

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para la Quinta Emisión de Obligaciones de PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA en comité de revisión No. 269-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 15 de julio de 2026; con base en los estados financieros auditados de los periodos: 2023, 2024 y 2025, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha mayo 2026. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución SCVS-INMV-DNAR-2024-00005573 con fecha 13 de marzo de 2024 por un monto de hasta USD 2.000.000).

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA

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

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

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

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

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

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

- La compañía opera en la manufactura de alimentos, actividad de carácter esencial y relevante dentro de la economía ecuatoriana, con demanda relativamente estable frente a otros sectores. Su trayectoria en el procesamiento y comercialización de arroz, junto con su posición dentro del segmento, favorece la continuidad de sus operaciones, aunque mantiene exposición a factores climáticos, precios agrícolas y condiciones de comercialización.
- El Emisor mantiene una trayectoria prolongada en la compra, procesamiento, almacenamiento y comercialización de arroz, respaldada por infraestructura, capacidad instalada y conocimiento del mercado. La incorporación de tecnología, los controles de calidad y la diversificación de presentaciones y canales comerciales contribuyen a sostener la operación y su capacidad de adaptación frente a las condiciones del sector.
- La estructura organizacional contempla instancias formales de dirección, administración y control, complementadas por sistemas de respaldo de información, auditorías internas y procesos orientados a la calidad. La implementación progresiva de prácticas de gobierno corporativo constituye un elemento relevante para fortalecer la institucionalización, la gestión de riesgos y la continuidad administrativa.
- La compañía ha mantenido resultados operativos y finales positivos durante el período analizado, apoyados en una mejora de la eficiencia a nivel bruto. Si bien el menor dinamismo reciente de los ingresos y el mayor peso de los gastos operativos han moderado la generación monetaria, el Emisor conserva capacidad para producir recursos desde su giro ordinario y cubrir su carga financiera.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA (-)	ene-2024	GlobalRatings
AAA (-)	jul-2024	GlobalRatings
AAA (-)	ene-2025	GlobalRatings
AAA (-)	jul-2025	GlobalRatings
AAA (-)	ene-2026	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

- La estructura de activos se encuentra vinculada con el ciclo operativo, principalmente mediante inventarios, cartera comercial y activos de largo plazo, mientras la calidad de las cuentas por cobrar presenta una adecuada diversificación y limitada antigüedad. El crecimiento del endeudamiento incrementa la dependencia de la generación operativa y de la rotación del capital de trabajo, aunque la distribución de la deuda entre banca y Mercado de Valores, junto con una mayor participación de vencimientos de largo plazo, modera parcialmente la presión inmediata.
- Las proyecciones reflejan un escenario prudente y consistente con el comportamiento reciente del Emisor, sustentado en una recuperación gradual de la actividad comercial, estabilidad en la estructura de costos y una mejora progresiva en la administración del capital de trabajo. Bajo estos supuestos, la compañía mantendría una adecuada capacidad de generación operativa y de flujos de efectivo para atender sus compromisos financieros. No obstante, el cumplimiento de este escenario dependerá de la materialización de las premisas planteadas, particularmente en la recuperación de las ventas y la normalización de la rotación de inventarios.
- La Quinta Emisión de Obligaciones se encuentra respaldada por Garantía General y contempla mecanismos de protección consistentes con la normativa ecuatoriana aplicable, incluyendo resguardos financieros, límite de endeudamiento y cobertura mediante activos depurados. El Emisor mantiene cumplimiento de las obligaciones y condiciones establecidas para el instrumento, mientras el esquema de amortización distribuye el servicio de la deuda durante su vigencia.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA desarrolla principalmente actividades de procesamiento y comercialización de arroz, por lo que su desempeño mantiene una relación directa con la evolución de los precios, la oferta disponible, la demanda interna y externa y la eficiencia en la administración del capital de trabajo. Durante el período analizado, la compañía combinó una expansión de su estructura operativa y financiera con variaciones relevantes en ingresos, márgenes y niveles de liquidez.

Entre 2023 y 2025, los ingresos presentaron una evolución variable. En 2024 aumentaron 12,57% hasta USD 20,01 millones, apoyados en la ampliación de canales comerciales y la incorporación de nuevos clientes; posteriormente, en 2025 disminuyeron 8,72% y se ubicaron en USD 18,26 millones, debido al menor dinamismo de la actividad de pilado, las ventas mayoristas y las exportaciones. A mayo de 2026, los ingresos alcanzaron USD 5,64 millones, con una contracción interanual de 27,69%, principalmente asociada a menores precios de comercialización en un contexto de mayor oferta local y restricciones para colocar excedentes en mercados externos.

La reducción de los ingresos fue compensada parcialmente por una mejora progresiva en la estructura de costos. El costo de ventas disminuyó su participación sobre los ingresos de 86,15% en 2023 a 84,88% en 2024 y 79,72% en 2025. A mayo de 2026, esta relación se redujo a 73,97%, frente a 80,36% en el período comparable, permitiendo que el margen bruto aumentara de 13,85% en 2023 a 20,28% en 2025 y 26,03% a mayo de 2026. No obstante, en términos monetarios el margen bruto del último corte se mantuvo ligeramente por debajo del año anterior, debido al menor nivel de ventas.

Los gastos operativos aumentaron su peso dentro de la estructura de resultados, al pasar de alrededor de 9% de los ingresos en 2023 y 2024 a 13,14% en 2025. A mayo de 2026 representaron 18,64%, frente a 12,30% en mayo de 2025, debido a que la estructura administrativa y comercial no se redujo en la misma proporción que los ingresos. Pese a esta presión, la mejora del margen bruto permitió sostener el margen operativo en 7,41%, prácticamente estable frente al período comparable, aunque la utilidad operativa disminuyó de USD 573 mil a USD 418 mil.

El EBITDA aumentó de USD 1,42 millones en 2023 a USD 1,89 millones en 2025, mientras que la cobertura de gastos financieros disminuyó de 2,28 a 2,08 veces, debido al mayor crecimiento de la carga financiera. A mayo de 2026, el EBITDA se redujo a USD 688 mil, frente a USD 812 mil en mayo de 2025, y la cobertura se mantuvo en 2,08 veces. Los gastos financieros alcanzaron USD 331 mil, ligeramente inferiores al período comparable; sin embargo, su participación sobre los ingresos aumentó por la contracción de la actividad comercial. Como resultado, la utilidad neta se redujo de USD 153 mil a USD 70 mil y el margen neto pasó de 1,96% a 1,24%, aunque la compañía conservó resultados positivos.

La estructura de activos se concentró principalmente en inventarios, cuentas por cobrar comerciales y propiedad, planta y equipo. El activo total disminuyó a USD 11,94 millones en 2024, para luego aumentar a USD 14,83 millones en 2025 y USD 15,61 millones a mayo de 2026, con un crecimiento interanual de 21,92%. La expansión del último

corte estuvo explicada principalmente por el incremento de inventarios y activos de largo plazo. El activo no corriente concentró 53,99% del total, reflejando una mayor asignación de recursos hacia infraestructura, maquinaria, equipos, vehículos y propiedades de inversión.

Los inventarios alcanzaron USD 4,59 millones a mayo de 2026, con un crecimiento interanual de 52,22%, y representaron 63,89% del activo corriente. Aproximadamente 87% correspondió a materia prima, por lo que el incremento fortaleció la disponibilidad de insumos para el proceso productivo, aunque elevó la dependencia de su rotación para generar efectivo. Por su parte, las cuentas por cobrar comerciales disminuyeron a USD 1,13 millones y mostraron una mejora en su composición, con 91,46% de cartera por vencer y únicamente 0,78% en saldos vencidos por más de 60 días, junto con una baja concentración por cliente.

La estructura de financiamiento se apoyó principalmente en obligaciones con entidades financieras y valores emitidos. El pasivo disminuyó a USD 9,06 millones en 2024, pero aumentó a USD 11,73 millones en 2025 y USD 12,43 millones a mayo de 2026, con una variación interanual de 27,16%. La deuda financiera alcanzó USD 9,64 millones, de la cual 53,83% se concentró en el largo plazo. Paralelamente, el patrimonio aumentó a USD 3,18 millones; no obstante, su participación en el financiamiento de los activos se redujo a 20,36% y el apalancamiento aumentó de 3,23 a 3,91 veces, reflejando una mayor dependencia de recursos de terceros para sostener el capital de trabajo y las inversiones ejecutadas.

RESULTADOS E INDICADORES	2023	2024 REAL	2025	MAYO 2025 INTERANUAL	MAYO 2026
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	17.773	20.007	18.262	7.804	5.643
Utilidad operativa (miles USD)	906	1.213	1.302	573	418
Utilidad neta (miles USD)	188	293	303	153	70
EBITDA (miles USD)	1.420	1.713	1.889	812	688
Deuda neta (miles USD)	7.118	6.015	8.581	7.541	9.210
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	346	1.766	(356)	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	4.472	3.448	4.792	3.825	5.019
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	2.736	3.841	3.586	3.024	5.532
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,52	0,45	0,53	0,27	0,12
Capital de trabajo (miles USD)	1.969	1.475	(341)	2.803	1.050
ROE	7,34%	10,19%	9,75%	12,10%	5,28%
Apalancamiento	3,93	3,15	3,77	3,23	3,91

Fuente: Estados Financieros Auditados 2023 - 2025. Estados Financieros Internos mayo 2025-2026.

FACTORES DE RIESGO

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

- La moderación prevista del crecimiento económico en 2026 y la persistencia de una alta proporción de empleo inadecuado podrían limitar el consumo de los hogares y el dinamismo comercial. Para AGROSYLMA, este escenario podría reducir los volúmenes vendidos y extender la rotación de inventarios; no obstante, el carácter básico del arroz contribuye a sostener una demanda relativamente estable.
- La volatilidad de los precios al productor, particularmente de productos agrícolas, transporte y otros insumos, podría presionar la estructura de costos de la compañía. Una limitada capacidad para trasladar estos incrementos al precio final afectaría los márgenes; mientras que escenarios de sobreoferta también podrían reducir los precios de venta y la rentabilidad del inventario mantenido.
- Las condiciones de liquidez y acceso al crédito influyen directamente en la operación de AGROSYLMA, debido al uso de financiamiento bancario y del Mercado de Valores para sostener capital de trabajo e inversiones. Aunque el sistema presenta mayor liquidez y menores tasas referenciales, una reversión de estas condiciones o criterios crediticios más restrictivos podría incrementar el costo financiero y limitar la capacidad de refinanciamiento.
- La evolución del sector externo y de las condiciones comerciales internacionales podría afectar la colocación de excedentes de arroz. Restricciones de acceso a mercados, menor demanda externa o cambios en la competitividad podrían aumentar la oferta local, presionar los precios y prolongar la permanencia de inventarios, con incidencia sobre la generación de efectivo de la compañía.
- La persistencia del déficit fiscal mantiene riesgos de nuevas medidas tributarias, reducción de inversión pública o ajustes en el gasto, con posibles efectos indirectos sobre la demanda, los costos operativos y la

confianza empresarial. La recuperación económica, el fortalecimiento de las reservas internacionales y la reducción del riesgo país moderan parcialmente esta exposición.

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

- La actividad de manufactura de alimentos mantiene una alta dependencia de la disponibilidad, calidad y precio de las materias primas agrícolas. Variaciones derivadas de condiciones climáticas, ciclos de cosecha o cambios en la oferta de arroz podrían afectar los costos de producción, los márgenes y la capacidad de abastecimiento de la compañía. Este riesgo se mitiga parcialmente mediante la planificación de compras, la administración de inventarios y la diversificación de proveedores.
- La demanda del sector se encuentra expuesta a cambios en las condiciones económicas, el consumo de los hogares y la dinámica de los mercados de exportación. Un menor dinamismo comercial o restricciones para colocar productos en mercados externos podrían afectar los volúmenes de venta, la rotación de inventarios y la generación de flujos de la compañía. Este riesgo se mitiga parcialmente mediante la diversificación de clientes, canales de comercialización y mercados atendidos.
- El sector continúa expuesto a incrementos en los costos de energía, transporte, almacenamiento y logística, así como a eventuales interrupciones en las cadenas de suministro o problemas de seguridad que afecten la distribución de productos. Estas condiciones podrían presionar la estructura de costos y limitar la eficiencia operativa. La compañía mitiga parcialmente este riesgo mediante planificación operativa, control de costos y gestión de abastecimiento.
- La competitividad del sector depende de la evolución del entorno comercial y regulatorio, incluyendo acuerdos internacionales, requisitos sanitarios y condiciones de acceso a mercados. Cambios en estos factores podrían modificar las oportunidades de comercialización y la competencia tanto en el mercado local como externo.

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 inventarios. Los activos que respaldan la presente Emisión en su mayoría pueden ser liquidados, por la naturaleza y el tipo; sin embargo, las consideraciones sobre la capacidad de liquidación de un activo son subjetivas y difíciles de prever, lo que introduce un nivel de incertidumbre. Por lo tanto, los criterios y opiniones emitidos por esta calificadora sobre la capacidad de liquidación de los activos deben considerarse como referenciales. Al respecto:

- Los inventarios que respaldan la Emisión se encuentran expuestos a riesgos de deterioro, pérdida de calidad, contaminación, humedad, plagas o afectaciones derivadas de condiciones inadecuadas de almacenamiento y manejo. Estas situaciones podrían reducir su valor contable y su capacidad de realización. La compañía mitiga parcialmente este riesgo mediante controles de almacenamiento, supervisión operativa, mantenimiento de instalaciones y seguimiento de las existencias.
- La capacidad de realización de los inventarios depende de su rotación y de las condiciones de comercialización del arroz. Una menor demanda, sobreoferta en el mercado, restricciones comerciales o disminuciones en los precios de venta podrían extender el período de permanencia de las existencias y reducir el efectivo obtenido por su venta, afectando la calidad de los activos que respaldan la Emisión. Este riesgo se mitiga parcialmente mediante la planificación de compras, la administración de niveles de stock y la gestión de los canales comerciales.
- Los inventarios mantienen exposición a eventos externos como incendios, inundaciones, robos, interrupciones energéticas o afectaciones logísticas, que podrían generar pérdidas parciales o totales y limitar la continuidad de las operaciones. Este riesgo se mitiga parcialmente mediante controles de seguridad, medidas de contingencia, mantenimiento preventivo y coberturas de seguros sobre las existencias, en los casos aplicables.

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

INSTRUMENTO

Con fecha 7 de diciembre de 2023, la Junta General Universal y Extraordinaria de Accionistas, resolvió aprobar la Quinta Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 2.000.000.

Posteriormente, fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución SCVS-INMV-DNAR-2024-00005573 con fecha 13 de marzo de 2024.

Kapital One Casa de Valores S.A., inició la colocación de valores determinado que hasta la fecha de revisión se colocó USD 2.000.000, es decir 100% del monto aprobado.

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	F G	2.000.000	Hasta 1.800 Hasta 1.440	8,50% 9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo en circulación (mayo 2026)	Clase F: USD 505.770 Clase G: USD 540.946					
Garantía general	Conforme lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	Un 75% para inversiones y capital de trabajo de la empresa: adquisición de activos, pago de impuestos, pago a proveedores y demás, propios del giro de negocio de la compañía. Y un 25% será destinado para la sustitución de pasivos, principalmente para la cancelación de deudas con instituciones financieras y/o a personas naturales/jurídicas no vinculadas al emisor, con sus intereses correspondientes.					
Valor nominal	Múltiplo USD 1,00					
Base de cálculo de intereses	30/360					
Rescates anticipados	No contempla sorteos ni rescates anticipados.					
Underwriting	La presente emisión no contempla un contrato de <i>underwriting</i> .					
Estructurador financiero	Kapital One Casa de Valores S.A. KAOVALSA					
Agente colocador	Kapital One Casa de Valores S.A. KAOVALSA					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.					
Límite de endeudamiento	PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA se compromete a mantener un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta 80% de sus activos					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

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

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

El entorno macroeconómico ecuatoriano mostró una recuperación durante 2025, apoyada en el crecimiento de la actividad económica, la baja inflación y una mejora de la liquidez y del crédito. Para 2026 se prevé una expansión más moderada, mientras persisten riesgos asociados a la situación fiscal, la dependencia del financiamiento externo, la volatilidad de las materias primas y el entorno internacional. En este contexto, las condiciones son más favorables que el año anterior, aunque continúan sujetas a factores que podrían afectar la liquidez, la capacidad de pago y la calidad de los activos.

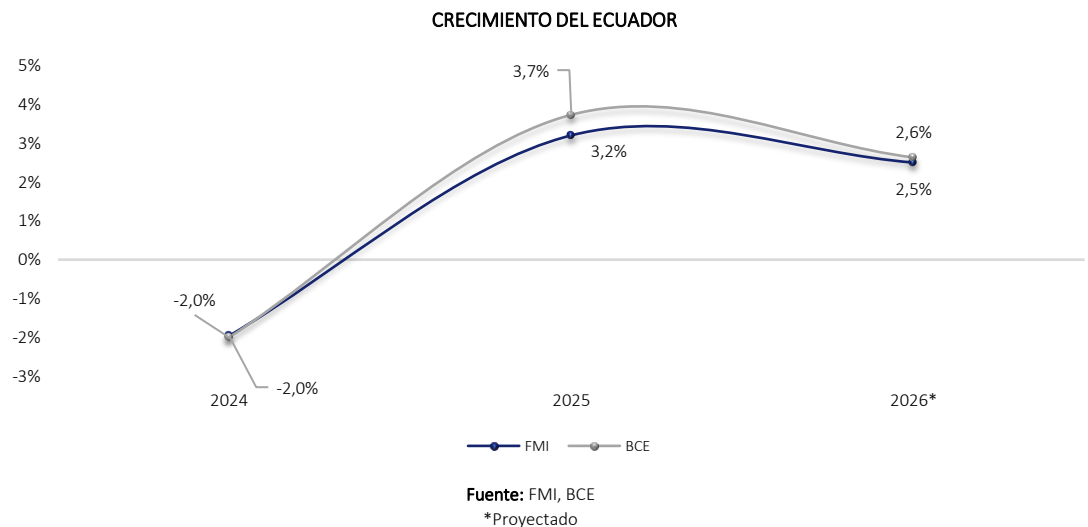
ENTORNO INTERNACIONAL Y PERSPECTIVAS

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé una moderación del crecimiento mundial en 2026, con un mejor desempeño de las economías emergentes frente a las avanzadas. La inversión vinculada con la tecnología y la inteligencia artificial continuará respaldando la actividad, aunque las tensiones geopolíticas, la incertidumbre comercial y la volatilidad de los mercados mantienen riesgos relevantes.

Asimismo, el FMI advierte que la inflación global continuará descendiendo de manera gradual, pero en un entorno todavía incierto. Por ello, considera necesario preservar la estabilidad de precios, fortalecer la sostenibilidad fiscal y mantener capacidad de respuesta ante posibles choques externos.

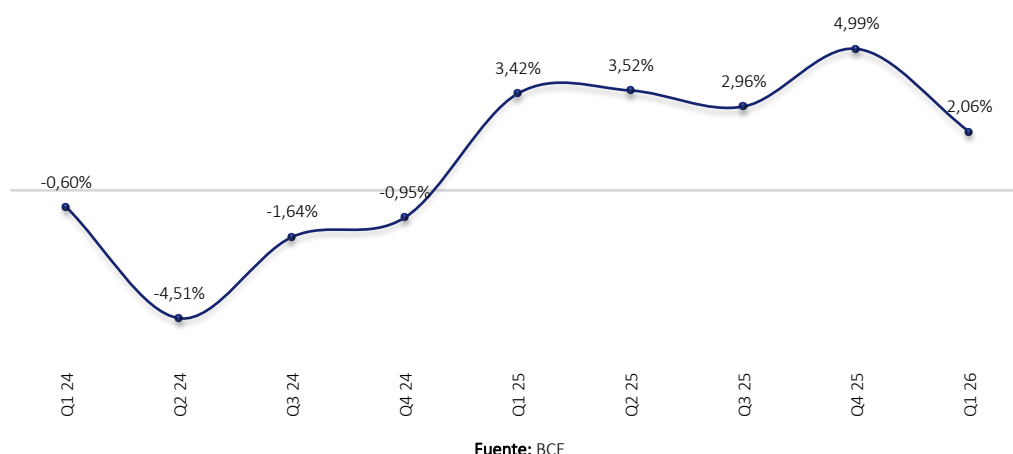
ACTIVIDAD ECONÓMICA LOCAL

Según el FMI, la economía ecuatoriana crecería 2,5% en 2026, mientras que el Banco Central del Ecuador proyecta una expansión ligeramente superior de 2,6%. Para 2025, las estimaciones reflejan una recuperación de la actividad económica, con un crecimiento de 3,2% según el FMI y de 3,7% de acuerdo con el BCE, revirtiendo la contracción de 2,0% registrada en 2024. Aunque las perspectivas se mantienen positivas, el menor ritmo previsto para 2026 evidencia una moderación del crecimiento frente al desempeño estimado para 2025.



En el primer trimestre de 2026, la economía ecuatoriana creció 2,1% interanual, manteniéndose en una fase de expansión, aunque con una moderación frente al dinamismo observado al cierre de 2025. El resultado estuvo sustentado principalmente en la demanda interna, particularmente en el consumo de los hogares y la inversión, lo que evidencia una recuperación de la actividad productiva y una mayor confianza de los agentes económicos.

VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO DEL ECUADOR

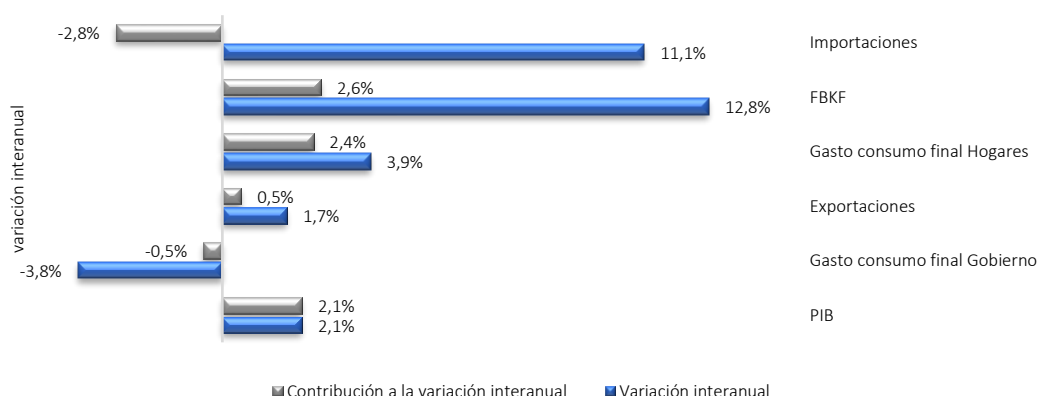


El consumo de los hogares aumentó 3,9% y aportó 2,4 puntos porcentuales al crecimiento, explicado por una mayor demanda de alimentos y servicios, en un contexto de mejora de la liquidez, expansión del crédito y mayores flujos de remesas. Por su parte, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) creció 12,8% y contribuyó con 2,6 puntos porcentuales, impulsada por la construcción y por mayores adquisiciones de maquinaria, vehículos y equipos de transporte, lo que sugiere una recuperación de la capacidad productiva y de la inversión empresarial.

En el sector externo, las exportaciones crecieron 1,7%, favorecidas por mayores ventas de camarón elaborado y minerales. Su aporte fue limitado frente al incremento de 11,1% de las importaciones, asociado principalmente a la compra de materias primas y bienes de capital. Aunque este crecimiento de las importaciones restó 2,8 puntos porcentuales al PIB desde el enfoque del gasto, también refleja una mayor demanda interna de insumos y equipos destinados a la producción y la inversión. En contraste, el gasto de consumo del Gobierno disminuyó 3,8%, consistente con una política fiscal más restrictiva y con menores niveles de gasto público.

A nivel sectorial, 16 de las 20 actividades económicas registraron crecimiento, destacándose las actividades financieras y de seguros, comercio, servicios profesionales, petróleo y minas, salud y manufactura de alimentos. En conjunto, estos resultados muestran que el crecimiento se apoyó principalmente en componentes privados de la demanda, aunque su sostenibilidad dependerá de la continuidad de la inversión, del dinamismo del consumo y de la evolución de las condiciones fiscales y externas.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNA DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q1 2026



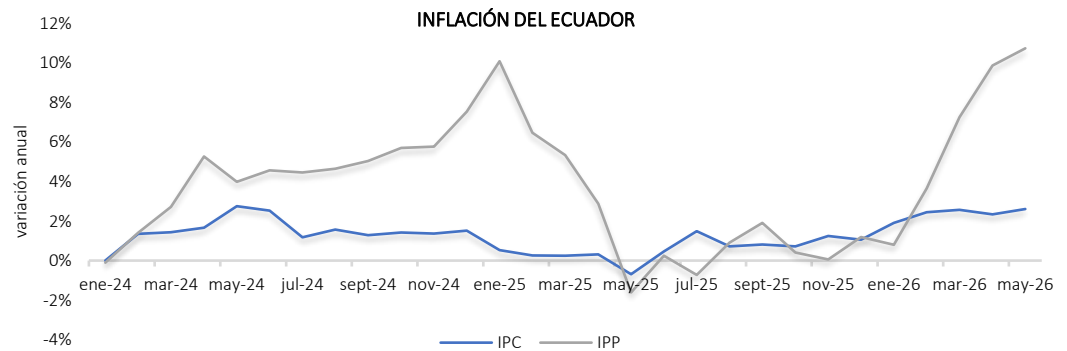
Fuente: BCE

PRECIOS, EMPLEO Y DEMANDA INTERNA

La inflación en Ecuador se mantuvo contenida durante 2025 y los primeros cinco meses de 2026, aunque presentó variaciones asociadas a factores estacionales y ajustes en determinados bienes y servicios. El Índice de Precios al Consumidor cerró 2025 con una variación anual de 1,91% y aumentó hasta 2,60% en abril de 2026; en mayo se redujo a 0,92%. Esta moderación respondió a una inflación mensual negativa de 0,62%, influida, entre otros

factores, por la disminución de precios en el servicio de energía eléctrica derivada de la compensación excepcional aplicada a determinados usuarios residenciales, así como por reducciones en algunos componentes de la canasta.

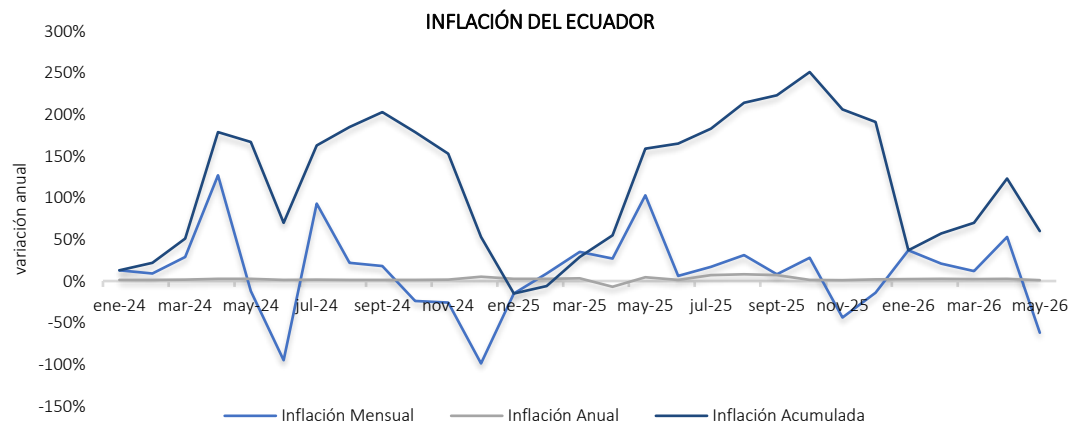
A pesar de la desaceleración registrada en mayo, la inflación anual se mantuvo por encima del 0,46% observado en igual mes de 2025. Las principales presiones provinieron de las divisiones de transporte, salud y bienes y servicios diversos, lo que evidencia que el comportamiento general de los precios continuó condicionado por rubros específicos y no por una presión generalizada de la demanda. En este contexto, la inflación acumulada alcanzó aproximadamente 0,60% entre enero y mayo de 2026, luego de registrar incrementos durante los primeros cuatro meses del año y una corrección en mayo.



Fuente: BCE

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. Por otro lado, 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.



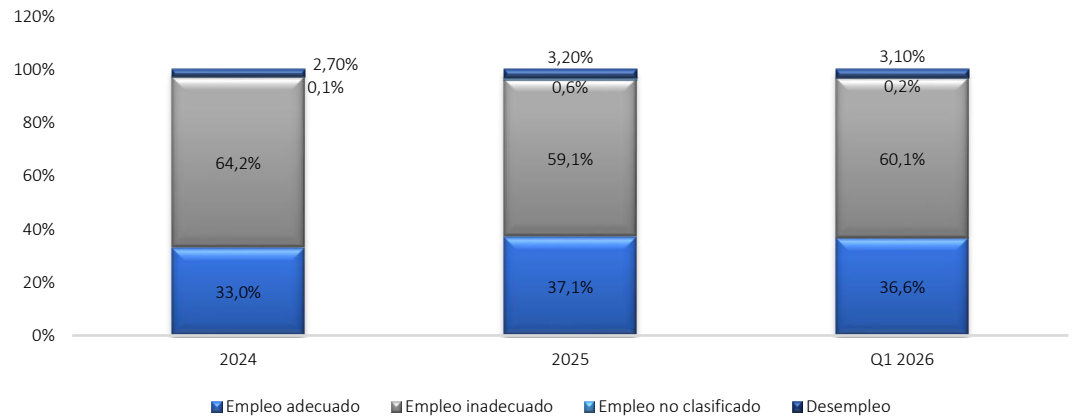
Fuente: BCE

El comportamiento reciente refleja un entorno de precios al consumidor relativamente estable, favorable para preservar el poder adquisitivo y facilitar la planificación financiera de los hogares. El aumento de los precios al productor representa un factor de seguimiento, dado que su persistencia podría reducir los márgenes

empresariales o trasladarse gradualmente a los precios finales, especialmente en sectores con mayor dependencia de insumos importados, productos agrícolas y costos logísticos.

La inflación contenida y la estructura del mercado laboral reflejan una estabilidad todavía parcial. En el primer trimestre de 2026, el empleo adecuado bajó a 36,6%, mientras el empleo inadecuado aumentó a 60,1% y el desempleo se mantuvo en 3,1%. Esta elevada participación de empleos precarios limita el ingreso y el consumo de los hogares, reduciendo las presiones inflacionarias por demanda. El aumento del IPP hasta 10,73% evidencia mayores costos de producción, que podrían afectar los márgenes empresariales, trasladarse gradualmente a los precios finales y limitar la generación de empleo formal.

EMPLEO EN EL ECUADOR



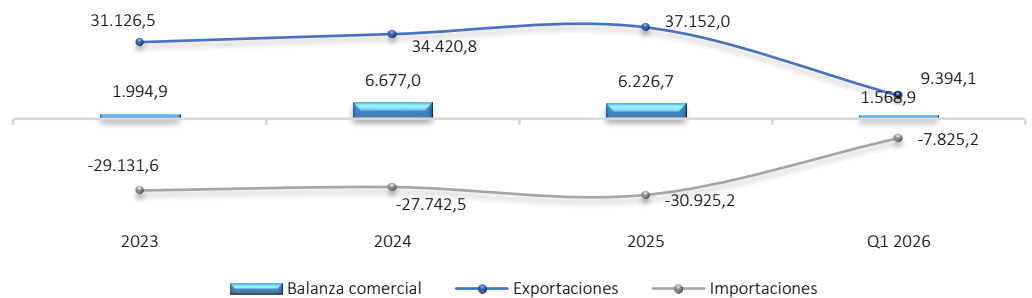
Fuente: BCE

SECTOR EXTERNO Y RESERVAS

Entre 2023 y 2025, la balanza comercial de Ecuador mantuvo saldos positivos, aunque con una evolución diferenciada. En 2023, el superávit se ubicó en USD 1.994,9 millones, limitado por un menor dinamismo exportador. Para 2024, el saldo aumentó a USD 6.677,0 millones, favorecido por el crecimiento de las exportaciones y la reducción de las importaciones, en un contexto de menor demanda interna. En 2025, las ventas externas alcanzaron USD 37.152,0 millones y las importaciones USD 30.925,2 millones, generando un superávit de USD 6.226,7 millones. La moderación frente al año previo respondió a la recuperación de las importaciones, consistente con una mayor demanda de bienes de consumo, insumos y bienes de capital.

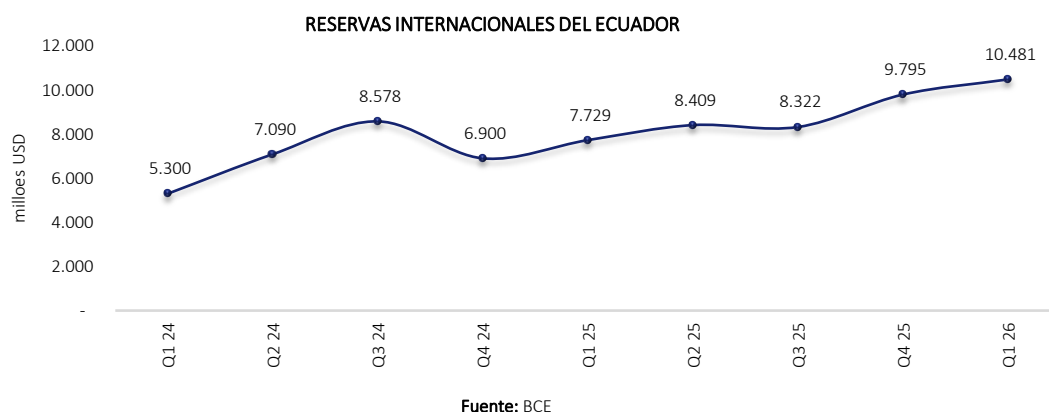
En el primer trimestre de 2026, las exportaciones sumaron USD 9.394,1 millones y las importaciones USD 7.825,2 millones, con un superávit comercial de USD 1.568,9 millones. Este resultado confirma que el sector externo continuó generando un flujo neto favorable de divisas, aunque con una menor holgura frente a los elevados saldos de 2024 y 2025. El aumento de las importaciones sería consistente con la recuperación del consumo y de la inversión observada en el periodo, por lo que, si bien reduce el saldo comercial, también refleja una mayor demanda de insumos y bienes destinados a la actividad productiva. En una economía dolarizada, la permanencia de superávits comerciales constituye un soporte relevante para la liquidez externa, aunque su sostenibilidad dependerá del desempeño exportador y del ritmo de crecimiento de las compras al exterior.

BALANZA COMERCIAL DEL ECUADOR



Fuente: BCE

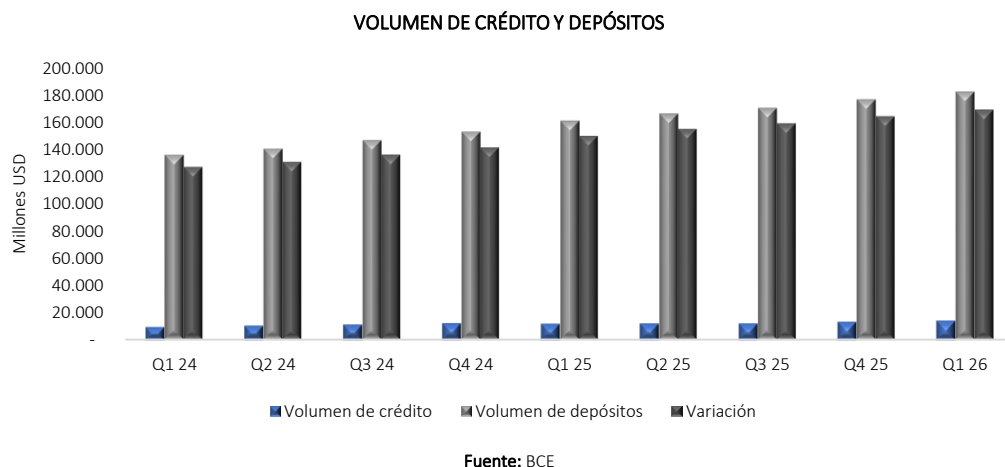
Las reservas internacionales aumentaron de USD 6.900 millones al cierre de 2024 a USD 9.795 millones en diciembre de 2025 y USD 12.258 millones en junio de 2026. Esta acumulación estuvo relacionada con el ingreso neto de divisas proveniente del comercio exterior, los desembolsos de financiamiento externo y los movimientos de depósitos del sector público y del sistema financiero en el Banco Central. Si bien el superávit comercial contribuyó a fortalecer la liquidez externa, la evolución de las reservas no depende exclusivamente de las exportaciones, pues también responde a pagos de deuda, transferencias al exterior y variaciones en los depósitos públicos y privados. En una economía dolarizada, este incremento mejora la capacidad del Banco Central para atender obligaciones externas y respaldar la liquidez del sistema financiero, aunque su sostenibilidad dependerá de la permanencia de los flujos externos y del control de las necesidades de financiamiento público.



SISTEMA MONETARIO-FINANCIERO

Entre 2024 y el primer trimestre de 2026, los depósitos y el crédito del sistema financiero ecuatoriano mantuvieron una trayectoria creciente, aunque las captaciones continuaron expandiéndose con mayor profundidad. El volumen de depósitos aumentó de USD 135.983 millones en el primer trimestre de 2024 a USD 182.414 millones en el primer trimestre de 2026, con una variación anual de 13,26%. Esta evolución refleja una mayor disponibilidad de recursos en el sistema, favorecida por la recuperación económica, el ingreso de divisas y una mayor preferencia de los agentes por mantener recursos en instrumentos financieros.

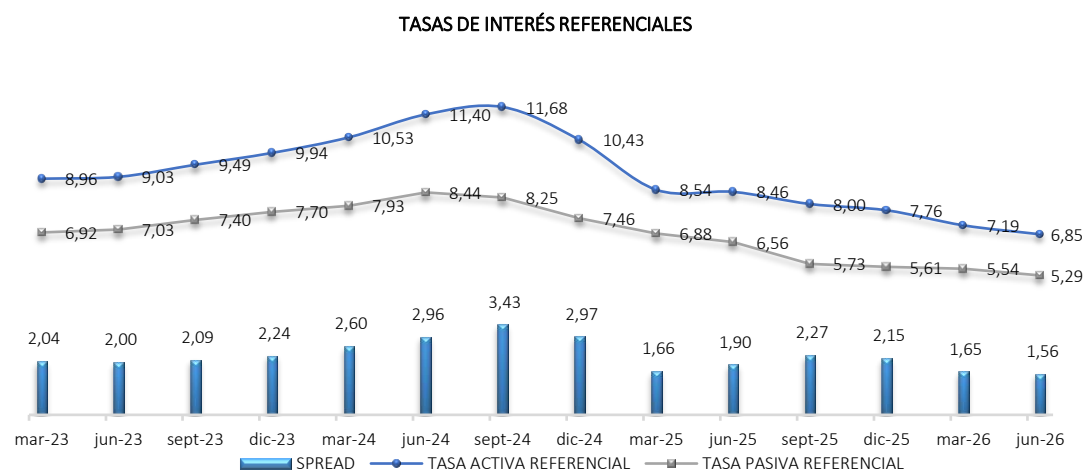
El crédito pasó de USD 9.394 millones a USD 13.834 millones en el mismo periodo y registró un crecimiento anual de 17,41% al primer trimestre de 2026. La aceleración frente a 2025 sugiere una recuperación de la demanda de financiamiento, consistente con el mayor dinamismo del consumo y la inversión. La amplia diferencia entre captaciones y colocaciones evidencia que una parte importante de la liquidez todavía no se canaliza plenamente hacia el crédito, lo que podría responder a criterios prudenciales de las entidades, a la calidad del empleo y a una recuperación aún desigual de la capacidad de pago de hogares y empresas.



La mejora de la liquidez también se reflejó en los agregados monetarios. Hasta septiembre de 2025, la liquidez total M2 alcanzó USD 96.558 millones, frente a USD 84.618 millones en septiembre de 2024, mientras que el multiplicador monetario aumentó de 2,92 a 3,31. Este comportamiento evidencia una mayor capacidad del sistema

financiero para generar medios de pago a partir de la base monetaria, respaldada principalmente por el crecimiento de los depósitos y del cuasidinero.

En este contexto, las tasas de interés mostraron una tendencia descendente desde finales de 2024. La tasa pasiva referencial se redujo de 7,46% en diciembre de 2024 a 5,29% en junio de 2026, lo que sugiere una menor competencia por captaciones ante la mayor disponibilidad de fondos. La tasa activa también disminuyó, de 10,43% a 6,85%, favoreciendo condiciones de financiamiento más accesibles y apoyando la recuperación crediticia. El spread se redujo de 2,97% a 1,56%, lo que podría presionar los márgenes de intermediación de las entidades, especialmente si persisten altos costos operativos, necesidades de provisiones o riesgos asociados a la calidad de la cartera.

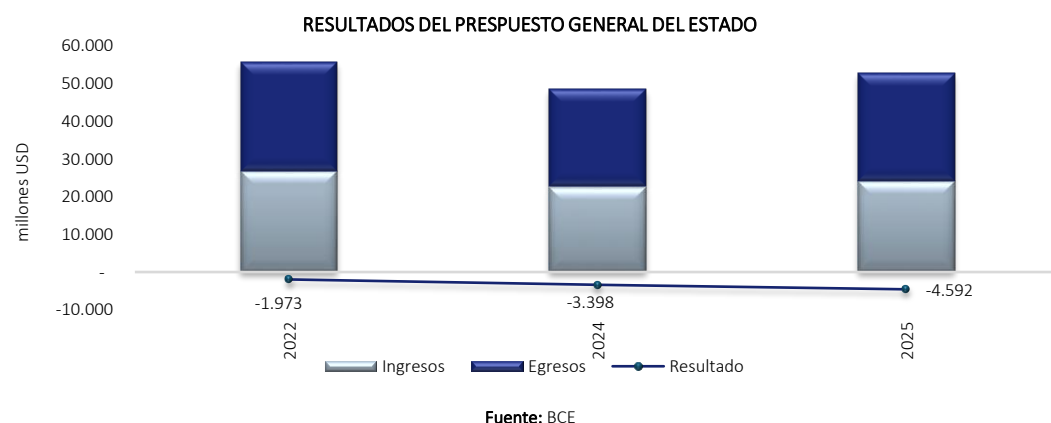


SECTOR FISCAL

Entre 2023 y 2025, el Presupuesto General del Estado mantuvo una posición deficitaria, debido a que la recuperación de los ingresos no fue suficiente para cubrir una estructura de egresos elevada y con limitada flexibilidad. En 2023, el déficit alcanzó USD 8.946 millones, en un contexto de menores ingresos petroleros y tributarios, junto con obligaciones permanentes relacionadas con remuneraciones, transferencias, seguridad social e intereses. Para 2024, el resultado negativo se redujo a USD 6.879 millones, favorecido por el aumento de la recaudación asociado, entre otros factores, al incremento del IVA y a las contribuciones temporales; sin embargo, el ajuste fiscal y la contracción económica limitaron una mejora más amplia.

En 2025, los ingresos aumentaron a USD 22.427 millones, pero los egresos crecieron hasta USD 29.958 millones, ampliando nuevamente el déficit a USD 7.531 millones. Este deterioro estuvo relacionado con menores ingresos petroleros y con el incremento de gastos permanentes, especialmente transferencias, seguridad social, remuneraciones e intereses de la deuda, lo que evidencia que el fortalecimiento de la recaudación tributaria todavía no compensó las presiones estructurales del gasto público.

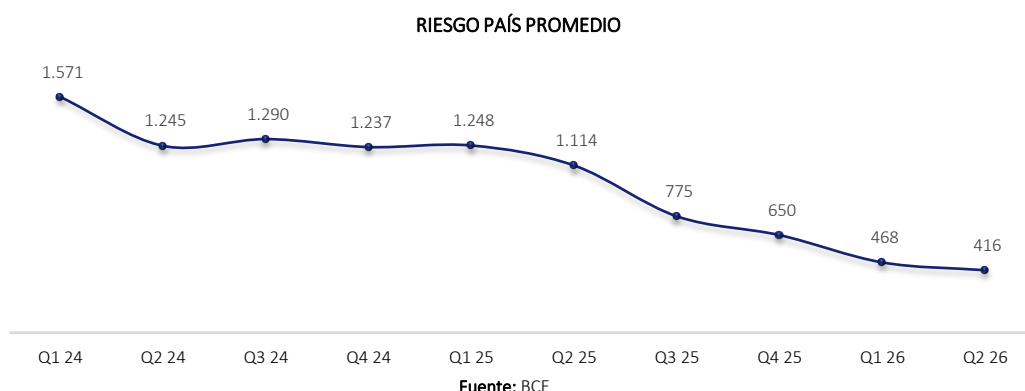
Al primer trimestre de 2026, según la información presentada, el déficit se ubicó en USD 725 millones, con ingresos por USD 6.489 millones y egresos por USD 7.214 millones. Aunque la brecha fue menor frente a los resultados anuales previos, debe considerarse la estacionalidad de la ejecución presupuestaria y la concentración de pagos y transferencias durante el resto del año. En este contexto, la persistencia del déficit mantiene elevadas las necesidades de financiamiento, reduce el margen para inversión pública y expone las cuentas fiscales a variaciones del precio del petróleo, la recaudación y las condiciones de acceso al crédito externo.



RIESGO SOBERANO

El riesgo país de Ecuador mostró una reducción sostenida desde 2024, al pasar de un promedio de 1.571 puntos en el primer trimestre de ese año a 1.248 puntos en el primer trimestre de 2025, 468 puntos en el primer trimestre de 2026 y 416 puntos en el segundo trimestre. Esta evolución refleja una mejora significativa en la percepción de riesgo soberano, favorecida por la recuperación de la actividad económica, el fortalecimiento de las reservas internacionales, la permanencia de superávits comerciales y los avances alcanzados en el programa económico respaldado por el FMI. La reducción fue especialmente pronunciada desde la segunda mitad de 2025, cuando los mercados incorporaron una mayor capacidad del país para generar divisas, mantener la liquidez y atender sus compromisos financieros.

La caída del indicador también estuvo relacionada con el cumplimiento de las metas del programa con el FMI, la adopción de medidas para fortalecer los ingresos y mejorar la eficiencia del gasto, así como con la recuperación del acceso del país a los mercados internacionales de capitales. Estos factores redujeron la percepción de un eventual incumplimiento y mejoraron las condiciones potenciales de financiamiento externo. El resultado fiscal deficitario y las elevadas necesidades de financiamiento continúan siendo fuentes de vulnerabilidad, por lo que la estabilidad del riesgo país dependerá de la continuidad de la consolidación fiscal y de la sostenibilidad de los flujos externos.



En conjunto, el entorno macroeconómico presenta una evolución relativamente favorable, sustentada en el crecimiento económico, una mayor liquidez externa y una menor percepción de riesgo soberano. A pesar de esto, persisten desafíos asociados al desequilibrio fiscal, la calidad del empleo, la dependencia de exportaciones primarias y la exposición a cambios en los precios internacionales o en las condiciones financieras globales. Estos elementos mantienen la necesidad de evaluar con cautela la capacidad de pago y la resiliencia de los agentes económicos ante posibles choques.¹

FMI-Informes de perspectivas de la economía mundial (enero 2026)
Banco Mundial, Global Economic Prospects (enero 2026)
BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales

SECTOR MANUFACTURA DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS

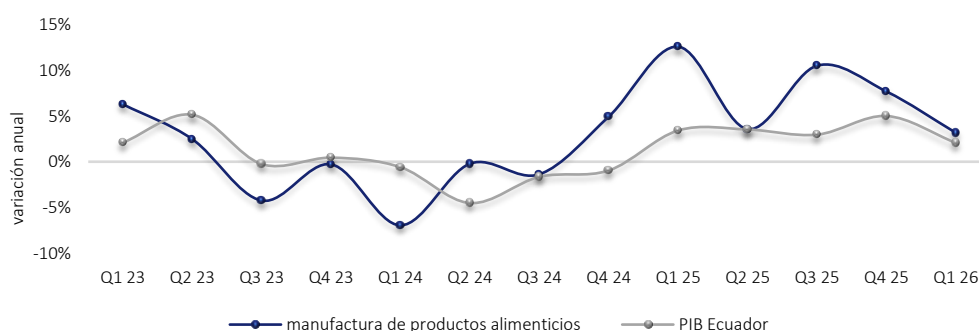
El sector de manufactura de alimentos y bebidas es un pilar fundamental de la economía ecuatoriana, aportando significativamente al Producto Interno Bruto (PIB). Además, es una fuente clave de empleo, con una notable participación en la producción, elaboración y conservación de carne, pescado, frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas. Este sector no solo impulsa la producción interna y las exportaciones, sino que también desempeña un papel crucial en la seguridad alimentaria y el bienestar de los hogares ecuatorianos. Al primer trimestre de 2026, la industria mantuvo una posición relevante dentro de la estructura productiva nacional.

CRECIMIENTO

En 2023, la manufactura de productos alimenticios registró un crecimiento moderado de 0,97%, inferior al observado en la economía ecuatoriana. El desempeño sectorial estuvo condicionado por el debilitamiento del consumo, la incertidumbre política y el deterioro de la seguridad, factores que incrementaron los costos de distribución y afectaron la continuidad de las operaciones. A ello se sumó el menor dinamismo de industrias exportadoras relevantes, particularmente las vinculadas con el procesamiento de camarón, pescado y aceites, lo que limitó la expansión del sector durante el segundo semestre del año².

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

CRECIMIENTO - MANUFACTURA DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS



Fuente: BCE

Durante 2025, la actividad presentó una recuperación significativa, con un crecimiento anual de 8,46%, ampliamente superior al 3,73% registrado por la economía ecuatoriana. Este resultado respondió a una normalización de las condiciones productivas, una recuperación de la demanda interna y un mejor desempeño de la mayoría de las ramas alimenticias. Destacó especialmente la expansión de las industrias de cacao y confitería (23,8%), productos lácteos (17,8%), procesamiento de camarón (14,6%), aceites y grasas (8,7%), productos de panadería y molinería (6,8%), y otros alimentos diversos. Asimismo, el aumento de las exportaciones de camarón elaborado fortaleció el componente externo y consolidó al sector como uno de los principales impulsores del crecimiento manufacturero⁴.

En el primer trimestre de 2026, el VAB sectorial mantuvo una trayectoria positiva, aunque más moderada, al crecer 3,16% interanual y aportar aproximadamente 0,2 puntos porcentuales al crecimiento de la economía. La expansión estuvo sustentada en la elaboración y refinación de azúcar, aceites y grasas, procesamiento de camarón, productos alimenticios diversos, lácteos y productos cárnicos. El incremento de 13,2% en las exportaciones de camarón elaborado, asociado a una mayor demanda desde China, Estados Unidos e Italia, también favoreció el resultado. Sin embargo, el crecimiento trimestral de apenas 0,1% frente al cierre de 2025 evidencia una desaceleración del impulso sectorial, consistente con una normalización posterior a la fuerte recuperación observada el año anterior.

² <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/es-critica-la-inseguridad-para-la-distribucion-de-alimentos-y-se-nos-vienen-cosas-mas-complicadas-nota/>

³ BCE - Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

⁴ BCE - Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2025

Para el cierre de 2026, se estima una expansión cercana al 1,8%, lo que supondría un crecimiento más moderado y alineado con el desempeño esperado de la economía nacional.

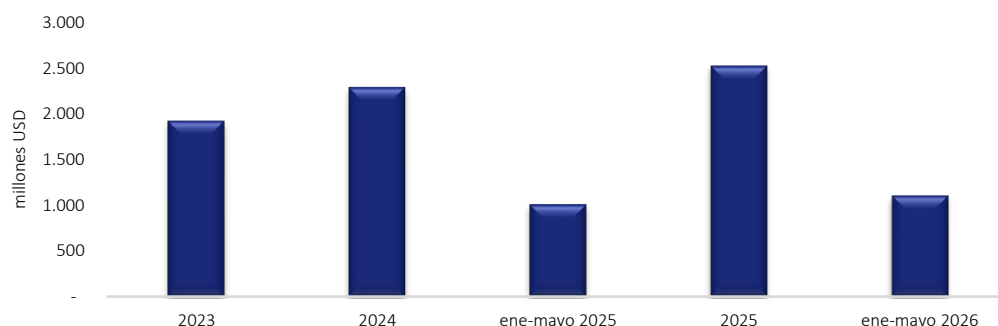
A nivel del mercado interno, las ventas totales del sector reportadas por el Servicio de Rentas Internas (SRI) aumentaron en 10,1% en 2025. Según el tamaño de empresa, se registraron incrementos en las ventas de las medianas (0,7%), pequeñas empresas (2,1%) y microempresas (1,5%).

CRÉDITO OTORGADO

La Superintendencia de Bancos registró un volumen de crédito de USD 1.922 millones para la manufactura de alimentos en 2023, lo que representó una contracción anual de 9,24%, consistente con el menor dinamismo productivo y la mayor cautela de las instituciones financieras ante el deterioro del entorno económico y operativo. En 2024, la colocación se recuperó significativamente al crecer 19,16% y alcanzar USD 2.290 millones, superando los niveles observados antes de la contracción y evidenciando una mayor demanda de recursos para capital de trabajo e inversión.

Para el cierre de 2025, el crédito otorgado mantuvo una trayectoria expansiva, aunque a un ritmo más moderado, con un incremento anual de 10,20% y un volumen de USD 2.523 millones. Este comportamiento estuvo respaldado principalmente por actividades relacionadas con la elaboración de almidones, elaboración de otros productos alimenticios, elaboración de productos de molinería y elaboración de vino.

VOLUMEN DE CRÉDITO - MANUFACTURA DE ALIMENTOS

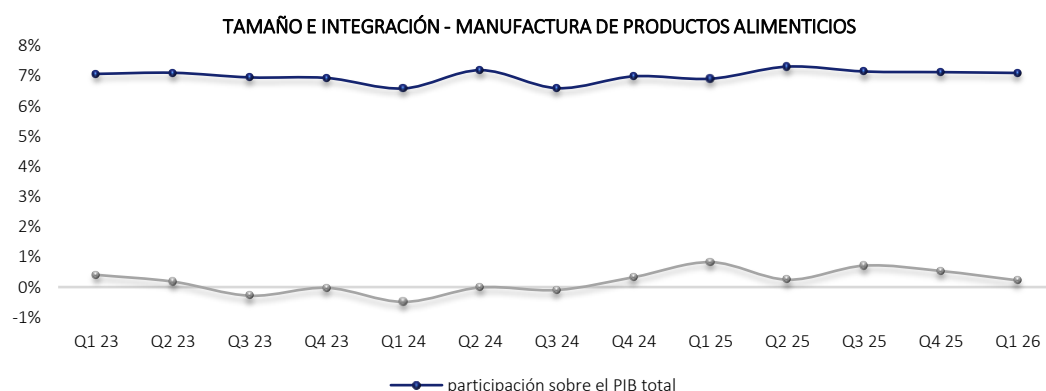


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Entre enero y mayo de 2026, el volumen de crédito ascendió a USD 1.104 millones, equivalente a un crecimiento interanual de 9,52% frente a los USD 1.008 millones registrados en igual período de 2025. La expansión estuvo impulsada por el procesamiento de pescados, crustáceos y moluscos, elaboración de otros productos alimenticios, elaboración de productos de panadería, elaboración y conservación de carne; no obstante, se observaron contracciones en subsectores como elaboración de cacao, chocolate y productos de confitería, elaboración de macarrones, fideos, y productos farináceos similares y productos de molinería. Por entidad, Banco Guayaquil concentró la mayor colocación, seguido por Produbanco, Banco del Pacífico y Banco Bolivariano, lo que evidencia una participación relevante de instituciones con amplia capacidad de financiamiento corporativo y experiencia en actividades agroindustriales. En conjunto, la evolución del crédito refleja condiciones de financiamiento todavía favorables para el sector, aunque con una asignación selectiva hacia actividades de mayor escala, rotación comercial y orientación exportadora.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La manufactura de productos alimenticios mantuvo una participación trimestral promedio de 6,99% en el PIB entre 2023 y 2025, ubicándose por encima de actividades como la manufactura no alimenticia, la construcción, las actividades inmobiliarias y los servicios financieros y de seguros. Esta posición refleja su elevada relevancia dentro de la estructura productiva ecuatoriana, sustentada tanto en la atención de la demanda interna como en la transformación de bienes primarios con orientación exportadora.



Fuente: BCE

Al primer trimestre de 2026, la participación del sector se ubicó en 7,10%, nivel similar al registrado al cierre de 2025 y superior a su promedio de los últimos tres años. Esta estabilidad evidencia la capacidad del sector para preservar su peso relativo dentro de la economía, incluso en un contexto de moderación del crecimiento posterior a la recuperación observada durante 2025.

En cuanto a su incidencia sobre el desempeño económico, la manufactura de alimentos aportó 0,22 puntos porcentuales al crecimiento interanual del PIB en el primer trimestre de 2026, por encima de la contribución trimestral promedio de 0,19 puntos porcentuales registrada entre 2023 y 2025. Aunque este aporte fue menor al observado al cierre del año anterior, el sector se mantuvo entre las actividades con mayor contribución positiva a la economía. Su relevancia se encuentra reforzada por su integración con la agricultura, la pesca y la acuicultura, actividades que abastecen una proporción significativa de sus materias primas, así como por sus vínculos con el comercio, el transporte, el almacenamiento y los mercados internacionales.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Durante 2023 y 2024, la manufactura de productos alimenticios enfrentó un entorno operativo adverso, marcado por el debilitamiento del consumo, la inseguridad y la crisis eléctrica, que elevó los costos de producción, refrigeración, almacenamiento y distribución. Pese a estas presiones, el carácter esencial de los alimentos, la diversificación de sus ramas productivas y su vinculación con actividades exportadoras permitieron que el sector mostrara una mayor resiliencia que otras industrias y mantuviera una variación ligeramente positiva durante 2024.

En 2025, el sector presentó una recuperación significativa, con un crecimiento de 8,46%, superior al 3,73% registrado por la economía ecuatoriana. Este desempeño estuvo respaldado por la normalización de las operaciones productivas, la recuperación del consumo de los hogares y el dinamismo de ramas como cacao y confitería, productos lácteos, procesamiento de camarón, aceites y grasas, y productos de panadería y molinería. El fortalecimiento de la demanda externa también resultó determinante: las exportaciones ecuatorianas crecieron 6,4% durante el año, impulsadas, entre otros productos, por el camarón, el cacao y los enlatados de pescado, mientras que el camarón se consolidó como el principal producto de exportación del país⁵.

El acuerdo comercial con China, vigente desde el 1 de mayo de 2024, continúa representando una oportunidad para ampliar mercados y mejorar la competitividad de productos agrícolas, acuícolas y agroindustriales. Sin embargo, su aprovechamiento dependerá de la capacidad de las empresas para cumplir requisitos sanitarios, elevar su productividad y desarrollar productos con mayor valor agregado, dado que la apertura comercial también incrementa la exposición a competidores internacionales y a las fluctuaciones de la demanda externa.

Asimismo, la variación anual negativa de los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas contribuyó a preservar el poder adquisitivo de los hogares; no obstante, la estabilidad de precios también podría limitar la capacidad de las empresas para trasladar incrementos de costos a los consumidores. A nivel externo, Ecuador acumuló un superávit comercial de USD 2.144 millones entre enero y mayo de 2026, mientras que en mayo las exportaciones de camarón alcanzaron USD 954 millones y crecieron 8% interanual, confirmando la fortaleza de uno de los principales componentes de la manufactura alimenticia⁶.

⁵ <https://www.bce.fin.ec/ecuador-crece-37-en-2025-impulsado-por-exportaciones-e-inversion/>

⁶ <https://www.bce.fin.ec/la-economia-ecuatoriana-crecio-21-en-el-primer-trimestre-de-2026/>

De cara al cierre de 2026, se prevé que el sector mantenga un crecimiento positivo, aunque más moderado que el registrado en 2025. Sus perspectivas estarán condicionadas por la evolución del consumo interno, la continuidad del suministro eléctrico, la seguridad en las cadenas logísticas, los costos de las materias primas y la volatilidad de los precios internacionales, particularmente del cacao. En contraste, la expansión del crédito, la apertura de mercados, el posicionamiento internacional del camarón y otros alimentos procesados, y la capacidad de las empresas para incorporar tecnología y generar mayor valor agregado constituyen factores favorables para sostener su desempeño. En este contexto, la elevada participación de empresas grandes y exportadoras aporta capacidad operativa y financiera al sector, aunque mantiene una concentración relevante y una mayor sensibilidad ante cambios en los mercados internacionales.

CRECIMIENTO ECONÓMICO	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento PIB Manufactura de productos alimenticios	11,60%	0,97%	0,24%	8,46%	1,80%	8,22%
Crecimiento PIB Ecuador	5,87%	1,99%	-2,00%	3,73%	1,80%	5,23%

INDICADORES	2023	2024	2025	MAYO 2025	MAYO 2026	VARIACIÓN ANUAL
Inflación alimentos y bebidas no alcohólicas (IPC, variación anual)	4,24%	0,08%	1,30%	0,39%	-0,13%	-0,52%
Inflación bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (IPC, variación anual)	2,90%	4,09%	1,69%	1,56%	0,72%	-0,84%
Inflación productos alimenticios, bebidas y tabaco; textiles, prendas de vestir y productos de cuero (INPP, variación anual)	1,51%	0,30%	-0,98%	-1,19%	-0,40%	0,79%
Inflación productos de la agricultura, silvicultura y pesca (INPP, variación anual)	3,35%	-0,20%	0,31%	-2,30%	0,31%	2,61%
Empleo adecuado – manufactura	45,60%	47,70%	50,90%	54,00%	55,30%	1,30%
Desempleo - manufactura	2,80%	1,50%	1,20%	3,90%	1,00%	-2,90%

INDICADORES	2023	2024	2025	ABRIL 2025	ABRIL 2026	VARIACIÓN ANUAL
Ventas netas - manufactura (millones USD)*	35.457	34.780	38.293	11.611	12.664	9,07%

Fuente: INEC, Ministerio de Producción, SRI

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

POSICIÓN COMPETITIVA

En el sector de productos de consumo básico, la diversificación de productos entre competidores es mínima. PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA está comprometida con la excelencia en calidad y servicio para mantener su posición en el mercado, garantizando la satisfacción de los clientes y una competitividad constante en este sector. Considerando los ingresos obtenidos por la empresa a diciembre de 2025, se ubica en el primer lugar entre las empresas que considera como sus competidores.

COMPETENCIA (DICIEMBRE 2025)	INGRESO TOTAL (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD EJERCICIO (USD)	ROE
PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA	18.262.091	14.832.576	3.106.754	272.685*	8,78%
Arrocera La Palma (Arrozpalma) Cía. Ltda.	11.136.375	41.337.329	5.799.180	198.211	3,42%
Soboa S.A.	10.524.850	2.662.378	231.879	68.679	29,62%
Agroindustrias Pedro Bejarano S.A.	9.750.676	13.977.577	2.043.517	-36.617	-1,79%
Belicias Sociedad por Acciones Simplificada	6.261.824	3.687.273	2.184.440	87.670	4,01%
Ledca S.A.	5.477.109	1.832.700	421.214	156.603	37,18%

Fuente: SCVS

*La utilidad del ejercicio presentada para AGROSYLMA corresponde al valor reportado, luego de la apropiación de la reserva legal. La utilidad neta generada durante 2025, antes de dicha apropiación patrimonial, ascendió a USD 303 mil.

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

PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA mantiene una posición favorable dentro de su segmento de mercado.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

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

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

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

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

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

ACCIONISTAS PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Alarcón Mawyin S.M.	Ecuador	637.700	25,00%
Alarcón Mawyin D.E.	Ecuador	637.700	25,00%
Alarcón Mawyin V.A.	Ecuador	637.700	25,00%
Alarcón López F.E.	Ecuador	212.568	8,33%
Alarcón López J.A.	Ecuador	212.566	8,33%
Alarcón López M.F.	Ecuador	212.566	8,33%
Total		2.550.800	100,00%

Fuente: SCVS

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detallan las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración.

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

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Mimara-Ecuador S.A.	Accionariado/Administración	Activa

Fuente: SCVS

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

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

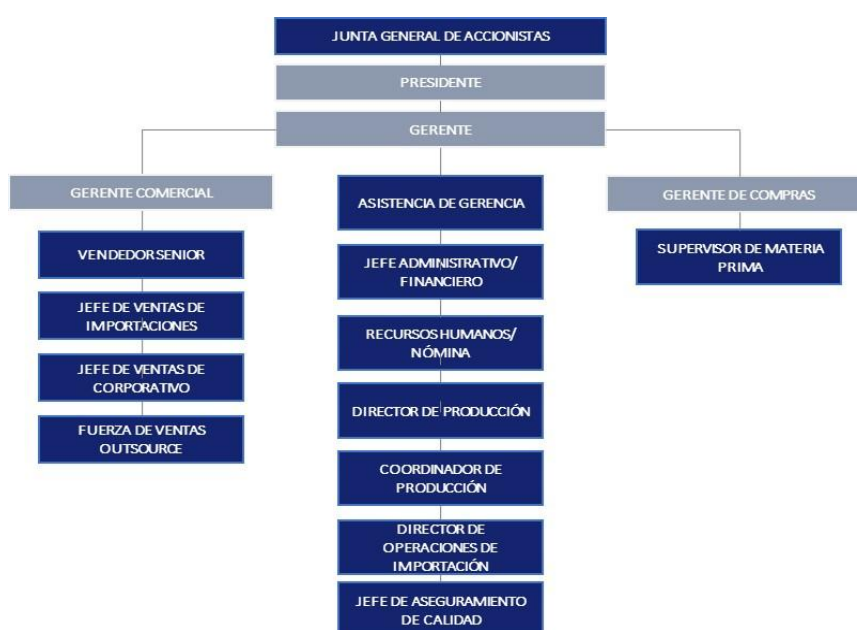
La compañía es gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el presidente y el Gerente, cada uno con las atribuciones establecidas en los estatutos. La Junta General está compuesta por los accionistas legalmente convocados y reunidos, es la más alta autoridad de la compañía y sus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

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

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

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

A la fecha de este informe, PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA cuenta con una plantilla de 88 empleados. No existen sindicatos ni comités de empleados.



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

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

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

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

NEGOCIO

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

La empresa mantiene una estrategia de mejora continua basada en la incorporación constante de tecnología innovadora en sus procesos productivos y operativos, con el objetivo de fortalecer la calidad de sus productos y la eficiencia de sus operaciones.

La compañía opera desde sus instalaciones administrativas y planta de producción ubicadas en el Km 21 de la vía Durán-Yaguachi, provincia del Guayas, Ecuador, desde donde desarrolla sus actividades comerciales y productivas.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
Arroz	■ Arroz Sylvia María: El arroz de grano largo se caracteriza por ser un tipo de arroz (Oryza sativa) que tiene entre tres y cinco veces más longitud que su ancho. Cada grano tiene una densidad mayor que la de otros tipos de arroz, aproximadamente alrededor de 1,389 g/ml. Este tipo de arroz es seleccionado electrónicamente para garantizar su calidad. ■ Arroz Sylvia María Jasmine: Este arroz de grano largo tiene un aroma distintivo a jazmín y es menos pegajoso que otros arroces de su tipo. Su sabor se asemeja al de nueces asadas o al aroma de las palomitas de maíz. ■ Arroz Sylvia María Integral: Este arroz de grano largo es seleccionado electrónicamente para garantizar la máxima calidad. Sus granos son entre tres y cinco veces más largos que su ancho, con una alta densidad por grano, lo que lo distingue de otros tipos de arroz. ■ Arroz Sylvia María Tocino Grill: Este arroz es una opción saborizada con un aroma a tocino. ■ Arroz Sylvia María SylviFit: El arroz fortificado es más nutritivo ya que se enriquece con vitaminas y minerales esenciales, como vitamina A, B1, B3, B6, B9, B12, D, E, hierro y zinc. Estas adiciones se mezclan con los granos de arroz normales, lo que lo convierte en una opción más saludable. ■ Arroz D Florencia: El arroz Arborio es una variedad de arroz redondeado que es comúnmente utilizado en la cocina italiana. Se caracteriza por tener un grano medio con un alto contenido de almidón, lo que le permite absorber los líquidos y sabores de manera efectiva en diversos platos. ■ Arroz Shirubia Japónica: El arroz japonés de la línea Mater Rice se caracteriza por tener un grano corto y una textura pegajosa que lo hace perfecto para platos japoneses tradicionales como el sushi. Además, es una fuente de minerales como calcio, hierro, magnesio, selenio, zinc y potasio. Contiene proteínas y una variedad de vitaminas del grupo B, como la niacina, riboflavina, ácido fólico y tiamina. ■ Solo Arroz Canilla Gigante: Es arroz de grano largo, de calidad de exportación. ■ Solo Arroz Suprema Calidad: Es arroz de grano largo, de calidad de exportación. ■ Solo Arroz Envejecido: Es arroz de grano largo, de calidad de exportación.
Granos	■ Lentejón Premium: De calidad de exportación, es altamente solicitado en el mercado ecuatoriano.

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

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

Mejora de la Calidad del Producto:

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

Eficiencia Operativa:

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

Expansión de Mercado:

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

Responsabilidad Social:

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

RIESGO OPERATIVO

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

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

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

PRESENCIA BURSÁTIL

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

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2012	SC.IMV.DJMV.DAYR.G.12.0007589	700.00i	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00004104	1.500.00i	Cancelada
Tercera Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00007661	2.500.00i	Cancelada
Cuarta Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00005794	2.600.00i	Vigente
Quinta Emisión de Obligaciones	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00005573	2.000.00i	Vigente
Sexta Emisión de Obligaciones	2026	SCVS-INMV-DNAR-2026-00006515	2.000.00i	Vigente
Primer Programa de Papel Comercia	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00020344	1.500.00i	Vigente

Fuente: SCVS

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

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Segunda Emisión de Obligaciones	B	1.450.000	7	28
	C	50.000	1	1
Tercera Emisión de Obligaciones	D	2.446.640	47	214

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Cuarta Emisión de Obligaciones	E	2.600.000	17	120
Quinta Emisión de Obligaciones	F	1.160.002	6	252
	G	786.831	4	39
Sexta Emisión de Obligaciones	H	739.938	8	28
	I	1.260.062	10	41
Primer Programa de Papel Comercial		1.500.000	24	113

Fuente: SCVS

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

INSTRUMENTO

Con fecha 7 de diciembre de 2023, la Junta General Universal y Extraordinaria de Accionistas, resolvió aprobar la Quinta Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 2.000.000.

Posteriormente, fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución SCVS-INMV-DNAR-2024-00005573 con fecha 13 de marzo de 2024.

Kapital One Casa de Valores S.A., inició la colocación de valores determinado que hasta la fecha de revisión se colocó USD 2.000.000, es decir 100% del monto aprobado.

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	F G	2.000.000	Hasta 1.800 Hasta 1.440	8,50% 9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo en circulación (mayo 2026)	Clase F: USD 505.770 Clase G: USD 540.946					
Garantía general	Conforme lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	Un 75% para inversiones y capital de trabajo de la empresa: adquisición de activos, pago de impuestos, pago a proveedores y demás, propios del giro de negocio de la compañía. Y un 25% será destinado para la sustitución de pasivos, principalmente para la cancelación de deudas con instituciones financieras y/o a personas naturales/jurídicas no vinculadas al emisor, con sus intereses correspondientes.					
Valor nominal	Múltiplo USD 1,00					
Base de cálculo de intereses	30/360					
Rescates anticipados	No contempla sorteos ni rescates anticipados.					
Underwriting	La presente emisión no contempla un contrato de <i>underwriting</i> .					
Estructurador financiero	Kapital One Casa de Valores S.A. KAOVALSA					
Agente colocador	Kapital One Casa de Valores S.A. KAOVALSA					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.					
Límite de endeudamiento	PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA se compromete a mantener un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta 80% de sus activos					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

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

AMORTIZACIÓN CLASE F	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	2/11/2024	1.213.169	101.057	25.780	126.837	1.112.112
2	2/2/2025	1.112.112	101.057	23.632	124.689	1.011.055
3	2/5/2025	1.011.055	101.057	21.485	122.542	909.998
4	2/8/2025	909.998	101.057	19.337	120.394	808.941
5	2/11/2025	808.941	101.057	17.190	118.247	707.884
6	2/2/2026	707.884	101.057	15.043	116.100	606.827
7	2/5/2026	606.827	101.057	12.895	113.952	505.770
8	2/8/2026	505.770	101.057	10.748	111.805	404.713
9	2/11/2026	404.713	101.057	8.600	109.657	303.656
10	2/2/2027	303.656	101.057	6.453	107.510	202.599
11	2/5/2027	202.599	101.057	4.305	105.362	101.542
12	2/8/2027	101.542	101.542	2.158	103.700	(0)

Fuente: SCVS

AMORTIZACIÓN CLASE G	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	27/5/2025	786.831	49.177	17.704	66.881	737.654
2	27/8/2025	737.654	49.177	16.597	65.774	688.477
3	27/11/2025	688.477	49.177	15.491	64.668	639.300
4	27/2/2026	639.300	49.177	14.384	63.561	590.123
5	27/5/2026	590.123	49.177	13.278	62.455	540.946
6	27/8/2026	540.946	49.177	12.171	61.348	491.769
7	27/11/2026	491.769	49.177	11.065	60.242	442.592
8	27/2/2027	442.592	49.177	9.958	59.135	393.416
9	27/5/2027	393.416	49.177	8.852	58.029	344.239
10	27/8/2027	344.239	49.177	7.745	56.922	295.062
11	27/11/2027	295.062	49.177	6.639	55.816	245.885
12	27/2/2028	245.885	49.177	5.532	54.709	196.708
13	27/5/2028	196.708	49.177	4.426	53.603	147.531
14	27/8/2028	147.531	49.177	3.319	52.496	98.354
15	27/11/2028	98.354	49.177	2.213	51.390	49.177
16	27/2/2029	49.177	49.177	1.106	50.283	-

Fuente: SCVS

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

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte mayo de 2026, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/pasivos de 1,11.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No existen obligaciones en mora.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación mayor o igual a 1,25.	A mayo de 2026 la empresa mantuvo una cobertura de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 3,36.	CUMPLE

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

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
La empresa se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de este, un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los Activos de la empresa.	A mayo de 2026 la empresa mantuvo un indicador referente a pasivos afectos al pago de intereses de 62%	CUMPLE

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

ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 de mayo de 2026, la compañía posee un total de activos de USD 15,61 millones, siendo los activos depurados por USD 12,83 millones, siendo la relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 3,36 veces cumpliendo así lo determinado en la normativa.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 31 de mayo de 2026, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados con Garantía General debe mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entiende como activos depurados: “Al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo esté 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 (MAYO 2026)	MONTO (USD)
Activo Total	15.605.831
(-) Activos o impuestos diferidos	62.071
(-) Activos gravados	2.716.160
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
Total Activos Depurados	12.827.599
Saldo de obligaciones en circulación	3.815.670
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	3,36

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

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Quinta Emisión de Obligaciones y las demás emisiones que se encuentran en circulación de PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA representa 60,06% del 200% del patrimonio al 31 de mayo de 2026 y 120,12% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con la expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (MAYO 2026)	MONTO (USD)
Patrimonio	3.176.651
200% Patrimonio	6.353.303
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	3.815.670
Nueva Emisión de Obligaciones	-
Monto en circulación de facturas comerciales negociables	-
Total Emisiones	3.815.670
Total Emisiones/200% Patrimonio	60,06%

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

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

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

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

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA desarrolla principalmente actividades de procesamiento y comercialización de arroz en el mercado nacional e internacional. Esta línea constituye el eje central de su modelo de negocio y determina en gran medida la evolución de sus ingresos, los cuales mantienen sensibilidad frente a las condiciones de oferta, demanda y precios del mercado arrocero.

Entre 2023 y 2025, los ingresos operacionales presentaron una evolución variable. En 2024 alcanzaron USD 20,01 millones, con un crecimiento anual de 12,57%, apoyado en la ampliación de los canales de venta y en la incorporación de nuevos clientes. Sin embargo, durante 2025 se redujeron a USD 18,26 millones, equivalente a una contracción de 8,72% frente al año anterior, debido al menor dinamismo de la actividad de pilado por quintal, las ventas mayoristas y las exportaciones, en un escenario de acumulación de inventarios y menor rotación comercial.

A mayo de 2026, los ingresos alcanzaron USD 5,64 millones, registrando una disminución interanual de 27,69%. Hasta marzo, esta contracción estuvo explicada principalmente por la reducción del precio promedio de venta en las distintas líneas de negocio, mientras que la disminución del volumen comercializado fue comparativamente menor. Este comportamiento respondió a una mayor oferta local de arroz proveniente de la cosecha de verano de 2025 y a restricciones comerciales externas que limitaron la colocación de excedentes en mercados tradicionales.

La estructura de ingresos mantiene una elevada concentración en la venta de arroz, cuya participación se ubicó en 87,83% en 2023, 92,79% en 2024 y aumentó a 97,75% en 2025. Esta evolución responde a la focalización de la compañía en su principal línea de negocio y a la reducción de la venta de otros productos, cuya contribución disminuyó hasta 2,24% del total. Si bien esta estrategia favorece la concentración en productos con mejores márgenes, también incrementa la exposición de los resultados a las condiciones propias del mercado arrocero.

COMPOSICIÓN DE INGRESOS	2023		2024		2025	
	MONTO (USD)	PART	MONTO (USD)	PART	MONTO (USD)	PART
Venta de arroz	15.609.756	87,83%	18.565.485	92,79%	17.852.279	97,76 %
Venta de otros productos	2.163.467	12,17%	1.441.834	7,21%	409.812	2,24%
Total	17.773.223	100,00%	20.007.319	100,00%	18.262.091	100,00%

Fuente: Estados Financieros Auditados 2023– 2025

La compañía adquiere arroz en cáscara, realiza su procesamiento mediante la actividad de pilado y posteriormente comercializa el producto terminado. En consecuencia, su estructura de costos se encuentra determinada principalmente por la adquisición de materia prima, cuyo precio está condicionado por el precio mínimo de sustentación establecido por el Ministerio de Agricultura y Ganadería, además de otros insumos vinculados al proceso productivo.

Durante los períodos históricos, el costo de ventas presentó una participación variable sobre los ingresos. En 2023 representó 86,15%, proporción que disminuyó a 84,88% en 2024 y a 79,72% en 2025. Esta evolución refleja una mejora gradual en la absorción de los costos de producción, especialmente durante el último ejercicio, cuando la reducción del costo de ventas fue proporcionalmente mayor que la contracción de los ingresos.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2023– 2025

A mayo de 2026, el costo de ventas se ubicó en USD 4,17 millones, disminuyendo 33,44% frente al mismo período de 2025. Esta reducción superó la contracción registrada en los ingresos, por lo que su participación sobre las ventas pasó de 80,36% a 73,97%. La evolución observada permitió contener parcialmente el efecto del menor nivel de actividad y preservar una mayor proporción de los ingresos en el margen bruto.

El margen bruto pasó de USD 2,46 millones en 2023 a USD 3,03 millones en 2024 y USD 3,70 millones en 2025. En términos relativos, representó 13,85%, 15,12% y 20,28% de los ingresos, respectivamente, reflejando una recuperación progresiva asociada a la menor participación del costo de ventas.

A mayo de 2026, el margen bruto alcanzó USD 1,47 millones, ligeramente inferior a los USD 1,53 millones registrados en el período comparable. Sin embargo, en términos relativos aumentó de 19,64% a 26,03% de los ingresos. Por tanto, aunque la contracción de las ventas limitó la generación bruta en valores absolutos, la disminución proporcionalmente mayor de los costos permitió mejorar el margen y compensar parcialmente la presión derivada del menor nivel de ingresos.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operativos, conformados principalmente por remuneraciones, beneficios sociales, mantenimiento, reparaciones y actividades comerciales y de distribución, representaron en promedio 10,31% de los ingresos entre 2023 y 2025. Su participación se mantuvo alrededor de 9% durante 2023 y 2024; sin embargo, en 2025 aumentó a 13,14%, debido al crecimiento de los gastos administrativos y de ventas en un contexto de contracción de los ingresos. Esta evolución absorbió parcialmente la mejora registrada en el margen bruto, aunque no impidió que el margen operativo aumentara de 5,10% en 2023 a 7,13% en 2025.

A mayo de 2026, los gastos operativos alcanzaron USD 1,05 millones y representaron 18,64% de los ingresos, frente a 12,30% en el período comparable. El incremento de su peso relativo respondió principalmente a que la estructura operativa no se redujo en la misma proporción que las ventas. No obstante, la mejora del margen bruto permitió sostener el margen operativo en 7,41%, prácticamente estable frente al 7,34% de mayo de 2025, aunque la utilidad operativa disminuyó de USD 573 mil a USD 418 mil por el menor volumen de ingresos.

El EBITDA mantuvo una evolución creciente durante los ejercicios auditados, al pasar de USD 1,42 millones en 2023 a USD 1,89 millones en 2025. Sin embargo, la cobertura de los gastos financieros disminuyó de 2,28 a 2,08 veces, debido a que el crecimiento de la carga financiera fue superior al incremento de la generación operativa. A mayo de 2026, el EBITDA se ubicó en USD 688 mil, inferior a los USD 812 mil del período comparable; aun así, su margen aumentó de 10,40% a 12,19%, favorecido por la menor participación del costo de ventas. La cobertura financiera se mantuvo en 2,08 veces, aunque por debajo de las 2,35 veces registradas un año antes.

Los gastos financieros aumentaron de USD 622 mil en 2023 a USD 908 mil en 2025, en línea con el mayor nivel de endeudamiento contratado mediante entidades financieras y emisiones en el Mercado de Valores para financiar capital de trabajo e inversiones. A mayo de 2026 disminuyeron 4,06% en términos interanuales, hasta USD 331 mil; sin embargo, su participación sobre los ingresos aumentó de 4,42% a 5,87%, debido a la contracción de la actividad

comercial. La cobertura de los gastos financieros disminuyó de 2,35 veces a 2,08 veces, manteniéndose por encima de una vez, aunque con una menor holgura frente al período comparable.

La utilidad neta aumentó de USD 188 mil en 2023 a USD 303 mil en 2025, apoyada en la recuperación de los márgenes bruto y operativo, aunque limitada por el mayor gasto financiero. A mayo de 2026 se ubicó en USD 70 mil, frente a USD 153 mil en mayo de 2025, mientras que el margen neto disminuyó de 1,96% a 1,24%. La compañía mantuvo resultados positivos, pero con una menor generación final, debido a que la reducción de la utilidad operativa y el mayor peso relativo de la carga financiera absorbieron parte de la eficiencia alcanzada a nivel bruto.

CALIDAD DE ACTIVOS

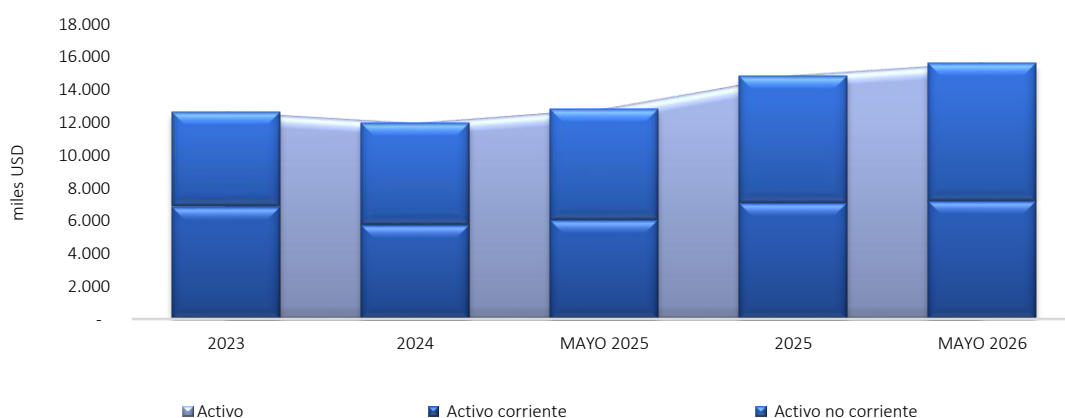
La estructura de activos de PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA se encuentra estrechamente vinculada con la naturaleza de su operación, concentrándose principalmente en inventarios, cuentas por cobrar comerciales y propiedad, planta y equipo. Esta composición refleja un modelo de negocio intensivo en capital de trabajo y activos productivos, donde la capacidad de generar liquidez depende, en gran medida, de la adecuada rotación de inventarios y de la recuperación oportuna de la cartera comercial.

Entre 2023 y 2025, los activos presentaron una evolución variable. En 2024 disminuyeron 5,40%, hasta USD 11,94 millones, debido principalmente a la reducción de inventarios y anticipos a proveedores. Posteriormente, en 2025 crecieron 24,26%, alcanzando USD 14,83 millones, impulsados por el incremento del activo corriente, particularmente inventarios y cuentas por cobrar comerciales, así como el aumento de las construcciones en curso y propiedad de inversión. A mayo de 2026, el activo total ascendió a USD 15,61 millones, superior en 21,92% frente al mismo período del año anterior, comportamiento explicado principalmente por el crecimiento de los inventarios y de propiedad, planta y equipo.

La estructura del balance evidencia una mayor participación de activos de largo plazo. Mientras en 2023 el activo corriente representó el 54,32% del total, esta participación disminuyó progresivamente hasta ubicarse en 46,01% a mayo de 2026. En consecuencia, el activo no corriente pasó a concentrar el 53,99% del total de activos, reflejando una mayor asignación de recursos hacia infraestructura productiva y activos estratégicos para la operación. Esta composición fortalece la capacidad operativa de la compañía, aunque implica una menor proporción de activos de rápida realización.

El índice de liquidez mostró una reducción durante el período analizado. Pasó de 1,40 veces en 2023 a 1,35 veces en 2024 y 0,95 veces en 2025, como consecuencia del mayor crecimiento del pasivo corriente frente al activo corriente. A mayo de 2026 el indicador se recuperó hasta 1,17 veces; sin embargo, permaneció por debajo del 1,88 veces registrado en mayo de 2025. Este comportamiento refleja una mayor utilización de financiamiento de corto plazo para sostener las necesidades operativas y de inversión, por lo que la administración del capital de trabajo continúa siendo un elemento relevante dentro de la estructura financiera de la compañía.

EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: Estados Financieros auditados 2023 – 2025 e internos mayo 2025 y 2026.

Las cuentas por cobrar comerciales constituyen uno de los principales activos corrientes y corresponden a créditos otorgados que no generan intereses. La administración mantiene políticas para la evaluación y asignación de límites de crédito a nuevos clientes mediante análisis financieros internos y experiencia crediticia, los cuales son revisados periódicamente. Este esquema contribuye a mantener una administración activa del riesgo de crédito y a limitar exposiciones individuales significativas.

Entre 2023 y 2025, las cuentas por cobrar comerciales presentaron una evolución variable, pasando de USD 921 mil en 2023 a USD 774 mil en 2024 y posteriormente a USD 1,39 millones en 2025, en línea con una mayor utilización del crédito comercial. A mayo de 2026, el saldo disminuyó a USD 1,13 millones, inferior en 17,54% frente al período comparable. La cartera mantiene una calidad adecuada, considerando que al cierre de 2025 el 70,73% correspondió a saldos por vencer, mientras que el 29,27% se encontraba vencido; no obstante, estos valores no fueron considerados deteriorados por la administración, al mantener expectativas razonables de recuperación. Asimismo, la mayor parte de la cartera vencida se concentró en obligaciones de hasta 30 días, lo que limita la exposición a saldos de mayor antigüedad y evidencia una recuperación todavía consistente con el ciclo comercial de la compañía.

ANTIGÜEDAD DE CARTERA	2024		2025		MAYO 2026	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Cartera por vencer	582.722	75,65%	985.399	70,73%	969.465	91,46%
Vencida entre 1-30 días	171.406	22,14%	272.526	19,56%	73.574	6,94%
Vencida entre 30-60 días	1.044	0,13%	43.471	3,12%	8.743	0,82%
Vencida más de 61 días	16.125	2,08%	91.886	6,59%	8.248	0,78%
Total	774.297	100%	1.393.282	100%	1.060.031	100%

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

A mayo de 2026, la calidad de la cartera mostró una mejora respecto al cierre del ejercicio anterior. La cartera por vencer representó el 91,46% del total, mientras que la cartera vencida disminuyó a 8,54%, concentrándose principalmente en obligaciones de hasta 30 días (6,94%). Por su parte, la cartera con vencimientos superiores a 60 días representó únicamente el 0,78% del total, lo que refleja una limitada exposición a saldos de mayor antigüedad y un perfil de recuperación consistente con la política crediticia de la compañía.

A mayo de 2026, la cartera comercial presentó una adecuada diversificación, sin concentraciones significativas por cliente; el principal deudor, representó aproximadamente el 8,05% del saldo total de cuentas por cobrar, mientras que el resto de los clientes mantuvo participaciones individuales inferiores al 8%, lo que limita la exposición al riesgo de incumplimiento asociado a un solo deudor.

La administración gestiona el riesgo de crédito mediante la evaluación financiera de sus clientes y la asignación de límites de crédito revisados periódicamente. El índice de Herfindahl-Hirschman calculado sobre los siete principales clientes se ubicó en aproximadamente 231 puntos, correspondiente a una concentración baja. Corporación Favorita C. A. fue el principal cliente, con una participación de 8,05%, mientras que los demás clientes individualmente considerados mantuvieron participaciones inferiores, reflejando una estructura de cartera diversificada.

Los inventarios representan el principal activo corriente de la empresa y constituyen un componente estratégico dentro de su operación. Aproximadamente el 87% corresponde a materia prima, lo que evidencia una estructura orientada principalmente al abastecimiento del proceso productivo. Entre 2023 y 2024, el saldo disminuyó de USD 4,32 millones a USD 3,28 millones, acompañado de una reducción de los días de inventario, que pasaron de 102 a 70 días. Este comportamiento respondió al mayor dinamismo comercial y a las medidas aplicadas para optimizar la rotación y el control de las existencias. En 2025, los inventarios aumentaron a USD 4,17 millones y su rotación se amplió a 103 días. De acuerdo con la explicación previamente proporcionada, este comportamiento se relacionó con la constitución de un stock de seguridad para atender a los clientes durante las paralizaciones programadas por mantenimiento de maquinaria y equipos.

A mayo de 2026, los inventarios alcanzaron USD 4,59 millones, registrando un crecimiento interanual de 52,22% y convirtiéndose en el principal componente del activo corriente. Su participación representó 29,40% del activo total y 63,89% de los activos corrientes. Este incremento contribuyó al crecimiento del balance y puede favorecer la continuidad comercial; sin embargo, también concentra una proporción relevante de la liquidez en existencias cuya conversión en efectivo depende del nivel de rotación, las condiciones de demanda y la evolución de los precios del arroz.

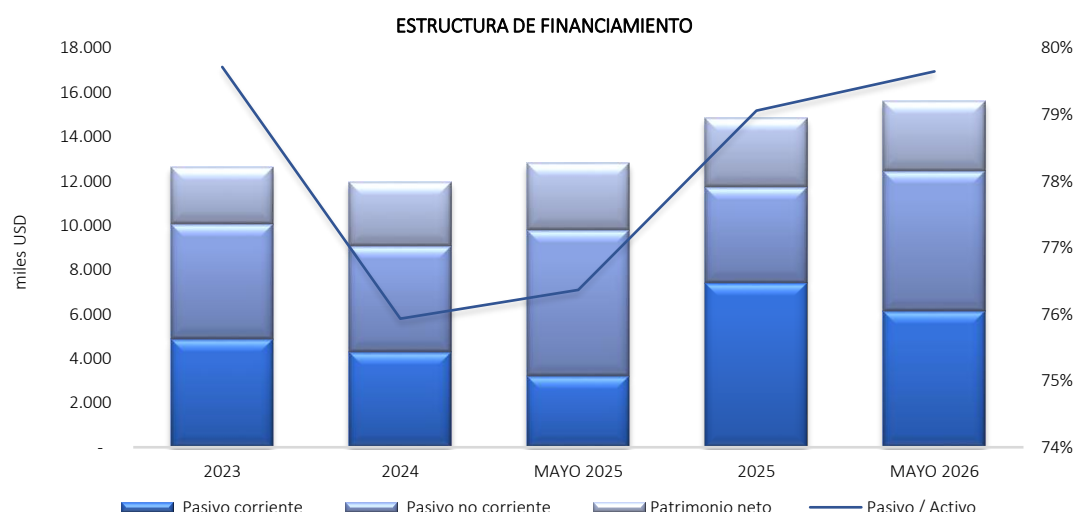
El activo no corriente mantuvo una tendencia creciente durante el período analizado, al pasar de USD 5,76 millones en 2023 a USD 7,77 millones en 2025 y USD 8,43 millones a mayo de 2026. La variación estuvo sustentada principalmente en el fortalecimiento de propiedad, planta y equipo, impulsado por mayores inversiones en construcciones en proceso, maquinaria, equipos y vehículos destinados a ampliar o fortalecer la capacidad operativa de la compañía. De forma complementaria, las propiedades de inversión, compuestas por terrenos, departamentos y oficinas, incrementaron su participación dentro del activo no corriente, mientras que las inversiones permanentes se mantienen concentradas en Banco del Pacífico S.A.

Finalmente, los otros activos corrientes y no corrientes corresponden principalmente a intereses diferidos asociados a obligaciones financieras y emisiones vigentes en el Mercado de Valores. Estos saldos reflejan el tratamiento contable del costo financiero de las fuentes de financiamiento contratadas y mantienen una relación directa con la estructura de deuda de la compañía, sin representar activos operativos destinados a la generación directa de ingresos.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

La estructura de financiamiento de PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA se sustenta principalmente en obligaciones con entidades financieras, emisiones en el Mercado de Valores y crédito otorgado por proveedores, fuentes que han permitido financiar tanto las necesidades de capital de trabajo como las inversiones realizadas para fortalecer su capacidad operativa.

Entre 2023 y 2024, el pasivo total disminuyó de USD 10,06 millones a USD 9,06 millones, equivalente a una reducción de 9,88%, producto principalmente de la amortización de obligaciones financieras y emisiones vigentes. En 2025, el pasivo retomó una tendencia creciente y alcanzó USD 11,73 millones, con un incremento anual de 29,37%, explicado por un mayor financiamiento mediante entidades financieras y el Mercado de Valores. A mayo de 2026, el pasivo total ascendió a USD 12,43 millones, superior en 27,16% frente al mismo período del año anterior, manteniendo la tendencia de fortalecimiento de las fuentes externas de financiamiento.



Fuente: Estados Financieros auditados 2023 - 2025. Estados Financieros Internos mayo 2025 y 2026.

La composición del pasivo presentó variaciones durante el período analizado. En 2023 y 2024 predominó el financiamiento de largo plazo, con participaciones de 51,43% y 52,87%, respectivamente. No obstante, al cierre de 2025 el pasivo corriente pasó a representar el 63,13% del total, asociado principalmente al incremento de obligaciones financieras y emisiones con vencimiento corriente. A mayo de 2026, la estructura volvió a privilegiar el largo plazo, que concentró el 53,74% del pasivo total, mientras que el 46,26% correspondió a obligaciones corrientes. Esta recomposición contribuye a distribuir los vencimientos en un horizonte más amplio y reduce parcialmente la presión inmediata sobre el flujo de caja.

La deuda financiera constituye la principal fuente de financiamiento de la compañía. Entre 2023 y 2024 disminuyó de USD 7,17 millones a USD 6,51 millones como resultado de las amortizaciones efectuadas; posteriormente, en 2025 aumentó hasta USD 8,61 millones y a mayo de 2026 alcanzó USD 9,63 millones, equivalente a un crecimiento interanual de 25,43%. Del saldo total, aproximadamente el 61% correspondió a obligaciones con entidades financieras y el 39% a emisiones en el Mercado de Valores, evidenciando una adecuada diversificación de las fuentes de fondeo. Asimismo, el 53,83% de la deuda financiera se concentró en obligaciones de largo plazo, mientras que el 46,17% restante correspondió a vencimientos de corto plazo, estructura consistente con las inversiones y necesidades operativas de la compañía.

Las principales obligaciones financieras se mantienen con Banco del Pacífico S.A., Banco ProCredit S.A., Banco de la Producción S.A. Produbanco y Banco Pichincha C.A. Las operaciones con Banco del Pacífico S.A. cuentan con certificados de depósito como garantía, mientras que las obligaciones mantenidas con Banco ProCredit S.A. se encuentran respaldadas mediante hipotecas y prendas industriales sobre terrenos, maquinaria y equipos. Complementariamente, la compañía mantiene vigentes la Cuarta, Quinta y Sexta Emisión de Obligaciones, así como

el Primer Programa de Papel Comercial, consolidando al Mercado de Valores como una fuente relevante dentro de su estructura de financiamiento.

DEUDA FINANCIERA	2023 (USD)	2024 (USD)	2025 (USD)	MAYO 2026 (USD)
Corto Plazo				
Banco del Pacífico S.A.	457.740	492.113	573.581	370.831
Banco de la Producción S.A. (Produbanco)	449.140	157.507	161.675	746.362
Banco ProCredit S.A.	876.562	809.472	1.046.870	837.662
Banco Pichincha C.A.	325.734	349.470	389.985	581.481
Tercera Emisión de Obligaciones	665.750	-		
Cuarta Emisión de Obligaciones	325.000	572.000	754.000	390.000
Quinta Emisión de Obligaciones	-	297.894	600.936	300.468
Sexta Emisión de Obligaciones				73.980
Primer Programa de Papel Comercial			1.500.000	1.142.400
Sobregiros y tarjetas de crédito			174.073	5.380
Subtotal Corto Plazo	3.099.926	2.678.456	5.201.120	4.448.564
Largo Plazo				
Banco del Pacífico S.A.	885.065	948.434	1.241.371	1.790.500
Banco ProCredit S.A.	1.239.105	979.633	798.098	1.303.931
Banco de la Producción S.A. (Produbanco)				27.360
Banco Pichincha C.A.				156.173
Cuarta Emisión de Obligaciones	1.950.000	1.378.000	624.000	624.000
Quinta Emisión de Obligaciones		521.672	746.249	746.249
Sexta Emisión de Obligaciones				538.574
Subtotal Largo Plazo	4.074.170	3.827.739	3.409.718	5.186.787
Total deuda financiera	7.174.096	6.506.195	8.610.838	9.635.351

Fuente: Estados Financieros auditados 2023 – 2025 e interno mayo 2026

Dentro del pasivo corriente, las cuentas por pagar a proveedores constituyen una fuente de financiamiento espontáneo asociada al giro normal del negocio. A mayo de 2026 este rubro ascendió a USD 702 mil, concentrándose principalmente en obligaciones con vencimientos de hasta 60 días, que representaron el 77,9% del total, mientras que únicamente el 1,7% correspondió a obligaciones con antigüedad superior a 90 días. Esta estructura evidencia una adecuada rotación de las obligaciones comerciales y una gestión consistente con el ciclo operativo de la compañía.

Cuentas por pagar proveedores	MAYO 2026	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Por vencer entre 1-30 días	259.021	36,9%
Entre 30-60 días	287.573	41,0%
Entre 61-90 días	143.929	20,5%
Más de 91 días	11.712	1,7%
Total	702.235	100%

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

El abastecimiento de materia prima presenta una adecuada diversificación entre proveedores. El principal proveedor de arroz en cáscara representó el 23,36% de las cuentas por pagar correspondientes a este rubro, mientras que los demás proveedores individuales mantuvieron participaciones inferiores al 20%. De igual forma, las cuentas por pagar por servicios evidenciaron una menor concentración, donde el principal proveedor representó únicamente el 7,42% del total. Esta distribución reduce la dependencia frente a un solo proveedor y favorece la continuidad del abastecimiento necesario para la operación.

Cuentas por pagar arroz en cáscara (MAYO 2026)	MAYO 2026	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Proveedor 1	91.185	23,36%
Proveedor 2	34.589	8,86%
Proveedor 3	75.731	19,40%
Proveedor 4	4.963	1,27%
Proveedor 5	7.970	2,04%
Otros proveedores	175.955	45,07%
Total	390.393	100%

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

CUENTAS POR PAGAR PROVEEDORES SERVICIOS (MAYO 2026)	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Proveedor 1	23.144	7,42%
Proveedor 2	21.250	6,81%
Proveedor 3	17.825	5,72%
Proveedor 4	12.822	4,11%
Proveedor 5	6.900	2,21%
Proveedor 6	5.160	1,65%
Otros Proveedores	224.742	72,07%
Total	311.843	100%

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

Adicionalmente, la compañía mantiene cuentas por pagar a accionistas en el largo plazo, correspondientes a préstamos que no generan intereses al accionista Vicente Alarcón M. El saldo permaneció en USD 176 mil durante 2023 y 2024 y disminuyó a USD 92 mil en 2025, valor que se mantuvo a mayo de 2026. Adicionalmente, los otros activos corrientes y no corrientes incluyen principalmente intereses diferidos asociados a obligaciones financieras y emisiones vigentes, correspondientes al reconocimiento contable de los costos de financiamiento que serán amortizados durante la vigencia de dichas operaciones.

El patrimonio mostró una evolución favorable durante el período analizado, al pasar de USD 2,56 millones en 2023 a USD 3,11 millones en 2025 y USD 3,18 millones a mayo de 2026, impulsado principalmente por el incremento del capital suscrito y los resultados acumulados. Sin embargo, el crecimiento del pasivo fue proporcionalmente mayor, por lo que la participación patrimonial dentro del financiamiento de los activos disminuyó de 23,64% a 20,36% en la comparación interanual. En consecuencia, el índice de apalancamiento aumentó de 3,23 veces a 3,91 veces, reflejando una mayor utilización de recursos de terceros para financiar el crecimiento de la operación y las inversiones realizadas, aspecto que mantiene una mayor dependencia de la capacidad de generación de flujos para atender oportunamente las obligaciones financieras.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

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

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2025	
	ORIGINALES (MILES USD)	REALES (MILES USD)
Ventas netas	20.528	18.262
Costo de ventas y gastos operacionales	(19.055)	(16.959)
Gastos financieros	(672)	(811)
Utilidad antes de participación e impuestos	801	491

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Al cierre de 2025, el desempeño de PRODUCTOS DEL AGRO SYLVIA MARÍA S.A. AGROSYLMA evidenció un comportamiento cercano al escenario previsto en cuanto al nivel de actividad, aunque con diferencias en la estructura de costos y, principalmente, en la carga financiera. Pese a ello, la compañía mantuvo resultados positivos en todos los niveles del estado de resultados.

Las ventas netas alcanzaron USD 18,26 millones, equivalentes al 88,96% de la proyección original. Esta diferencia respondió al menor dinamismo comercial registrado durante el ejercicio, asociado a la reducción de la actividad de pilado, las ventas mayoristas y las exportaciones. Por su parte, el costo de ventas y gastos operacionales se ubicó en USD 16,96 millones, correspondiente al 89% del valor proyectado, lo que permitió preservar un margen bruto superior al inicialmente esperado en términos relativos.

En contraste, los gastos financieros alcanzaron USD 811 mil, superando en 20,68% el monto originalmente proyectado. Este comportamiento estuvo asociado al mayor uso de financiamiento mediante entidades financieras y del Mercado de Valores para atender requerimientos de capital de trabajo e inversiones, incrementando la carga financiera del ejercicio. Como consecuencia, la utilidad antes de participación e impuestos ascendió a USD 491 mil, equivalente al 61,30% de la proyección inicial.

En conjunto, la ejecución observada refleja que la compañía logró materializar una parte importante del nivel de actividad originalmente previsto, manteniendo capacidad de generación operativa y resultados positivos, aunque con una rentabilidad inferior a la proyectada debido al menor nivel de ingresos y al incremento de los gastos

financieros. En este contexto, la evolución registrada resulta consistente con un perfil financiero que continúa generando recursos desde su operación, si bien la capacidad para fortalecer los márgenes dependerá de la evolución de las ventas y del control de la carga financiera.

PROYECCIONES GLOBALRATINGS

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

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

PREMISAS PROYECCIÓN	2025	MAYO 2026	2026	2027	2028
Ingresos de actividades ordinarias	-8,7%	-27,7%	3,5%	3,5%	3,5%
Costo de ventas y producción	79,7%	74,0%	79,5%	78,5%	78,0%
Gasto de ventas	5,5%	0,0%	5,5%	6,0%	6,5%
Cuentas por cobrar (CP)	27	30	27	25	24
Cuentas por cobrar (LP)	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Provisiones	5,5%	6,7%	7,0%	7,0%	7,0%
Inventarios	103	165	103	95	90
Cuentas por pagar (CP)	19	25	19	19	19

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

Las proyecciones del Estado de Resultados reflejan una recuperación gradual de la capacidad de generación de resultados durante el período 2026-2028. Los ingresos aumentarían desde USD 18,90 millones en 2026 hasta USD 20,25 millones en 2028, en línea con un crecimiento anual proyectado de 3,5%. Bajo este escenario, la estabilidad del costo de ventas permitiría que el margen bruto aumente progresivamente hasta USD 4,45 millones, manteniendo una estructura de costos acorde con el comportamiento histórico reciente.

La mejora proyectada del margen bruto, junto con la reducción gradual de los gastos de ventas, favorecería una expansión de la rentabilidad operativa. En este contexto, la utilidad operativa crecería desde USD 1,43 millones en 2026 hasta USD 1,67 millones en 2028, mientras que el EBITDA aumentaría de USD 1,98 millones a USD 2,26 millones, evidenciando una mayor capacidad de generación de recursos provenientes del giro ordinario del negocio.

Por su parte, la utilidad antes de impuestos y la utilidad neta presentan una evolución creciente durante todo el horizonte proyectado. La utilidad neta pasaría de USD 367 mil en 2026 a USD 858 mil en 2028, impulsada tanto por la mejora de los resultados operativos como por una menor incidencia relativa de la carga financiera sobre la generación del negocio. En conjunto, el escenario proyectado evidencia una recuperación gradual de la rentabilidad, sustentada principalmente en una mayor eficiencia operativa y en el fortalecimiento progresivo de la capacidad de generación de resultados.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias	18.901	19.563	20.248
Costo de ventas y producción	15.027	15.357	15.793
Margen bruto	3.875	4.206	4.454
(-) Gastos de administración	(1.408)	(1.422)	(1.465)
(-) Gastos de ventas	(1.040)	(1.174)	(1.316)
Utilidad operativa	1.427	1.610	1.673
(-) Gastos financieros	(946)	(889)	(678)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	95	98	101
Utilidad antes de participación e impuestos	576	818	1.097
(-) Participación trabajadores	(86)	(94)	(88)
Utilidad antes de impuestos	489	724	1.009
(-) Gasto por impuesto a la renta	(122)	(138)	(151)
Utilidad neta	367	587	858
EBITDA	1.984	2.195	2.258

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

Las proyecciones del flujo de efectivo evidencian una mejora sostenida en la generación de recursos provenientes de las actividades de operación, la cual aumentaría desde USD 670 mil en 2026 a USD 1,45 millones en 2027 y se ubicaría en USD 1,50 millones en 2028. Este comportamiento es consistente con las premisas de recuperación de ingresos y, principalmente, con la normalización proyectada del capital de trabajo mediante una menor permanencia de inventarios y una recuperación más eficiente de la cartera.

Las actividades de inversión continuarían demandando recursos durante el horizonte proyectado; sin embargo, dichos desembolsos permanecerían por debajo de la generación operativa, permitiendo que sean financiados principalmente con recursos generados por la propia operación. Paralelamente, el flujo de financiamiento reflejaría una mayor utilización de recursos externos en 2026, seguida de salidas netas en los años posteriores, escenario consistente con un proceso gradual de amortización de obligaciones financieras.

Como resultado, la compañía mantendría una posición de efectivo positiva durante todo el período proyectado, aunque con una evolución fluctuante. El saldo final de efectivo pasaría de USD 363 mil en 2026 a USD 215 mil en 2027, para posteriormente incrementarse hasta USD 297 mil en 2028. Esta dinámica reflejaría que la sólida generación de flujos operativos permitiría cubrir los requerimientos de inversión y contribuir al proceso de amortización de obligaciones financieras; sin embargo, las importantes salidas asociadas al financiamiento en 2027 y 2028 generarían una reducción temporal de la liquidez, la cual mostraría una recuperación hacia el final del horizonte proyectado.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Flujo Actividades de Operación	670	1.449	1.498
Flujo Actividades de Inversión	(693)	(221)	(130)
Flujo Actividades de Financiamiento	356	(1.375)	(1.286)
Saldo Inicial de Efectivo	30	363	215
Flujo del período	332	(147)	82
Saldo final de efectivo	363	215	297

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

En conjunto, las proyecciones reflejan un escenario de recuperación gradual y financieramente consistente, sustentado en un crecimiento moderado de los ingresos, una estructura de costos estable y una normalización del capital de trabajo. Bajo estos supuestos, la compañía mantendría resultados operativos positivos, fortalecería progresivamente su generación de efectivo y mejoraría su posición de liquidez, permitiéndole atender adecuadamente sus compromisos financieros. No obstante, el cumplimiento de este escenario dependerá de la capacidad del Emisor para materializar la recuperación comercial prevista, preservar la eficiencia operativa y mantener una adecuada administración de su estructura de financiamiento.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA (-)

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

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

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

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

Atentamente,

MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025	MAYO 2025 INTERANUAL	MAYO 2026
ACTIVO	12.618	11.937	14.833	12.800	15.606
Activo corriente	6.854	5.747	7.062	6.002	7.181
Efectivo y equivalentes al efectivo	56	491	30	145	426
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	921	774	1.393	1.374	1.133
Otras cuentas por cobrar	284	99	44	257	9
(-) Deterioro del valor de cuentas por cobrar	(57)	(65)	(77)	(65)	(77)
Inventarios	4.322	3.283	4.174	3.014	4.588
Servicios y otros pagos anticipados	27	-	-	33	85
Anticipos a proveedores	507	299	566	601	312
Activos por impuestos corrientes	340	431	507	353	405
Otros activos corrientes	456	434	425	290	301
Activo no corriente	5.764	6.190	7.771	6.798	8.425
Propiedades, planta y equipo	7.324	8.549	8.909	8.769	10.708
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(3.353)	(3.853)	(4.267)	(4.092)	(4.540)
Terrenos	603	603	603	603	603
Construcciones en curso	199	46	1.269	318	7
Propiedad de inversión	123	130	509	266	700
Activos por impuesto diferido	45	48	62	48	62
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	120	129	241	129	241
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados LP	28	28	28	28	28
Otros activos no corrientes	676	510	418	730	617
PASIVO	10.058	9.064	11.726	9.774	12.429
Pasivo corriente	4.885	4.272	7.403	3.199	6.131
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	771	609	775	563	702
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	-	3	-	-	36
Obligaciones con entidades financieras CP	2.109	1.809	2.346	1.468	2.542
Obligaciones emitidas CP	991	870	2.855	612	1.907
Pasivo por impuestos corrientes	113	176	148	84	46
Provisiones por beneficios a empleados CP	116	150	153	123	115
Anticipo de clientes CP	201	131	573	174	467
Otros pasivos corrientes	583	525	552	174	316
Pasivo no corriente	5.173	4.792	4.322	6.576	6.298
Cuentas y documentos por pagar accionistas LP	176	176	92	176	92
Obligaciones con entidades financieras LP	2.124	1.928	2.039	2.702	3.278
Obligaciones emitidas LP	1.950	1.900	1.370	2.902	1.909
Provisiones por beneficios a empleados LP	247	278	403	278	403
Otros pasivos no corrientes	676	510	418	518	617
PATRIMONIO NETO	2.560	2.873	3.107	3.026	3.177
Capital suscrito o asignado	1.000	1.000	2.551	1.000	2.551
Reserva legal	88	117	147	117	147
Ganancias o pérdidas acumuladas	1.060	1.239	(88)	1.532	184
Resultados acumulados por adopción por primera vez NIIF	225	225	225	225	225
Ganancia o pérdida neta del periodo	188	293	273	153	70

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025	MAYO 2025 INTERANUAL	MAYO 2026
Ingresos de actividades ordinarias	17.773	20.007	18.262	7.804	5.643
Costo de ventas y producción	15.312	16.982	14.559	6.271	4.174
Margen bruto	2.461	3.026	3.703	1.533	1.469
(-) Gastos de administración	(1.002)	(1.048)	(1.394)	(960)	(1.052)
(-) Gastos de ventas	(552)	(764)	(1.006)	-	-
Utilidad operativa	906	1.213	1.302	573	418
(-) Gastos financieros	(622)	(741)	(908)	(345)	(331)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	35	49	97	11	23
Utilidad antes de participación e impuestos	319	520	491	239	110
(-) Participación trabajadores	(48)	(78)	(74)	(36)	(16)
Utilidad antes de impuestos	271	442	418	203	93
(-) Gasto por impuesto a la renta	(83)	(149)	(115)	(51)	(23)
Utilidad neta	188	293	303	153	70
EBITDA	1.420	1.713	1.889	812	688

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025
Flujo Actividades de Operación	346	1.766	(356)
Flujo Actividades de Inversión	(500)	(663)	(2.209)
Flujo Actividades de Financiamiento	(7)	(668)	2.105
Saldo Inicial de Efectivo	217	56	491
Flujo del periodo	(161)	435	(461)
Saldo Final de efectivo	56	491	30

ÍNDICES	2023	2024	2025	2026	2027	2028	MAYO 2025	MAYO 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
MÁRGENES								
Costo de Ventas / Ventas	86%	85%	80%	80%	79%	78%	80%	74%
Margen Bruto/Ventas	14%	15%	20%	21%	22%	22%	20%	26%
Utilidad Operativa / Ventas	5%	6%	7%	8%	8%	8%	7%	7%
LIQUIDEZ								
Capital de trabajo (miles USD)	1.969	1.475	(341)	727	1.255	2.065	2.803	1.050
Prueba ácida	0,52	0,58	0,39	0,47	0,52	0,62	0,93	0,42
Índice de liquidez	1,40	1,35	0,95	1,11	1,22	1,41	1,88	1,17
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	346	1.766	(356)	670	1.449	1.498	-	-
SOLVENCIA								
Pasivo total / Activo total	80%	76%	79%	78%	73%	66%	76%	80%
Pasivo corriente / Pasivo total	49%	47%	63%	56%	54%	52%	33%	49%
EBITDA / Gastos financieros	2,28	2,31	2,08	2,10	2,47	3,33	2,35	2,08
Años de pago con EBITDA (APE)	5,01	3,51	4,54	4,34	3,36	2,66	3,87	5,58
Años de pago con FLE (APF)	20,57	3,41	-	12,85	5,09	4,01	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	2.736	3.841	3.586	6.147	5.464	4.264	3.024	5.532
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,52	0,45	0,53	0,32	0,40	0,53	0,27	0,12
Capital social / Patrimonio	39%	35%	82%	73%	63%	52%	33%	80%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	3,93	3,15	3,77	3,48	2,65	1,94	3,23	3,91
ENDEUDAMIENTO								
Deuda financiera / Pasivo total	71%	72%	73%	74%	70%	66%	79%	78%
Deuda largo plazo / Activo total	32%	32%	23%	28%	27%	25%	44%	33%
Deuda neta (miles USD)	7.118	6.015	8.581	8.604	7.376	6.008	7.541	9.210
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	4.472	3.448	4.792	4.924	4.601	4.465	3.825	5.019
RENTABILIDAD								
ROA	1%	2%	2%	2%	4%	6%	3%	1%
ROE	7%	10%	9,75%	11%	14%	17%	12%	5%
EFICIENCIA								
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	40	70	47	51	79	136	8	5
Días de inventario	102	70	103	103	95	90	72	165
Días de cartera CP	19	14	27	27	25	24	26	30
Días de pago CP	18	13	19	19	19	19	13	25

DEUDA NETA (MILES USD)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	MAYO 2025	MAYO 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	2.109	1.809	2.346	1.520	2.959	2.260	1.468	2.542
Obligaciones emitidas CP	991	870	2.855	3.055	627	480	612	1.907
Obligaciones con entidades financieras LP	2.124	1.928	2.039	2.719	2.960	3.000	2.702	3.278
Obligaciones emitidas LP	1.950	1.900	1.370	1.672	1.045	565	2.902	1.909
Subtotal deuda	7.174	6.506	8.611	8.966	7.591	6.305	7.685	9.636
Efectivo y equivalentes al efectivo	56	491	30	363	215	297	145	426
Deuda neta	7.118	6.015	8.581	8.604	7.376	6.008	7.541	9.210

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	MAYO 2025	MAYO 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Inventarios	4.322	3.283	4.174	4.299	4.052	3.948	3.014	4.588
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	921	774	1.393	1.418	1.359	1.350	1.374	1.133
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	771	609	775	793	810	834	563	702
NOF	4.472	3.448	4.792	4.924	4.601	4.465	3.825	5.019

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	MAYO 2025	MAYO 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	1.182	2.109	1.809	2.346	1.520	2.959	1.809	2.346
Obligaciones emitidas CP	932	991	870	2.855	3.055	627	870	2.855
(-) Gastos financieros	622	741	908	946	889	678	345	331
SERVICIO DE LA DEUDA	2.736	3.841	3.586	6.147	5.464	4.264	3.024	5.532

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 este. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

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