

CALIFICACIÓN:

Décimo Quinto Programa de Papel Comercial	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	mayo 2025

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el Décimo Quinto Programa de Papel Comercial de LA FABRIL S.A. en comité No.371-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 11 de noviembre de 2025; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha septiembre 2024 y 2025. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros el 07 de noviembre de 2023, mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00090250 por un monto de hasta USD 15.000.000.)

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- Desde 2022, la industria manufacturera de productos no alimenticios tuvo una participación promedio dentro del PIB del Ecuador de 5,59%, convirtiéndolo en uno de los sectores más representativos en cuanto a la producción de bienes y servicios en la economía ecuatoriana. Sin embargo, el sector decreció 5,73% en 2024 a causa de una ralentización de la economía ecuatoriana ante la incertidumbre política y las crisis de inseguridad y energética, marcando una clara contracción en la productividad de la industria en los últimos tres años. En 2025, los acuerdos comerciales con distintos países podrían ser una oportunidad de acceso preferencial a nuevos mercados, lo que podría beneficiar el crecimiento del sector, el cual se prevé que sea de 2,60% según el Banco Central del Ecuador.
- LA FABRIL S.A. es una compañía con más de 86 años de experiencia en la fabricación de grasas, aceites, oleo químicos, biocombustibles, productos de aseo e higiene, con presencia en mercados nacionales e internacionales. La empresa desde su fundación ha formado parte del desarrollo del sector privado y nacional, a través de un excelente manejo gerencial que ha permitido alcanzar el estatus de empresa multinacional con origen en el Ecuador. La compañía mantiene la representación exclusiva de importantes marcas multinacionales como Clorox, Deolo, entre otras, además de ser pionera en la producción de biodiesel y aceite de palmiste en Latinoamérica. LA FABRIL S.A. cuenta con prácticas de Gobierno Corporativo, alineadas al Grupo La Fabril. Mantiene un código de ética, políticas para gestión de riesgos, sostenibilidad, prevención de fraude y corrupción, y conflictos de interés. Además, cuenta con un departamento de auditoría interna y mantiene varias prácticas de responsabilidad social. Sus productos tienen certificaciones BPM, ISCC, sellos de calidad INEN, entre otras, denotando el compromiso de la Compañía por la calidad.
- LA FABRIL S.A. presentó ingresos superiores a USD 609 millones durante el período 2022 y 2024, lo que le permitió mantener un margen bruto creciente, gracias a la estabilidad en los costos, que mantuvieron una participación promedio del 80%. A septiembre de 2025, los ingresos alcanzaron USD 472,52 millones, lo que representa un incremento del 6% en comparación con septiembre de 2024 (USD 444,62 millones). Este incremento en los ingresos se debe a impactos coyunturales tanto nacionales como internacionales, que permitieron aumentar la producción de aceites y grasas, así como el segmento de Higiene y Cuidado Personal. La optimización en el costo de ventas ha permitido generar resultados consistentemente positivos durante el período analizado, con retornos favorables sobre el activo y el patrimonio. Los indicadores de eficiencia, liquidez, rentabilidad y solvencia han sido favorables en los períodos estudiados, lo que evidencia la sostenibilidad de la estructura financiera de la compañía.
- Se proyecta un incremento de 5% en las ventas para terminar el año 2025 en línea con una posible inflación. La utilidad operativa y el resultado neto se mantendrán positivos para todo el periodo proyectado. Incrementos proyectados en cuentas por cobrar y disminución en cuentas por pagar, coherentes con lo observado en septiembre 2025, producirían un flujo operativo negativo en 2025, lo que junto a incrementos en inversiones tendría como resultado un aumento de la deuda con costo del orden de 23% a fines de año. No obstante, flujos operativos positivos en los años siguientes permiten proyectar una cobertura de inversiones y una disminución paulatina de la deuda con costo a partir de 2026, lo que disminuiría el apalancamiento durante el período. Cabe indicar que este parámetro se mantiene en torno a 2,4 lo que es considerado bajo y permitiría un aumento de la deuda financiera si la compañía así lo decidiera.
- El instrumento analizado se encuentra debidamente estructurado y cuenta con los resguardos de ley, lo que fortalece la emisión. Además, la compañía ha cumplido con todas sus obligaciones puntualmente sin presentar retrasos en los pagos de las obligaciones previamente emitidas en el Mercado de Valores.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones de la Circular de Oferta Pública, del respectivo Contrato Privado de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	oct-2023	PCR
AAA	abr-2024	PCR
AAA	oct-2024	PCR
AAA	may-2025	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

DESEMPEÑO HISTÓRICO

LA FABRIL S.A. mostró un ajuste de ingresos entre 2022 y 2024 al pasar de USD 701,33 millones a USD 645,62 millones (-8%) y luego a USD 609,42 millones (-6%), explicado por menor dinamismo en aceites y grasas y en higiene y cuidado personal; sin embargo, a septiembre de 2025 acumuló USD 472,52 millones, 6,28% por encima del mismo corte de 2024. En costos, el costo de ventas promedió 78% de ingresos y descendió de USD 562,21 millones (2022) a USD 469,15 millones (2024, 77% sobre ventas), aunque a septiembre de 2025 fue USD 369,68 millones (78,24% de ingresos), mayor que un año atrás. Con ello, el margen bruto pasó de USD 139,13 millones (19,84%) en 2022 a USD 143,13 millones (22,17%) en 2023 y USD 140,27 millones (23%) en 2024; a septiembre de 2025 se ubicó en USD 102,84 millones (21,76%), con ligera contracción interanual.

Los gastos operativos fueron USD 113,57 millones en 2022 (16% de ventas), USD 120,44 millones en 2023 (19%) y USD 118,85 millones en 2024 (19,5%); a septiembre de 2025 sumaron USD 86,26 millones (18,26%), consistentes con el nivel de actividad. Apoyada por otros ingresos operacionales crecientes, la utilidad operativa se mantuvo cercana a 4% de ventas: USD 27,89 millones (2022), USD 26,55 millones (2023) y USD 25,45 millones (2024); a septiembre de 2025 fue USD 16,57 millones (3,51%), por debajo del mismo periodo de 2024. El gasto financiero orbitó los USD 18–19 millones anuales y fue USD 11,16 millones a septiembre de 2025; la cobertura EBITDA/gasto financiero promedió 2,23x (1,48x a septiembre de 2025). La utilidad neta fue positiva y estable en 2022–2024 (promedio USD 9,89 millones) y alcanzó USD 4,94 millones a septiembre de 2025; el ROE promedió 8% y fue 5% en el último corte.

En activos, la estructura se concentra en cuentas por cobrar comerciales y relacionadas, inventarios y propiedad, planta y equipo. La cartera comercial representó ~17% de activos (USD 76,38 millones en 2022; USD 83,08 millones en 2023; USD 83,40 millones en 2024; USD 86,50 millones a septiembre de 2025), con políticas de crédito y garantías que mitigan el riesgo; la cartera relacionada fue menor y estable. Los inventarios promediaron 19,5% de activos (USD 111,06 millones en 2022; USD 89,99 millones en 2024; USD 95,76 millones a septiembre de 2025), con rotación cercana a 65–70 días, bajas puntuales y gravámenes que respaldan pasivos bancarios. El capital de trabajo fue positivo y la liquidez se mantuvo por encima de 1. En PPE, el nivel neto promedió USD 151,03 millones (~31% de activos) y en 2024 se reconoció un superávit por revaluación de USD 21,08 millones en ORI, además de inversiones para eficiencia; las inversiones en subsidiarias y las cuentas por cobrar a largo plazo a relacionadas promediaron en conjunto 10,6% de activos.

La estructura de financiamiento combina crédito de proveedores, deuda bancaria local y del exterior, y obligaciones en el mercado de valores. Entre 2022 y 2024 el pasivo total se redujo 9,4%, aunque la composición viró hacia el corto plazo en 2024 (61%) y se mantuvo a septiembre de 2025 (60,54%), con mayor peso de cuentas por pagar y obligaciones financieras. Las cuentas por pagar a proveedores pasaron de USD 86,63 millones (2022) a USD 110,19 millones (dic-2024) y USD 96,80 millones (sep-2025), con plazos promedio de pago de 85 días que calzan holgadamente con la recuperación de cartera; en 2024 el financiamiento de proveedores creció ~42% anual. La deuda financiera se concentró mayoritariamente en banca (~53% en promedio; 55% a septiembre de 2025) y disminuyó a USD 187,11 millones en 2024, mientras la deuda neta bajó de USD 208,95 millones (2022) a USD 151,54 millones (2024) y luego subió a USD 195,53 millones a septiembre de 2025. El patrimonio financió en promedio 27% de activos (26% a septiembre de 2025) y se redujo a USD 128,12 millones tras distribuir USD 13,16 millones en dividendos, conservando acceso fluido a fondeo y garantías sólidas sobre activos.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	701.335	645.623	609.420	444.617	472.522
Utilidad operativa (miles USD)	27.894	26.552	25.449	19.653	16.572
Utilidad neta (miles USD)	9.763	10.575	9.332	8.087	4.945
EBITDA (miles USD)	44.880	42.784	37.464	29.226	16.572
Deuda neta (miles USD)	208.951	168.067	151.537	162.344	195.531
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	1.939	63.033	47.949	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	100.819	86.958	63.199	80.538	85.462
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	86.989	75.137	60.282	75.541	55.505
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,52	0,57	0,62	0,39	0,30
Capital de trabajo (miles USD)	89.217	68.914	39.098	57.519	22.309
ROE	8,29%	8,77%	6,60%	8,36%	5,15%
Apalancamiento	3,23	2,73	2,44	2,62	2,91

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2024 e Internos septiembre 2024 – 2025.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. considera que, bajo un escenario conservador, LA FABRIL S.A. mantiene una estructura financiera sólida y una capacidad comprobada de generar resultados positivos y sostenibles. Para 2025 se proyecta un crecimiento en ventas del 5%, con ingresos estimados en USD 639,89 millones y un margen bruto estable del 22%, reflejando eficiencia en el control de costos de ventas. La utilidad operativa se mantendría en torno al 4% de los ingresos, lo cual permite cubrir holgadamente los gastos ordinarios de operación y refleja una gestión eficiente. El rendimiento sobre el patrimonio (ROE) se proyecta entre 3% y 5%, niveles adecuados en relación con el perfil de riesgo de la compañía y consistentes con el promedio histórico de 8%.

En cuanto a su situación financiera, se espera que los niveles de cartera e inventarios acompañen el crecimiento operativo, mientras que no se anticipan inversiones significativas en activos fijos. La estructura de financiamiento continuaría apoyada en cuentas por pagar a proveedores, con una deuda neta que podría disminuir gradualmente. LA FABRIL S.A. ha mantenido un índice de liquidez superior a la unidad y se espera que esta tendencia continúe gracias al manejo eficiente del efectivo y al pago de pasivos de corto plazo. La compañía muestra una adecuada capacidad para generar flujos operativos positivos incluso bajo escenarios estresados, con una proyección de reducción de los años de pago de deuda tanto con EBITDA como con flujo libre de efectivo. Por tanto, GLOBAL RATINGS concluye que LA FABRIL S.A. cuenta con la capacidad de cumplir oportunamente sus obligaciones financieras dentro de las condiciones del mercado proyectado.

FACTORES DE RIESGO

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de commodities duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de commodities y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.
- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos.
- La crisis de seguridad junto con la crisis eléctrica, tienen impactos significativos en la economía ecuatoriana por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad

avanzados y la implementación de medidas de protección, además de la adquisición de plantas eléctricas y planificaciones estratégicas de horarios laborales los que pueden afectar la rentabilidad y reducir el poder adquisitivo. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna y la crisis eléctrica son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son principalmente cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar e inventarios. Los activos que respaldan el presente Papel Comercial en su mayoría pueden ser liquidados, por la naturaleza y el tipo; sin embargo; las consideraciones sobre la capacidad de liquidación de un activo son subjetivas y difíciles de prever, lo que introduce un nivel de incertidumbre. Por lo tanto, los criterios y opiniones emitidos por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS sobre la capacidad de liquidación de los activos debe considerarse como referenciales. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguros que la compañía mantiene sobre los activos, que le permiten transferir el riesgo de pérdidas económicas causadas por este tipo de eventos.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes y una minuciosa evaluación previo al otorgamiento de crédito.
- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y, por lo tanto, crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera por cobrar, podría generar cartera vencida e incobrable, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera y por lo tanto de los activos que respaldan la Emisión. El análisis de antigüedad evidencia que la cartera mantiene una calidad adecuada, y la compañía le da un seguimiento continuo.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene LA FABRIL S.A., se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 33,57 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 6,81% de los activos totales. Por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones no es representativo, si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos no se tendría un efecto negativo en los flujos de la empresa.

INSTRUMENTO

DECIMO QUINTO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL		PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO PROGRAMA (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	CLASES B	MONTO (USD) 15.000.000	Hasta 359 días	Hasta 720 días	Al vencimiento Cupón cero
Monto en circulación (septiembre 2025)	USD 15.000.000				
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.				
Garantía específica	N/A				
Destino de los recursos	El objeto de la emisión es la captación de recursos, para destinarlos a reestructuración de pasivos con instituciones financieras y mercado de valores.				
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV				
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV				
Agente pagador	Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador DCV - BCE.				
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.				
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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. 				

DECIMO QUINTO PROGRAMA DE PAPEL
COMERCIAL

- Mantener durante la vigencia de la emisión de obligaciones, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

Fuente: Circular de Oferta Pública.

El Informe de Calificación Inicial de Riesgos del Décimo Quinto Programa de Papel Comercial ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

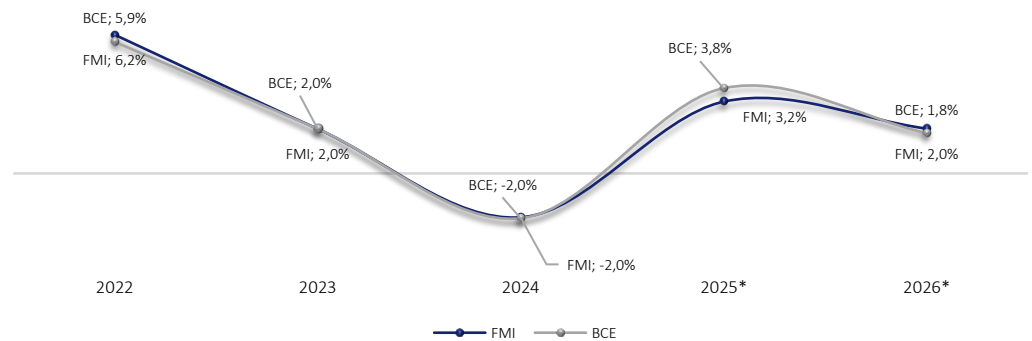
Contexto Mundial: La economía global crece moderadamente y de forma desigual.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga moderado, con un pronóstico de 3,2% en 2025 y 3,1% en 2026. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,5 %, mientras que las emergentes y en desarrollo superarían un 4%, en un contexto de inflación aún desigual: más alta en EE. UU. y moderada en otras regiones. La actividad global se ha beneficiado de factores transitorios, como el adelanto del comercio, pero estos se están desvaneciendo en un entorno aún volátil y marcado por tensiones comerciales, vulnerabilidades fiscales y riesgos financieros. El FMI insta a los gobiernos a restaurar la confianza mediante políticas creíbles, transparentes y sostenibles, fortaleciendo los márgenes fiscales, preservando la independencia de los bancos centrales y profundizando las reformas estructurales para sostener la estabilidad y el crecimiento a largo plazo¹.

Por otro lado, el Banco Mundial² proyecta que el crecimiento global se mantendrá en un 2,3% en 2025-2026, pero esta estabilidad oculta una tendencia preocupante: la economía mundial se está asentando en un ritmo de expansión demasiado bajo para sostener un desarrollo duradero. Las economías emergentes y en desarrollo enfrentan una lenta convergencia en ingresos respecto a las naciones avanzadas, y muchos países de bajos ingresos no lograrán alcanzar niveles de ingreso medio para 2050. Ante este escenario, se requiere una acción coordinada a nivel global y nacional que impulse un entorno más favorable, refuerce la estabilidad macroeconómica, elimine barreras estructurales y enfrente los desafíos del cambio climático para acelerar el crecimiento a largo plazo.

Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 1,7% en 2025.

CRECIMIENTO DEL ECUADOR



Fuente: FMI, BCE
*Proyectado

Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, la peor en 60 años, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país³.

Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades financieras. El PIB real se situó en USD 113.123 millones y el nominal en USD 124.676 millones.

En el resultado anual, tan solo cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores presentaron un desempeño negativo.

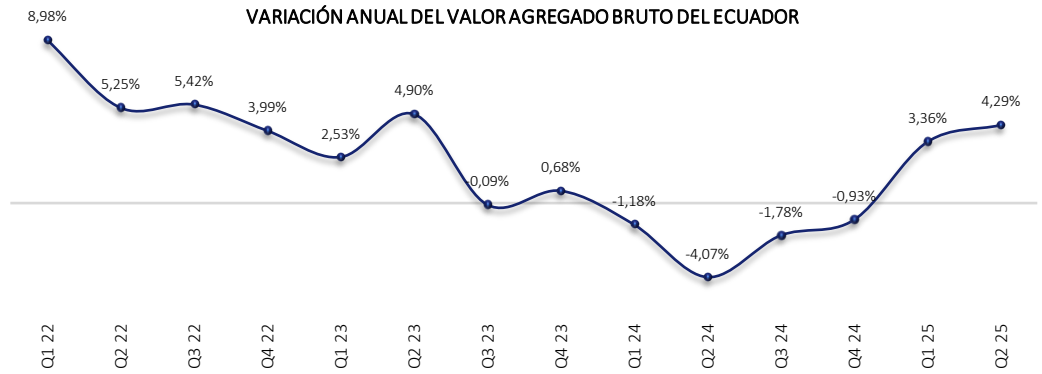
¹ FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (octubre 2025)

²

Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2025)

³

BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

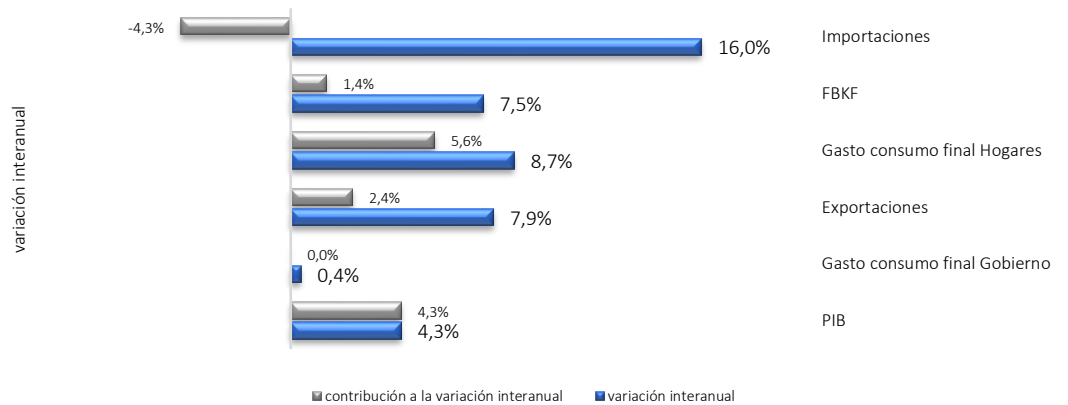


Fuente: BCE

Al segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 4,29% anual, mostrando una clara recuperación tras las contracciones de 2024. Desde el enfoque de la producción, el crecimiento interanual fue impulsado por el desempeño positivo de 15 de las 20 industrias clasificadas por el BCE. Entre las actividades con mayor incidencia en el resultado global destacaron: Comercio, con un crecimiento de 6,0% y una contribución de 0,9 puntos porcentuales (p.p); Agricultura, ganadería y silvicultura con un crecimiento de 10,1% y una contribución de 0,8 p.p; Manufactura de productos alimenticios (8,3% y 0,6 p.p.); y Actividades financieras y de seguros (13,6% y 0,6 p.p.). En conjunto, estos sectores explicaron más de la mitad del crecimiento interanual de la economía ecuatoriana.⁴

Además, este desempeño positivo es coherente con la recuperación del consumo de los hogares, de las exportaciones no petroleras y de la inversión. Este resultado contrasta con lo observado en el segundo trimestre del año anterior, periodo en el que se inició el estiaje que incidió en el desempeño negativo de la actividad económica.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNAUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q2 2025



Fuente: BCE

El consumo de los hogares aumentó en 8,7% debido a una mayor compra de productos alimenticios y mayor dinamismo en el crédito de consumo y remesas. Asimismo, la formación bruta de capital fijo (FBKF) mostró un crecimiento de 7,5%, debido a un aumento de la demanda de los equipos de transporte y bienes de capital para la agricultura e industria. Las exportaciones aumentaron en 7,9% ante el buen desempeño de las exportaciones no petroleras de banano, camarón, cacao y enlatados de pescado. Además, el gasto de gobierno creció ligeramente en 0,4% debido a mayores compras de bienes y servicios. Por otro lado, las importaciones crecieron en 16,0% impulsadas por el incremento en las compras externas de bienes de consumo, materiales de construcción y materias primas, consistente con la recuperación económica⁴.

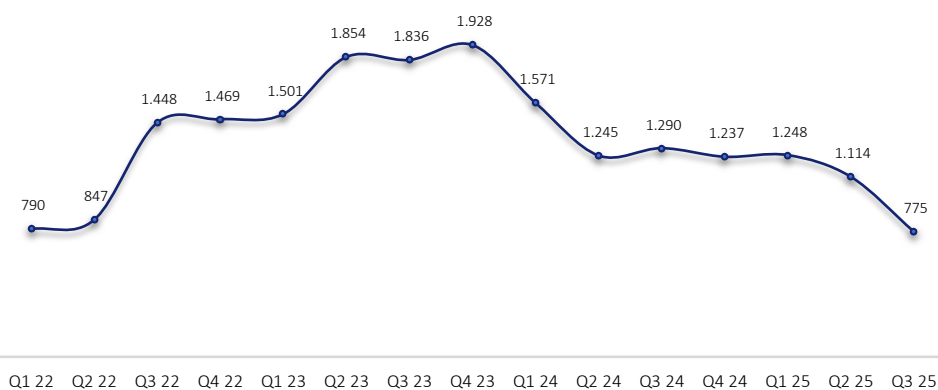
El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales II 2025

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁵. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social. No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo.

RIESGO PAÍS PROMEDIO



Fuente: BCE

Entre los meses de enero y septiembre de 2025, el riesgo país promedio marcó una clara tendencia a la baja. El indicador de riesgo país de Ecuador se situó en 684 puntos al 11 de septiembre de 2025, según datos del Banco Central del Ecuador, un valor que cae por debajo de los 700 puntos por primera vez desde octubre de 2019. Este nivel refleja un aumento de la confianza de los mercados internacionales en la capacidad del país de cumplir sus obligaciones de deuda. Uno de los motivos de esta tendencia son la aprobación reciente de varias leyes clave por el gobierno de Daniel Noboa (como las de Integridad Pública, Inteligencia y Transparencia), lo que potencia la imagen de estabilidad institucional⁶.

Al cierre de septiembre de 2025, el índice de riesgo país de Ecuador alcanzó 777 puntos (con un promedio de 775 en el tercer trimestre del año). Esta alza se dio en medio del noveno día del paro nacional motivado por la eliminación del subsidio al diésel, lo que refleja una elevada incertidumbre en los mercados ante la escalada de tensión social que incluyó bloqueos de vías, confrontaciones y una reunión de diálogo fallida entre el gobierno y el movimiento indígena.

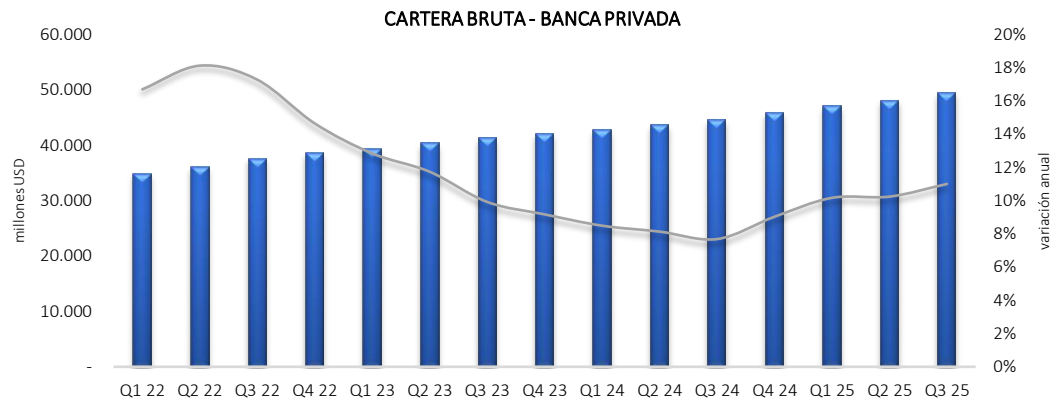
NIVELES DE CRÉDITO

En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).⁷ En 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 45.934 millones, un 9,03% mayor al valor de 2023. Considerando que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional aumentó en 16,07% a pesar de que factores como la inestabilidad política y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo. Las industrias que más crédito recibieron en el año fueron el Comercio; Industrias Manufactureras; Consumo; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y; Actividades Financieras y de Seguros.

⁵ El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default.'

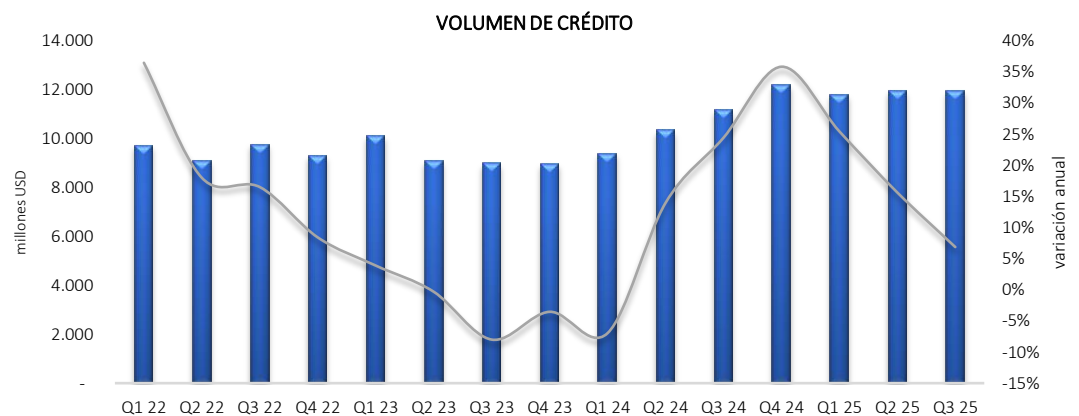
⁶ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-ecuador-caida-daniel-noboa-record-104706/>

⁷ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A septiembre de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 11% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 15,44% anual entre enero y septiembre de 2025, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades de servicios administrativos y de apoyo, los mismos que representaron 74,43% del crédito total otorgado.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

La evolución del crédito para cerrar 2025 y de cara a 2026 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La economía ecuatoriana entró a un proceso de contracción económica en el primer trimestre de 2024, el cual se mantuvo a lo largo de ese año. La baja inversión privada e inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, crisis en el sector petrolero y empleo estancado, son algunos de los factores por los que la economía entró en recesión en el primer semestre de 2024, según el informe publicado en julio de 2024 por el BCE.

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁸ Ante esta situación, el presidente Daniel

⁸ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a 50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.⁹

Sin embargo, la economía del Ecuador marca una clara tendencia de recuperación y crecimiento hasta el primer semestre de 2025. En el segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana consolidó su proceso de recuperación, registrando un crecimiento interanual del PIB de 4,3%, en contraste con la caída de 4,1% observada en el mismo período de 2024. Este resultado se sustentó principalmente en el dinamismo del sector no petrolero, donde 15 de las 20 industrias mostraron variaciones positivas. Destacaron el Comercio, la Agricultura, los Servicios financieros, los Servicios profesionales y la Manufactura de alimentos, que impulsaron el Valor Agregado Bruto y generaron efectos multiplicadores en otras actividades productivas. Desde el enfoque del gasto, el Consumo de los Hogares (8,7%) y las Exportaciones (7,9%) fueron los principales motores del crecimiento, reflejando mayor confianza económica, recuperación de la demanda externa y un fortalecimiento del gasto interno⁴.

Por su parte, el Gasto de Consumo Final del Gobierno aumentó 0,4% interanual, sustentado en una mejor ejecución presupuestaria en áreas sociales, educación, salud y seguridad. Las importaciones crecieron, impulsadas por la demanda de bienes de consumo, intermedios y combustibles, coherente con el dinamismo del transporte y el comercio.

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; las elecciones en 2025 causaron incertidumbre en el primer trimestre del año, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. Según el informe de perspectivas para la economía del hemisferio occidental del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía de Ecuador crecerá un 3,2 % en 2025, ubicándose como la tercera con mayor crecimiento proyectado en Sudamérica, solo por detrás de Argentina y Paraguay. El organismo destaca que este buen desempeño se da pese a desafíos como la caída de la producción petrolera, y lo atribuye a factores como el buen comportamiento de las exportaciones no petroleras, la entrada considerable de remesas y la ejecución satisfactoria de políticas fiscales respaldadas por el programa de crédito del FMI.

De cara al cierre de 2025, las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

INDICADORES

PIB ECUADOR	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	6,2%	2,4%	-2,0%	3,8%	1,8%	-4,4 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,28%	0,81%	-0,47 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	4,64%	1,63%	-0,03 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	34,3%	35,1%	0,80 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	4,0%	3,6%	-0,40 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	75,53	64,19	-15,01%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.337	787	-41,14%
Ventas netas (millones USD) *	229.065	238.152	244.375	134.551	144.675	7,52%

Fuente: BCE, INEC

*acumulado enero-julio de 2025

⁹ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO-AGOSTO 2024	ENERO-AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	22.651	24.406	7,75%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	6.696	5.258	-21,48%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	15.955	19.149	20,02%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	18.021	19.901	10,43%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	4.630	4.505	-2,70%

Fuente: BCE

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	30.080	32.982	9,65%
Cuasidinerio - millones USD	45.120	49.855	57.023	54.538	63.577	16,57%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	84.617	96.558	14,11%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	28.995	29.209	0,74%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,62	2,90	2,97	2,92	3,31	0,39 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	8.578	8.322	-2,97%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.798	5.820	-14,38%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	11,68	8,00	-3,68 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,70	7,46	8,25	5,73	-2,52 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	ENERO-AGOSTO 2024	ENERO-AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	45.199	43.610	46.177	15.759	15.638	-0,77%
Gastos fiscales acumulados	45.223	47.883	47.810	16.175	17.860	10,42%
Resultado fiscal	-24	-4.274	-1.633	-406	-2.221	447,04%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR DE MANUFACTURA

La industria manufacturera constituye una actividad económica basada en la fabricación, procesamiento y transformación de materias primas, y/o de bienes primarios en productos finales e insumos para otras sub-industrias dentro de la cadena productiva. Este sector además conlleva un rol preponderante en la economía de los países emergentes, ya que es capaz de emplear a una porción importante de la población y producir materiales requeridos por sectores estratégicos.¹⁰ A nivel mundial, la manufactura es altamente reconocida por la integración vertical y horizontal con otras actividades, permitiendo generar economías de escala y procesos más eficientes.

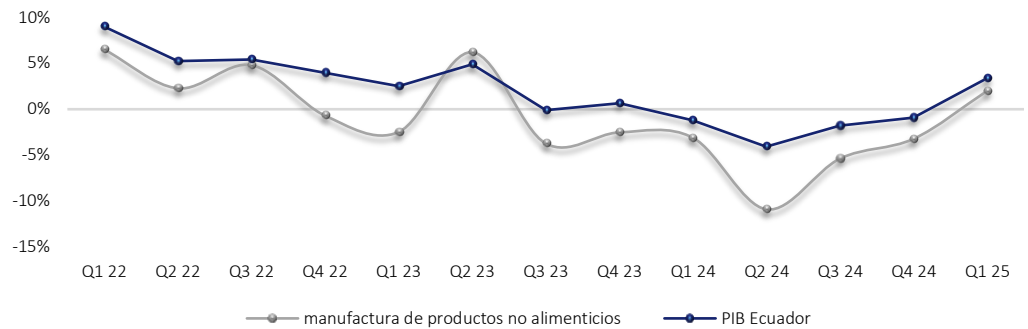
En 2024, la industria manufacturera fue una de las más representativas a la economía ecuatoriana en cuanto a la producción de bienes y servicios. Este hecho además se refleja en la contribución a la generación de empleo equivalente a 8,0% del empleo total hasta diciembre 2024 con respecto a la PEA.

CRECIMIENTO

Desde el año 2023, factores como la incertidumbre política, la ralentización de la economía del Ecuador, la crisis de inseguridad y los apagones eléctricos han afectado considerablemente a la producción de las industrias manufactureras. Debido a esto, el crecimiento en el valor agregado bruto del sector de la manufactura de productos no alimenticios pasó de 3,19% en 2022 a cifras negativas de -0,69% en 2022 y -5,73% en 2024. Según el BCE¹¹, esta última contracción fue consecuencia de la caída en el VAB de varias industrias, entre las que se destacan: Fabricación de productos textiles; Fabricación de otros productos minerales no metálicos; Fabricación de muebles; y Fabricación de vehículos y equipos de transporte. En el primer trimestre de 2025, el sector experimentó un crecimiento en términos trimestrales, revirtiendo la tendencia de los últimos años (+1,99% con respecto al mismo trimestre del año anterior).

¹⁰ Enciclopedia Británica 2015¹¹ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

CRECIMIENTO - SECTOR MANUFACTURA DE PRODUCTOS NO ALIMENTICIOS



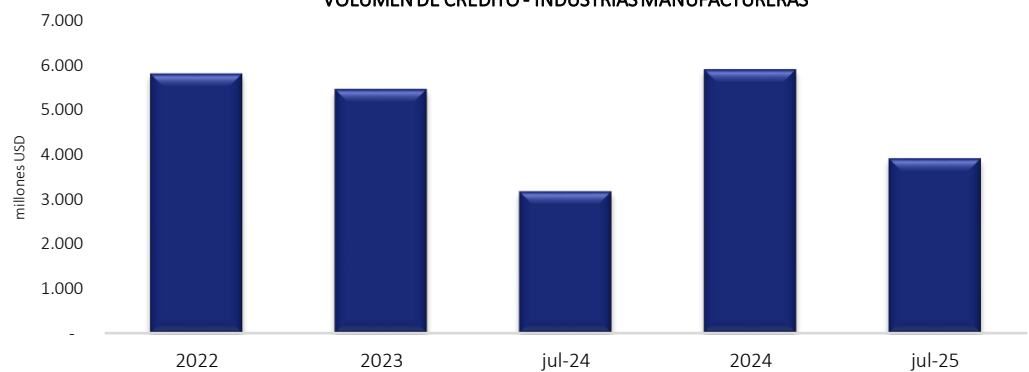
Fuente: BCE

Los datos al 2024 evidencian seis trimestres consecutivos de contracción económica para la manufactura no alimenticia. En los primeros dos trimestres de 2024, las variaciones anuales del sector fueron de -3,10% y -10,89%, respectivamente y a los últimos dos trimestres de 2024, estas variaciones fueron de -5,37% y -3,22%. Esta disminución fue consecuencia de la caída en el VAB de varias industrias, entre las que se destacan: Fabricación de productos textiles (-5,5%); Fabricación de otros productos minerales no metálicos (-11,9%); Fabricación de muebles (-26,3%); Industrias manufactureras (-13,3%); y Fabricación de vehículos y equipos de transporte (-14,4%)¹².

En 2025, el BCE prevé un crecimiento de 2,60% en la manufactura de productos no alimenticios, al recuperarse algunas actividades económicas durante este año.

CRÉDITO OTORGADO

VOLUMEN DE CRÉDITO - INDUSTRIAS MANUFACTURERAS



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Según la Superintendencia de Bancos, en 2023 se otorgó crédito por USD 5.464 millones relacionado a la manufactura. Este valor muestra una variación anual de -6,07%, lo que pudo ser consecuencia de un financiamiento más caro por parte de los bancos lo que redujo la cantidad de colocaciones, así como la ralentización en la economía ecuatoriana y el decrecimiento observado en el sector.

A diciembre de 2024, el crédito al sector creció aumentó 8,15% comparado con 2023. Las entidades que lideraron el porcentaje de crédito otorgado en estos meses son Banco Bolivariano S.A., Banco Guayaquil S.A., y Banco Pichincha C.A. Finalmente, los datos a julio de 2025 muestran nuevamente un aumento en el volumen de crédito otorgado cuando contabilizó USD 3.909 millones, valor 23,07% superior al registrado en el mismo mes del año anterior.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La manufactura de productos no alimenticios durante los últimos tres años ha mantenido una participación promedio de 5,54%, lo que lo convierte en uno de los sectores con la participación más alta con respecto al PIB del país, por encima de sectores como la construcción, las actividades financieras y de seguros y la pesca y acuicultura. Al cuarto trimestre de 2024, la participación del sector en el PIB del Ecuador fue de 5,35% y al primer trimestre de 2025 se mantuvo en 5,34%.

¹² Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales

TAMAÑO E INTEGRACIÓN - MANUFACTURA DE PRODUCTOS NO ALIMENTICIOS



Fuente: BCE

Coherente con el decrecimiento en la producción del sector en 2023, la manufactura de productos no alimenticios tuvo una contribución al crecimiento de -0,28% en el último trimestre del año, ubicándose por debajo de la contribución promedio de los últimos tres años (0,34%). Al último trimestre de 2024, la contribución al crecimiento fue de -0,19%, coherente con la contracción del VAB en ese periodo. Durante el primer trimestre del año, la situación se revirtió cuando el sector contribuyó 0,11% al crecimiento de la economía en este periodo.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

En 2024, varios factores dificultaron el crecimiento en el sector, como la crisis de inseguridad que causó un problema en todo el sistema de distribución de productos, especialmente las rutas de transporte a la Costa ante al incremento de robos y hechos violentos que han reducido las ventas¹³. Además, la falta de políticas públicas en temas de competitividad, así como los cambios tributarios afectan al sector, menciona Andrés Robalino, representante legal de la Cámara de Industrias, Producción y Empleo (CIPEM).

Además, los cortes eléctricos alcanzaron un máximo de 14 horas diarias a finales de 2024 tras el estiaje de ese año. Los resultados consolidados del BCE² muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación por los racionamientos eléctricos. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%). Del total de empresas afectadas, el 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones y a nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, seguido por la manufactura con USD 380 millones.

Es por esto por lo que el crecimiento para finalizar 2025 dependerá en gran medida de las políticas y reformas adoptadas y coordinadas por el gobierno, así como la resiliencia del sector privado, considerando que la infraestructura y la maquinaria juegan un papel crucial en la optimización de los procesos de manufactura y en la cadena de suministro¹⁴.

Por otro lado, el sector manufacturero se podría beneficiar de varios aspectos por los acuerdos comerciales firmados con otros países, ya que aumentan la competitividad de los productos y la oportunidad de exportar varios de ellos. En 2024 entraron en vigor los acuerdos comerciales con países como Canadá, Costa Rica y China. Varias industrias del sector se podrían beneficiar a través del acceso a materia prima a mejores precios y preferencias arancelarias en mercados de relevancia mundial. El BCE estima un crecimiento total de 2,60% para la manufactura de productos no alimenticios al cerrar 2025, que evidenciaría una mejora importante con respecto a los datos de 2024.

INDICADORES	2022	2023	2024	JULIO 2024	JULIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación productos alimenticios, bebidas y tabaco; textiles, prendas de vestir y productos de cuero (IPP, variación anual)	4,64%	1,51%	1,41%	1,33%	-0,56%	-1,89 p.p.
Inflación productos metálicos, maquinaria y equipo (IPP, variación anual)	3,14%	-4,79%	-0,46%	-3,24%	2,60%	5,84 p.p.
Inflación prendas de vestir y calzado (IPC, variación anual)	-1,81%	-2,87%	-0,74%	-0,41%	-4,33%	-3,92 p.p.
Inflación muebles, artículos para el hogar y (IPC, variación anual)	4,99%	1,49%	1,58%	0,38%	0,92%	0,54 p.p.
Empleo adecuado - manufactura	50,20%	45,60%	47,70%	51,20%	57,90%	6,70 p.p.
Desempleo - manufactura	4,80%	2,80%	1,50%	2,10%	2,50%	0,40 p.p.
Ventas netas - manufactura (millones USD) *	35.612	35.308	34.766	16.742	18.703	11,71%

Fuente: INEC, SRI

¹³ <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/9-8-2024-panorama-opaco-construccion-manufactura-ecuador-LM7817386>

¹⁴ <https://thelogisticsworld.com/actualidad-logistica/la-mayor-expo-de-manufactura-del-2024-encuentra-las-mejores-soluciones-en-logistica-infraestructura-y-maquinaria-en-the-logistics-world-summit-expo/>

POSICIÓN COMPETITIVA

LA FABRIL S.A. cuenta con 3 principales competidores, entre los que se encuentran: Industrial Danec S.A., Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A. y Extractora Quevepalma S.A., con base en el nivel de ingresos durante el 2024, LA FABRIL S.A. se ubica en el primer lugar en su sector económico.

PRINCIPALES EMPRESAS SECTOR (DICIEMBRE 2024)	INGRESO (MILES USD)	ACTIVO (MILES USD)	PATRIMONIO (MILES USD)	UTILIDAD NETA (MILES USD)	ROE
Industrial Danec S.A.	351.205	104.763	38.217	4.167	10,90%
Extractora Agrícola Río Manso EXA S.A.	99.769	27.632	15.898	5.174	32,54%
La Fabril S.A.	609.420	486.358	141.453	28.670	20,27%
Extractora Quevepalma S.A.	80.918	37.091	9.504	263	2,76%

Fuente: SCVS

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

LA FABRIL S.A. es una empresa dedicada a la fabricación de grasas, aceites, oleoquímicos, biocombustibles, productos de aseo e higiene con presencia en mercados nacionales e internacionales. Actualmente, es una de las empresas manufactureras más grandes del país y cuenta con más de 86 años de experiencia en el mercado de la producción, distribución y comercialización de aceites comestibles, mantecas, margarinas, jabones, combustibles y productos de limpieza. Adicionalmente, la compañía cuenta con una planta ubicada en Manta y otra en la ciudad de Guayaquil, con procesos industriales con alto nivel de tecnología reconocidos en la Región Andina y América Latina.

2025 ACTUALIDAD	En la actualidad La Fabril S.A. forma parte del “Ecuador Carbon Forum”, iniciativa encaminada al cuidado ambiental.
2017 AUMENTO DE CAPITAL	Se procede con el aumento de capital por USD 2,6 millones, con un capital social total de USD 62,39 millones.
2015 FUSIÓN DE EMPRESAS	Se procede con la alianza DEOLEO y se declara un aumento de capital por USD 3 millones.
2013 ADQUISICIÓN	Adquisición de la marca Ninacuro.
2008 PRODUCCIÓN	Se inició la operación de la nueva planta que producirá cloro para el mercado ecuatoriano, bajo la marca de la multinacional.
2002 ADQUISICIÓN	La Fabril S.A. lidera el mercado de aceites y grasas comestibles en el Ecuador al adquirir la operación ecuatoriana de aceites y grasas Unilever.
1995 CENTRO EXPERIMENTAL	Establece un centro experimental con De Smet para el desarrollo de nueva tecnología.
1991 EXPORTACIÓN	La compañía empieza a exportar todos sus productos.
1981 GRASAS	La compañía comienza con la producción de grasas.
1978 ACEITES	La compañía comienza con la producción de aceites comerciales.
1968 INICIOS	La Fabril S.A. empieza como una desmontadora de algodón.

Fuente: La Fabril S.A.

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

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 63,009,920 constituido por 6,3 millones de acciones ordinarias y nominativas de USD 10,00 cada una. En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que éstos están comprometidos con

la empresa situación que se demuestra por el constante aumento de capital durante los últimos años, lo que refleja compromiso con la compañía.

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

Fuente: SCVS

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

Fuente: SCVS

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

Fuente: SCVS

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

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

Fuente: SCVS

LA FABRIL S.A. es una entidad legal bajo la supervisión de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. La propiedad de la empresa está dividida entre tres accionistas: 79.38% pertenece a HOLDINGFABRIL S.A.S., 17.77% a Towertrust Inc. y el 2.85% restante a DIVASHOLDING S.A.S. Es relevante destacar que todos los accionistas disfrutan de los mismos derechos. La compañía dispone de un área encargada de la comunicación con los accionistas, aunque no ha sido formalmente designada.

La empresa no posee un Reglamento para la Junta General de Accionistas. En cuanto a las convocatorias, todas se realizaron dentro del plazo establecido en el Estatuto, el cual indica que la convocatoria debe hacerse con al menos ocho días de antelación. Además, en las juntas existe la posibilidad de que los accionistas propongan temas para discusión y de delegar su voto, aunque no se cuenta con un procedimiento formal para ello.

Por otro lado, la empresa no tiene un Reglamento del Directorio ni criterios definidos para la selección de directores independientes. No obstante, realiza el seguimiento y control de posibles conflictos de interés dentro del Directorio. Además, la empresa tiene políticas para la gestión de riesgos, aunque no forman parte de una política integral. LA FABRIL S.A. también cuenta con un área de auditoría interna que reporta al Directorio, tiene políticas de información y comunica los avances en materia de gobierno corporativo a través de su memoria anual.

En cuanto a las prácticas de responsabilidad social empresarial, la organización muestra un fuerte compromiso en áreas fundamentales. La empresa ha identificado a sus principales grupos de interés, como la comunidad, los

empleados y los proveedores, y desarrolla estrategias de participación que se basan formalmente en consultas con estos grupos, especialmente en proyectos relacionados con el medio ambiente y la seguridad laboral. En términos de gestión ambiental, implementa programas para fomentar la eficiencia energética, el reciclaje y el consumo responsable de agua, los cuales son monitoreados a través de indicadores ambientales. Además, aplica criterios ambientales al evaluar a sus proveedores y no ha recibido sanciones en este ámbito durante el último período. En cuanto a la igualdad y los derechos, la organización sigue políticas para promover la igualdad de oportunidades, erradicar el trabajo infantil y forzoso, y garantizar el cumplimiento de los beneficios laborales, todo alineado con su Código de Ética aprobado en 2018. Asimismo, lleva a cabo actividades de participación comunitaria, donde los nuevos proyectos se presentan a la comunidad y a las partes interesadas, según lo establecido en su Plan de Manejo Ambiental, demostrando así un fuerte compromiso con la responsabilidad social y la ética corporativa.

A la fecha del presente informe, LA FABRIL S.A. cuenta con 2.540 trabajadores, los mismos que se distribuyen en diferentes áreas de la empresa. Existen 445 trabajadores en el área administrativa, 628 en el área comercial y 1.467 en el área operativa.



Fuente: La Fabril S.A.

La compañía cuenta con programas de responsabilidad social siendo los más destacados: "Manitos limpias" campaña enfocada a concientizar a diferentes comunidades sobre la importancia de la higiene personal para prevenir enfermedades y así mejorar la calidad de vida especialmente de los niños. También, tiene un proyecto de educación para trabajadores de las extractoras que no tuvieron la posibilidad de completar sus estudios llamado Adultos Río Manso que se realiza en conjunto con la Dirección Provincial de Educación de Manabí. Otro proyecto llevado a cabo por LA FABRIL S.A. es la recuperación del Río Muerto del Cantón de Montecristi. Además, ha realizado donaciones a la Armada Nacional del Ecuador con tanques metálicos para la recolección de basura y productos para la elaboración de canastas navideñas. La compañía se encuentra involucrada en proyectos verdes como la producción de energía con residuos de la industrialización del atún y la producción de bio-fertilizantes a partir de procesos de refinación de aceites. Dentro de la responsabilidad corporativa la empresa inició un proceso de cálculo de Huella de Carbono, el cual ayudará a la reducción de la emisión de gases que contribuyen al efecto invernadero y al cambio climático. Por otra parte, la empresa es pionera en incorporar nanotecnología para producir con un 100% de tratamiento de efluentes "in situ".

La compañía cuenta con la certificación de Buenas Prácticas de Manufactura BPM. Emitido por SGCEC del Ecuador S.A. También cuenta con certificaciones de productos ISCC, HACCP, BPM Alimentos ARCSA, BPM Productos Cosméticos, Higiene Domestic, BPM Veterinarios, AGROCALIDAD, KOSHER, RSPO, Sellos de Calidad INEN.

TIPO DE CERTIFICADO		ENTIDAD CERTIFICADORA
HACCP	<i>Hazard Analysis Critical Control Point</i>	SGS
FSSC22000	<i>Food Safety System Certification 22000</i>	SGS
GMP	<i>Good Manufacturing Practice</i>	SGS
ISO 9001:2008	Sistema de Gestión de Calidad	SGS
ISO 14001	Certificación Ambiental	SGS
BASC	Certificación BASC	WBO
Certified GHG Savings	Certificación ISCC	SCS
Agrocalidad	BPM - Agrocalidad	Agrocalidad
Orthodox Union	Certificación Kosher	<i>Orthodox Union</i>
USDA Organic	Certificación Orgánica	BCS
INEN	Sello de calidad INEN	INEN

Fuente: La Fabril S.A.

El sello de calidad INEN (Servicio Ecuatoriano de Normalización) está autorizado en los siguientes productos: La Favorita, Favorita Vida, Criollo Sabrosón, La Sabrosa, Marva, Girasol, Ciclón Ultra Frutal, Ciclón Ultra Floral, Ciclón Ultra Citrus Limón, Perla Bebe, Megablu, Lava Todo 6, Jolly, Duet y Defense.

La empresa fue premiada en los EFFIE Awards en los últimos años por las siguientes campañas:

- El mundo es full color por Detergente Ciclón
- Tu amiga La Favorita por Aceite La Favorita
- Los vas a tener cerca toda la vida por Jolly
- Sucios Unidos por Olimpia
- Criollo y Doña Rosita por Criollo
- Pa'arriba Manabí por LA FABRIL

También, Corporación La Favorita C.A. reconoció a LA FABRIL S.A. como el proveedor con mayor trayectoria en la categoría de higiene personal.

De acuerdo con el estudio de recordación de marca realizada por VISTAZO, la compañía ingresó por primera vez al *Top of Mind* (mayor recordación en el nivel socioeconómico bajo), donde aparece en la posición 38 de 150, y se encuentra dentro de las 50 empresas con la mejor reputación digital.

A la fecha del presente informe LA FABRIL S.A. mantiene 9 juicios laborales abiertos en las provincias de Manabí, Guayas y Pichincha. En todos los casos el nivel de contingencia es mínimo y su monto no compromete la liquidez ni la solvencia de la compañía.

Actualmente, la empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social; con el Servicio de Rentas Internas presenta deudas impugnadas por un monto de USD 1.619.671 correspondientes a 1 glosa, además de un certificado del buró de crédito en donde la compañía es codeudora de empresas relacionadas por USD 38.506.270. La compañía se encuentra al día con las instituciones financieras, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos. Al mantener juicios laborales y civiles de un bajo orden de prelación la compañía no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación.

NEGOCIO

LA FABRIL S.A. es una compañía con 86 años de experiencia, líder en la fabricación de grasas, aceites, oleo químicos, biocombustibles, productos de aseo e higiene, con presencia en mercados nacionales e internacionales. Desde su fundación ha contribuido al desarrollo del sector privado y de la economía nacional a través de un excelente manejo gerencial que le ha permitido alcanzar el estatus de empresa multinacional con origen en el Ecuador.

La compañía mantiene la representación exclusiva de importantes marcas multinacionales como Clorox y Deolo, entre otras, además de ser pionera en la producción de biodiesel y aceite de palmiste en Latinoamérica. LA FABRIL S.A. se dedica a la producción, distribución, comercialización y exportación de aceites comestibles, mantecas, margarinas, combustibles, jabones y productos de limpieza.

La compañía es dueña de dos principales plantas localizadas en Manta y Guayaquil. Estas dos plantas cuentan con altos controles y procesos tecnológicos. Sus principales líneas de negocios son: alimentos, aseo y cuidado personal, cuidado del hogar, panificación e industriales. Cada una de estas líneas de negocio contiene un portafolio de productos diferenciados que cumplen con procesos de alta calidad para el consumidor final. Una de sus marcas más populares incluye: Jolly, La Favorita, Lavatodo, Perla, etc.

Las principales líneas de negocio que la compañía ofrece son:

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
ALIMENTOS	La Fabril S.A. es la empresa ecuatoriana más grande en temas de grasas comestibles y aceites. La compañía cuenta con una participación de mercado de 51% en la categoría de aceites de consumo. Sus marcas principales de aceite son La Favorita, Criollo y Girasol. En grasas comestibles, tenemos la marca Klar y Girasol.
ASEO Y CUIDADO PERSONAL	Incluye shampoo, artículos para bebés y tintes. Tiene marcas de jabones de tocador como Duet, Jolly, Family, Proactive y Azzurra. Sus jabones de tocador líquido son Proactive, Ninacuro, y Jolly. En la subcategoría de Absorbentes y Cuidado Infantil, la compañía tiene marcas tales como Pañalin, Nappis y Íntima. Sus marcas de pañitos húmedos incluyen Nappis y Pañalin. Por último, tenemos a Protección Femenina y su principal marca es Íntima.
CUIDADO DEL HOGAR	Contiene líneas de lavavajillas, desinfectantes, detergentes líquidos, jabón de lavar, y utensilios de limpieza. Sus marcas principales incluyen Perla Bebé, Perla y Lavatodo. Los detergentes líquidos incluyen Ciclón, Perla Bebé y Olimpia.
PANIFICACIÓN	Esta línea de negocio incluye postres y panes industriales.
INDUSTRIALES	Esta línea de negocio incluye Heladería, Galletería, Snacks, Frituras, Confitería, Chocolatería, Sustitutos lácteos, Grasas Culinarias, Cremas Vegetales, Aceites de Alta Estabilidad, Margarinas, Mantecas, Aceites para Atún en Lata, Alimentos Balanceados, Viruta para Jabones Tocadores.

Fuente: La Fabril S.A.

Además, la compañía cuenta con aliados estratégicos como: The Clorox Company, Deoleo, Vileda, Sweet`n Low y Matel.

LA FABRIL S.A. usa como principales canales de distribución los supermercados, distribuidores y panaderías; por ende, no mantiene una política de cuentas por cobrar ya que se sujeta a lineamientos específicos para cada cliente.

La principal estrategia de la compañía es construir una ventaja competitiva decisiva y las capacidades para capitalizarla, en mercados suficientemente grandes sin dejar exhaustos los recursos gerenciales de LA FABRIL S.A. Los principales enfoques del plan estratégico de la empresa son:

- Vueltas de inventario
- Desarrollo de nuevos productos
- Desarrollo de nuevos negocios
- Adquisiciones

El principal proyecto de La Fabril S.A. en los últimos años ha sido la unificación de plantas y optimización de procesos, cuyo objetivo principal es disminuir los costos de producción:

- Por medio de la generación de economías de escala
- Vía el mejoramiento tecnológico en las instalaciones y procesos
- Vía capacitación del personal en forma continua y su promoción.

Esta unificación y traslado de plantas de envasado y empaque de Guayaquil a Manta y la concentración de la producción de alimentos y la instalación de una refinera de última generación en la planta de Manta fueron hechos claves para cumplir con la estrategia operativa.

La compañía moderniza sus instalaciones productivas incorporando la última tecnología existente en refinación y fraccionamiento, lo que le permite la obtención de productos de gran calidad que pueden competir tanto en el mercado nacional como en el mercado internacional. Por otro lado, se amplía la capacidad de refinación lo que hace que una mayor producción permita atender la demanda del mercado, especialmente internacional, con el compromiso de provisión para clientes exigentes en volumen y calidad.

Este proyecto ha generado otros beneficios para la compañía, utilizando economías de escala, la producción se vuelve más eficiente, siendo más productiva, disminuyendo los costos operativos e incrementando las ventas.

Este plan de inversiones ha requerido un programa de financiamiento que debe cubrir además las necesidades derivadas del capital de trabajo producto de un mayor volumen de ventas.

Entre las fuentes de financiamiento se espera continuar con operaciones en el Mercado de Valores que permitan reestructurar operaciones financieras de corto plazo o mediano y largo plazo, especialmente operaciones financieras locales.

En cuanto a la estrategia comercial, la compañía impulsará el crecimiento de ventas con sus marcas de higiene y cuidado personal, especialmente con aquellos que han crecido comercialmente en los últimos años como: detergente en polvo, desinfectantes, jabones de tocador y la nueva línea de cuidado capilar.

RAMOS – PÓLIZA DE SEGUROS	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA VENCIMIENTO
Incendio	Equisuiza S.A.	01/05/2026
Lucro Cesante	Equisuiza S.A.	01/05/2026
Robo y/o incendio	Equisuiza S.A.	01/05/2026
Rotura de maquina	Equisuiza S.A.	01/05/2026
Equipo y Maquinaria	Equisuiza S.A.	01/05/2026
Equipo electrónico	Equisuiza S.A.	01/05/2026
Fidelidad, dinero y valores	Equisuiza S.A.	01/05/2026
Responsabilidad Civil	Equisuiza S.A.	01/05/2026
Vehículo	Equisuiza S.A.	01/05/2026
Amparos adicionales	Equisuiza S.A.	01/05/2026

Fuente: LA FABRIL S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

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

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

Fuente: SCVS

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

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

Fuente: SCVS

INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 02 de octubre de 2023 aprobó el Décimo Quinto Programa de Papel Comercial por un monto de hasta USD 15.000.000,00. Con fecha 07 de noviembre de 2023 la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros decidió aprobar el programa de Papel Comercial mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00090250.

Con fecha 30 de noviembre de 2023 Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV inició la colocación de los valores llegando a colocar el 100% del papel comercial.

DECIMO QUINTO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO PROGRAMA (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	B	15.000.000	Hasta 359 días	Hasta 720 días	Al vencimiento	Cupón cero
Monto en circulación (septiembre 2025)	USD 15.000.000					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.					
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	El objeto de la emisión es la captación de recursos, para destinarlos a reestructuración de pasivos con instituciones financieras y mercado de valores.					
Valor nominal	USD 1000,00					
Rescates anticipados	No contempla procedimientos de rescates anticipados.					
<i>Underwriting</i>	No contempla contratos de <i>underwriting</i> .					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador DCV - BCE.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> 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. 					

**DECIMO QUINTO PROGRAMA DE PAPEL
COMERCIAL**

- Mantener durante la vigencia de la emisión de obligaciones, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

Fuente: Circular de Oferta Pública

La siguiente tabla detalla las colocaciones que mantiene vigente a la fecha de corte el Décimo Quinto Programa de Papel Comercial.

FECHA COLOCACIÓN	MONTO COLOCADO (USD)	PLAZO (DÍAS)	FECHA VENCIMIENTO
03/06/25	50.000	120	01/10/25
29/10/24	1.950.186	359	23/10/25
11/11/24	1.000.000	350	27/10/25
11/11/24	1.000.000	350	27/10/25
11/11/24	750.000	350	27/10/25
13/11/24	2.000.000	348	27/10/25
13/11/24	609.700	348	27/10/25
18/11/24	500.000	343	27/10/25
18/11/24	500.000	343	27/10/25
22/11/24	398.200	339	27/10/25
22/01/24	600.000	339	27/10/25
26/11/24	1.500.000	335	27/10/25
26/11/24	269.000	335	27/10/25
13/12/24	538.000	318	27/10/25
13/12/24	1.000.000	318	27/10/25
13/12/24	34.560	315	27/10/25
23/12/24	100.000	308	27/10/25
24/02/25	1.000.000	245	27/10/25
29/04/25	22.000	180	27/10/25
15/05/25	29.500	165	27/10/25
17/06/25	1.000.000	132	27/10/25
07/08/25	148.854	80	27/10/25
Total	15.000.000		

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

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

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte septiembre 2025, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 1,26.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No existen obligaciones en mora.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación mayor o igual a 1,25.	Al 30 de septiembre 2025, presentó una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 1,70 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE

Fuente: LA FABRIL S.A.

ACTIVOS DEPURADOS

El presente Programa de Papel Comercial está respaldado por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 30 de septiembre de 2025, la compañía mantuvo un total de activos de USD 500,43 millones, de los cuales USD 179,60 millones fueron activos menos deducciones.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos libres de gravamen de la empresa, con información financiera cortada al 30 de septiembre 2025, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados con Garantía General deben mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entiende como activos depurados: "Al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y

el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias”.

ACTIVOS DEPURADOS (SEPTIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	500.432.547
(-) Activos o impuestos diferidos	
(-) Activos gravados	260.077.462
(-) Activos en litigio	2.278.222
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	1.612.498
(-) 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	25.877.349
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	30.984.326
Total Activos Depurados	179.602.689
Saldo de obligaciones en circulación	105.452.500
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	1,70

Fuente: LA FABRIL S.A.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor del Décimo Quinto Programa de Papel Comercial de LA FABRIL S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representa 41,15% del 200% del patrimonio al 30 de septiembre de 2025 y 82,31% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (SEPTIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	128.118.139
200% Patrimonio	256.236.278
Aceptante de Facturas Comerciales Negoiables	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	105.452.500
Nueva Emisión de Obligaciones	
Nuevo Papel Comercial	-
Total Emisiones	105.452.500
Total Emisiones/200% Patrimonio	41,15%

Fuente: LA FABRIL S.A.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros Auditados de los años 2022 y 2023 por Deloitte & Touché Ecuador CIA. LTDA y 2024 por BDO ECUADOR S.A. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizaron los Estados Financieros internos con corte a septiembre 2024 y 2025.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

La Compañía reporta los ingresos principalmente de la venta de bienes en 4 principales divisiones. Estos segmentos son la base sobre la cual la Compañía toma decisiones respecto de sus operaciones y asignación de

recursos. La compañía no mantiene concentración de clientes, durante el periodo de estudio no existieron clientes que individualmente superan 10% de los ingresos.

LA FABRIL S.A. para efectos de gestión está organizada en 4 divisiones estratégicas, que corresponden a sus segmentos, siendo los principales:

- Aceites y grasas: aceites comestibles, mantecas, margarinas.
- Higiene y cuidado personal: jabones y productos de limpieza.
- Comercialización de marcas de terceros: distribución y venta de Clorox.
- Maquila: encargo de producción de Clorox, y servicios de refinamiento de aceites para exportadoras productos del mar entre otros.

Los ingresos de la compañía presentaron un comportamiento decreciente entre 2022 y 2024 al pasar de USD 701,33 millones a USD 645,62 millones en 2023, con un decrecimiento anual de 8%, que obedece a una menor venta de las tres principales líneas (aceites y grasas, higiene y cuidado personal y comercialización de productos de marcas de terceros). Para 2024 los ingresos disminuyeron 6% y se ubicaron en USD 609,42 millones, producto de una baja en las ventas de aceites y grasas y en higiene y cuidado personal.

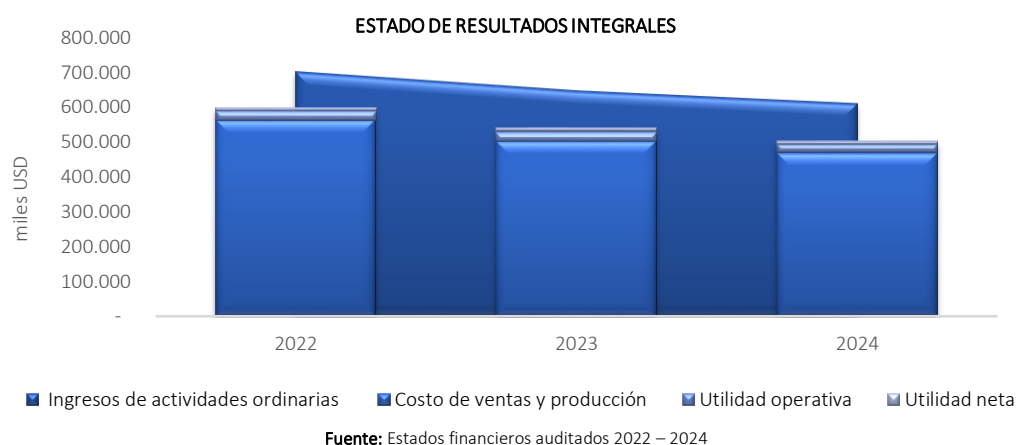
COMPOSICIÓN VENTAS	2022	2023	2024
	REAL (USD)		
Aceites y grasas	437.695.715	370.337.574	347.327.401
Higiene y cuidado personal	181.791.213	211.386.596	190.584.433
Comercialización de productos de marcas de terceros	77.162.017	57.865.223	66.117.310
Maquila	1.961.247	2.108.368	2.148.745
Otros	2.724.608	3.925.188	3.241.991
Total	701.334.800	645.622.949	609.419.880

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 - 2024

En septiembre 2025 los ingresos alcanzaron USD 472,52 millones y fueron 6,28% superiores a los de septiembre 2024 (USD 444,62 millones).

Los costos de ventas representaron en promedio el 78% de los ingresos y se compusieron principalmente por cambios en inventarios e insumos de producción y materiales. Estos tuvieron un comportamiento decreciente entre 2022 y 2024 cuando pasaron de USD 562,21 millones a USD 502,49 millones en 2023, una disminución de 11% mostrando una optimización de costos en insumos y materia prima en el segmento de aceites y grasas. Para diciembre 2024 se mantiene esta tendencia cuando el costo de ventas alcanzó USD 469,15 millones, representando 77% de los ingresos totales. Para septiembre 2025 el costo de ventas representó 78,24% de los ingresos alcanzando USD 369,68 millones, siendo 8,19% mayor a septiembre 2024, donde se alcanzó USD 341,71 millones y representó 76,85% de los ingresos.

El margen bruto tuvo una tendencia creciente entre 2022 y 2023 de USD 139,13 millones en 2022 hasta alcanzar USD 143,13 millones en 2023. El margen bruto fue aumentando gracias a la optimización del costo de ventas anual, y aumento su participación en función de los ingresos de 19,84% en 2022 a 22,17% en 2023. Para diciembre 2024 el margen bruto sufrió una reducción monetaria de 2%, alcanzando USD 140,27 millones, sin embargo, la representación sobre los ingresos fue de 23%, un porcentaje mayor al de 2023. Para septiembre 2025 el margen bruto fue USD 102,84 millones (21,76% de los ingresos) y fue menor en valor monetario al presentado en septiembre 2024 (USD 102,91 millones), además, fue menor en participación por 1,4%.



GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operativos mostraron un aumento entre 2022 y 2023 cuando pasaron de USD 113,57 millones a USD 120,44 millones, aumentando su participación de 16% a 19%. En 2024 los gastos operativos disminuyeron a USD 118,85 millones, y aunque fueron menores a los registrados en 2023, representaron 19,5% de los ingresos. Estas variaciones se reflejan en función del movimiento del negocio y de la actividad registrada en las ventas. Los gastos operativos presentaron en su mayoría rubros por gastos de personal, transporte, mantenimientos y reparaciones, energía eléctrica y combustible y publicidad. Para septiembre 2025 los gastos operativos se mantuvieron estables, alcanzando USD 86,26 millones y representando 18,26% de los ingresos, a comparación de septiembre 2024 donde el rubro fue de USD 83,26 millones.

Así mismo se presentaron otros ingresos operacionales que representaron ventas por otros servicios, reversión de reservas de jubilación por empleados salidos, recuperación de siniestros, dividendos recibidos, y ventas de insumos y otros inventarios. Estos ingresos tuvieron una tendencia creciente en el periodo de estudio al pasar de USD 2,34 millones en 2022 a USD 3,86 millones en 2023 hasta ubicarse en USD 4,03 millones en 2024.

Producto de lo anterior, la utilidad operativa para el cierre de 2022 alcanzó USD 27,89 millones (4% de los ingresos). Este comportamiento se mantuvo para 2023 donde la utilidad operativa llegó a USD 26,55 millones (4,11% de los ingresos). En diciembre 2024 la utilidad operativa alcanzó USD 25,45 millones (4,18% de los ingresos) y aunque fue menor en términos monetarios a la registrada en 2023, tuvo un leve crecimiento en la representatividad. En septiembre 2025 la utilidad operativa fue USD 16,57 millones (3,51% de los ingresos) y fue USD 3,08 millones menor a la registrada en septiembre 2024 (USD 19,65 millones).

Los gastos financieros para 2022 alcanzaron USD 18,79 millones y va acorde a la deuda financiera de la empresa. Este rubro tiene una tendencia estable ya que para 2023 alcanza USD 18,89 millones, y en 2024 registraron USD 18,28 millones, y se registran los gastos provenientes de las deudas con entidades financieras y el mercado de valores. Históricamente la compañía se ha financiado en mayor medida con entidades financieras, y tiene una presencia constante e importante en el Mercado de Valores ecuatoriano. Para septiembre 2025 los gastos financieros llegaron a USD 11,16 millones y fueron 3,51% superiores a los registrados en septiembre 2024 (USD 3,44 millones).

La compañía también presenta ingresos no operacionales provenientes de ingresos financieros que se dan gracias a las inversiones temporales a corto plazo que maneja la empresa, las cuáles se encuentran diversificadas en inversiones con calificación AAA.

Por efecto de los cambios en la utilidad operativa y de las variaciones en las depreciaciones, el EBITDA, presentó una tendencia decreciente hasta 2024. El índice que mide la cobertura de EBITDA sobre gastos financieros alcanzó las 2,23 veces en promedio. Para septiembre 2025, la cobertura alcanzó 1,48 veces. Por su parte, los años de pago de deuda neta con EBITDA mantiene niveles controlados, ampliamente por debajo de los vencimientos de los créditos actuales; para el cierre de 2024 este indicador fue de 4,04 años.

Como consecuencia de lo anteriormente indicado, la utilidad neta del periodo bajo análisis fue siempre positiva respuesta a la creciente presencia de la empresa en el mercado nacional y a una eficiente gestión operativa y financiera, manteniéndose en promedio en USD 9,89 millones en el periodo 2022 – 2024, y alcanzando USD 4,94 millones para septiembre 2025. De la misma manera, el ROE de la compañía promedio 8% en el periodo analizado 2022 – 2024. Para septiembre de 2025, el indicador de rentabilidad sobre patrimonio alcanzó un 5%.

CALIDAD DE ACTIVOS

Dado los diferentes negocios de la compañía y las características de la industria en la que opera, el grueso de los activos se concentra en tres cuentas principales: cuentas por cobrar comerciales y relacionadas, inventarios, que incluyen las mercaderías en tránsito y propiedad, planta y equipo.

En lo que respecta a las cuentas por cobrar comerciales el plazo de crédito promedio sobre la venta de bienes es de 30 días promedio y representaron en promedio 17,05% de los activos en el periodo de estudio. Los valores variaron entre USD 76,38 millones en 2022 y USD 83,08 millones en 2023 para las cuentas comerciales. Para 2024 esta cuenta alcanzó 83,40 millones y se mantuvo estable a lo registrado en 2023, representando 17,15% del activo total, valor que se vio ligeramente incrementado a USD 86,50 millones en septiembre 2025. En cuanto a las cuentas por cobrar a relacionadas se registraron valores entre USD 5,24 millones en 2022 y USD 3,35 millones en 2024. Para las ventas a crédito se realiza una segmentación de clientes corporativos y clientes minoristas, los días de crédito cambian según el segmento del cliente. La segmentación de clientes está acompañada por una política comercial que incentiva el pago anticipado, para lo cual se otorgan descuentos por pronto pago; medidas mediante las cuales se mitiga el riesgo de crédito. Para el otorgamiento de crédito previamente se realiza un análisis de crédito, aquellos clientes con un análisis de crédito favorable se solicitan las garantías acordes a la política o en su defecto la autorización de excepción de esta. En los casos donde el análisis de crédito no es favorable el cliente no es sujeto de crédito y se le asigna la condición de pago efectivo razón por la cual, la Administración de la Compañía considera que el riesgo de crédito se encuentra mitigado.

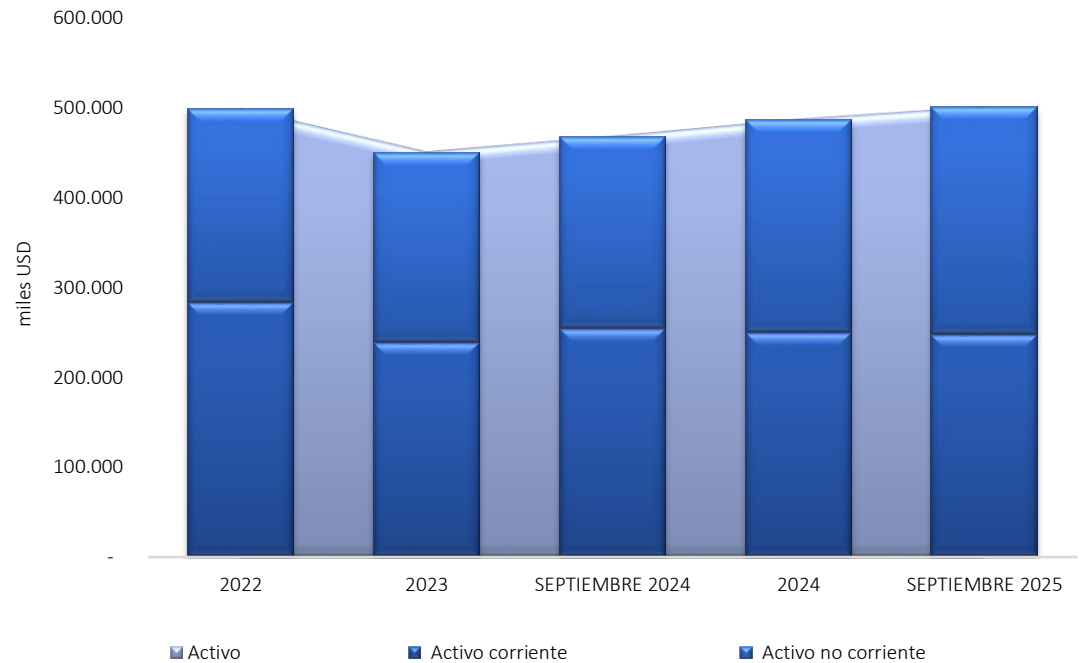
En general, la cartera de la compañía no posee historia de incumplimiento y se monitorea continuamente cambios en el pago de los flujos o participación de mercado que indique un incremento en el riesgo de crédito de los clientes. En consecuencia, LA FABRIL S.A. no mantiene exposiciones de riesgo de crédito significativas con ninguna contraparte.

La cartera relacionada con la línea de negocio Clorox ha sido considerada como riesgo bajo y no forma parte de la matriz de provisiones de pérdida esperada de la compañía en razón que esta cartera es altamente corriente y no existe historial de pérdidas en esta línea dado su alta rotación. Los saldos por cobrar con LA FABRIL USA corresponden a valores pendientes de cobro por concepto de exportaciones. Estas facturas no generan intereses y se pagan de acuerdo con vencimiento de 90 días promedio.

Los inventarios, cuya rotación se basa en las características de los segmentos a los cuales pertenecen y responde a la estrategia propia de la compañía. Los inventarios se componen principalmente por materias primas, productos semielaborados, productos terminados, materias e insumos y repuestos. Específicamente los inventarios se componen de aceite crudo de palma, girasol y de soya, productos terminados de aceites y grasas e higiene y cuidado personal, y las importaciones en tránsito que son principalmente aceite crudo de soya y girasol. Durante el año 2023, la compañía registró una baja de inventarios que se encontraban físicamente en mal estado por USD 275 mil. Además, existen gravámenes sobre inventarios que garantizan las obligaciones bancarias a corto y largo plazo. La rotación de inventarios fue en promedio 65 días, y las existencias representaron en promedio 19,50% de los activos en el periodo de estudio. Esto se tradujo en valores de USD 111,06 millones para 2022 y se redujo hasta USD 89,99 millones en 2024. Para septiembre 2025 los inventarios alcanzaron 95,76 millones (19,14% de los activos) con 70 días de rotación.

El nivel de activos corrientes tuvo un crecimiento constante entre 2022 y 2024 debido a los ya indicados niveles de la cartera y el inventario. Tal situación, junto al reseñado y moderado incremento en el activo fijo, produce un capital de trabajo positivo y por ende un índice de liquidez superior a la unidad.

EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: Estados financieros auditados 2022 – 2024, e internos septiembre 2024 – 2025.

En lo que respecta a propiedad, planta y equipo, los montos se mantuvieron en constante crecimiento, por lo que, la compañía se encuentra en la capacidad de realizar cualquier inversión en activos fijos, dado los niveles de efectivo y la disponibilidad de líneas de crédito. Evidentemente cualquier inversión mayor en este sentido requeriría de mayores niveles de financiamiento que permitirían un crecimiento moderado a este respecto. Las políticas de inversión de la compañía están orientadas principalmente hacia la compra de activos productivos, así como a la inversión en capacitación y el desarrollo de sus productos. En el periodo 2022 – 2023 la propiedad planta y equipo mantuvo en promedio un nivel de USD 151,03 millones netos representando 31% de los activos. Para diciembre 2024 existe un incremento en comparación de diciembre 2023 debido a una revalorización de los terrenos, edificios e instalaciones por parte de un perito independiente para determinar su valor razonable. El superávit determinado por USD 21.080.554 fue reconocido en los otros resultados integrales y se muestra en el estado de cambios en el patrimonio. Además, el incremento en propiedad planta y equipo se da también por la inversión en infraestructura y maquinaria para la mejora en eficiencia de la compañía.

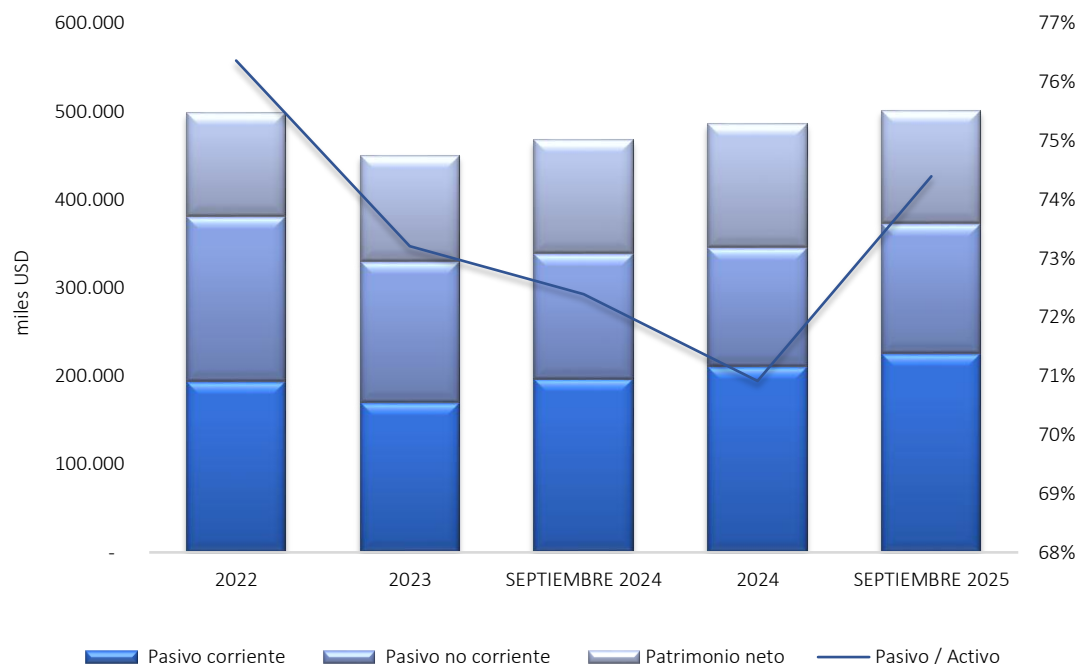
En el activo no corriente se presentan valores constantes en las inversiones a subsidiarias que rondan los USD 33,77 millones en promedio en el periodo analizado, y hay cuentas por cobrar a compañías relacionadas a largo plazo por USD 21,24 millones en promedio. A pesar de ser montos representativos en valor monetario, estos solo representan en conjunto 10,6% en promedio de los activos totales.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

La actividad creciente ha generado una mayor necesidad de financiamiento. LA FABRIL S.A. ha fondeado sus actividades con recursos de terceros y patrimonio. En cuanto a los recursos de terceros destacan los préstamos con entidades financieras locales y del exterior, además de una activa participación en el Mercado de Valores ecuatoriano con diversos instrumentos con una gran aceptación por parte de los inversionistas.

Históricamente, LA FABRIL S.A. ha fondeado sus operaciones mediante tres fuentes principales: el crédito de proveedores en la compra de materia prima e insumos y otros bienes utilizados en las actividades productivas y comerciales de la compañía, créditos otorgados por varias entidades financieras y las obligaciones con el Mercado de Valores. Cabe destacar que para 2024 el financiamiento con proveedores aumentó alrededor de 42% respecto de 2023. Este financiamiento refleja la buena relación de la empresa con sus proveedores y no tiene costo financiero. Adicionalmente, evidencia el alto poder de negociación de la compañía.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO



Fuente: Estados financieros auditados 2022 – 2024, e internos septiembre 2024 y 2025.

Entre 2022 y 2024, el pasivo total disminuyó en 9,4% (-USD 35,73 millones), producto principalmente de la disminución de la deuda con entidades financieras y el mercado de valores. A pesar de esta disminución la empresa se fundeó adecuadamente en la compra de inventarios. Durante el periodo 2022 – 2023, el pasivo total se concentró en partes iguales tanto en el corto como en el largo plazo con un promedio de 50%. Sin embargo, a diciembre 2024 el pasivo se concentró en el corto plazo, 61% siendo superior en las cuentas por pagar a proveedores. Esta tendencia se mantuvo para septiembre 2025 cuando el pasivo corriente concentró 60,54% del pasivo total y mantuvo la concentración en cuentas por pagar y obligaciones financieras con entidades financieras y el mercado de valores.

Como se indicó, el nivel de apalancamiento operativo se evidencia en el volumen de las cuentas por pagar comerciales durante el periodo. Las cuentas por pagar a proveedores pasaron de USD 86,63 millones en 2022, hasta alcanzar USD 77,51 millones en 2023. Para diciembre 2024 este rubro fue de USD 110,19 millones y en septiembre 2025 se redujo hasta USD 96,80 millones. La compañía mantiene relaciones óptimas con los proveedores, lo cual le permite financiar una parte importante de las operaciones mediante recursos que no le generan un costo financiero. Los ya referidos días promedio de pago a proveedores (85) al cierre de 2024 corresponden a las políticas establecidas por la compañía, que cumple puntualmente con el pago de cuentas por pagar. En cuanto a los proveedores locales incluye principalmente a proveedores generales en las compras de químicos y materiales de empaques, compras de materias primas e insumos, y estas cuentas tienen vencimientos de entre 30 y 45 días. Los proveedores de exterior corresponden principalmente a facturas por compras de aceite crudo de soya, girasol y maíz, y tienen vencimientos promedio de 120 días. De esta manera, el periodo de recuperación de cartera es inferior al periodo de pago a proveedores, lo cual genera un calce adecuado en los flujos.

La composición de la deuda financiera durante el periodo de análisis mantuvo una mayor concentración en obligaciones con entidades financieras promediando 53%, para septiembre de 2025 se ubicó en 55%, siendo 45% de la deuda financiera con el mercado de valores. Durante 2024, la deuda financiera presentó una disminución importante con respecto a periodos anteriores alcanzando USD 187,11 millones, una disminución con respecto al cierre de 2023 de USD 15,7 millones. LA FABRIL S.A. mantiene vigentes créditos otorgados con las principales entidades financieras del país y del exterior. Estos préstamos están garantizados a través de terrenos, edificios, maquinarias y equipos, prenda industrial sobre productos terminados y materias primas y terrenos clasificados

como propiedades de inversión. Los préstamos recibidos de entidades financieras se han utilizado como capital de trabajo.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
		REAL		INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	48.281	30.877	38.782	38.595	55.126
Obligaciones emitidas CP	42.706	46.705	45.103	44.409	58.549
Obligaciones con entidades financieras LP	79.499	69.757	67.862	68.119	70.131
Obligaciones emitidas LP	71.364	55.472	35.369	37.452	44.966
Subtotal deuda	241.850	202.811	187.117	188.575	228.771
Efectivo y equivalentes al efectivo	16.551	16.754	15.817	26.230	33.241
Inversiones temporales CP	16.348	17.990	19.763	-	-
Deuda neta	208.951	168.067	151.537	162.344	195.531

Fuente: Estados financieros auditados 2022 – 2024, e internos septiembre 2024 – 2025.

La deuda neta de la empresa, es decir la deuda con costo financiero menos el efectivo disponible, tuvo una tendencia decreciente durante el periodo 2022 – 2024. En 2022 alcanzó su nivel máximo (USD 208 millones) empujada por la adquisición de créditos de largo plazo con entidades financieras locales. Para el cierre de 2023 alcanzó USD 168 millones, presentándose inferior a 2022, ante la cancelación y el pago de créditos de largo plazo con entidades financieras y las colocaciones correspondientes a las diferentes Emisiones de Obligaciones y los Programas de Papel Comercial. Adicionalmente, para este último año los niveles de efectivo y equivalentes de efectivo como inversiones temporales alcanzaron USD 34,74 millones. Para diciembre 2024 la deuda neta alcanza su punto más bajo ubicándose en USD 151,54 millones, una reducción de USD 16,53 millones producto de los pagos al mercado de valores en el largo plazo y a altos niveles de efectivo y de inversiones temporales. Para septiembre 2025 el nivel de deuda aumentó superando incluso los niveles registrados en 2023, con incrementos importantes tanto con entidades financieras como con el mercado de valores, situando la deuda neta en USD 195,53 millones.

El patrimonio mantuvo un financiamiento promedio de los activos en el periodo 2022 – 2024 de 27%, para septiembre de 2025, 26%. El patrimonio se incrementa debido a los buenos resultados y al moderado reparto de dividendos durante el período bajo análisis tomando en cuenta los altos montos generados. El capital social se mantuvo en USD 63 millones un 50% promedio del patrimonio total de la compañía entre 2022 y 2023, y cambiando esta participación a 45% para diciembre 2024 y recuperando su posición hasta 49,18% en septiembre 2025. Cabe destacar que para septiembre 2025 el patrimonio se disminuye hasta alcanzar USD 128,12 millones, 12% menor al registrado en diciembre 2024, producto de una distribución de dividendos autorizada por la Junta General de Accionistas por USD 13,16 millones.

De igual forma, con lo antes expuesto, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una adecuada posición frente a sus clientes y proveedores, siendo una de las compañías más grandes del país, además de la segunda más importante en el mercado de ventas a *retail* a nivel nacional. A través de su orientación comercial y operativa, pretende mantenerse entre las principales compañías del sector en el que desarrolla sus actividades.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración original, el estructurador financiero realizó proyecciones del Estado de Resultados Integrales, aspectos trascendentales para analizar la capacidad de pagos de la emisión, observando que las mismas fueron subestimadas. Las ventas reales fueron superiores 0,78% del valor proyectado, mientras que, los costos presentaron una participación superior a la proyección original en 2 p.p. La participación del costo proyectado fue de 75% mientras el valor real se ubicó en 77%.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2024	
	ORIGINALES	REALES
	(MILES USD)	
Ventas netas	604.704	609.420
Costo de ventas	450.776	469.148
Margen bruto	153.928	140.271
Gastos de administración y ventas	(124.483)	(118.849)
Utilidad operativa	11.389	25.449
Gastos financieros	(4.241)	(18.279)
Otros ingresos (egresos)	1.953	4.348
Utilidad antes de participación e impuestos	16.373	11.518
Impuesto a la renta	(846)	(2.186)
Utilidad neta	6.482	9.332

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

Por su parte, la estructura operativa mantuvo una participación sobre los ingresos percibidos alrededor de 21% en el periodo proyectado, mientras que en el periodo real alcanzó 20%, debido al incremento marginal de las ventas que absorbe en menor proporción los gastos fijos. La utilidad antes de impuestos y participación se encontró por debajo de los datos inicialmente proyectados; la diferencia radica fundamentalmente en el comportamiento de los gastos financieros y en mayores ingresos no operacionales a los proyectados inicialmente. La utilidad neta difiere de la proyectada inicialmente.

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

El análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión en análisis, que se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico adoptado durante el periodo analizado.

Se proyecta un incremento en las ventas para terminar el año 2025 de alrededor de 5%, lo que resultaría en ingresos por alrededor de los USD 639,89 millones. En consecuencia, en un escenario conservador, para los años siguientes se proyecta un incremento en las ventas de alrededor de 3%.

En lo que respecta al comportamiento del costo de ventas, se proyecta una participación sobre las ventas de 77,86% para los años siguientes. Los gastos operativos fluctuarán de acuerdo con el comportamiento de las ventas y en concordancia con el comportamiento histórico, mientras que los gastos financieros responderán a la colocación y amortización de las deudas con entidades financieras y el Mercado de Valores de acuerdo con las necesidades de fondeo estimadas.

LA FABRIL S.A. es una empresa que se caracteriza por la generación de resultados consistentemente positivos. Los niveles de margen bruto de la compañía se mantuvieron estables durante el periodo analizado producto de la disminución del costo de ventas generando una utilidad operacional que llegó a niveles de 4% sobre las ventas en 2024. Se estima que se mantendrá en niveles estables durante el periodo de vigencia de la Emisión, con una tendencia creciente con un promedio de 4% de las ventas, lo que le permite retener una cantidad suficiente de ingresos para cubrir los gastos ordinarios de la operación. El margen bruto se mantendrá estable en los años proyectados (22%).

En lo que respecta al Estado de Situación Financiera, se estima que la cartera se mantendrá en proporciones levemente mayores a lo registrado a diciembre 2024 y continuando su aumento para los años siguientes. Los inventarios aumentarán consistentemente con las ventas y no se estima una inversión en activos fijos, siguiendo la tendencia histórica decreciente en esta cuenta. Cabe señalar que las premisas utilizadas en estos rubros se consideran conservadoras frente a la realidad de la compañía. Se estima que la estructura del pasivo mantendrá un comportamiento similar al histórico, con una participación creciente del apalancamiento con proveedores y con una deuda neta que podría disminuir paulatinamente en los años siguientes, en relación con las estrategias que adopte la empresa.

LA FABRIL S.A. mantuvo un índice de liquidez superior a la unidad durante los años 2022 a 2024. La proyección da como resultado un índice superior a la unidad fundamentalmente por la cancelación de pasivos de corto plazo con entidades financieras y al incremento en los niveles de efectivo, inversiones en activos financieros e inventarios. A La empresa, gracias a un adecuado nivel de efectivo disponible, tanto histórico como proyectado, y a los movimientos anotados, presenta una liquidez óptima para hacer frente a sus obligaciones.

Como consecuencia de lo descrito, el rendimiento sobre el patrimonio evolucionó favorablemente manteniéndose en 8% promedio entre 2022 a 2024. La proyección indica que este rendimiento fluctuará entre 3% y 5% en el periodo proyectado tomando en cuenta el escenario de estrés en que se realiza. Rendimientos de esa naturaleza son óptimos para cualquier empresa y constituyen un fiel reflejo de las adecuadas políticas de gestión de la compañía.

Como se mencionó, el análisis del perfil financiero incluye, además de los índices calculados reseñados en párrafos anteriores, el estudio de otros parámetros que permiten dar una visión más global de la capacidad de pago de la empresa.

Los Estados Financieros históricos y proyectados revelan que la compañía está en capacidad de generar flujos positivos mediante sus actividades operativas durante todos los periodos, aún bajo escenarios estresados. Como se explicó anteriormente, LA FABRIL S.A. mantiene niveles de deuda altas, tomando en cuenta el tamaño de la compañía, que se esperan vayan disminuyendo progresivamente, en consecuencia, los años necesarios para su pago con EBITDA y con Flujo Libre de Efectivo se mantienen con una tendencia a la baja, inferior a los plazos vigentes de pago actuales.

La necesidad operativa de fondos se proyectó creciente para los periodos 2025 y 2027, consecuente con el propio giro de negocio y la necesidad de mantener inventario para el abastecimiento de supermercados y crédito a los clientes, que no sería financiado con proveedores. Dicho comportamiento refiere al incremento esperado por la compañía.

Es opinión de GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado.

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.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, 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 de la Circular de Oferta Pública, de la respectiva Contrato Privado y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación Inicial de Riesgos del Décimo Quinto Programa de Papel Comercial de LA FABRIL S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
		REAL			PROYECTADO		INTERANUAL	
ACTIVO	498.435	450.049	486.358	530.021	510.422	508.075	467.283	500.433
Activo corriente	282.652	238.371	249.736	282.888	270.527	275.971	254.057	247.707
Efectivo y equivalentes al efectivo	16.551	16.754	15.817	27.922	8.259	6.171	26.230	33.241
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	76.382	83.079	83.402	90.651	93.371	96.172	83.525	86.501
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	5.245	2.381	3.350	3.383	3.417	3.451	16.209	4.886
Anticipos a proveedores	1.198	704	3.407	3.441	3.476	3.511	9.104	7.892
Inventarios	111.063	81.386	89.995	98.260	101.208	104.244	93.914	95.763
Activos por impuestos corrientes	36.082	24.368	14.329	16.908	17.246	17.591	22.823	17.245
Otros activos corrientes	36.131	29.699	39.437	42.323	43.551	44.832	2.251	2.179
Activo no corriente	215.784	211.678	236.622	247.133	239.895	232.104	213.226	252.726
Propiedades, planta y equipo	166.746	178.245	231.551	247.759	252.715	257.769	190.843	244.520
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(51.698)	(66.108)	(101.354)	(113.970)	(127.217)	(141.126)	(74.685)	(99.313)
Terrenos	34.144	34.037	45.402	45.857	46.315	46.778	35.021	45.402
Propiedad de inversión	4.064	4.048	4.069	4.154	4.154	4.154	-	4.154
Inversiones en subsidiarias	37.201	35.742	31.184	35.862	36.221	36.583	35.257	30.984
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	20.348	20.972	21.184	22.879	23.108	23.339	22.141	22.485
Otros activos no corrientes	4.979	4.743	4.586	4.593	4.600	4.607	4.650	4.493
PASIVO	380.640	329.476	344.905	383.126	359.101	349.495	338.276	372.314
Pasivo corriente	193.435	169.457	210.638	246.349	212.796	203.315	196.538	225.398
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	86.626	77.507	110.197	103.796	106.910	110.117	96.901	96.802
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	2.446	3.392	2.425	2.449	2.473	2.498	3.554	1.036
Obligaciones con entidades financieras CP	48.281	30.877	38.782	67.862	70.972	64.306	38.595	55.126
Obligaciones emitidas CP	42.706	46.705	45.103	57.914	17.914	11.664	44.409	58.549
Pasivo por impuestos corrientes	3.915	2.275	5.530	5.641	5.754	5.869	2.820	5.217
Provisiones por beneficios a empleados CP	8.095	8.104	7.639	7.715	7.792	7.870	10.103	8.536
Otros pasivos corrientes	1.366	597	962	972	982	991	155	132
Pasivo no corriente	187.205	160.019	134.268	136.777	146.304	146.180	141.738	146.916
Obligaciones con entidades financieras LP	79.499	69.757	67.862	48.611	74.861	84.861	68.119	70.131
Obligaciones emitidas LP	71.364	55.472	35.369	56.256	38.342	26.678	37.452	44.966
Pasivos por arrendamientos no corrientes	528	659	784	792	800	808	560	685
Provisiones por beneficios a empleados LP	27.208	28.137	28.267	29.115	30.279	31.793	29.614	29.227
Anticipo de clientes LP	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivo por impuestos no corrientes	8.490	5.946	1.825	1.844	1.862	1.881	5.946	1.825
Otros pasivos no corrientes	116	48	160	160	160	160	48	83
PATRIMONIO NETO	117.796	120.573	141.453	146.896	151.321	158.580	129.007	128.118
Capital suscrito o asignado	63.010	63.010	63.010	63.010	63.010	63.010	63.010	63.010
Reserva legal	-	-	-	933	1.477	1.920	-	-
Reserva facultativa y estatutaria	49.292	50.555	49.408	49.408	49.408	49.408	51.453	50.341
Ganancias o pérdidas acumuladas	(4.270)	(3.567)	19.703	28.102	33.000	36.983	6.457	9.823
Ganancia o pérdida neta del periodo	9.763	10.575	9.332	5.443	4.426	7.259	8.087	4.945
Otras cuentas patrimoniales	-	-	-	-	-	-	-	-

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
		REAL			PROYECTADO		INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	701.335	645.623	609.420	639.891	659.088	678.860	444.617	472.522
Costo de ventas y producción	562.209	502.494	469.148	498.219	513.166	528.561	341.708	369.686
Margen bruto	139.126	143.129	140.271	141.672	145.922	150.300	102.909	102.836
(-) Gastos de administración	(113.567)	(120.436)	(118.849)	(122.414)	(126.086)	(129.869)	(83.256)	(86.263)
Ingresos (gastos) operacionales neto	2.335	3.859	4.026	4.147	4.272	4.400	-	-
Utilidad operativa	27.894	26.552	25.449	23.405	24.107	24.830	19.653	16.572
(-) Gastos financieros	(18.778)	(18.894)	(18.279)	(19.411)	(21.844)	(18.264)	(10.785)	(11.163)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	3.746	5.234	4.348	4.543	4.680	4.820	1.773	1.288
Utilidad antes de participación e impuestos	12.862	12.892	11.518	8.537	6.942	11.386	10.641	6.697
(-) Participación trabajadores	-	-	-	(1.281)	(1.041)	(1.708)	(1.596)	(725)
Utilidad antes de impuestos	12.862	12.892	11.518	7.257	5.901	9.678	9.044	5.972
(-) Gasto por impuesto a la renta	(3.099)	(2.317)	(2.186)	(1.814)	(1.475)	(2.420)	(958)	(1.027)
Utilidad neta	9.763	10.575	9.332	5.443	4.426	7.259	8.087	4.945
EBITDA	44.880	42.784	37.464	36.021	37.354	38.739	29.226	16.572

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027
		REAL			PROYECTADO	
Flujo Actividades de Operación	1.939	63.033	47.949	(10.021)	14.639	18.348
Flujo Actividades de Inversión	11.575	(11.808)	(15.213)	(21.425)	(5.772)	(5.880)
Flujo Actividades de Financiamiento	(7.492)	(49.381)	(32.468)	43.551	(28.530)	(14.556)
Saldo Inicial de Efectivo	26.877	32.900	16.754	15.817	27.922	8.259
Flujo del periodo	6.023	1.844	268	12.105	(19.663)	(2.088)
Saldo Final de efectivo	32.900	34.744	17.022	27.922	8.259	6.171

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
		REAL		PROYECTADO			INTERANUAL	
Meses							9	9
MÁRGENES								
Costo de Ventas / Ventas	80%	78%	77%	78%	78%	78%	77%	78%
Margen Bruto/Ventas	20%	22%	23%	22%	22%	22%	23%	22%
Utilidad Operativa / Ventas	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
LIQUIDEZ								
Capital de trabajo (miles USD)	89.217	68.914	39.098	36.540	57.730	72.657	57.519	22.309
Prueba ácida	0,79	0,87	0,67	0,67	0,71	0,75	0,81	0,67
Índice de liquidez	1,46	1,41	1,19	1,15	1,27	1,36	1,29	1,10
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	1.939	63.033	47.949	(10.021)	14.639	18.348	-	-
SOLVENCIA								
Pasivo total / Activo total	76%	73%	71%	72%	70%	69%	72%	74%
Pasivo corriente / Pasivo total	51%	51%	61%	64%	59%	58%	58%	61%
EBITDA / Gastos financieros	2,39	2,26	2,05	1,86	1,71	2,12	2,71	1,48
Años de pago con EBITDA (APE)	4,66	3,93	4,04	5,05	4,61	4,09	4,17	8,85
Años de pago con FLE (APF)	107,76	2,67	3,16	-	11,75	8,64	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	86.989	75.137	60.282	54.623	117.573	78.101	75.541	55.505
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,52	0,57	0,62	0,66	0,32	0,50	0,39	0,30
Capital social / Patrimonio	53%	52%	45%	43%	42%	40%	49%	49%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	3,23	2,73	2,44	2,61	2,37	2,20	2,62	2,91
ENDEUDAMIENTO								
Deuda financiera / Pasivo total	64%	62%	54%	60%	56%	54%	56%	61%
Deuda largo plazo / Activo total	30%	28%	21%	20%	22%	22%	23%	23%
Deuda neta (miles USD)	208.951	168.067	151.537	181.971	172.042	158.459	162.344	195.531
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	100.819	86.958	63.199	85.115	87.669	90.299	80.538	85.462
RENTABILIDAD								
ROA	2%	2%	2%	1%	1%	1%	2%	1%
ROE	8%	9%	6,6%	3,71%	3%	5%	8%	5%
EFICIENCIA								
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	6	5	5	5	5	5	5	5
Días de inventario	71	58	69	71	71	71	74	70
CxC relacionadas / Activo total	5,13%	5,19%	5,04%	4,95%	5,20%	5,27%	8,21%	5,47%
Días de cartera CP	39	46	49	51	51	51	51	49
Días de pago CP	55	56	85	75	75	75	77	71

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
		REAL		PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	48.281	30.877	38.782	67.862	70.972	64.306	38.595	55.126
Obligaciones emitidas CP	42.706	46.705	45.103	57.914	17.914	11.664	44.409	58.549
Obligaciones con entidades financieras LP	79.499	69.757	67.862	48.611	74.861	84.861	68.119	70.131
Obligaciones emitidas LP	71.364	55.472	35.369	56.256	38.342	26.678	37.452	44.966
Subtotal deuda	241.850	202.811	187.117	230.644	202.089	187.508	188.575	228.771
Efectivo y equivalentes al efectivo	16.551	16.754	15.817	27.922	8.259	6.171	26.230	33.241
Inversiones temporales CP	16.348	17.990	19.763	20.751	21.789	22.878	-	-
Deuda neta	208.951	168.067	151.537	181.971	172.042	158.459	162.344	195.531

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
		REAL		PROYECTADO			INTERANUAL	
Inventarios	111.063	81.386	89.995	98.260	101.208	104.244	93.914	95.763
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	76.382	83.079	83.402	90.651	93.371	96.172	83.525	86.501
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	86.626	77.507	110.197	103.796	106.910	110.117	96.901	96.802
NOF	100.819	86.958	63.199	85.115	87.669	90.299	80.538	85.462

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
		REAL		PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	45.328	48.281	30.877	38.782	67.862	70.972	48.281	30.877
Obligaciones emitidas CP	55.781	42.706	46.705	45.103	57.914	17.914	42.706	46.705
(-) Gastos financieros	18.778	18.894	18.279	19.411	21.844	18.264	10.785	11.163
Efectivo y equivalentes al efectivo	32.899	34.744	35.580	48.673	30.047	29.049	26.230	33.241
SERVICIO DE LA DEUDA	86.989	75.137	60.282	54.623	117.573	78.101	75.541	55.505

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 esta 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.

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	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Números 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. 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 Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	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 Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación 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 Financiera.

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.