4	04/09/2025	850.000	50.000	19.125	69.125	800.000
5	04/12/2025	800.000	50.000	18.000	68.000	750.000
6	04/03/2026	750.000	50.000	16.875	66.875	700.000
7	04/06/2026	700.000	50.000	15.750	65.750	650.000
8	04/09/2026	650.000	50.000	14.625	64.625	600.000
9	04/12/2026	600.000	50.000	13.500	63.500	550.000
10	04/03/2027	550.000	50.000	12.375	62.375	500.000
11	04/06/2027	500.000	50.000	11.250	61.250	450.000
12	04/09/2027	450.000	50.000	10.125	60.125	400.000
13	04/12/2027	400.000	50.000	9.000	59.000	350.000
14	04/03/2028	350.000	50.000	7.875	57.875	300.000
15	04/06/2028	300.000	50.000	6.750	56.750	250.000
16	04/09/2028	250.000	50.000	5.625	55.625	200.000
17	04/12/2028	200.000	50.000	4.500	54.500	150.000
18	04/03/2029	150.000	50.000	3.375	53.375	100.000
19	04/06/2029	100.000	50.000	2.250	52.250	50.000
20	04/09/2029	50.000	50.000	1.125	51.125	-

Fuente: Casa de Valores Advfin S.A.

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 abril de 2026, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 1,28.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No se han repartido dividendos y 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 abril de 2026, presentó una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 1,56 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE

Fuente: NUPORCA NÚCLEO PORCINOS DEL ECUADOR C.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses	Con corte abril de 2026, el nivel de endeudamiento fue de 59% de los activos.	CUMPLE

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.		

Fuente: NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.

GARANTÍA ESPECÍFICA

La presente Emisión de Obligaciones cuenta con una garantía específica consistente en una Fianza Solidaria por USD 1,00 millón, otorgada por la compañía Reproductoras del Ecuador S.A. REPROECSA. a favor de la compañía NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.

Dicha garantía específica conlleva a analizar la posición financiera de la compañía REPRODUCTORAS DEL ECUADOR S.A. REPROECSA., una empresa ecuatoriana dedicada a producir, importar, exportar, vender, comprar, distribuir y comercializar productos, genética o materias primas relacionadas con la avicultura, ganadería, todo tipo de carnes y sus derivados o procesados.

A abril 2026, la empresa contó con un monto de activos totales de USD 7,71 millones, de los cuales USD 4,39 millones fueron activos depurados. Restando el saldo de obligaciones que mantiene Reproductoras del Ecuador S.A. REPROECSA (USD 3,19 millones), se evidenció una cobertura de 1,85 veces como la fianza solidaria sobre NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.

ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos. Al 30 de abril de 2026, la compañía mantuvo un total de activos de USD 7,19 millones, de los cuales USD 4,36 millones fueron activos depurados, resultando en una cobertura de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 1,56.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 30 de abril de 2026, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados con Garantía General deben mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entiende como activos depurados: “Al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias”.

ACTIVOS DEPURADOS	MONTO (USD)
Activo Total	7.190.292
(-) Activos o impuestos diferidos	21.044
(-) Activos gravados	2.811.435
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
Total Activos Depurados	4.357.813
Saldo de obligaciones en circulación	2.796.429
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	1,56

Fuente: NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.

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

garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Primera Emisión de Obligaciones de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. representa 85,97% del 200% del patrimonio al 30 de abril de 2026, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO	MONTO (USD)
Patrimonio	1.626.309
200% Patrimonio	3.252.618
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	2.796.429
Nueva Emisión de Obligaciones	-
Total Emisiones	2.796.429
Total Emisiones/200% Patrimonio	85,97%

Fuente: NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros del año 2023 auditados por Sinergia Corporativa S.A SINCORP, 2024 y 2025 auditados por Varela & Patiño Auditores y Consultores. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se utilizaron estados financieros internos con corte abril 2025 y abril 2026.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de la compañía provienen principalmente de 2 líneas de negocio dentro del segmento porcícola, la venta de cerdos con 99% (tanto comerciales, como de descarte), y venta de sacos con menos de 1% de participación.

El Estado de Resultados Integrales de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. evidencia una trayectoria creciente de ingresos durante el periodo analizado. En 2023, los ingresos se ubicaron en USD 3,10 millones, mientras que a diciembre de 2024 aumentaron en 18,04%, hasta USD 3,66 millones, comportamiento asociado a una mayor capacidad productiva de la empresa. Para 2025, los ingresos alcanzaron USD 4,60 millones, con una expansión de 25,34% frente a 2024, reflejando una mayor escala operativa dentro de su actividad porcícola.

Por línea de negocio, la venta de cerdos se mantuvo como el componente estructural de la generación de ingresos durante todo el periodo analizado, llegando a representar 99,96% de las ventas en 2025.

LÍNEA DE PRODUCTO	2023 (USD)	2024 (USD)	2025 (USD)
Venta de cerdos	3.101.422	3.661.344	4.602.199
Venta de sacos	3.419	3.519	1.980
Total	3.104.841	3.664.863	4.604.179

Fuente: Estados Financieros Auditados 2023 -2025

En el comparativo interanual se registra una disminución en los ingresos de actividades ordinarias, pasando de USD 1.462,77 mil en abril de 2025 a USD 1.457,08 mil en abril de 2026, lo que representó una disminución de 0,36%. En términos de líneas de producto, las ventas locales (de cerdos) también disminuyó de USD 1.462,07 mil en abril de 2025 a USD 1.457,08 mil en abril de 2026.

LÍNEA DE PRODUCTO	ABRIL 2025 (USD)	ABRIL 2026 (USD)
Cerdos Engorde y Descarte	1.462.066	1.457.082
Otros ingresos	708	384
Total	1.462.774	1.457.466

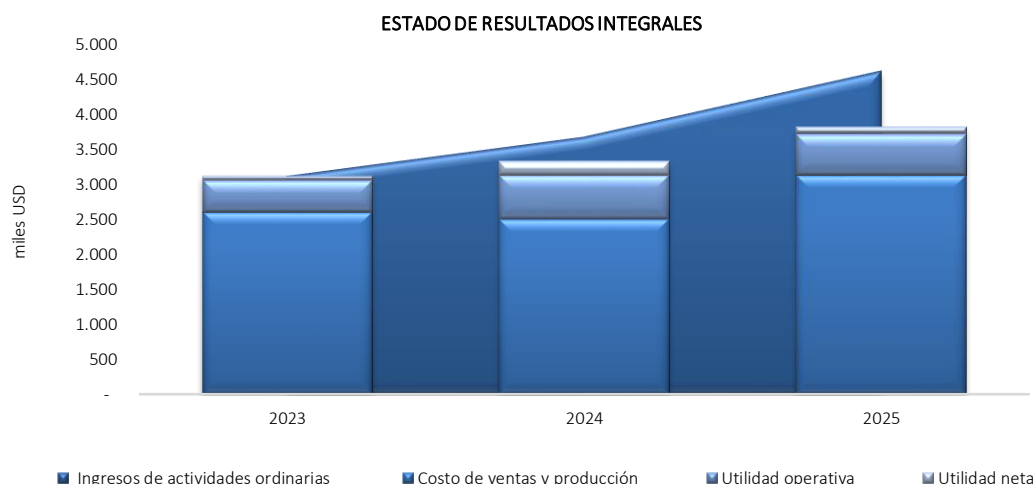
Fuente: Estados Financieros internos abril 2025 y abril 2026

En el costo de ventas el principal componente correspondió al costo de materia prima y materiales utilizados, seguido por los costos de mano de obra directa, lo que guarda consistencia con la naturaleza productiva del negocio y con la incidencia de los insumos de alimentación porcina sobre la estructura de costos.

En 2023, los procesos de adquisición y optimización de materia prima ubicaron al costo de ventas en 83,91% de los ingresos. En 2024, la gestión más eficiente de insumos redujo dicha participación a 68,06%, para 2025 su

participación se redujo ligeramente a 67,93%, evidenciando que la expansión de ingresos fue acompañada por un control de costos consistente con la operación.

Entre abril de 2025 y abril de 2026, la participación del costo de ventas registró una mejora, al pasar de 67,08% a 65,37%, respectivamente. La reducción relativa del costo en el periodo interanual respondió principalmente a menores precios de materias primas e insumos utilizados por la compañía, provenientes del grupo empresarial Adilisa Holding Group, lo que favoreció la absorción de costos dentro de la estructura operativa.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2023 -2025

El comportamiento conjunto de ventas y costo de ventas derivó en una mejora sostenida del margen bruto durante el periodo analizado. En 2023, la gestión de la nueva administración y la optimización de la materia prima destinada a la alimentación porcina permitieron una recuperación del margen bruto, que alcanzó USD 499,46 mil. A 2025, el margen bruto ascendió a USD 1,48 millones y representó 32,07% de las ventas, ligeramente por encima del 31,94% registrado en 2024, lo que evidencia una mayor capacidad de generación directa sobre una base de ingresos más amplia.

En el análisis interanual, el mismo patrón se mantiene. A abril de 2026, el margen bruto ascendió a USD 505 mil y representó 34,63% de las ventas, superior en 4,77% frente a los USD 482 mil registrados en abril de 2025, cuando representó 32,92%. Este desempeño responde al crecimiento de ingresos acompañado de una adecuada contención del costo unitario, manteniendo coherencia entre expansión comercial, eficiencia productiva y generación directa de recursos.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operacionales presentaron una estructura creciente entre 2023 y 2025, en línea con la mayor escala operativa de la compañía. En 2023, estos gastos alcanzaron USD 455,26 mil, mientras que en 2024 se incrementaron en 73,68%. A diciembre de 2025, los gastos operativos aumentaron hasta USD 905,79 mil. Esta evolución respondió principalmente a mayores gastos por concepto de depreciación, sueldos y salarios, estibas, movilización y mantenimiento, entre otros rubros asociados al funcionamiento recurrente del negocio.

A abril de 2026, los gastos operativos aumentaron en 16,22% frente a abril de 2025, manteniendo una estructura de gasto superior dentro del periodo interanual.

La compañía mantiene una cuenta de otros ingresos operacionales, compuesta principalmente por el incremento en el valor razonable del activo biológico. En 2023, esta cuenta totalizó USD 413 mil, correspondiente al incremento en el valor razonable del activo biológico —ganado porcino—, de acuerdo con el informe de un perito externo calificado. A diciembre de 2024, este valor totalizó USD 256 mil, mientras que para diciembre de 2025 se redujo a USD 19 mil, reflejando una menor contribución de este componente dentro del resultado operativo.

Producto de lo anterior, la utilidad operativa presentó crecimiento entre 2023 y 2024. En 2023, la utilidad operativa alcanzó USD 457,39 mil, equivalente al 14,73% de las ventas. A diciembre de 2024, esta tendencia continuó, con una utilidad operativa de USD 635 mil, lo que representó un aumento de 38,90% respecto de 2023. No obstante, en 2025 la utilidad operativa se redujo a USD 590 mil, principalmente por la menor contribución de otros ingresos

operacionales y por una estructura de gastos operativos más alta, dinámica que moderó parcialmente el efecto favorable del crecimiento en ingresos y de la estabilidad relativa del margen bruto.

A abril de 2026, la utilidad operativa contabilizó USD 172 mil, valor inferior a los USD 195 mil registrados en abril de 2025, debido al incremento en los gastos de administración.

Para 2025, los gastos financieros aumentaron respecto de los años anteriores hasta contabilizar USD 439 mil, debido a los requerimientos de deuda financiera para el giro del negocio y a la colocación de los valores aprobados de la Primera Emisión de Obligaciones y la Segunda Emisión de Obligaciones.

En abril de 2026, el gasto financiero aumentó en relación con lo observado en el mismo periodo del año anterior, hasta contabilizar USD 153 mil, debido al aumento de la deuda con costo asociada a obligaciones emitidas.

Por su parte, en 2023, la utilidad neta se ubicó en USD 46 mil; sin embargo, entre 2024 y 2025 se evidenció una disminución en el resultado neto, reflejando una moderación en la rentabilidad del ejercicio más reciente. A diciembre de 2024, la mejor gestión de costos y gastos favoreció los resultados, registrándose una utilidad neta de USD 194 mil, valor 321% superior al de 2023. Para 2025, la utilidad neta se ubicó en USD 93 mil y se mantuvo en terreno positivo; no obstante, este resultado reflejó una contracción frente a 2024, en un contexto de mayores gastos financieros y variaciones en la estructura operativa del periodo. En el análisis interanual, la utilidad neta no liquidada presentó una disminución, ubicándose alrededor de USD 18 mil, frente a USD 57 mil en abril de 2025.

Durante el periodo analizado, el EBITDA mostró crecimiento hasta 2024, influenciado por la evolución de la utilidad operativa y por el aumento de la depreciación asociado a la inversión en activos fijos; no obstante, en 2025 se observó una ligera disminución. En 2023, el EBITDA se ubicó en USD 567,78 mil, mientras que en 2024 alcanzó USD 758 mil. Para 2025, el EBITDA se ubicó en USD 727 mil, evidenciando una leve contracción frente al año anterior, aunque manteniéndose como una fuente relevante de generación operativa para atender la estructura de gastos y obligaciones financieras.

El EBITDA con relación a los gastos financieros cubrió 234 veces en 2023, debido al bajo nivel de gasto financiero registrado en dicho ejercicio; en 2025, este indicador se ubicó en 1,66 veces. A abril de 2026, el EBITDA cubrió los gastos financieros en 1,44 veces.

CALIDAD DE ACTIVOS

Los activos totales de la compañía presentaron una tendencia creciente durante el periodo analizado. En 2023, el activo total se ubicó en USD 4,96 millones. A diciembre de 2024, el activo total registró un crecimiento de 33,27% respecto del cierre de 2023, hasta alcanzar USD 6,62 millones, reflejando una mayor base de activos vinculada al crecimiento operativo de la compañía. A diciembre de 2025, esta evolución continuó, con un activo total de USD 7,19 millones, debido principalmente al incremento en el inventario biológico.

EVOLUCIÓN EL ACTIVO



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

Dado el giro de negocio de la compañía y las características específicas de la actividad porcícola, los activos se concentran principalmente en tres rubros clave. Estos incluyen los inventarios, asociados a materia prima y suministros necesarios para la operación; los activos fijos, compuestos por propiedades, planta y equipo utilizados

en el proceso productivo, junto con la depreciación acumulada y los terrenos asociados; y los activos biológicos, correspondientes a animales vivos en crecimiento y en producción. A enero de 2026, estos tres rubros sumaron 92,84% del total del activo.

Durante el periodo analizado, el activo estuvo concentrado principalmente en el largo plazo. La participación del activo no corriente sobre el activo total se mantuvo alrededor de 65,77% entre 2023 y 2025, producto de la inversión en activos fijos y del incremento en activos biológicos. En 2023, la participación fue de 74,48%, principalmente por el aumento de la revalorización de los edificios. A abril de 2026, del activo total, 61,91% correspondió al activo no corriente.

Dentro de los activos corrientes, entre 2023 y 2025, las cuentas por cobrar comerciales representaron en promedio 1,06% de los activos totales y se mantuvieron en promedio en valores cercanos a USD 67 mil. Estas cuentas corresponden principalmente a facturas pendientes de cobro por venta de cerdos, por lo que su baja participación dentro del activo refleja una exposición acotada a riesgo de crédito comercial. A abril de 2026, la empresa mantuvo USD 75,21 mil en cuentas por cobrar comerciales.

La compañía gestiona las deudas derivadas de la venta de productos bajo una política de recuperación de corto plazo. Todas las ventas deben ser canceladas al contado de forma inmediata, mientras que las ventas a crédito no deben exceder los 7 días. Para la cancelación de las facturas de venta, se requiere el pago en efectivo o la presentación de comprobantes de pago válidos, como cheques o transferencias bancarias. Los cobros se realizan semanalmente, según los días de crédito acordados con el cliente, específicamente los miércoles o viernes, lo que permite mantener un proceso ordenado de recuperación de los montos pendientes.

Los días de cartera se mantuvieron en 6 entre 2023 y 2025, comportamiento consistente con la política de cobro de corto plazo de la compañía. Es importante denotar que los días de cobro se mantuvieron por debajo de los días de pago durante todo el periodo analizado, lo que favoreció la administración del ciclo de conversión de efectivo. Este comportamiento se mantuvo a abril de 2026, cuando los días de cobro fueron 6, frente a 54 días de pago.

Los inventarios estuvieron compuestos por materia prima y suministros. En 2023 contabilizaron USD 26 mil; sin embargo, en 2024 y 2025 este valor aumentó en línea con el crecimiento de la operación, hasta USD 165 mil y USD 381 mil, respectivamente. A abril de 2026, los inventarios disminuyeron respecto de diciembre de 2025 y contabilizaron USD 266 mil.

Los inventarios biológicos a corto plazo consisten en ganado porcino en crecimiento desde el día 1 de vida hasta el día 160, momento en el cual están listos para la venta. Este activo mostró un crecimiento sostenido, al pasar de USD 989 mil en 2023 a USD 1,71 millones en 2024, y posteriormente a USD 1,95 millones en diciembre de 2025. En contraste, los activos biológicos a largo plazo comprenden hembras reproductoras y verracos de ganado porcino, que entran en producción aproximadamente a los 250 días de edad. Las hembras reproductoras tienen un ciclo de depreciación aproximado de 4 años, mientras que los verracos se deprecian en aproximadamente 3 años. Al 31 de diciembre de 2025, el valor de estos activos biológicos contabilizó USD 900 mil. A abril de 2026, el inventario biológico de corto plazo se registró en USD 1,98 millones, mientras que el activo biológico contabilizó USD 902 mil, siendo los valores más altos registrados durante el periodo analizado.

Combinados, tanto el inventario como el inventario biológico han incrementado su participación dentro del activo total de la compañía desde 2023, en correspondencia con la mayor escala operativa y con la acumulación de activos vinculados directamente al ciclo productivo porcícola. Este comportamiento también se reflejó en un aumento de los días de inventario, que pasaron de 4 días en 2023 a 44 días en 2025, alcanzando su nivel más alto durante el periodo analizado. A abril de 2026, los días de inventario fueron 34, evidenciando una mayor rotación frente al cierre de 2025.

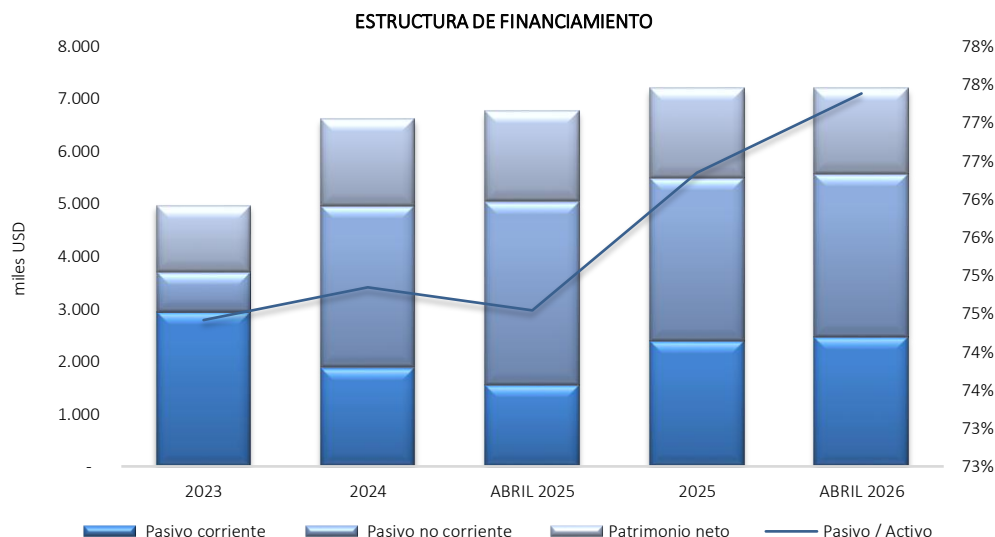
Debido a la naturaleza del negocio porcícola de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A., la operación requiere una inversión relevante en propiedad, planta y equipo, rubro que constituye una base estructural para el desarrollo de sus actividades productivas. La empresa realiza inversiones continuas en activos fijos para ampliar su capacidad de producción y mejorar sus niveles de eficiencia, lo que ha derivado en un incremento gradual de este rubro a lo largo del periodo analizado. El valor de propiedad, planta y equipo evolucionó de USD 3,34 millones en 2023 a USD 3,40 millones en 2025. A abril de 2026, este rubro contabilizó USD 3,53 millones. Desde 2023, la empresa también mantiene terrenos dentro de este rubro, que a abril de 2026 contabilizaron USD 568 mil.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

El pasivo total de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. mostró un aumento constante durante el periodo analizado, en correspondencia con la expansión registrada en los activos. El pasivo pasó de USD 3,69

millones en 2023 a USD 4,95 millones en 2024, hasta alcanzar USD 5,49 millones en 2025, evidenciando un crecimiento de 48,62% durante el periodo analizado. A abril de 2026, el pasivo total aumentó a USD 5,56 millones respecto de diciembre de 2025.

Durante el periodo analizado, el pasivo total se concentró principalmente en el largo plazo, a excepción de 2023, cuando esta porción representó 20,51% del pasivo total. Esta estructura permitió distribuir una parte relevante de las obligaciones en vencimientos de mayor plazo, reduciendo la presión inmediata sobre los flujos operativos. Dentro de la estructura del pasivo, los rubros más representativos fueron el crédito con instituciones financieras, el Mercado de Valores —a partir de 2024— y las cuentas por pagar comerciales no relacionadas. A abril de 2026, estas fuentes de financiamiento representaron 83,68% del pasivo total.



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

Las cuentas por pagar no relacionadas se concentraron en el corto plazo, representando 2,45% del pasivo total a diciembre de 2025, con un saldo de USD 135 mil. A abril de 2026, estas aumentaron a USD 427 mil. La compañía mantiene una distribución concentrada con proveedores, siendo Aditivos y Alimentos S.A. ADILISA el principal proveedor, con 65% de las cuentas por pagar correspondientes a esta empresa.

NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. establece sus políticas de pago de la siguiente manera: la programación de pagos está a cargo del tesorero, revisada y firmada por la Dirección Administrativa y Financiera. Los pagos se realizan según los plazos acordados con los proveedores, que varían entre ocho y ciento diez días desde la recepción de la factura. La compañía busca aprovechar descuentos por pronto pago cuando la liquidez lo permite y estos superan las tasas de rentabilidad del mercado financiero. Se exceptúan de esta política los pagos por bienes o servicios exclusivos que requieren plazos diferentes, como servicios públicos, nómina, impuestos, seguros, arrendamientos y algunos honorarios. La cancelación de facturas se realiza previa validación de la solicitud del producto o servicio, contrato, orden de compra o servicios, y acta de recibo a satisfacción, cuando aplique. Los pagos se efectúan una vez por semana, los martes o viernes, salvo aquellos que exigen fechas preestablecidas.

Entre 2023 y 2025, la compañía mantuvo días promedio de pago superiores a los días promedio de recuperación de cartera, lo que favoreció el calce operativo entre cobros y pagos dentro del ciclo de conversión de efectivo. Para diciembre de 2025, los días de pago fueron de 16 en tanto que 54 a abril de 2026 y los días de cartera fueron de 7 y 6 a abril de 2026, situación que contribuyó a preservar liquidez operativa y a financiar parte de las necesidades del giro ordinario del negocio.

Las cuentas por pagar relacionadas se concentraron en su mayoría en el corto plazo, con valores fluctuantes año a año. A diciembre de 2023, estas cuentas totalizaron USD 7 mil, debido a que NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. fue adquirida por Grupo Adilisa, situación que modificó la condición de Digeca como empresa relacionada. A diciembre de 2025, esta cuenta contabilizó USD 271 mil y se concentró en el corto plazo.

Para 2023, la deuda con costo financiero estuvo compuesta en su totalidad por préstamos obtenidos de entidades financieras locales, los cuales permitieron cubrir requerimientos operativos y de inversión. Entre 2023 y 2024, las obligaciones con entidades financieras registraron un aumento significativo para respaldar el crecimiento

planificado de la empresa. Específicamente, las obligaciones a largo plazo con entidades financieras incrementaron, reflejando una mayor necesidad de fondos para proyectos estratégicos. Con corte a diciembre de 2025, se evidenció una disminución de las deudas con entidades financieras, tanto de corto como de largo plazo, debido a que la compañía realizó una emisión de obligaciones en el Mercado de Valores, cuyos recursos fueron destinados principalmente a la cancelación y sustitución de pasivos financieros existentes, mejorando el perfil de vencimientos y ordenando su estructura de financiamiento. Es relevante destacar que mantiene préstamos con vencimientos extendidos hasta el año 2029, lo que contribuye a moderar la presión de corto plazo sobre los flujos. A abril de 2026, este comportamiento se mantuvo, con una deuda financiera de USD 4,23 millones.

El estado de flujo de efectivo de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. mostró variaciones significativas en los últimos años, reflejando cambios en las actividades operativas, de inversión y financiamiento. En 2023, se registró un flujo operativo positivo, asociado especialmente al aumento de las cuentas por pagar como fuente de financiamiento operativo. Sin embargo, en 2024 y 2025, el flujo operativo fue negativo por el pago a proveedores, dinámica que fue financiada con el incremento de la deuda.

Por otro lado, el patrimonio neto mostró un aumento durante el periodo analizado. En 2023, el patrimonio neto alcanzó USD 1,27 millones, impulsado por un superávit por revaluación de USD 1,78 millones y aportes para futuras capitalizaciones de USD 242,50 mil, a pesar de las pérdidas acumuladas de USD 805,15 mil. A diciembre de 2024, el patrimonio se registró en USD 1,66 millones, aumento atribuido principalmente al incremento de capital, que contabilizó USD 500 mil, mientras que el apalancamiento fue de 2,97 veces, frente a 2,91 veces en diciembre de 2023. A diciembre de 2025, el patrimonio fue de USD 1,70 millones, con un apalancamiento de 3,23 veces. A abril de 2026, el patrimonio se ubicó en USD 1,63 millones y el apalancamiento aumentó a 3,42 veces.

En conclusión, el desempeño financiero de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. refleja una operación con crecimiento sostenido de ingresos durante el periodo histórico, sustentado en una mayor escala productiva dentro del segmento porcícola y con una concentración estructural en la venta de cerdos. La estructura de costos mantiene una participación relevante sobre los ingresos, propia de una operación intensiva en insumos de alimentación y manejo productivo; no obstante, la relación costo-ingreso evidenció una reducción relativa entre 2023 y 2025, comportamiento que permitió fortalecer la generación de margen bruto sobre una base de ventas más amplia. A nivel operativo, el incremento de gastos administrativos, depreciación, sueldos, movilización, mantenimiento y otros rubros asociados al giro del negocio moderó parcialmente la evolución del resultado operativo, mientras que la menor contribución de otros ingresos operacionales por valor razonable del activo biológico incidió en la utilidad operativa de 2025. La utilidad neta se mantuvo en terreno positivo, aunque con una contracción frente al ejercicio previo, en un contexto de mayores gastos financieros asociados al uso de deuda y a la colocación parcial de obligaciones emitidas. El EBITDA continuó representando una fuente relevante de generación operativa, aunque con una cobertura más ajustada frente a los gastos financieros hacia 2025 y abril de 2026. En balance, los activos se concentran principalmente en propiedad, planta y equipo, inventarios, inventario y activos biológicos, lo que guarda correspondencia con la naturaleza productiva del negocio y con la acumulación de activos vinculados al ciclo porcícola; a su vez, la cartera comercial mantiene una participación acotada y plazos de recuperación reducidos, favoreciendo el ciclo de conversión de efectivo. La estructura de financiamiento se apoya principalmente en deuda con instituciones financieras, obligaciones en el Mercado de Valores y cuentas por pagar comerciales, con una mayor participación de pasivos de largo plazo que contribuye a distribuir vencimientos, aunque el apalancamiento muestra una trayectoria creciente. En este contexto, la flexibilidad financiera se mantiene vinculada a la capacidad de generación operativa, la administración del inventario biológico, el control de costos, la gestión del capital de trabajo y el manejo oportuno de las obligaciones financieras.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

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

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2025	
	PROYECTADOS (MILES USD)	REALES (MILES USD)
Ingresos	4.042	4.604
Costo de ventas y gastos de operación	-2.607	-3.127
Gastos financieros	-477	-439
Utilidad antes de impuestos	380	151

Fuente: Prospecto de Oferta Pública, Estados Financieros Auditados 2025.

En relación con las proyecciones contempladas en el Prospecto de Oferta Pública, la compañía registró un desempeño mixto durante el ejercicio 2025. Por un lado, los ingresos alcanzaron USD 4,60 millones, superando en 13,9% la cifra proyectada de USD 4,04 millones, lo que evidencia una mayor actividad comercial y capacidad de colocación de su producción. Sin embargo, este crecimiento estuvo acompañado por una expansión más acelerada de los costos de ventas, que alcanzaron USD 3,13 millones frente a los USD 2,61 millones proyectados, generando una desviación desfavorable de 19,9%. Como resultado, la utilidad antes de impuestos se ubicó en USD 151 mil, inferior en 60,3% a los USD 380 mil estimados inicialmente. Si bien el gasto financiero fue menor al previsto, al totalizar USD 439 mil frente a los USD 477 mil proyectados, este efecto no logró compensar el incremento de los costos operativos.

En consecuencia, aunque la compañía demostró capacidad para expandir sus ingresos por encima de lo esperado, la menor eficiencia operativa y la reducción significativa de la rentabilidad evidencian desafíos en la generación de resultados, aspecto que constituye un elemento de seguimiento dentro del análisis crediticio.

PROYECCIONES GLOBALRATINGS

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

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

PREMISAS PROYECCIÓN	2023	2024	2025	ABRIL 2026	2026	2027	2028
Ingresos de actividades ordinarias	-	18%	26%	0%	12%	8%	8%
Costo de ventas y producción	83,9%	68,1%	67,9%	65,4%	67,9%	67,9%	67,9%
Cuentas por cobrar (CP)	6	5	7	6	8	8	8
Inventarios	4	24	44	34	44	44	44
Cuentas por pagar (CP)	98	23	16	54	16	16	16
Inventarios biológicos	136,6	246,8	223,9	220,0	220,0	200,0	200,0

Proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Las proyecciones financieras de NUPORCA para el período 2026-2028 consideran la continuidad de las operaciones dentro del segmento porcino ecuatoriano y una recuperación gradual de la actividad comercial. Los ingresos ordinarios contemplan un crecimiento de 12% para 2026 y de 8% anual para 2027 y 2028, porcentajes consistentes con la expansión histórica observada en la compañía y con las perspectivas favorables del sector agropecuario. No obstante, dichas estimaciones suponen la capacidad de mantener niveles adecuados de producción, comercialización y demanda de proteína animal, así como condiciones sanitarias y operativas estables.

En términos de eficiencia operativa, se proyecta que el costo de ventas represente aproximadamente el 67,9% de los ingresos durante el horizonte analizado, porcentaje alineado con los niveles observados en 2025 y consistente con una expectativa de estabilización de los costos de producción. Sin embargo, la sensibilidad de la actividad porcina frente a variaciones en los precios de alimentos balanceados, insumos veterinarios y otros costos asociados a la producción constituye un factor relevante para el cumplimiento de estas proyecciones.

Respecto al capital de trabajo, las proyecciones consideran un período promedio de recuperación de cuentas por cobrar de ocho días y un período promedio de pago a proveedores de dieciséis días, manteniendo niveles similares a los registrados históricamente. Asimismo, se prevé una permanencia de inventarios de aproximadamente 44 días, reflejando la naturaleza operativa del negocio y los requerimientos propios del ciclo productivo porcino.

Por su parte, los inventarios biológicos proyectados consideran la continuidad de los ciclos productivos y reproductivos de la compañía, manteniendo niveles cercanos a los observados durante 2025 y abril de 2026. Esta premisa supone estabilidad en los parámetros productivos, sanitarios y reproductivos de la operación, así como la ausencia de eventos extraordinarios que afecten la capacidad de producción o la mortalidad de los activos biológicos.

En conjunto, las proyecciones reflejan un escenario de crecimiento moderado y estabilización operativa. No obstante, su cumplimiento dependerá de la capacidad de la compañía para sostener márgenes adecuados, administrar eficientemente su capital de trabajo, controlar los costos de producción y fortalecer la generación de flujo operativo, considerando las presiones observadas en los niveles de endeudamiento y liquidez durante los últimos ejercicios.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias	5.157	5.569	6.015
Costo de ventas y producción	3.501	3.781	4.084
Margen bruto	1.655	1.788	1.931
(-) Gastos de administración	(996)	(1.096)	(1.206)
Ingresos (gastos) operacionales neto	19	19	19
Utilidad operativa	678	711	744
(-) Gastos financieros	(487)	(430)	(430)
Utilidad antes de participación e impuestos	191	281	314
(-) Participación trabajadores	(29)	(42)	(47)
Utilidad antes de impuestos	163	239	267
(-) Gasto por impuesto a la renta	(41)	(60)	(67)
Utilidad neta	122	179	200
EBITDA	818	853	890

Proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Las proyecciones financieras de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. para el período 2026-2028 contemplan una recuperación gradual de la rentabilidad y de la generación operativa, sustentada en el crecimiento de los ingresos y en la estabilización de los costos de producción. Bajo este escenario, los ingresos de actividades ordinarias aumentarían desde USD 4,60 millones registrados en 2025 hasta USD 5,16 millones en 2026, alcanzando USD 6,02 millones en 2028, lo que representa un crecimiento acumulado de 30,7% durante el horizonte proyectado.

El margen bruto mantendría una evolución favorable, pasando de USD 1,48 millones en 2025 a USD 1,93 millones en 2028, apoyado en una participación relativamente estable del costo de ventas sobre los ingresos. Esta dinámica permitiría sostener una mejora gradual de la generación operativa, con una utilidad operativa proyectada de USD 678 mil en 2026 y USD 744 mil en 2028, superior a los USD 590 mil alcanzados al cierre de 2025.

De igual manera, el EBITDA mostraría una tendencia creciente, al pasar de USD 727 mil en 2025 a USD 818 mil en 2026 y USD 890 mil en 2028, fortaleciendo la capacidad de generación de recursos provenientes de las operaciones. Este comportamiento resulta relevante considerando los niveles de endeudamiento observados durante los últimos ejercicios y la necesidad de sostener una adecuada cobertura de las obligaciones financieras.

Las proyecciones también contemplan una reducción gradual de la carga financiera, con gastos financieros que disminuirían desde USD 487 mil en 2026 hasta USD 430 mil en 2027 y 2028, lo que contribuiría a una recuperación progresiva de los resultados finales. En consecuencia, la utilidad neta proyectada ascendería a USD 122 mil en 2026, USD 179 mil en 2027 y USD 200 mil en 2028, superando los USD 93 mil obtenidos en 2025.

En términos generales, las proyecciones reflejan un escenario de recuperación moderada y consistente con la naturaleza del negocio. Sin embargo, su cumplimiento dependerá de la capacidad de la compañía para mantener el crecimiento de las ventas, preservar márgenes operativos, controlar los costos asociados a la producción porcina y fortalecer la generación de flujo de efectivo. Considerando la presión observada históricamente sobre la liquidez, el incremento del endeudamiento y la evolución de las necesidades operativas de fondos, la materialización de las proyecciones constituye un elemento relevante de seguimiento dentro del análisis crediticio.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Flujo Actividades de Operación	23	345	160
Flujo Actividades de Inversión	(107)	(110)	(114)
Flujo Actividades de Financiamiento	(58)	(68)	(179)
Saldo Inicial de Efectivo	251	109	277
Flujo del período	(142)	168	(133)
Saldo Final de efectivo	109	277	144

Proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Históricamente, la generación de efectivo de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. ha mostrado presiones derivadas de los requerimientos de capital de trabajo y de las inversiones necesarias para sostener la expansión de la operación. En este sentido, el flujo proveniente de actividades operativas pasó de una generación

positiva de USD 374 mil en 2023 a saldos negativos de USD 471 mil en 2024 y USD 458 mil en 2025, reflejando una mayor concentración de recursos en inventarios biológicos, capital de trabajo y necesidades propias del ciclo productivo. Asimismo, las actividades de inversión demandaron desembolsos recurrentes destinados al fortalecimiento de la capacidad productiva, mientras que las actividades de financiamiento permitieron compensar parcialmente dichos requerimientos mediante la contratación de nuevas obligaciones financieras.

Bajo el escenario proyectado, la compañía prevé una recuperación gradual de la generación de efectivo operativa, con flujos positivos de USD 23 mil en 2026, USD 345 mil en 2027 y USD 160 mil en 2028. Esta evolución se sustenta en el crecimiento esperado de los ingresos, la mejora de los resultados operativos y una administración más eficiente del capital de trabajo. No obstante, la generación proyectada para 2026 continúa siendo limitada en comparación con los niveles de endeudamiento y las necesidades operativas observadas históricamente, por lo que el cumplimiento de estas estimaciones dependerá de la capacidad de la compañía para materializar las mejoras previstas en rentabilidad y rotación de activos corrientes.

Las actividades de inversión mantendrían requerimientos permanentes de recursos, con desembolsos anuales entre USD 107 mil y USD 114 mil, consistentes con la naturaleza intensiva en activos biológicos e infraestructura productiva propia de la actividad porcina. Paralelamente, los flujos de financiamiento proyectan salidas netas de efectivo durante todo el horizonte analizado, reflejando el pago gradual de obligaciones financieras y de mercado de valores, situación que contribuiría a una reducción paulatina de la presión financiera sobre la estructura de capital.

Como resultado de lo anterior, el efectivo disponible presentaría un comportamiento fluctuante, disminuyendo desde USD 251 mil al cierre de 2025 hasta USD 109 mil en 2026, recuperándose a USD 277 mil en 2027 y reduciéndose nuevamente a USD 144 mil en 2028. Si bien las proyecciones contemplan una mejora respecto a la generación de efectivo observada en los últimos ejercicios, la liquidez continúa dependiendo en buena medida de la capacidad de ejecución del plan operativo, del control de las necesidades operativas de fondos y del mantenimiento de condiciones adecuadas de financiamiento, factores que constituyen elementos relevantes de seguimiento dentro del análisis crediticio.

CATEGORÍA 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 del Prospecto de Oferta Pública, del respectivo Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación Inicial de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones de NUPORCA NÚCLEOS PORCINOS DEL ECUADOR C.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025	ABRIL 2025 INTERANUAL	ABRIL 2026
ACTIVO	4.964	6.615	7.191	6.761	7.190
Activo corriente	1.267	2.468	2.868	2.563	2.739
Efectivo y equivalentes al efectivo	61	224	251	217	211
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	55	52	93	104	75
Otras cuentas por cobrar	1	183	83	52	150
Inventarios	26	165	381	105	266
Inventarios biológicos	989	1.710	1.945	1.825	1.979
Activos por impuestos corrientes	135	121	100	135	18
Otros activos corrientes	-	12	14	126	39
Activo no corriente	3.697	4.147	4.323	4.198	4.451
Propiedades, planta y equipo	2.468	2.924	3.078	2.955	3.251
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(8)	(122)	(248)	(162)	(291)
Terrenos	533	533	568	533	568
Derechos de uso	-	35	3	-	-
Activos biológicos	702	742	900	804	902
Activos por impuesto diferido	2	35	21	-	-
Otros activos no corrientes	-	-	-	67	21
PASIVO	3.694	4.951	5.490	5.040	5.564
Pasivo corriente	2.936	1.878	2.385	1.545	2.459
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	707	159	135	426	427
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	7	247	271	-	14
Obligaciones con entidades financieras CP	1.944	973	1.308	716	1.511
Obligaciones emitidas CP	-	165	571	122	430
Pasivo por impuestos corrientes	16	12	15	13	31
Provisiones por beneficios a empleados CP	11	17	43	11	16
Otros pasivos corrientes	252	306	43	257	30
Pasivo no corriente	757	3.072	3.105	3.495	3.105
Obligaciones con entidades financieras LP	-	1.775	21	2.019	21
Obligaciones emitidas LP	-	619	2.266	785	2.266
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	-	-	-	125	125
Provisiones por beneficios a empleados LP	9	6	13	-	-
Pasivo por impuestos no corrientes	393	515	498	515	498
Otros pasivos no corrientes	356	157	306	52	194
PATRIMONIO NETO	1.270	1.664	1.701	1.721	1.626
Capital suscrito o asignado	1	500	500	500	500
Superávit por revaluación	1.786	1.783	1.780	1.783	1.780
Ganancias o pérdidas acumuladas	(805)	(813)	(692)	(638)	(692)
Ganancia o pérdida neta del periodo	46	194	93	57	18
Otras cuentas patrimoniales	243	-	19	19	19

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025	ABRIL 2025 INTERANUAL	ABRIL 2026
Ingresos de actividades ordinarias	3.105	3.665	4.604	1.463	1.457
Costo de ventas y producción	2.605	2.494	3.127	981	953
Margen bruto	499	1.170	1.477	482	505
(-) Gastos de administración	(455)	(791)	(906)	(286)	(333)
Ingresos (gastos) operacionales neto	413	256	19	-	-
Utilidad operativa	457	635	590	195	172
(-) Gastos financieros	(2)	(347)	(439)	(138)	(153)
Utilidad antes de participación e impuestos	455	288	151	57	18
(-) Participación trabajadores	(7)	(5)	(22)	-	-
Utilidad antes de impuestos	448	283	129	57	18
(-) Gasto por impuesto a la renta	(402)	(89)	(36)	-	-
Utilidad neta	46	194	93	57	18
EBITDA	568	758	727	245	220

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025	ABRIL 2025 INTERANUAL	ABRIL 2026
Flujo Actividades de Operación	374	(471)	(458)	-	-
Flujo Actividades de Inversión	(117)	(910)	(339)	-	-
Flujo Actividades de Financiamiento	(231)	1.544	824	-	-
Saldo Inicial de Efectivo	35	61	224	-	-
Flujo del período	27	163	27	-	-
Saldo Final de efectivo	61	224	251	-	-

ÍNDICES	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ABRIL 2025	ABRIL 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
MÁRGENES								
Costo de Ventas / Ventas	84%	68%	68%	68%	68%	68%	67%	65%
Margen Bruto/Ventas	16%	32%	32%	32%	32%	32%	33%	35%
Utilidad Operativa / Ventas	15%	17%	13%	13%	13%	12%	13%	12%
LIQUIDEZ								
Capital de trabajo (miles USD)	(1.670)	589	483	1.048	1.036	1.024	1.019	280
Prueba ácida	0,09	0,32	0,23	0,22	0,28	0,21	0,41	0,20
Índice de liquidez	0,43	1,31	1,20	1,54	1,49	1,46	1,66	1,11
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	374	(471)	(458)	23	345	160	-	-
SOLVENCIA								
Pasivo total / Activo total	74%	75%	76%	76%	75%	72%	75%	77%
Pasivo corriente / Pasivo total	79%	38%	43%	35%	38%	41%	31%	44%
EBITDA / Gastos financieros	233,94	2,18	1,66	1,68	1,98	2,07	1,77	1,44
Años de pago con EBITDA (APE)	3,32	4,36	5,38	5,10	4,70	4,52	4,66	6,08
Años de pago con FLE (APF)	5,03	-	-	182,55	11,62	25,22	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	2	2.291	1.577	2.365	1.923	2.152	138	2.097
Razón de cobertura de deuda DSCRC	233,94	0,33	0,46	0,35	0,44	0,41	1,77	0,10
Capital social / Patrimonio	0%	30%	29%	29%	26%	24%	29%	31%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	2,91	2,97	3,23	3,21	2,92	2,60	2,93	3,42
ENDEUDAMIENTO								
Deuda financiera / Pasivo total	53%	71%	76%	77%	78%	77%	72%	76%
Deuda largo plazo / Activo total	0%	36%	32%	38%	35%	31%	41%	32%
Deuda neta (miles USD)	1.882	3.308	3.915	4.173	4.012	4.024	3.425	4.017
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	362	1.768	2.285	2.525	2.517	2.718	1.609	1.893
RENTABILIDAD								
ROA	0,93%	2,93%	1,30%	1,68%	2,41%	2,68%	2,52%	0,77%
ROE	3,63%	11,64%	5,48%	7,05%	9,46%	9,65%	9,89%	3,41%
EFICIENCIA								
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	7	5	5	5	5	5	5	4
Días de inventario	4	24	44	44	44	44	13	34
Días de cartera CP	6	5	7	8	8	8	9	6
Días de pago CP	98	23	16	16	16	16	52	54

DEUDA NETA (MILES USD)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ABRIL 2025	ABRIL 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	1.944	973	1.308	821	1.050	1.220	716	1.511
Obligaciones emitidas CP	-	165	571	671	671	621	122	430
Obligaciones con entidades financieras LP	-	1.775	21	1.000	1.450	1.830	2.019	21
Obligaciones emitidas LP	-	619	2.266	1.789	1.118	496	785	2.266
Subtotal deuda	1.944	3.532	4.166	4.282	4.289	4.168	3.641	4.229
Efectivo y equivalentes al efectivo	61	224	251	109	277	144	217	211
Deuda neta	1.882	3.308	3.915	4.173	4.012	4.024	3.425	4.017
NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ABRIL 2025	ABRIL 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Inventarios	1.014	1.875	2.326	2.566	2.561	2.766	1.931	2.245
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	55	52	93	115	124	134	104	75
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	707	159	135	156	168	182	426	427
NOF	362	1.768	2.285	2.525	2.517	2.718	1.609	1.893
SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ABRIL 2025	ABRIL 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	1.944	973	1.308	821	1.050	-	1.944
Obligaciones emitidas CP	-	-	165	571	671	671	-	-
(-) Gastos financieros	2	347	439	487	430	430	138	153
SERVICIO DE LA DEUDA	2	2.291	1.577	2.365	1.923	2.152	138	2.097

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, del respectivo 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. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, 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