

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para la Décimo Primera Emisión de Obligaciones de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE en comité No. 400-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 28 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 de 2025. (Aprobado por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas el 08 de octubre de 2025 por un monto de hasta USD 4.000.000).

**CALIFICACIÓN:**

Décimo Primera Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Inicial
Metodología de Calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	n/a

**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 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 del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y demás documentos habilitantes.

**CONTACTO**

**Hernán López**  
 Presidente Ejecutivo  
[hlopez@globalratings.com.ec](mailto:hlopez@globalratings.com.ec)

**Mariana Ávila**  
 Vicepresidente Ejecutivo  
[mavila@globalratings.com.ec](mailto:mavila@globalratings.com.ec)

**FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN**

- En 2024, el sector de la manufactura presentó una contracción de -5,73% en su actividad económica a causa de la crisis de inseguridad y la crisis energética. Sin embargo, el nivel de crédito otorgado a la fabricación de agroquímicos fue ligeramente creciente, evidenciando que el sector agroquímico es una industria clave para el desarrollo de la actividad agrícola al procurar una mayor producción y rendimiento por hectárea. AL segundo trimestre de 2025, la recuperación se evidencia en un crecimiento anual de 3,01%. De cara al cierre de 2025 y a 2026, el sector agroquímico se podría ver beneficiado por tener acceso a importaciones preferenciales de materia prima, así como de exportaciones preferenciales tras los acuerdos comerciales con China, Canadá y otros países. El BCE prevé un crecimiento de 2,60% en el sector manufacturero, beneficiando así a la industria agroquímica.
- La empresa ha logrado consolidar su presencia en el mercado agroquímico gracias a un modelo de gestión basado en la experiencia y el conocimiento directo de sus accionistas. Aunque no implementa lineamientos formales de gobierno corporativo, mantiene un enfoque estratégico a través de un directorio no estatutario que orienta la toma de decisiones clave, permitiéndole adaptarse a las dinámicas del mercado y potenciar sus operaciones. Como parte de su estrategia de crecimiento sostenible, la empresa ha adoptado un enfoque innovador centrado en el desarrollo de soluciones diferenciadas que fortalecen su posición competitiva en el mercado. Su diversificado portafolio, que incluye productos orgánicos alineados con tendencias globales de sostenibilidad, ha impulsado su penetración en mercados internacionales clave, especialmente en Europa y Norteamérica. Este enfoque estratégico, junto con programas de colaboración en campo con sus clientes, respalda su capacidad para adaptarse a las demandas del sector agrícola y agroquímico, contribuyendo a la estabilidad operativa y la fidelidad de su base de clientes.
- IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE ha demostrado capacidad para adaptarse a las fluctuaciones de los sectores agrícola y agroquímico, manteniendo rentabilidad positiva a pesar de los desafíos. La compañía logró una recuperación de su utilidad operativa, pasando de un 3,14% en 2024 a un 9,57% a septiembre de 2025, reflejo del esfuerzo por mejorar la eficiencia operativa y controlar los gastos operacionales. Aunque los gastos financieros aumentaron entre 2022 y 2024 debido a mayores necesidades de financiamiento, la renegociación de deuda en mejores condiciones durante 2025 permitió llevar la cobertura de gastos financieros con EBITDA desde 39% a diciembre 2024 a 94% a septiembre 2025. La estructura financiera de la empresa, caracterizada por una combinación prudente de deuda y recursos propios, ha permitido mantener un apalancamiento controlado. Una mejora en la diferencia entre los días de cartera y los días de pago junto a una eficiente gestión de inventarios ha permitido una situación más holgada en el flujo de caja.
- Las proyecciones indicarían que la compañía sería capaz de mantener una sólida capacidad operativa y financiera en los próximos períodos. A pesar de los desafíos externos derivados de la volatilidad del mercado agroquímico y las condiciones agrícolas, se espera que la empresa pueda mitigar dichos impactos a través de estrategias de control de costos y optimización de sus operaciones. La gestión eficiente de inventarios y la mejora en la cobranza de cuentas por cobrar contribuirían a una mejor situación de los flujos de la empresa. Además, las inversiones previstas en activos podrían sustentar su crecimiento a largo plazo, permitiendo mantener la capacidad de producción y adaptarse a las demandas del mercado. En cuanto a su estructura financiera, se anticiparía que mantendría una adecuada flexibilidad, respaldada por una reducción paulatina de deuda neta por efecto de la generación continua de flujos de efectivo generados por la operación de la empresa. Este panorama proyectado sugeriría que el Emisor se encuentra bien posicionado para sostener su estabilidad financiera y operativa en el mediano y largo plazo.
- El flujo de efectivo de la compañía ha mostrado fluctuaciones en años recientes (2023 y 2024), reflejando la presión derivada de descalces entre los ciclos de cobro y pago, los cuales se han reducido mediante mejoras en la recuperación de cartera y acceso a financiamiento diversificado. Para el período proyectado, la

disminución en cuentas por cobrar ya reflejada a septiembre y el incremento en cuentas por pagar derivado del aumento de costo de ventas esperado para fines de 2025 unido a una adecuada gestión del nivel de existencias, permite anticipar una generación de flujo operativo positivo que complementado por inversiones moderadas enfocadas en mantenimiento y renovación tendría como consecuencia una disminución en los niveles de deuda neta, lo que fortalecería la capacidad financiera de la empresa.

- El instrumento bajo análisis cuenta con resguardos, un límite de endeudamiento y una garantía específica consistente en una Prenda Comercial Ordinaria cerrada de Cartera a favor del Representante de los Obligacionistas de hasta el 20% del monto de la Emisión, los cuales se han cumplido la fecha del presente informe.

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. (INMONTE) consolidó su posición en el mercado ecuatoriano como proveedor de agroquímicos y fertilizantes con más de 30 años de experiencia, con ingresos predominantemente locales y exportaciones marginales. Este enfoque reflejó la orientación estratégica hacia la demanda interna, asegurando relevancia en un sector altamente dependiente de las condiciones climáticas y económicas.

Los ingresos evidenciaron una trayectoria marcada por variaciones significativas. En 2022 alcanzaron USD 42,02 millones, con un crecimiento de 28,83% respecto al año anterior, impulsados por la expansión agrícola. Sin embargo, en 2023 se redujeron a USD 32,26 millones, afectados por inundaciones y sequías asociadas al fenómeno de El Niño. La presión continuó en 2024, con una contracción adicional de 24,14% que llevó las ventas a USD 24,47 millones, reflejando la fragilidad del sector frente a eventos climáticos adversos. No obstante, hacia septiembre de 2025 se registró un repunte interanual de 38,45%, alcanzando USD 17,97 millones, gracias a condiciones más favorables y a la recuperación en la superficie cultivada.

El costo de ventas acompañó esta dinámica con una tendencia descendente en su participación relativa. En 2022 representó 73,21% de los ingresos, reduciéndose a 66,39% en 2023 y a 64,56% en 2024. Para septiembre de 2025 se ubicó en 65,25%, confirmando la consolidación de una estructura de costos más eficiente. Este comportamiento fortaleció el margen bruto, que evolucionó de 26,79% en 2022 a 33,61% en 2023, alcanzó 35,44% en 2024 y se mantuvo en 34,74% hasta septiembre de 2025.

Los gastos operacionales mostraron una tendencia creciente en valores absolutos y relativos, pasando de 18,06% de las ventas en 2022 a 25,44% en 2023 y 32,29% en 2024. Este incremento respondió a mayores costos de personal y provisiones para incobrables, aunque en 2024 se observó una mejora en la calidad de la cartera. Para septiembre de 2025, la participación se redujo a 25,17%, reflejando una optimización en la gestión financiera. La utilidad operativa se vio presionada hasta 2024, cuando alcanzó 3,14% sobre las ventas, pero se recuperó en septiembre de 2025 hasta 9,57%, evidenciando una mejora en la eficiencia operativa.

Los gastos financieros crecieron progresivamente, pasando de USD 2,73 millones en 2022 a USD 3,12 millones en 2023. Sin embargo, la estrategia de refinanciamiento permitió sustituir deuda con tasas altas por alternativas más competitivas, estabilizando el nivel de gasto hacia el año 2024. Para septiembre de 2025, la deuda financiera disminuyó en términos relativos, lo que se reflejó en una contención de los costos financieros. La utilidad neta se mantuvo estable gracias a ingresos no operacionales derivados de la venta de marcas en 2024.

En el estado de situación financiera, los activos totalizaron USD 60,26 millones en 2022 y USD 60,41 millones en 2023. Al cierre de 2024 se redujeron a USD 55 millones y en septiembre de 2025 a USD 52,84 millones, evidenciando una contracción controlada orientada a rentabilizar el activo. La cartera alcanzó USD 36,29 millones en 2022, reduciéndose a USD 33,79 millones en 2023 y a USD 23,15 millones en 2024, en línea con la caída en ingresos. Los días de cartera se ampliaron de 311 en 2022 a 377 en 2023, pero se redujeron a 341 en 2024 y a 270 en septiembre de 2025 frente a los 425 en septiembre de 2024, reflejando una mejora en la gestión de cobranza. La antigüedad de la cartera mostró señales positivas, con mayor participación de créditos por vencer, mientras que la diversificación de clientes limitó la concentración de riesgo.

Los inventarios evolucionaron en función de la planificación agrícola. En 2023 alcanzaron USD 9,02 millones con una rotación de 152 días, mientras que en 2024 se redujeron a USD 8,29 millones con una rotación de 189 días, reflejando la sequía y la menor escala de siembra. Para septiembre de 2025 se situaron en USD 8,70 millones con una rotación de 200 días. La composición del activo no corriente se mantuvo estable, con inversiones en CAPEX de aproximadamente USD 1 millón entre 2022 y 2024, destinadas a modernización de maquinaria y renovación de instalaciones.

Los pasivos mostraron una tendencia decreciente, pasando de USD 46,37 millones en 2022 a USD 41,30 millones en 2024 y a USD 39,12 millones en septiembre de 2025. La composición del financiamiento reflejó una dependencia histórica de proveedores y de obligaciones con el Mercado de Valores y entidades financieras, con predominio de instrumentos de corto plazo. Esta estrategia preservó flexibilidad financiera, aunque con riesgos asociados a la renovación constante de obligaciones.

Las cuentas por pagar se mantuvieron estables en 2022 y 2023, con valores de USD 17,81 millones y USD 18,20 millones, respectivamente, pero se redujeron a USD 11,07 millones en 2024, disminuyendo su participación en la estructura de financiamiento. La brecha entre días de cobro y días de pago generó tensiones de liquidez, con un promedio de 343 días de cobro frente a 256 de pago, lo que llevó a la empresa a implementar estrategias de financiamiento complementarias. Para septiembre de 2025, los días de pago se redujeron a 225, reflejando una mejora en la gestión de pasivos.

El patrimonio se mantuvo estable, con valores de USD 13,89 millones en 2022, USD 13,33 millones en 2023 y USD 13,71 millones en 2024, alcanzando USD 13,72 millones en septiembre de 2025. El capital social permaneció constante en USD 5,10 millones, proporcionando un respaldo estructural para el manejo de pasivos. El endeudamiento dominó la composición de financiamiento, con un apalancamiento promedio de 3,30, que se redujo a 3,01 en 2024 y a 2,85 en septiembre de 2025, reflejando un enfoque prudente hacia la optimización del equilibrio entre deuda y recursos propios.

En conjunto, el perfil histórico de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. evidenció una evolución marcada por la volatilidad climática y sectorial, con ingresos fluctuantes, mejoras en la eficiencia operativa y una estructura de financiamiento predominantemente de corto plazo. La reducción en pasivos, la estabilidad patrimonial y la moderación en el apalancamiento reforzaron la capacidad de la empresa para sostener su operación en un entorno desafiante, consolidando un perfil financiero resiliente hacia el cierre de 2024 y septiembre de 2025.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	42.017	32.263	24.474	12.982	17.974
Utilidad operativa (miles USD)	3.668	2.635	769	(431)	1.720
Utilidad neta (miles USD)	316	68	345	(2.270)	26
EBITDA (miles USD)	4.161	3.094	1.230	-145	1.988
Deuda neta (miles USD)	24.012	25.919	26.643	28.965	25.715
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	4.911	(2.585)	(36)	-	2.150
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	22.272	24.616	20.367	22.916	16.907
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	18.464	25.098	25.485	24.399	24.539
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,23	0,12	0,05	0,00	0,08
Capital de trabajo (miles USD)	4.919	4.132	5.060	7.200	2.757
ROE	2,27%	0,51%	2,52%	-27,37%	0,25%
Apalancamiento	3,34	3,53	3,01	3,74	2,85

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos septiembre 2024 y 2025

## EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

El desempeño de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. hasta septiembre de 2025 reflejó una recuperación significativa en ingresos y eficiencia operativa, sustentada en condiciones climáticas favorables y en la reactivación del sector agrícola. Las ventas interanuales crecieron 38% respecto a 2024, consolidando un repunte que se interpretó como un punto de inflexión en la trayectoria reciente de la compañía. Sin embargo, hacia el cierre de 2025 se proyectaría una moderación con un crecimiento de 32%, lo que marcaría el inicio de un periodo de estabilización en el flujo de ingresos.

La estructura de financiamiento se caracterizó por la coexistencia de cuatro emisiones vigentes con vencimientos entre 2025 y 2028, lo que configuró un perfil de obligaciones que condicionó la estrategia de liquidez y amortización. Este calendario de vencimientos delinearía la necesidad de preservar capacidad de refinanciamiento y disciplina en la gestión de pasivos, en un entorno de mercado que podría mostrar volatilidad.

El costo de ventas representó 65,26% a septiembre de 2025, por debajo del promedio histórico de 68,05%. Para el cierre del ejercicio se estimaría un nivel cercano al 66%, y en los periodos siguientes se mantendría en torno a ese rango. Este comportamiento se traduciría en márgenes brutos sostenibles superiores a USD 11 millones hasta 2027, reflejando una estructura operativa con capacidad de absorber variaciones en precios de insumos y condiciones de mercado.

La utilidad operativa alcanzó USD 1,72 millones a septiembre de 2025 y hacia el cierre del año se estabilizaría en niveles cercanos a USD 3 millones, manteniéndose constante en los ejercicios posteriores. El EBITDA proyectado cubriría los compromisos financieros, evidenciando una capacidad de generación operativa que respaldaría la continuidad de las operaciones y la resiliencia frente a escenarios de estrés.

En el activo, la cartera comercial se incrementó en 2025 como consecuencia de la recuperación en ventas, y hacia el cierre del año se consolidaría como el principal componente del activo corriente. Los días de cartera se ubicaron en 270 a septiembre de 2025 y se reducirían a 225 hacia el cierre del ejercicio, nivel que se sostendría en adelante, reflejando una mejora en la eficiencia de cobranza. La rotación de inventarios pasó de 200 días en septiembre a una proyección de 150 días al cierre, lo que se interpretaría como una optimización en la gestión de stock y materias primas.

Las inversiones se situaron en niveles moderados durante 2025 y, en el periodo de vigencia de la emisión, se mantendrían en torno a USD 749 mil anuales, destinadas principalmente a mantenimiento y renovación de maquinaria. Este patrón se reflejaría en un crecimiento gradual del activo no corriente, consistente con una política de preservación de capacidad operativa más que de expansión agresiva.

En el pasivo, la compañía registró renovaciones de créditos bancarios y amortizaciones programadas en 2025. Para los años siguientes, la deuda bancaria continuaría siendo una fuente esencial de financiamiento para capital de trabajo, mientras que la colocación y amortización de la Décima Emisión de Obligaciones se reflejaría en la evolución de su estructura financiera. Los días de pago a proveedores se ubicaron en 242 en 2025 y se mantendrían en ese nivel, otorgando estabilidad en la gestión de obligaciones comerciales.

El flujo de efectivo operacional se generó de manera constante hasta septiembre de 2025 y hacia el cierre del año se proyectaría igualmente estable, manteniéndose durante la vigencia de la emisión. La deuda neta se benefició de niveles adecuados de efectivo en 2025 y mostraría una tendencia decreciente en los años siguientes, lo que se interpretaría como un fortalecimiento de la posición financiera y una mayor flexibilidad frente a cambios macroeconómicos.

En conjunto, el emisor mostró hasta septiembre de 2025 una recuperación tangible en ingresos y eficiencia operativa, y hacia el cierre del año y en adelante proyectaría una estructura financiera caracterizada por márgenes sostenibles, liquidez adecuada y reducción progresiva de deuda. La materialización de estas proyecciones dependería de la estabilidad del entorno económico y de la ejecución de las estrategias operativas, elementos que definirían su perfil crediticio en el horizonte 2025–2030.

RESULTADOS E INDICADORES	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	PROYECTADO					
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	32.305	33.275	34.273	35.301	36.360	37.451
Utilidad operativa (miles USD)	3.069	2.912	2.999	3.089	3.182	3.277
Utilidad neta (miles USD)	462	678	835	621	939	1.066
EBITDA (miles USD)	3.552	3.443	3.557	3.675	3.797	3.923
Deuda neta (miles USD)	21.211	18.927	18.107	17.639	16.802	16.015
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	6.642	2.805	1.368	1.066	1.465	1.447
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	15.783	14.696	15.137	15.591	16.059	16.541
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	20.686	19.454	16.028	12.907	9.214	8.957
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,17	0,18	0,22	0,28	0,41	0,44
Capital de trabajo (miles USD)	757	3.075	6.872	10.585	11.158	13.134
ROE	3,26%	4,57%	5,32%	3,81%	5,44%	5,82%
Apalancamiento	2,76	2,63	2,47	2,38	2,24	2,10

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

## FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo 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. 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 el país, especialmente en la economía 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 para protegerse contra la inseguridad, 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.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo por efecto de pérdidas de información. La compañía mitiga este riesgo por medio de políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, así como mediante aplicaciones de *software* contra fallas para posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible.

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

- Los cambios normativos pueden afectar al sector agroquímico al imponer regulaciones más estrictas sobre el uso y la comercialización de agroquímicos, lo que puede requerir ajustes en las prácticas, inversiones en investigación y desarrollo, y cumplimiento normativo adicional.
- La interrelación con el sector agrícola puede afectar a la industria agroquímica en términos de demanda fluctuante, cambios en las prácticas agrícolas y regulaciones ambientales que limitan el uso de agroquímicos.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son cuentas por cobrar por USD 4.000.000,00. Los activos que respaldan la presente Emisión tienen un buen grado de realización por su naturaleza y tipo; por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar 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.

- Debido a que el 43,37% de los activos corresponde a cuentas por cobrar, existe el riesgo de una concentración en ingresos futuros en determinados clientes que podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar además que, si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de cobranza y recuperación, se podría generar cartera vencida e incobrable, lo que generaría un riesgo de deterioro de esta cartera y por lo tanto de los activos que respaldan la Emisión. La empresa mitiga este riesgo mediante un seguimiento continuo y proactivo de sus clientes, acompañado de políticas de cobranza fortalecidas y diversificación para reducir la concentración de cartera.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 915,29 mil, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 1,73% de los activos totales. Por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión es poco 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 lo que tendría un efecto negativo en los flujos de la empresa.

## INSTRUMENTO

DÉCIMO PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	1	2.000.000	1.080	8,25%	Trimestral	Trimestral
	2	2.000.000	1.440	8,50%	Trimestral	Trimestral
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Prenda comercial ordinaria donde el emisor constituye sobre el 20% de la cuenta denominada "Cuentas por Cobrar Clientes No Relacionados" que deberá cubrir, sin exceder, el 20% del saldo del capital vigente de la presente emisión, dichas garantías prendarias fueron emitidas a favor de la representante de los obligacionistas					
Destino de los recursos	Los recursos obtenidos de la emisión de obligaciones serán destinados, a sustitución de pasivos con costo financiero más alto o plazo más corto que la emisión de obligaciones, y a capital de trabajo consistente en pago a proveedores por compras de inventario para abastecimiento, producción y posterior venta.					
Estructurador financiero	Plusbursátil Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Plusbursátil Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado De Compensación y Liquidación De Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Cevallos Mora & Peña Abogados & Consultores Cía. Ltda.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> <li>No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25, según lo establecido en el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.</li> </ul>					
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> <li>La compañía IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMIA INMONTE, se ha comprometido, conforme el acta de junta extraordinaria de accionistas que aprobó la emisión de obligaciones, a mantener un límite de endeudamiento consistente en una relación de pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0.60, en todo momento mientras esté vigente la emisión.</li> </ul>					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Décima Primera Emisión de Obligaciones IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



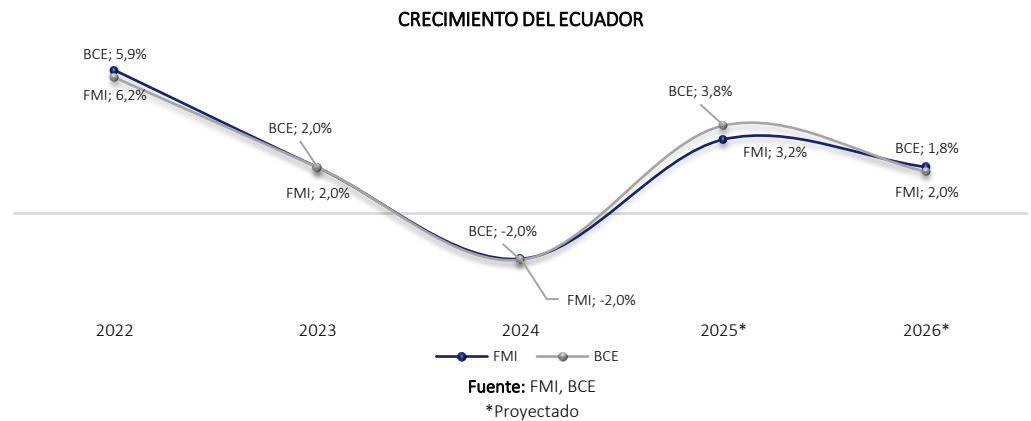
**Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.**  
Presidente Ejecutivo

**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 plazo<sup>1</sup>.

Por otro lado, el Banco Mundial<sup>2</sup> 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.



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 país<sup>3</sup>.

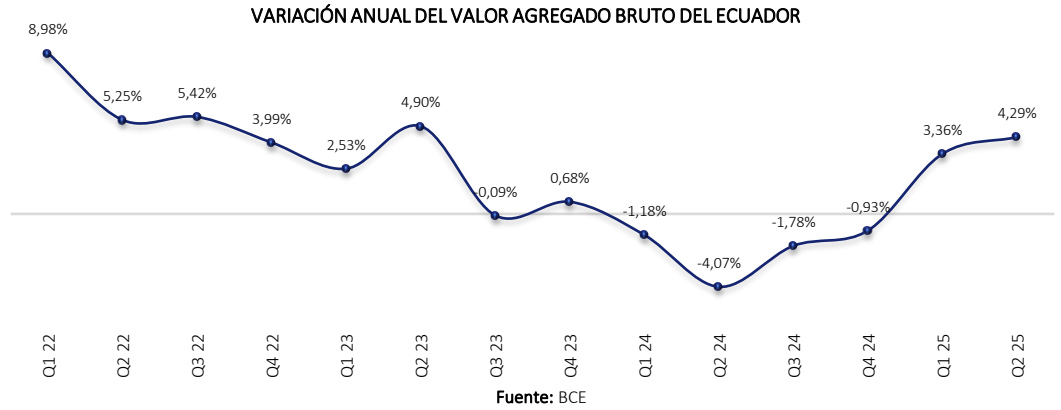
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades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

<sup>1</sup> FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (octubre 2025)

<sup>2</sup> Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2025)

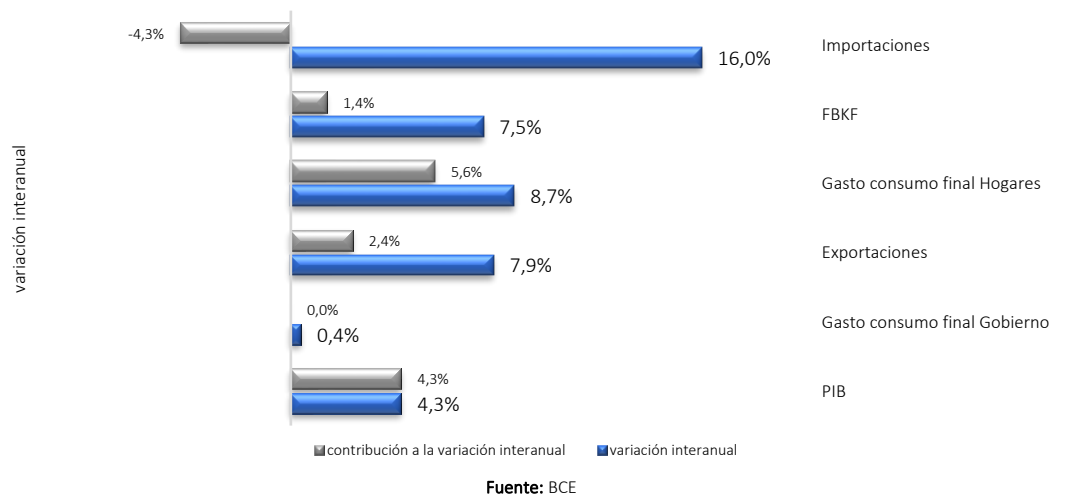
<sup>3</sup> BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024



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.<sup>4</sup>

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**



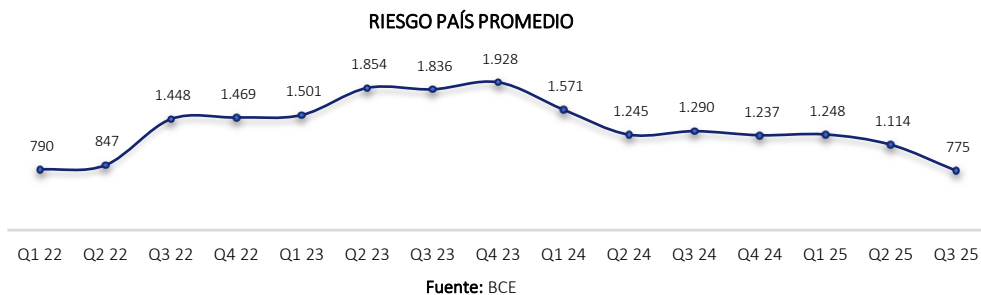
El consumo de los hogares aumentó en 8,7% debido a una mayor compra de productos alimenticios y mayor dinamismo en el crédito de consumo y remesas. Asimismo, la formación bruta de capital fijo (FBKF) mostró un crecimiento de 7,5%, debido a un aumento de la demanda de los equipos de transporte y bienes 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 económica<sup>4</sup>.

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.

<sup>4</sup> 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 inversionistas<sup>5</sup>. 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.



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 institucional<sup>6</sup>.

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.

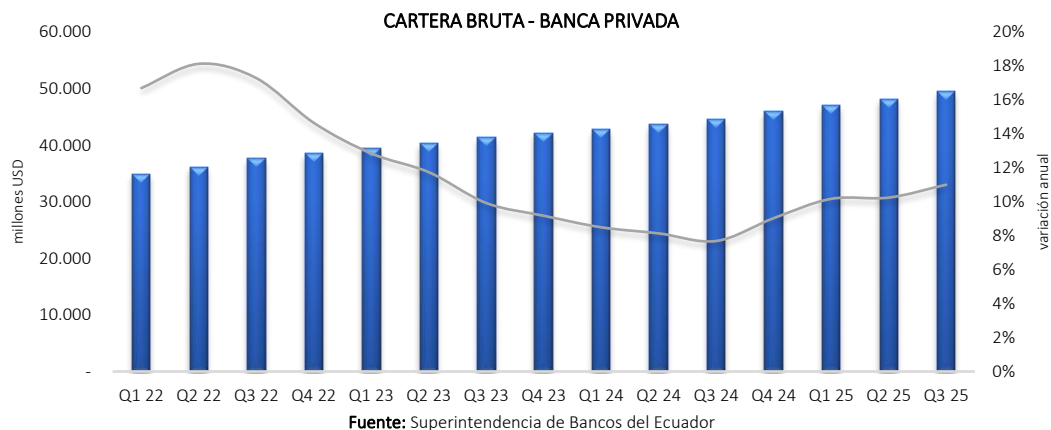
## NIVELES DE CRÉDITO

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).<sup>7</sup> 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.

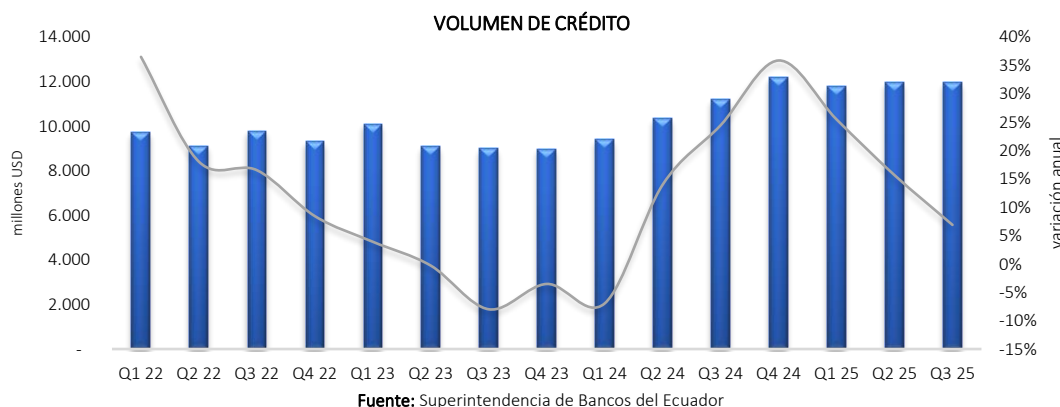
<sup>5</sup> El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default.'

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

<sup>7</sup> Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



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 mismo que representaron 74,43% del crédito total otorgado.



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.<sup>8</sup> Ante esta situación, el presidente Daniel 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

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

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.<sup>9</sup>

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 interno<sup>4</sup>.

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	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,42%	0,72%	-0,70 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	5,03%	0,83%	-4,20 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	36,1%	37,0%	0,90 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	3,7%	3,2%	-0,50 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	69,65	63,53	-8,79%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.211	727	-39,97%
Ventas netas (millones USD)*	229.065	238.152	244.375	153.805	165.017	7,29%

Fuente: BCE, INEC

\*acumulado enero-julio de 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO-SEPT 2024	ENERO-SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	25.410	27.337	7,58%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	7.385	5.907	-20,02%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	18.025	21.430	18,89%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	20.293	22.646	11,60%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	5.117	4.691	-8,33%

Fuente: BCE

<sup>9</sup> BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

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-SEPT 2024	ENERO-SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	45.199	43.610	46.177	17.584	17.484	-0,57%
Gastos fiscales acumulados	45.223	47.883	47.810	18.208	20.253	11,23%
Resultado fiscal	-24	-4.274	-1.633	-660	-2.769	319,55%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

## SECTOR AGROQUÍMICO

El sector agroquímico es una industria clave para el desarrollo de la actividad agrícola a nivel nacional e internacional, en vista de su aporte a la producción de alimentos y la salud de los seres vivos. En Ecuador, las empresas enfocadas a esta actividad desarrollan productos como fertilizantes, fungicidas y plaguicidas, semillas de alto valor y resistencia, maquinaria, así como otros productos de gran importancia para el ciclo productivo agroindustrial.

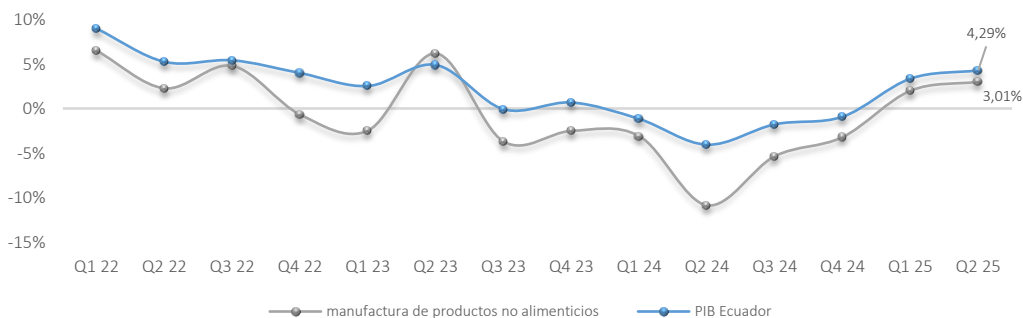
Factores externos como el cambio climático, la reducción en la producción de los suelos, problemas de erosión, falta de acceso a fuentes de agua, entre otros, exponen la necesidad de fomentar industrias especializadas como la de insumos biológicos. Este tipo de industrias están enfocadas a reducir el impacto ambiental, los efectos adversos en los suelos (pérdida de nutrientes, salinización, resistencia a plagas y otros<sup>10</sup>). En los últimos años, el cuidado de la salud animal y humana, se han convertido en uno de los principales puntos de interés de esta industria a fin de garantizar la seguridad alimentaria.

### CRECIMIENTO DEL SECTOR

Las empresas del sector agroquímico en Ecuador están directamente vinculadas con la estructura del sector de manufactura de productos no alimenticios, debido a que estas fabrican los fertilizantes y agroquímicos para su distribución. Por esta razón, la evolución de la producción – PIB- será analizada desde este subsector económico, al no existir una mayor desagregación que permita identificar únicamente al sector agroquímico.

En 2022, la manufactura de productos no alimenticios reflejó un crecimiento anual de 3,19%, causado principalmente por la reactivación de la economía. Sin embargo, en 2023 se observó variaciones negativas en tres de cuatro trimestres, lo que causó que el sector se contraiga en -0,69% debido a mayores costos de materia prima e incertidumbre política. En 2024, estos mismos factores junto con la crisis de inseguridad y la crisis eléctrica que afectó significativamente a las industrias manufactureras, llevaron a una contracción de -5,73% en el VAB del sector.

CRECIMIENTO - SECTOR MANUFACTURA DE PRODUCTOS NO ALIMENTICIOS



Fuente: BCE

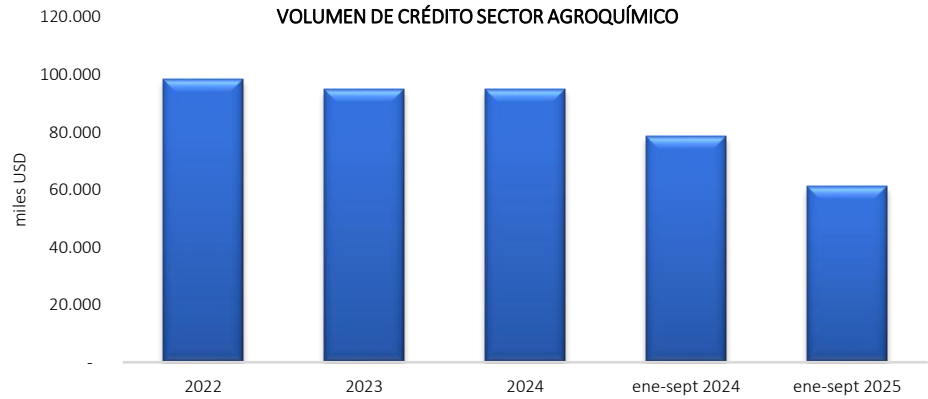
Al segundo trimestre de 2025, el sector presentó un crecimiento de 3,01% en su actividad económica. Este resultado refleja un comportamiento favorable en varias ramas industriales, destacándose las de Fabricación de

<sup>10</sup> <https://repositorio.uasb.edu.ec/bitstream/10644/6095/1/T2562-MRI-Hidalgo-La%20situacion.pdf>

sustancias químicas y productos farmacéuticos, Producción de madera y sus productos, Fabricación de otros productos minerales no metálicos, y Fabricación de maquinaria y equipo<sup>11</sup>.

### VOLUMEN DE CRÉDITO

Con base a las cifras de la Superintendencia de Bancos, el volumen de crédito otorgado por las instituciones financieras para el sector agroquímico en 2022 alcanzó USD 98,35 millones, lo que significó un incremento de 57,6% frente al año anterior. Este crecimiento se debió a que las actividades como la fabricación de fertilizantes nitrogenados fueron claves debido a la escasez mundial, por lo que requirieron de mayor capital. En 2023, el volumen de crédito al sector disminuyó 3,7% anual a un valor de USD 94,70 millones. Esta cifra se mantuvo en un valor muy similar en 2024, incrementando apenas 0,3% a un total de USD 95,03 millones.

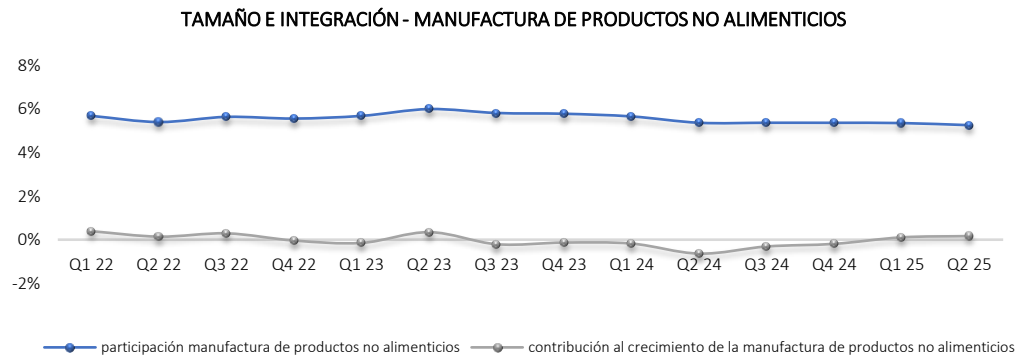


Fuente: Superintendencia de Bancos

En los meses de enero a septiembre de 2025, el volumen de crédito otorgado al sector agroquímico (fabricación de plaguicidas y otros productos químicos de uso agropecuario) disminuyó -22,2% anual. Los bancos que más crédito han otorgado fueron Banco Internacional S.A., Banco Guayaquil S.A. y Banco de la Producción S.A. Produbanco.

### TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La manufactura de productos no alimenticios durante los últimos tres años ha mantenido una participación promedio de 5,55%, 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 segundo trimestre de 2025, la participación se mantuvo en 5,24%.



Fuente: BCE

Coherente con el crecimiento en la producción del sector en el segundo trimestre de 2025, la manufactura de productos no alimenticios tuvo una contribución al crecimiento de 0,16%, ubicándose por encima de la contribución promedio de los últimos tres años (-0,08%).

### PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

En Ecuador la producción de agroquímicos aún es modesta debido a la falta de especialización existente y de políticas públicas que protejan y estimulen el desarrollo de este sector en el largo plazo. De esta forma, la industria está expuesta constantemente a los efectos externos en el cambio de los precios de los insumos básicos para la producción agrícola (productos fitosanitarios en general). Las estimaciones de crecimiento son inciertas para la

<sup>11</sup> BCE – Informe de resultados cuentas nacionales trimestrales II 2025

industria en general, considerando que el crecimiento del contrabando y el mercado informal es latente en este sector, ocasionando pérdidas tanto para los comercializadores como productores, por los efectos adversos de estos productos.

En 2024, varios factores dificultaron el crecimiento en el sector, como la crisis de inseguridad, que causa 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 ventas<sup>12</sup>. Además, la falta de políticas públicas en temas de competitividad, así como los cambios tributarios afectan al sector, mencionó Andrés Robalino, representante legal de la Cámara de Industrias, Producción y Empleo (CIPEM).

Además, desde octubre de 2024 un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos ya presentes en 2023 empeoren, llegando a sumar hasta 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. Según el Comité Empresarial Ecuatoriano (CEE), desde abril de 2024 el sector privado ha acumulado una pérdida económica de USD 4.000 millones en ventas,<sup>13</sup> situación que afecta considerablemente a la productividad de las industrias manufactureras. 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.<sup>4</sup>

Esta tendencia negativa se ve reforzada por otros factores estructurales globales y nacionales: la falta de rentabilidad agraria, los bajos precios, desafíos en el acceso al crédito, efectos del cambio climático como sequías, y una baja adopción tecnológica que limita la productividad. Frente a esto, el Gobierno implementa políticas para revertir la situación: el Ministerio de Agricultura impulsa proyectos de riego, acceso a crédito (especialmente para mujeres rurales), seguros agropecuarios (como "Campo Seguro"), entrega de títulos de propiedad, programas de reconversión ganadera y apoyo al sector orgánico exportador, con una política agrícola estructurada hasta 2034.<sup>14</sup>

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, además de que industrias del sector se podrían beneficiar a través de acceso a materia prima a mejores precios y preferencias arancelarias en mercados de relevancia mundial.

Es por esto por lo que el crecimiento para el cierre de 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 suministro<sup>15</sup>. El BCE estima un crecimiento total de 2,60% para la manufactura de productos no alimenticios al cerrar 2025.

INDICADORES	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento PIB manufactura de productos no alimenticios	3,19%	-0,69%	-5,73%	2,60%	1,70%	-5,04 p.p.
Crecimiento PIB del Ecuador	5,87%	1,99%	-2,00%	2,80%	1,80%	-3,99 p.p.

Fuente: BCE

INDICADORES	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación productos metálicos, maquinaria y equipo (IPP, variación anual)	3,14%	-4,79%	-0,46%	-1,60%	3,98%	5,58 p.p.
Inflación productos de la agricultura, la silvicultura y la pesca (IPP, variación anual)	7,68%	3,35%	17,10%	12,90%	4,82%	-8,08 p.p.
Empleo adecuado - manufactura	50,2%	45,6%	47,7%	54,4%	52,2%	-2,2 p.p.
Desempleo - manufactura	4,8%	2,8%	1,5%	2,8%	2,9%	0,1 p.p.
Ventas netas acumuladas - manufactura (millones USD)*	35.611	35.328	34.718	22.371	24.355	8,87%

Fuente: INEC, Ministerio de Producción

\*corte agosto

## COMPETENCIA

El sector agroquímico, al ser de gran influencia en la agricultura del Ecuador se presenta muy atractivo y con muchas oportunidades de negocio. IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE considera a las siguientes compañías como su competencia directa: Ecuaquímica C.A., Interoc S.A., Farmagro S.A., Adama Ecuador S.A., entre otras. Se estima que, en porcentaje de ventas la compañía mantiene una participación de mercado del 2,90%, ubicándose en onceava posición.

POSICIÓN	EMPRESA	VOLUMEN (TM)	CFR (USD)	PARTICIPACIÓN %
1	ECUAQUIMICA Ecuatoriana de Productos Químicos C.A.	4.901.393	45.504.288	18,82%
2	Interoc S.A.	4.432.414	19.382.178	8,01%
3	Farmagro S.A.	1.980.201	18.658.717	7,72%

<sup>12</sup> <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/9-8-2024-panorama-opaco-construccion-manufactura-ecuador-LM7817386>

<sup>13</sup> <https://www.primicias.ec/economia/zonas-industriales-cortes-luz-12noviembre-empresas-perdidas-83064/>

<sup>14</sup> [https://prensa.ec/el-agro-ecuatoriano-en-2025-retos-avances-y-proyecciones-hacia-un-futuro-sostenible/?utm\\_source=chatgpt.com](https://prensa.ec/el-agro-ecuatoriano-en-2025-retos-avances-y-proyecciones-hacia-un-futuro-sostenible/?utm_source=chatgpt.com)

<sup>15</sup> <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	EMPRESA	VOLUMEN (TM)	CFR (USD)	PARTICIPACIÓN %
4	Adama Ecuador ADAMECUDOR S.A.	2.901.887	18.211.312	7,53%
5	Grupo Agripac	3.024.740	18.093.874	7,48%
6	BASF Ecuatoriana S.A.	1.225.861	13.244.659	5,48%
7	Bayer S.A.	587.127	11.054.052	4,57%
8	Febres Cordero Cía. de Comercio S.A. (AFECOR)	2.587.719	8.356.064	3,46%
9	DUPOCSA Protectores Químicos Para El Campo S.A.	2.074.762	7.779.768	3,22%
10	Avgust-Ecuador S.A.	2.054.765	7.347.916	3,04%
11	<b>DEL MONTE AG</b>	<b>1.756.298</b>	<b>7.017.588</b>	<b>2,90%</b>
21	Otros	11.820.800	67.273.390	26,43%
<b>TOTAL</b>		<b>40.196.063</b>	<b>241.838.521</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE

Con lo antes expuesto, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el sector al que pertenece el Emisor presenta una oferta y demanda constante de productos debidos a los avatares del comportamiento climático del Ecuador.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE es una empresa dedicada la actividad agrícola realizada en aprovechamiento de la tierra en cualquiera de sus fases, tales como la siembra, cosecha, procesamiento, comercialización interna y exportación, así como a todas las actividades conexas contempladas en las leyes de la materia, en especial a la construcción de una infraestructura agrícola adecuada, a la transformación, procesamiento, empaque, comercialización interna y exportación de los productos agrícolas que se cosechen.

<b>2025</b> ACTUALIDAD	En la actualidad INMONTE cuenta con más de 30 años de trayectoria, 426 marcas registradas y 6 agencias a nivel nacional, marcándose con una de las empresas referentes dentro del mercado agroquímico.
<b>2016</b> PLANTA INDUSTRIAL	Se da la inauguración de su planta industrial ubicada en Durán, con una extensión de más de 28.000 metros cuadrados.
<b>2012</b> MERCADO DE VALORES	Con el fin de diversificar sus fuentes de fondeo, la compañía incursiona en el Mercado de Valores con la Primera Emisión de Obligaciones. En la actualidad a participado en 12 procesos a través del Mercado de Valores.
<b>2010</b> PARTICIPACIÓN KITS AGRICULTORES	Con la participación en la entrega de kits para agricultores, con el fin de incrementar la productividad de pequeños agricultores, inicia el negocio directo B2C.
<b>2002</b> MUDANZA	La compañía cambia sus instalaciones a la Vía Daule, ampliando sus operaciones.
<b>1992</b> PRIMER REGISTRO	Se realizan los primeros registros e importaciones diversificando la oferta de productos.
<b>1991</b> PRIMERA UBICACIÓN	La compañía apertura su primera ubicación en la avenida Juan Tanca Marengo dentro de su plan de crecimiento.
<b>1989</b> CONSTITUCIÓN	Importadora Industrial Agrícola del Monte Sociedad Anónima INMONTE fue constituida mediante escritura celebrada ante el Notario Vigésimo Cuarto del cantón Guayaquil, Abogado Francisco Xavier Ycaza Garces, siendo otorgada el 26 de julio de 1989 e inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón, el 12 de diciembre de 1989.

Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE

La misión de la compañía es: "Ser el aliado del sector agrícola, ofreciendo productos de alta calidad que optimicen la producción. Manteniendo siempre un servicio de excelencia para nuestros clientes." Su visión es: "Ser

reconocidos por nuestra cultura de servicio e innovación, liderando el mercado agrícola ecuatoriano y posicionándonos internacionalmente.”

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 5.096.305 constituido por acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. Con respecto al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que están comprometidos, hecho que se refleja en la fortaleza patrimonial que ha mantenido la compañía históricamente.

ACCIONISTAS IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Idrovo Luque I. V.	Ecuador	412.781	8,10%
Idrovo Luque M. L.	Ecuador	412.781	8,10%
Idrovo Luque M. E.	Ecuador	412.781	8,10%
Idrovo Luque P. J.	Ecuador	412.781	8,10%
Idrovo Triviño P. J.	Ecuador	2.963.108	58,14%
Luque Marriott M. M. M.	Ecuador	482.073	9,46%
<b>Total</b>		<b>5.096.305</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: SCVS

La compañía presenta vinculación en el capital social de otras compañías, mayor a 10%, de acuerdo con el siguiente detalle:

COMPAÑÍAS VINCULADAS EN CAPITAL	CAPITAL INVERTIDO (USD)	CAPITAL TOTAL (USD)	PARTICIPACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Megsareal S.A.	1.500.000	1.500.800	99,95%	Activa

Fuente: SCVS

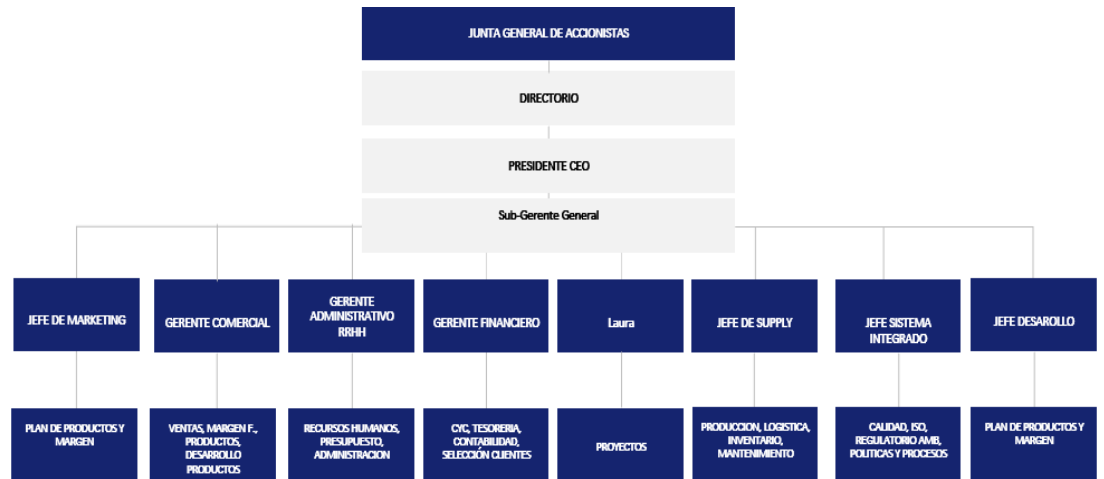
En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. Las personas naturales que en definitiva conforman la compañía muestran trayectoria empresarial evidenciada a través del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

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Home-Ec S.A.	Accionariado	Activa
Plastic Company IH S.A.	Accionariado y Administración	Activa
Pafplast S.A.S.	Accionariado y Administración	Activa
Agrochemicals del Ecuador AGROCHEM S.A.	Administración	Activa
Eddcorpsa S.A.	Accionariado y Administración	Activa
Lidercetty S.A.	Accionariado y Administración	Activa
Megsareal S.A.	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

La compañía está gobernada por la Junta General de Accionistas, que es el órgano supremo de la compañía. Tiene entre sus funciones: designar al presidente, Gerente General, vicepresidente y otros gerentes de la compañía, y cualquier otro funcionario, conocer los balances económicos anualmente, autorizar el otorgamiento de poderes al presidente y al Gerente General, autorizar la venta, hipoteca o imposición de cualquier tipo de gravamen sobre los bienes de la compañía, entre otras atribuciones mencionadas en los estatutos. La Administración se encuentra a cargo del presidente, del Gerente, y del vicepresidente, en el ejercicio de las atribuciones que les correspondan según la ley y estatutos. Por su parte, la representación legal, judicial y extrajudicial es ejercida de forma individual por el presidente y/o Gerente y/o por el vicepresidente de la compañía, con las atribuciones y limitaciones contempladas en la ley los estatutos de la empresa. En consecuencia, para que la compañía pueda ser representada, adquirir derechos y/o contraer obligaciones, bastará la mención y firma del presidente y/o el Gerente y/o vicepresidente, es decir firmas individuales. No cuenta con un Directorio no obstante, es administrada por la Plana Gerencial.

A septiembre de 2025, IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE contó con 158 trabajadores (+2 trabajadores con respecto a la última revisión) distribuidos en las diferentes áreas, principalmente en la operativa, dado su giro de negocio.



Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE

IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. (INMONTE) cuenta con una estructura organizativa robusta y sistemas de información avanzados que le permiten identificar de manera temprana los riesgos financieros y operativos, así como evaluar su magnitud. Esta capacidad le otorga la flexibilidad para proponer, implementar y monitorear medidas efectivas de mitigación.

Actualmente, IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE no registra obligaciones patronales pendientes con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, además no registra deudas con el Servicio de Rentas Internas y se encuentra al día con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Por otro lado, el certificado del Buró de Crédito reflejó que se encuentra al día en sus pagos y obligaciones, además de ser codeudor por cinco cifras medias. No obstante, la compañía enfrenta un proceso ordinario de prescripción adquisitiva de dominio, actualmente en trámite en la Unidad Judicial Civil con sede en el cantón Guayaquil. Si bien este procedimiento no implica una afectación directa a sus estados financieros ni compromisos crediticios, se mantiene un monitoreo constante sobre su desarrollo y posibles implicaciones patrimoniales. Cabe señalar que, dentro de este proceso, se han practicado diligencias de citación mediante deprecatorio en la Unidad Judicial Civil de Durán, lo que no altera la competencia principal pero refleja la coordinación interinstitucional en la sustanciación de la causa.

En opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., se mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de sistemas de administración y planificación idóneos que se han afirmado en el tiempo. Una demostración del compromiso accionario se refleja en la fortaleza patrimonial que ha mantenido a lo largo del tiempo.

## NEGOCIO

IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE es una empresa con más de 30 años de experiencia desarrollando productos en la industria agroquímica, en lo referente a la fabricación de insecticidas, raticidas, fungicidas, herbicidas, anti germinantes, reguladores del crecimiento de las plantas, entre otros.

Dentro del modelo de negocio, uno de los aspectos clave de la compañía es su estrategia de logística y distribución. La empresa ha optimizado el suministro de productos terminados a sus puntos de venta a través de una red bien consolidada, que incluye sucursales en diversas ciudades del país y varios centros de distribución. Adicionalmente, cuenta con una extensa cadena de distribuidores, compuesta por macro distribuidores y aliados estratégicos, lo que le permite expandir su cobertura nacional de manera eficiente y a un costo reducido.

La compañía comercializa una amplia gama de productos agrupados en varias líneas de negocio, que incluyen coadyuvantes, fertilizantes, fungicidas, herbicidas, nutricionales, insecticidas y semillas Advanta. Cada una de estas categorías está diseñada para satisfacer las necesidades específicas del sector agrícola, ofreciendo soluciones efectivas y de alta calidad para el manejo de cultivos. Además, muchos de estos productos están disponibles con certificaciones, lo que refuerza el compromiso de la empresa con la sostenibilidad y el respeto al medio ambiente.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
Coadyuvantes	<p>Productos que ayudan a mejorar la actividad de los agroquímicos, contribuyen a vencer la barrera de aplicación, degradación y absorción.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Guían</li> <li>■ Rajput</li> </ul>
Fertilizantes	<p>Productos químicos elaborados con los nutrientes principales para nutrir tu tierra.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Extreme DM Azufre</li> <li>■ Muriato de potasio</li> <li>■ Super Power 10-30-10; 15-15-15; 8-20-20</li> <li>■ Super Power Arranque; Cacao; Maíz</li> </ul>
Fungicidas	<p>Los fungicidas son sustancias que se emplean para impedir el crecimiento o eliminar los hongos y mohos perjudiciales para las plantas.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Kemicar</li> <li>■ Markar</li> <li>■ Unix</li> <li>■ Cosaco</li> <li>■ G.A.S.</li> <li>■ Hachero</li> <li>■ Fosetal</li> <li>■ Promotor</li> </ul>
Herbicidas	<p>Un herbicida es un producto utilizado para eliminar plantas indeseadas.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Glistar</li> <li>■ Granada 500; 757</li> <li>■ Verdugo DM</li> <li>■ Atradel</li> <li>■ Sender</li> <li>■ Símbolo</li> <li>■ Pelio</li> <li>■ Hervaex 3; Inmonte</li> <li>■ Atradel</li> <li>■ Magister Del Monto</li> <li>■ Aminamont 720; 600</li> <li>■ Jumbo</li> </ul>
Nutricionales	<p>Fórmulas a base de macro y micronutrientes esenciales para la recuperación del cultivo y mejora de sus rendimientos.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Libamin aminoácidos</li> <li>■ Protevit</li> <li>■ Humita Plus</li> <li>■ Biomix Zinc</li> <li>■ Jifasol</li> <li>■ Kitasal</li> <li>■ Jisaquel</li> <li>■ Humilig 25 Plus</li> <li>■ Menorel Super</li> <li>■ Menorel Floración</li> <li>■ GrowQuick</li> <li>■ Fulvin</li> </ul>
Insecticidas	<p>Compuestos químicos que controlan o matan insectos portadores de enfermedades.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Puñal</li> <li>■ Innovador</li> <li>■ Invaders</li> <li>■ Igual</li> <li>■ Oráculo</li> <li>■ Guru</li> <li>■ Finisher</li> </ul>

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Esbow</li> <li>■ Isolo</li> <li>■ Limpiador</li> <li>■ Verisan</li> <li>■ Insectrack</li> </ul>
Semillas Advanta	Semillas de arroz y maíz <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Híbridos de semillas AZOR y 9735</li> </ul>

Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE

Como parte de su estrategia de crecimiento a mediano y largo plazo, la empresa ha centrado sus esfuerzos en la mejora continua de la calidad de sus productos, con el objetivo de optimizar la productividad y el manejo sostenible de los cultivos en los que interviene. A través de un enfoque basado en la innovación, han implementado programas de medición de la efectividad de sus productos en condiciones reales de campo, colaborando estrechamente con sus clientes en parcelas piloto. Esta metodología les permite evaluar y garantizar la eficiencia de sus soluciones en diversas condiciones agronómicas.

En los últimos años, la empresa ha ampliado su portafolio de productos incorporando soluciones orgánicas, alineándose con las tendencias del mercado y la creciente demanda de productos sostenibles. Estos productos están principalmente dirigidos a los cultivos de exportación hacia los mercados europeos y de Norteamérica, con un enfoque particular en el cultivo de banano, clave en su estrategia de internacionalización.

Asimismo, se ha reforzado la oferta en otras líneas de negocio, como los fungicidas y azufres, destinados al control de enfermedades en cultivos especializados, como las rosas. En este contexto, destacan sus productos orientados a combatir el botritis, una de las principales enfermedades que afecta a este tipo de cultivos.

Además, la empresa ha establecido alianzas estratégicas con diversos proveedores de extractos vegetales, lo que ha fortalecido su capacidad para ofrecer soluciones integradas para el control de plagas y enfermedades en cultivos orgánicos. Estas asociaciones contribuyen a la diversificación y diferenciación de su portafolio, consolidando su posición en el mercado de productos agrícolas sostenibles.

#### RIESGO OPERATIVO

Dentro de sus políticas con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en sus operaciones, IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE mantiene vigentes pólizas de seguros.

RAMOS – PÓLIZA DE SEGURO	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA VENCIMIENTO
Incendio	Latina Seguros C.A.	30/05/2026
Lucro cesante por incendio		30/05/2026
Robo y asalto		30/05/2026
Dinero y Valores		30/05/2026
Fidelidad Privada		30/05/2026
Equipo electrónico		30/05/2026
Rotura de Maquinaria		30/05/2026
Crédito Interno	Seguros Confianza S.A.	31/08/2026

Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE

#### PRESENCIA BURSÁTIL

A la fecha del presente informe, IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE mantiene vigente la Octava, Novena y Décima Emisión de Obligaciones y el Tercer Programa de Papel Comercial.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2012	SC-IMV-DJMV-DAYR-G12-3142	2.750.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2013	SC.IMV.DAYR.G.13.0005168	2.750.000	Cancelada
Tercera Emisión de Obligaciones	2014	SCV-INMV-DNAR-14-30472	2.500.000	Cancelada
Primer Programa de Papel Comercial	2016	SCVS.INMV.DNAR.16.0005077	1.500.000	Cancelada
Cuarta Emisión de Obligaciones	2016	SCVS.INMV.DNAR.16.0005074	1.500.000	Cancelada
Quinta Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00001286	2.500.000	Cancelada
Sexta Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00009377	4.000.000	Cancelada
Séptima Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00003213	4.000.000	Cancelada
Octava Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00008349	4.000.000	Vigente
Segundo Programa de Papel Comercial	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00008348	2.500.000	Cancelado
Novena Emisión de Obligaciones	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00005255	4.000.000	Vigente
Tercer Programa de Papel Comercial	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00012731	2.500.000	Vigente
Décima Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00003231	3.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que presentaron los instrumentos que IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE ha mantenido en circulación en el Mercado de Valores:

LIQUIDEZ BURSÁTIL	CLASE	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Primera Emisión de Obligaciones	A	5	5	2.750.000
Segunda Emisión de Obligaciones	B	45	9	1.800.000
	C	4	3	950.000
Tercera Emisión de Obligaciones	D	37	4	1.168.770
	E	43	6	1.331.230
Primer Programa de Papel Comercial	-	11	11	1.500.000
	-	196	14	1.251.000
Cuarta Emisión de Obligaciones	-	301	8	1.400.000
	A	30	4	1.500.000
Quinta Emisión de Obligaciones	A	1	1	1.000.000
	B	6	3	1.500.000
Sexta Emisión de Obligaciones	A	13	3	2.000.000
	B	294	12	1.873.280
Séptima Emisión de Obligaciones	A	208	9	3.736.152
	1	45	7	2.000.000
Octava Emisión de Obligaciones	2	68	13	2.000.000
	-	70	34	2.500.000
Segundo Programa de Papel Comercial	-	279	93	2.478.410
	-	93	38	721.546
Novena Emisión de Obligaciones	1	1	1	1.000.000
	2	80	6	1.500.000
	3	3	4	500.000
Tercer Programa de Papel Comercial	4	10	5	915.736
	-	231	38	2.850.478
Décima Emisión de Obligaciones	1-12	140	63	3.000.000

Fuente: SCVS

## INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 8 de octubre de 2025 aprobó la Décima Primera Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 4.000.000,00 dividida en dos clases.

DÉCIMA PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	1	2.000.000	1.080	8,25%	Trimestral	Trimestral
	2	2.000.000	1.440	8,50%	Trimestral	Trimestral
Saldo en circulación (septiembre 2025)	No aplica					
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Prenda comercial ordinaria donde el emisor constituye sobre el 20% de la cuenta denominada "Cuentas por Cobrar Clientes No Relacionados" que deberá cubrir, sin exceder, el 20% del saldo del capital vigente de la presente emisión, dichas garantías prendarias fueron emitidas a favor de la representante de los obligacionistas					

Destino de los recursos	Los recursos obtenidos de la emisión de obligaciones serán destinados, a sustitución de pasivos con costo financiero más alto o plazo más corto que la emisión de obligaciones, y a capital de trabajo consistente en pago a proveedores por compras de inventario para abastecimiento, producción y posterior venta.
Estructurador financiero	Plusbursátil Casa de Valores S.A.
Agente colocador	Plusbursátil Casa de Valores S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado De Compensación y Liquidación De Valores DECEVALE S.A.
Representante de obligacionistas	Cevallos Mora & Peña Abogados & Consultores Cía. Ltda.
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 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.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>■ Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25, según lo establecido en el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.</li> </ul>
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ La compañía IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMIA INMONTE, se ha comprometido, conforme el acta de junta extraordinaria de accionistas que aprobó la emisión de obligaciones, a mantener un límite de endeudamiento consistente en una relación de pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0.60, en todo momento mientras esté vigente la emisión.</li> </ul>

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Las tablas de amortización se elaboran en base del supuesto de colocación total de ambas clases:

AMORTIZACIÓN CLASE 1	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	2.000.000	166.600	41.250	207.850	1.833.400
2	1.833.400	166.600	37.814	204.414	1.666.800
3	1.666.800	166.600	34.378	200.978	1.500.200
4	1.500.200	166.600	30.942	197.542	1.333.600
5	1.333.600	166.600	27.506	194.106	1.167.000
6	1.167.000	166.600	24.069	190.669	1.000.400
7	1.000.400	166.600	20.633	187.233	833.800
8	833.800	166.600	17.197	183.797	667.200
9	667.200	166.600	13.761	180.361	500.600
10	500.600	166.600	10.325	176.925	334.000
11	334.000	166.600	6.889	173.489	167.400
12	167.400	167.400	3.453	170.853	-

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

AMORTIZACIÓN CLASE 2	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	2.000.000	125.000	42.500	167.500	1.875.000
2	1.875.000	125.000	39.844	164.844	1.750.000
3	1.750.000	125.000	37.188	162.188	1.625.000
4	1.625.000	125.000	34.531	159.531	1.500.000
5	1.500.000	125.000	31.875	156.875	1.375.000
6	1.375.000	125.000	29.219	154.219	1.250.000
7	1.250.000	125.000	26.563	151.563	1.125.000
8	1.125.000	125.000	23.906	148.906	1.000.000
9	1.000.000	125.000	21.250	146.250	875.000
10	875.000	125.000	18.594	143.594	750.000
11	750.000	125.000	15.938	140.938	625.000
12	625.000	125.000	13.281	138.281	500.000
13	500.000	125.000	10.625	135.625	375.000
14	375.000	125.000	7.969	132.969	250.000
15	250.000	125.000	5.313	130.313	125.000
16	125.000	125.000	2.656	127.656	-

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

### GARANTÍA ESPECÍFICA

Con fecha 27 de noviembre de 2025, IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. INMONTE, a través de su Gerente General, conjuntamente la Contadora General de la compañía y la compañía Cevallos Mora & Peña

Abogados & Consultores Cía. Ltda. como Representante de los Obligacionistas suscribieron el Contrato de Prenda Comercial Ordinaria Cerrada de Cartera.

Las Obligaciones de Largo Plazo estarán garantizadas con un “Contrato de Prenda Comercial Ordinaria Cerrada de Cartera” sobre el saldo vigente de la Emisión. Los activos en Prenda que son y serán entregados en bajo este contrato de Prenda Comercial Ordinaria por el Emisor, y que, debido a su naturaleza rotativa, serán actualizados trimestralmente respecto a los activos que conforman esta cuenta denominada “Cuentas por Cobrar Clientes No Relacionados” con el fin de transparentar la información y manejo de la misma. Dicha prenda estará constituida de manera incondicional e irrevocable, y siendo otorgada por la compañía a favor de Cevallos Mora & Peña Abogados & Consultores Cía. Ltda., que funge como Representante de los Obligacionistas de la Décima Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo. El contrato de Prenda Comercial Ordinaria se mantendrá vigente hasta la redención total de la Décima Primera Emisión de Obligaciones y mantendrá una relación del 20% del saldo de capital vigente de la Emisión.

La cartera se encuentra instrumentada en facturas electrónicas, contentivos de derechos de cobro de flujos provenientes de la cartera de crédito del segmento comercial, relacionados con el giro ordinario de negocio del emisor, documentos debidamente suscrito por los intervinientes y entregados en dispositivo de almacenamiento magnético de la copia de las facturas electrónicas a favor del Representante de los Obligacionistas, mientras esté vigente la prenda o hasta que dichos documentos sean sustituidos por otros, a efectos de mantener el porcentaje de cobertura equivalente al 20% del saldo del capital por pagar vigente.

El emisor declara que el valor de los documentos que conforman la Prenda Comercial Ordinaria Cerrada equivaldrá en todo momento a una suma no menor del 20% de saldo de capital por pagar de la Emisión de Obligaciones. Dicho monto irá disminuyendo gradualmente en función de la amortización del capital de las obligaciones, manteniendo siempre una cobertura no menor del 20% del saldo de capital en circulación de la emisión de obligaciones.

A la fecha de suscripción del contrato, el monto efectivo de los Activos en Prenda iniciales cubre la suma de USD 800.000,00, que equivale al 20% del monto total de la Décima Primera Emisión de Obligaciones que es de hasta USD 4.000.000,00.

#### **MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN**

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 30 de septiembre de 2025, la compañía posee un total de activos de USD 52,84 millones, de los cuales USD 26,97 millones son activos menos deducciones, evidenciando que el monto máximo de emisión es de USD 21,57 millones.

El proceso para determinar el monto máximo de la emisión es: “Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: 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; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; 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. Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir”.

<b>MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (SEPTIEMBRE 2025)</b>	<b>MONTO (USD)</b>
<b>Activo Total</b>	<b>52.843.938</b>
(-) Activos o impuestos diferidos	190.333
(-) Activos gravados	14.110.643
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (SEPTIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	10.074.300
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	1.500.000
<b>Total activos menos deducciones</b>	<b>26.968.662</b>
<b>80 % Activos menos deducciones</b>	<b>21.574.929</b>

Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMIA INMONTE

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Décima Primera Emisión de Obligaciones de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMIA INMONTE, así como de los valores que mantiene en circulación, representa 56,77% del 200% del patrimonio al 30 de septiembre de 2025 y 113,54% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (SEPTIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
<b>Patrimonio</b>	<b>12.395.750</b>
200% Patrimonio	24.791.500
Aceptante de Facturas Comerciales Negociables	-
Saldo Tercer Programa de Papel Comercial	2.500.000
Saldo Octava Emisión de Obligaciones	1.886.600
Saldo Novena Emisión de Obligaciones	2.687.700
Saldo Décima Emisión de Obligaciones	3.000.000
Nueva Emisión de Obligaciones	4.000.000
Total Emisiones	14.074.300
<b>Total Emisiones/200% Patrimonio</b>	<b>56,77%</b>

Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMIA INMONTE

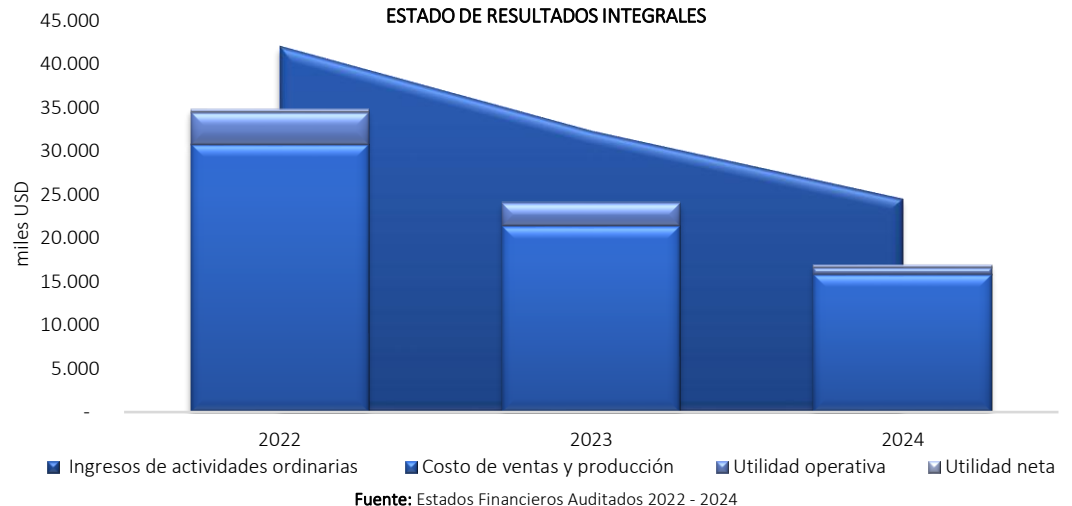
**PERFIL FINANCIERO**

**ANÁLISIS FINANCIERO**

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros de los años 2022 y 2023 auditados por Russell Bedford Ecuador S.A. y 2024 por Ohm & Co. Cía. Ltda. Auditores y Consultores. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se utilizaron estados financieros internos con corte septiembre 2024 y 2025. Los datos presentados hacen referencia a las tablas o gráficos presentados o a la sección de Anexos, al final del presente informe.

**EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS**

Los ingresos de la compañía provienen principalmente de la comercialización de productos agroquímicos y fertilizantes en el mercado local, mientras que las exportaciones representan un porcentaje marginal del total vendido. Este enfoque se alinea con el giro principal del negocio, enfocado predominantemente en satisfacer la demanda del sector agrícola ecuatoriano.



Durante el periodo analizado, los ingresos registraron variaciones significativas. En 2022, los ingresos ascendieron a USD 42,02 millones, lo que representó un crecimiento del 28,83%. Sin embargo, al cierre de 2023, los ingresos disminuyeron a USD 32,26 millones. Esta caída estuvo directamente influenciada por las condiciones climáticas extremas que afectaron la producción. Mientras que las fuertes precipitaciones provocaron inundaciones y pérdidas de cosechas en diversas regiones, las sequías prolongadas asociadas al fenómeno de El Niño agravaron aún más la situación, limitando las siembras y afectando la oferta agrícola. Ante estos desafíos, los agricultores han debido adoptar nuevas estrategias para mitigar riesgos y asegurar la sostenibilidad del sector. Estas fluctuaciones reflejan la volatilidad inherente al sector agrícola, influenciado principalmente por condiciones climáticas adversas y las fluctuaciones en los precios de los *commodities*.

Al cierre de 2024, las ventas de la compañía experimentaron una contracción del 24,14% respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando USD 24,47 millones. Este descenso respondió a la incertidumbre climática que afectó la planificación agrícola, obligando a los productores a reducir la escala de siembra inicialmente proyectada para el invierno. Como consecuencia, la menor producción impactó directamente en la oferta y, en consecuencia, en la comercialización de productos. Además, la prolongada sequía afectó cultivos estratégicos como el banano, lo que llevó a los productores a ajustar sus estrategias de aplicación de insumos y prolongar los ciclos de producción. La combinación de estos factores generó un entorno de presión sobre las ventas, reflejando la fragilidad del sector frente a eventos externos.

Ante este panorama, la compañía adoptó una estrategia más conservadora, priorizando la gestión de cartera y optimizando la rentabilidad sobre volumen de ventas. Se implementaron medidas de control en la asignación comercial, reduciendo las ventas en segmentos específicos para mitigar riesgos financieros y asegurar la sostenibilidad del negocio. A pesar de los desafíos, la empresa mantuvo un enfoque proactivo, ajustando sus operaciones para garantizar eficiencia y adaptación a las condiciones del mercado. Este enfoque permitió estabilizar el margen operativo y sentar bases para una recuperación gradual en los próximos ciclos productivos.

COMPOSICIÓN DE VENTAS TOTALES (USD)	2022	2023	2024
Locales	83.982.711	80.102.120	72.513.979
Exportación	747.040	539.800	27.67
Rebajas comerciales	(42.712.476)	(48.379.159)	(48.067.800)
<b>Total</b>	<b>42.017.275</b>	<b>32.262.761</b>	<b>24.473.852</b>

**Fuente:** Estados financieros auditados 2022 - 2024

Al cierre de septiembre de 2025, los ingresos de la compañía registraron un crecimiento interanual del 38,45%, alcanzando USD 17,97 millones. Este incremento fue impulsado principalmente por el desempeño favorable de las líneas de agroquímicos y banano, sectores que experimentaron una expansión gracias a condiciones climáticas más favorables de lo previsto. A diferencia de 2024, cuando la incertidumbre climática llevó a una reducción en la escala de siembra, en 2025 se observó una recuperación en la superficie cultivada y un aumento en la aplicación de insumos agrícolas, factores determinantes en la mejora del rendimiento productivo. Asimismo, la reducción de la incertidumbre económica y política generó un entorno más estable para la toma de decisiones, lo que fortaleció la confianza de los productores y, en consecuencia, impulsó la demanda de nuestros productos.

Adicionalmente, la compañía implementó estrategias comerciales orientadas a ampliar su cobertura y mejorar el servicio a sus clientes, lo que permitió una mayor penetración en el mercado. La optimización de la distribución y la mejora en la gestión operativa fueron clave para capitalizar las condiciones externas favorables y traducirlas en un crecimiento sostenido de las ventas. Estos resultados reflejan una consolidación de la presencia de la empresa en el sector, asegurando una posición competitiva fortalecida y un modelo de negocio adaptable a las condiciones cambiantes del mercado.

COMPOSICIÓN DE VENTAS TOTALES (USD)	SEP-24	SEP-25
Agroquímicos	9.187.860	12.340.373
Fertilizantes	1.285.374	108.955
Banano	2.427.823	4.260.494
Semillas	80.994	1.264.187
<b>Total</b>	<b>12.982.052</b>	<b>17.974.008</b>

Fuente: Estados financieros internos septiembre 2024 y septiembre 2025

Durante el periodo analizado, el costo de ventas presentó fluctuaciones en su participación relativa sobre los ingresos, reflejando procesos de optimización en la gestión de costos. En 2022, representó el 73,21% de los ingresos, reduciéndose a 66,39% en 2023, con un promedio del 69,80% hasta diciembre de ese año. Al cierre de 2024, el costo de ventas alcanzó el 64,56%, consolidando una tendencia favorable en la estructura de costos y evidenciando los ajustes estratégicos implementados para mitigar la reducción en ingresos, optimizando la composición del portafolio hacia líneas de negocio más rentables. Para septiembre de 2025, el costo de ventas se ubicó en 65,25%, reflejando la expansión en ventas de productos clave, aunque manteniéndose por debajo del nivel registrado en 2024, lo que confirma un enfoque de gestión orientado a la sostenibilidad del margen bruto.

La evolución del costo de ventas fue un factor determinante en la dinámica del margen bruto, evidenciando el impacto directo de las condiciones del mercado y las decisiones estratégicas de la compañía. En 2022, el margen bruto alcanzó 26,79%, incrementándose a 33,61% en 2023, con una utilidad bruta de USD 11,26 millones en 2022 y USD 10,84 millones en 2023. Para diciembre de 2024, el margen bruto mejoró hasta 35,44%, reflejando el impacto positivo de la optimización en la gestión de costos y la focalización en productos con mayor contribución. Hasta septiembre de 2025, el margen bruto se situó en 34,74%, manteniendo un desempeño sólido y ratificando la capacidad de la empresa para adaptarse a la volatilidad del mercado, fortaleciendo su rentabilidad en un entorno desafiante.

#### GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Durante el período analizado, los gastos operacionales, incluyendo los administrativos y de ventas, mostraron una tendencia al alza tanto en valores absolutos como en su participación sobre las ventas, a pesar de las fluctuaciones en los ingresos. En 2022, estos representaron el 18,06% de las ventas (USD 7,59 millones), incrementándose a 25,44% (USD 8,21 millones) en 2023 y alcanzando 32,29% (USD 7,90 millones) al cierre de 2024. Este aumento respondió principalmente a mayores costos de personal y una expansión en la provisión para incobrables hasta 2023, la cual se contrajo en 2024 como resultado de una mejora en la calidad de la cartera. Para septiembre de 2025, la participación de los gastos operativos sobre las ventas se redujo a 25,17%, lo que refleja una mayor optimización en la gestión financiera frente a la tendencia previa.

La relación entre la inelasticidad de los gastos operacionales y la variabilidad de los ingresos ejerció una presión sobre la rentabilidad operativa, particularmente hasta 2024, cuando la utilidad operativa alcanzó su punto más bajo con 3,14% sobre las ventas. Sin embargo, al cierre de septiembre de 2025, se evidenció una recuperación sustancial, elevando este indicador a 9,57%, lo que sugiere una mejora en la eficiencia operativa y una mayor capacidad de adaptación a las condiciones del mercado.

En cuanto a los gastos financieros, estos mostraron un crecimiento progresivo, pasando de USD 2,73 millones en 2022 a USD 3,13 millones en 2024, reflejando el impacto del financiamiento sobre los costos de la empresa. No obstante, a pesar de la implementación de una estrategia de refinanciamiento que permitió la sustitución de deuda con altas tasas de interés por alternativas más competitivas, los gastos financieros se estabilizaron, aun cuando la deuda financiera disminuyó en el comparativo interanual de estos gastos para septiembre de 2025.

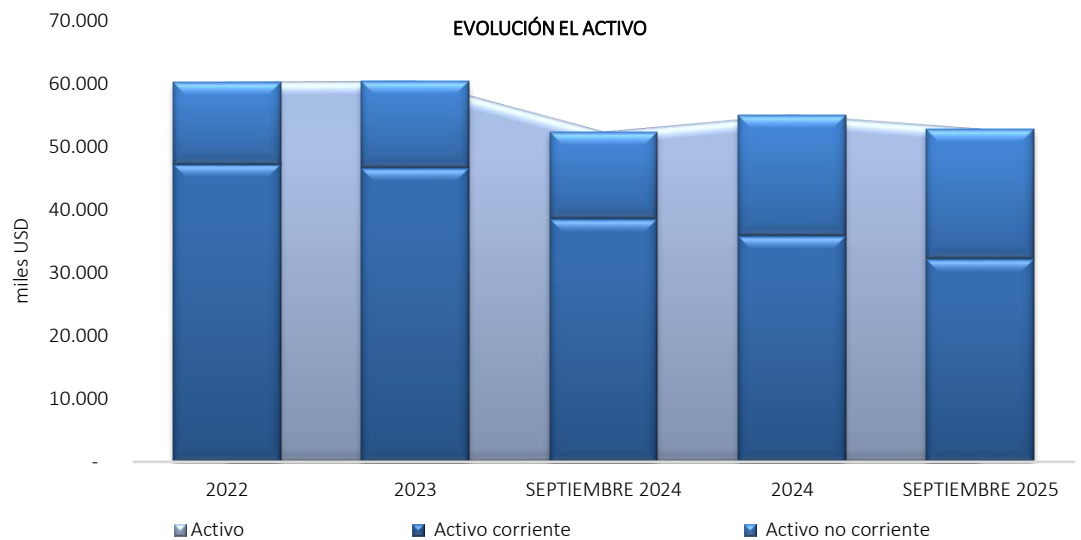
El EBITDA, afectado previamente por la inelasticidad de la carga operativa, mostró una recuperación destacada en 2025, en el que se estimaría que la cobertura sea superior a la unidad, lo que indica un nivel adecuado para afrontar

compromisos financieros de corto plazo. Asimismo, la utilidad neta se mantuvo estable gracias a ingresos no operacionales provenientes de la venta de marcas en 2024, tendencia que se consolidó en septiembre de 2025, revertiendo la pérdida de USD 2,27 millones registrada en el mismo periodo del año anterior. Finalmente, el ROE, aunque se situó en un promedio del 1,77%, se mantuvo superior al 2,27% en 2022 y 2024, reflejando una estructura de rentabilidad que, aunque sometida a presiones externas, muestra capacidad de recuperación y estabilidad financiera en el mediano plazo.

### CALIDAD DE ACTIVOS

Durante el período analizado, el nivel de activos de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA (INMONTE) experimentó variaciones en respuesta a la dinámica operativa y las condiciones del sector. En 2022, los activos totalizaron USD 60,26 millones, impulsados por la expansión de la cartera de crédito en línea con el crecimiento de las ventas. Para 2023, los activos alcanzaron USD 60,41 millones, reflejando una estabilización en la estructura de activos, aunque con menor dinamismo debido a la contracción en ingresos.

Al cierre de 2024, los activos se redujeron a USD 55 millones, registrando una caída del 8,95%, explicada por la disminución en la cartera de crédito como consecuencia de la menor escala de siembra derivada de la incertidumbre climática. Para septiembre de 2025, la compañía mantuvo contracción, con activos totalizando USD 52,84 millones, lo que sugiere una rentabilización progresiva. Históricamente, INMONTE ha mantenido un capital de trabajo positivo, asegurando un indicador de liquidez superior a 1, lo que reafirma su capacidad para atender compromisos de corto plazo y gestionar eficientemente sus recursos.



La evolución de la cartera de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA (INMONTE) ha estado directamente vinculada al comportamiento de las ventas, reflejando los ciclos de demanda y las condiciones del sector agrícola. En 2022, coincidiendo con el pico de ingresos, la cartera alcanzó su máximo histórico de USD 36,29 millones, representando el 60,22% del total de activos. No obstante, con la contracción de ventas en 2023, esta se redujo a USD 33,79 millones, evidenciando una desaceleración en la rotación de crédito comercial.

El periodo analizado revela una expansión progresiva en los días de cartera, pasando de 311 días en 2022 a 377 días en 2023, lo que indica una mayor demora en la recuperación de los créditos, posiblemente atribuida a las dificultades enfrentadas por los clientes en el sector agrícola y la necesidad de flexibilizar términos para sostener el flujo de ventas. Sin embargo, en 2024, la cartera disminuyó hasta USD 23,15 millones, en línea con la caída en ingresos, mientras que los días de cartera mostraron una mejoría moderada, reduciéndose a 341 días, reflejando una estrategia de recuperación más efectiva. Hasta septiembre de 2025, la tendencia continuó con 270 días, consolidando el ajuste en la gestión de cobranza y reafirmando una política crediticia más eficiente.

A pesar del entorno adverso, la antigüedad de la cartera reflejó señales positivas, con una mejora en los niveles de morosidad derivada de la gestión de crédito implementada. La participación de la cartera "por vencer" aumentó del 71,11% en 2023 al 73,39% en 2024, reflejando un cambio en el perfil de riesgo del portafolio. Este comportamiento, más que un deterioro en cobranza debe analizarse en el contexto del sector agrícola, donde las condiciones climáticas y económicas influyen en la capacidad de pago de los clientes.

ANTIGÜEDAD DE CARTERA	2023	2024	SEPTIEMBRE 2025
	PARTICIPACIÓN		
Por vencer	71,11%	74,25%	64,37%
Vencido	28,89%	25,75%	35,63%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Estados Financieros Auditados 2023-2024 e internos septiembre 2025

Históricamente, INMONTE ha gestionado una cartera robusta con una concentración significativa en segmentos de bajo riesgo (por vencer y hasta 90 días vencidos), lo que ha permitido preservar estabilidad financiera. La política conservadora de provisión aplicada en 2023 fortaleció la solvencia de la compañía ante la exposición crediticia. En 2025, la estrategia continúa enfocada en fortalecer la recuperación de cartera vencida y optimizar la cobranza, sentando bases para una recuperación sostenida conforme se estabilizan las condiciones externas.

La empresa mantiene una diversificación significativa en su portafolio de clientes, sin que ninguno represente más del 5% de las ventas, limitando así la concentración de riesgo. Sus principales clientes son empresas agrícolas, con plazos de crédito adaptados a cada división de negocio. En la línea de agroquímicos, los plazos oscilan entre 30 y 180 días, con hasta 30 días de gracia; en semillas y fertilizantes, los créditos van de 30 a 150 días, con períodos de gracia entre 15 y 30 días; mientras que en banano, el crédito se extiende entre 30 y 120 días, con hasta 30 días de gracia.

La evolución de los inventarios ha estado marcada por cambios estratégicos en la gestión de abastecimiento, en respuesta a la incertidumbre climática y los ajustes en la planificación agrícola. En 2023, la expectativa del fenómeno de El Niño alteró los calendarios de siembra, afectando la demanda de insumos agrícolas y ralentizando la rotación de inventarios, lo que llevó a un aumento significativo en existencias, alcanzando USD 9,02 millones, con una duración de almacenamiento de 152 días. En 2024, el contexto cambió drásticamente con una sequía generalizada, especialmente acentuada en el último trimestre, lo que redujo la escala de siembra y modificó el comportamiento del consumo de insumos. Ante este escenario, la empresa adoptó una estrategia más conservadora, priorizando la rentabilización de inventarios y ajustando su estructura de abastecimiento, lo que resultó en una disminución de existencias a USD 8,29 millones, con una prolongación en la duración del almacenamiento hasta 189 días.

Este ajuste en la gestión de inventarios tuvo un efecto directo en la estructura de costos, evidenciando una optimización en la composición del inventario y un enfoque selectivo en líneas de negocio de mayor margen. La moderación en la acumulación de existencias permitió reducir la presión sobre el costo de ventas, lo que explica su menor participación sobre ingresos, a pesar de la contracción en estos últimos. Para septiembre de 2025, la compañía mostró signos de recuperación, con inventarios totalizando USD 8,70 millones y una rotación conservadora, con un indicador de 200 días, lo que refleja una mayor predictibilidad en la demanda agrícola y una normalización en los ciclos de abastecimiento. Este ajuste reafirma la capacidad de adaptación, garantizando un equilibrio entre gestión de recursos, rentabilidad y sostenibilidad operativa en un entorno de volatilidad.

La composición del activo no corriente refleja una estrategia enfocada en la optimización de infraestructura productiva y la preservación de capacidad operativa en un entorno caracterizado por fluctuaciones en la demanda y en la producción agrícola. Propiedad, planta y equipo, junto con terrenos estratégicos, constituyen los elementos fundamentales para el desarrollo del negocio, asegurando estabilidad en la capacidad instalada y continuidad operativa.

Durante 2022 y 2024, se destinaron aproximadamente USD 1 millón en CAPEX, priorizando la modernización de maquinaria y renovación de instalaciones clave. Estas inversiones, alineadas con una gestión prudente del activo fijo, han permitido preservar eficiencia en costos operativos sin comprometer la liquidez, lo que es consistente con la postura conservadora adoptada ante la incertidumbre climática y la variabilidad de ingresos. La administración ha equilibrado la ejecución de estas inversiones con los resultados operativos, lo que ha mitigado riesgos de

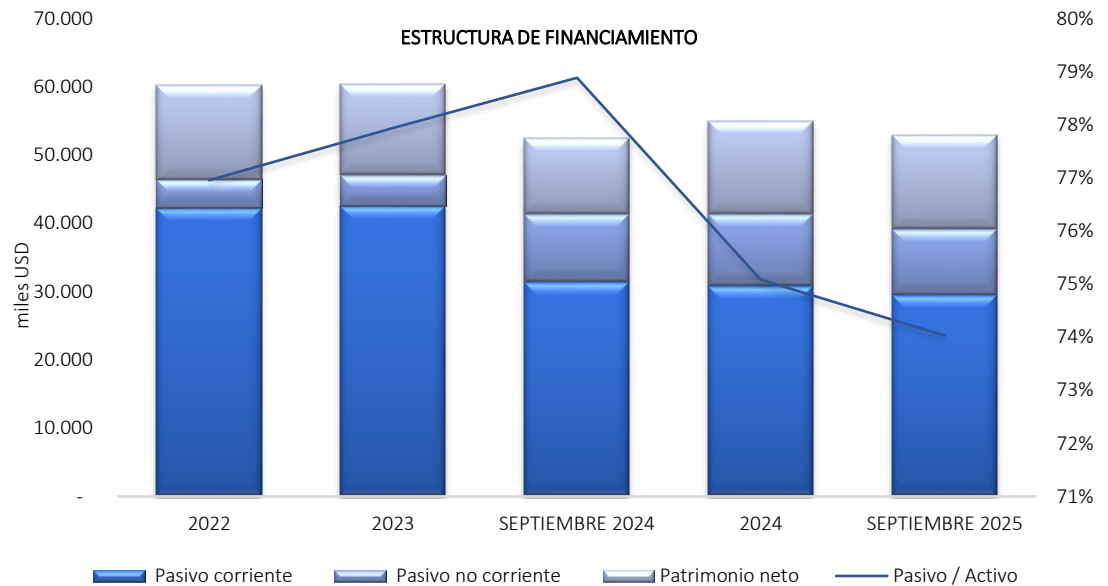
obsolescencia tecnológica y fortalecido la competitividad a largo plazo, asegurando una estructura de activos acorde con la evolución del sector agroquímico.

**ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO**

Durante el período analizado, la necesidad de financiamiento mostró una tendencia decreciente, pasando de USD 46,37 millones en 2022 a USD 41,30 millones en 2024, luego de alcanzar un máximo de USD 47,08 millones en 2023. Para septiembre de 2025, los pasivos descendieron a USD 39,12 millones, manteniendo un comportamiento alineado con la estructura del activo. La composición del financiamiento reflejó una dependencia histórica de proveedores, que representaron en promedio el 32,60% del total de pasivos, mientras que las obligaciones con el Mercado de Valores y entidades financieras concentraron el 46,85% promedio del endeudamiento.

La estructura de financiamiento se ha caracterizado por una predominancia de instrumentos de corto plazo, evidenciando una estrategia orientada a preservar flexibilidad financiera y capacidad de respuesta inmediata ante variaciones del mercado o requerimientos operativos. Aunque esta política conlleva riesgos inherentes asociados a la volatilidad en tasas de interés y a la constante renovación de obligaciones, la gestión financiera ha logrado mitigar estos impactos mediante una administración prudente de recursos. Además, el respaldo de activos mayormente líquidos o de rápida conversión ha permitido asegurar holgura de liquidez suficiente para afrontar compromisos de corto plazo, fortaleciendo la estabilidad y sostenibilidad financiera.

Este enfoque de financiamiento, alineado con la evolución de los activos y la dinámica operativa de la empresa, ha permitido mantener niveles adecuados de solvencia, a pesar de los desafíos del entorno y la necesidad de ajustar estrategias de inversión y capital de trabajo. La moderación en el endeudamiento, combinada con una administración eficiente del flujo de efectivo, ha sido clave para consolidar una estructura financiera resiliente ante escenarios de incertidumbre.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2024 e internos septiembre 2024 y 2025

Durante el período analizado, las cuentas y documentos por pagar mostraron una evolución alineada con la estrategia de gestión de inventarios, reflejando una contracción significativa hacia el cierre de 2024. Mientras en 2022 y 2023 estas obligaciones se mantuvieron estables en términos absolutos, con valores de USD 17,81 millones y USD 18,20 millones, respectivamente, en 2024 se ajustaron hasta USD 11,07 millones, reduciendo su participación en la estructura de financiamiento de 43,07% en 2022 a 26,81% en 2024. Este comportamiento evidenció una mayor eficiencia en la administración de pasivos de corto plazo, optimizando el ciclo de pagos en consonancia con la moderación en la acumulación de inventarios y fortaleciendo el capital de trabajo.

En términos operativos, se mantuvo una brecha significativa entre los días de cobro y los días de pago, con un promedio de 343 días de cobro frente a 256 días de pago, generando una presión estructural sobre los flujos de efectivo. La asimetría en los ciclos operativos derivó en tensiones de liquidez, lo que llevó a la empresa a

implementar estrategias de financiamiento complementarias. Entre las medidas adoptadas destacaron la optimización en la recuperación de cartera, la renegociación de condiciones con instituciones financieras y la búsqueda de líneas de crédito con mayor flexibilidad, permitiendo mitigar los riesgos derivados del descalce operativo y asegurar la estabilidad financiera. Para septiembre de 2025, disminuyeron los días de pago a 225 días.

Alineado con esta estrategia, hacia el cierre de 2024, la compañía evidenció una reducción en la generación de flujo a nivel operativo, lo que contrastó con la dinámica de años anteriores, como 2022, cuando los requerimientos de efectivo fueron más elevados. En respuesta, se optó por una mayor utilización de financiamiento externo, generando un flujo positivo en las actividades de financiamiento y fortaleciendo la posición de liquidez.

El *mix* de financiamiento utilizado combinó créditos con entidades financieras locales e internacionales, emisiones en el Mercado de Valores y préstamos no bursátiles vinculados a liquidaciones de compras. La diversificación de estas fuentes permitió aprovechar condiciones favorables en mercados internacionales, especialmente en el sector agroquímico, donde existen tasas preferenciales que optimizan el costo del endeudamiento. Al cierre de septiembre de 2025, el financiamiento estructurado mantuvo su tasa promedio ponderada en 7,97%, asegurando un esquema sostenible para la cobertura de necesidades operativas sin comprometer la estabilidad financiera en el mediano plazo.

DEUDA FINANCIERA	2022	2023	2024	SEP 2025
	(USD)			
Banco Pichincha C.A.	4.132.707	6.123.824	6.879.703	4.732.320
Banco Internacional de Costa Rica S.A.	3.448.859	3.091.676	2.441.691	2.987.933
Banco del Austro S.A.	2.719.591	2.160.000	1.620.000	1.215.000
Banco Santander (Miami)	914.669	901.592	520.427	458.191
Banco Pichincha Panamá	648.133	650.292	623.548	622.646
Coop. De la Pequeña Empresa de Cotopaxi Ltda.	568.067	115.016	-	-
Banco Internacional S.A.	524.944	598.526	518.490	479.208
Banco Bolivariano C.A.	489.648	806.221	691.593	84.652
Banco DelBank	-	154.595	298.884	125.854
Banco de la Producción S.A. PRODUBANCO	218.704	-	-	-
BBP Bank	208.233	1.270.376	804.200	449.203
Banco Guayaquil S.A.	13.379	2.724	-	-
Coop. Crediamigo Ltda.	-	-	576.176	365.131
Intereses	-437.197	-556.159	-1.815.487	-
<b>Sub Total</b>	<b>13.449.737</b>	<b>15.318.683</b>	<b>13.159.226</b>	<b>11.520.137</b>
Séptima Emisión de Obligaciones	1.750.000	750.000	-	-
Octava Emisión de Obligaciones	1.258.000	3.612.200	2.661.800	1.886.600
Novena Emisión de Obligaciones	-	-	3.468.850	2.687.700
Décima Emisión de Obligaciones	-	-	-	3.000.000
Segundo Programa de Papel Comercial	1.461.193	1.569.111	-	-
Tercer Programa de Papel Comercial	-	-	2.497.101	1.961.416
Otros	8.764.706	5.908.150	5.752.817	5.522.176
Intereses	-	-	28.138	-
<b>Total</b>	<b>26.683.636</b>	<b>27.158.144</b>	<b>27.567.932</b>	<b>26.578.029</b>

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos septiembre 2025

Durante el período analizado, el patrimonio se consolidó como una fuente de financiamiento complementaria dentro de la estructura de recursos, aunque con menor relevancia frente al financiamiento externo, que continúa siendo el pilar principal. A lo largo del ciclo financiero, se mantuvo una estabilidad patrimonial, con valores de USD 13,89 millones en 2022, USD 13,33 millones en 2023 y USD 13,71 millones en 2024, reflejando una gestión coherente donde las principales variaciones respondieron a los resultados acumulados y del ejercicio. Para septiembre 2025, sin estar el Estado de Resultados Integrales liquidado, el patrimonio alcanzó USD 13,72 millones, sin que hayan existido diferencias considerables con respecto al cierre de 2024.

Un aspecto clave dentro de esta estabilidad es el capital social, que permaneció constante en USD 5,10 millones durante el periodo analizado, asegurando sólidos fundamentos financieros y proporcionando un respaldo estructural para el manejo de pasivos y operaciones estratégicas. No obstante, el endeudamiento siguió dominando la composición de financiamiento, con un apalancamiento promedio de 3,30x, lo que evidencia una estrategia basada en la utilización de recursos externos para impulsar operaciones sin comprometer la solvencia patrimonial.

Al cierre de 2024, el nivel de apalancamiento se redujo a 3,01x, manteniéndose a la baja en septiembre de 2025, con 2,85x, lo que denota un enfoque prudente hacia la optimización del equilibrio entre deuda y recursos propios. Este comportamiento sugiere una estrategia financiera orientada a fortalecer la estructura patrimonial, permitiendo una administración eficiente de los pasivos y reduciendo la exposición a riesgos derivados de la dependencia del financiamiento externo. La evolución de este indicador refuerza la capacidad de la empresa para sostener su operación sin comprometer la estabilidad financiera, asegurando que las decisiones de apalancamiento mantengan un nivel controlado y alineado con la generación de valor a largo plazo.

## 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 sobreestimadas. Las ventas reales fueron inferiores 20,19% del valor proyectado, mientras que, los costos presentaron una participación superior a la proyección original en 0.63 p.p. La participación del costo proyectado fue de 63,93% mientras el valor real se ubicó en 64,56%.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2024	
	ORIGINALES	REAL
	(MILES USD)	
Ventas netas	30.666	24.474
Costos de ventas	19.606	15.801
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>11.060</b>	<b>8.673</b>
Gastos operativos	(7.209)	(7.904)
<b>Utilidad operativa</b>	<b>3.851</b>	<b>769</b>
Gastos financieros	(3.168)	(3.126)
Otros ingresos(egresos)	609	3.010
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>1.291</b>	<b>653</b>
Impuestos y participación trabajadores	(790)	(308)
<b>Utilidad neta</b>	<b>501</b>	<b>345</b>

Fuente: Prospecto de Oferta Pública y Estados Financieros auditados 2024

Por su parte, la estructura operativa mantuvo una participación sobre los ingresos percibidos alrededor de 23,51% en el periodo proyectado, mientras que en el periodo real alcanzó 32,30%, denotando gastos con una estructura flexible, principalmente relacionada al área comercial y logística, pilares fundamentales para la operación de la compañía, aunque con una afectación directa a los resultados de la empresa por los casi 10 p.p. de diferencia. Por su parte existieron ingresos no operacionales que compensaron los gastos financieros en el dato real, situación que difiere del escenario proyectado inicialmente.

### PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

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

Las premisas de la proyección realizada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se basan en la situación financiera del Emisor a la fecha de corte, en el comportamiento histórico en los años anteriores y en un escenario estresado y conservador del 2025 y durante el periodo de vigencia de la Emisión. Es importante recalcar que, a la fecha del presente informe, IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA presenta 4 instrumentos en el Mercado de Valores con vencimientos en los años 2025, 2026, 2027 y 2028.

Con base en los estados financieros internos a septiembre de 2025, se observa un incremento del 38% en las ventas interanuales respecto a 2024, atribuida a la reactivación del sector agrícola, por ende, el agroquímico, por la mejora en las condiciones climáticas. No obstante, para el cierre de 2025, se proyecta un crecimiento de ventas de 32% lo que contribuiría a estabilizar los ingresos en el mediano plazo. Para los años siguientes se estiman incrementos moderados de los ingresos (+3%) tendencia que se mantendría estable hasta el periodo de vigencia de la Emisión.

El costo de ventas, que históricamente representaba alrededor del 68,05%, disminuyó a 65,26% a septiembre de 2025, y se proyecta un cierre del 66% para el año, gracias al suficiente inventario disponible y a negociaciones directas con clientes que han optimizado el margen. En los años siguientes, se espera que este indicador se mantenga, lo que permitiría márgenes brutos sostenibles y superiores a USD 11,15 millones hasta 2027. Los gastos de administración y ventas se alinean con la evolución de los ingresos, mientras que la utilidad operativa alcanzaría USD 3,07 millones para 2025, manteniéndose estable en ejercicios posteriores.

Por último, los gastos financieros están en consonancia con la estructura de financiamiento de la empresa, incluyendo renovaciones de créditos bancarios y amortizaciones programadas. El EBITDA proyectado, que incluye los valores de depreciación, sería suficiente y robusto para cubrir los compromisos financieros, reflejando una sólida capacidad de generación de flujo operativo que apoya la sostenibilidad de la operación en el mediano y largo plazo.

Las proyecciones sugieren que los activos de la empresa para 2025 mantengan un valor levemente superior al de septiembre de 2025. El principal cambio dentro del activo sería el incremento en la cartera comercial producto de la recuperación en ventas. La concentración del activo se mantendría en el corto plazo como ha sido históricamente favoreciendo a la liquidez de la empresa.

Por otro lado, para 2025 se espera que los días de cartera se mantengan en 225, por debajo de los 270 observados al cierre de septiembre de 2025, en línea con las mejores condiciones de los clientes agilizando la cobranza de la empresa. En lo que respecta a los inventarios, se proyecta que la rotación promedio se mantenga en 150, tomando en cuenta productos en *stock* y materias primas, lo que indicaría una mejor gestión de los niveles de inventario con respecto a septiembre de 2025 (200 días) y la capacidad de responder a la demanda del mercado de manera efectiva.

Las proyecciones sugieren que la empresa planea continuar inversiones en el orden de USD 749 mil promedio durante el periodo de vigencia de la Emisión, principalmente destinadas a actividades de mantenimiento y renovación de maquinarias. En consecuencia, el activo no corriente mantendría una tendencia levemente decreciente derivada de la depreciación de los activos fijos.

Según las proyecciones, se esperaría que la deuda con entidades bancarias se mantenga como una fuente esencial de financiamiento destinada al capital de trabajo de la empresa. El principal cambio en el pasivo de la empresa se presenta por la colocación y la amortización de la Décima Primera Emisión de Obligaciones. Se proyectaría que los días de pago a proveedores se mantengan en un promedio de 242 días promedio, lo cual es coherente con la evolución de los últimos periodos. Esta situación podría aliviar presión actual de flujos de efectivo, ya que la empresa tendría un período más prolongado para pagar sus cuentas por pagar a sus proveedores, sin embargo, beneficiando la capacidad de liquidez y de acuerdo con lo mantenido en el periodo histórico.

De acuerdo con las proyecciones la empresa generaría flujo de efectivo operacional durante todo el periodo de vigencia de la Emisión. Por otro lado, la deuda neta de la empresa se vería beneficiada por los niveles adecuados de efectivo, lo que resultaría en una tendencia decreciente en el periodo de vigencia. Esto indica que la empresa estaría reduciendo su deuda neta con el tiempo, lo que es una señal positiva en términos de gestión financiera. La capacidad de reducir la deuda neta podría mejorar la solidez financiera y la flexibilidad para enfrentar situaciones económicas cambiantes.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tendría 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 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 del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de la Décimo Primera Emisión de Obligaciones de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE 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	2028	2029	2030	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
		REAL				PROYECTADO				INTERANUAL	
<b>ACTIVO</b>	<b>60.258</b>	<b>60.414</b>	<b>55.004</b>	<b>53.237</b>	<b>53.913</b>	<b>54.407</b>	<b>55.096</b>	<b>55.788</b>	<b>56.727</b>	<b>52.371</b>	<b>52.844</b>
<b>Activo corriente</b>	<b>47.150</b>	<b>46.605</b>	<b>35.779</b>	<b>33.229</b>	<b>34.247</b>	<b>35.037</b>	<b>35.988</b>	<b>37.005</b>	<b>38.106</b>	<b>38.595</b>	<b>32.222</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.471	1.144	725	479	617	552	590	666	798	927	422
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	36.289	33.793	23.149	20.191	20.797	21.421	22.063	22.725	23.407	21.739	17.965
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	1.329	844	1.274	1.337	1.404	1.474	1.474	1.474	1.474	715	915
Inventarios	3.788	9.024	8.289	8.817	9.151	9.425	9.708	9.999	10.299	10.969	8.696
Servicios y otros pagos anticipados	-	453	761	723	687	652	652	652	652	2.235	2.083
Activos por impuestos corrientes	2.548	1.110	994	895	805	725	725	725	725	1.866	967
Otros activos corrientes	725	237	587	788	787	788	776	763	751	144	1.173
<b>Activo no corriente</b>	<b>13.108</b>	<b>13.809</b>	<b>19.224</b>	<b>20.007</b>	<b>19.666</b>	<b>19.370</b>	<b>19.108</b>	<b>18.783</b>	<b>18.621</b>	<b>13.776</b>	<b>20.622</b>
Propiedades, planta y equipo	10.297	10.904	10.906	10.851	11.394	11.964	12.562	13.190	13.849	10.887	10.861
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(3.567)	(3.769)	(4.148)	(4.632)	(5.163)	(5.721)	(6.308)	(6.923)	(7.569)	(4.038)	(4.295)
Terrenos	3.909	3.909	3.909	3.909	3.909	3.909	3.909	3.909	3.909	3.909	3.909
Propiedad de inversión	421	890	1.024	2.573	2.573	2.573	2.573	2.573	2.573	1.024	2.573
Inversiones en subsidiarias	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados LP	-	-	4.953	4.725	4.421	4.157	3.883	3.545	3.371	-	4.953
Otros activos no corrientes	548	376	1.082	1.082	1.033	989	989	989	989	494	1.122
<b>PASIVO</b>	<b>46.373</b>	<b>47.085</b>	<b>41.297</b>	<b>39.068</b>	<b>39.066</b>	<b>38.725</b>	<b>38.793</b>	<b>38.546</b>	<b>38.419</b>	<b>41.312</b>	<b>39.120</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>42.231</b>	<b>42.473</b>	<b>30.720</b>	<b>32.472</b>	<b>31.172</b>	<b>28.165</b>	<b>25.404</b>	<b>25.847</b>	<b>24.972</b>	<b>31.395</b>	<b>29.465</b>
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	17.805	18.201	11.071	13.225	15.251	15.708	16.180	16.665	17.165	9.792	9.753
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	83	471	339	424	445	467	467	467	467	318	416
Obligaciones con entidades financieras CP	12.011	14.047	8.083	5.250	7.336	5.816	3.676	4.676	6.426	7.957	6.303
Obligaciones emitidas CP	2.552	3.270	4.739	7.742	2.720	1.260	667	125	-	5.111	5.703
Préstamos con terceros CP	8.765	5.968	5.753	5.000	4.550	4.000	3.500	3.000	-	7.727	6.737
Provisiones por beneficios a empleados CP	248	174	341	420	441	463	463	463	463	288	420
Otros pasivos corrientes	766	343	394	412	431	451	451	451	451	202	132
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>4.142</b>	<b>4.612</b>	<b>10.577</b>	<b>6.596</b>	<b>7.893</b>	<b>10.560</b>	<b>13.389</b>	<b>12.699</b>	<b>13.447</b>	<b>9.917</b>	<b>9.655</b>
Obligaciones con entidades financieras LP	1.439	1.272	5.076	2.451	3.286	7.191	10.660	10.067	10.786	4.723	4.002
Obligaciones emitidas LP	1.917	2.707	3.917	1.647	2.053	792	125	-	-	4.574	3.833
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas LP	-	-	-	846	878	905	932	960	989	-	637
Provisiones por beneficios a empleados LP	626	633	671	738	812	853	853	853	853	596	657
Pasivos por arrendamientos no corrientes	-	-	489	489	440	396	396	396	396	-	489
Otros pasivos no corrientes	161	-	423	423	423	423	423	423	423	24	37
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>13.885</b>	<b>13.329</b>	<b>13.707</b>	<b>14.169</b>	<b>14.847</b>	<b>15.682</b>	<b>16.303</b>	<b>17.242</b>	<b>18.308</b>	<b>11.059</b>	<b>13.724</b>
Capital suscrito o asignado	5.095	5.096	5.096	5.096	5.096	5.096	5.096	5.096	5.096	5.096	5.096
Reserva legal	1.211	1.245	1.261	1.296	1.342	1.410	1.493	1.555	1.649	1.251	1.286
Ganancias o pérdidas acumuladas	7.263	6.920	7.004	7.315	7.731	8.341	9.093	9.651	10.496	6.981	7.315
Ganancia o pérdida neta del periodo	316	68	345	462	678	835	621	939	1.066	(2.270)	26

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
		REAL				PROYECTADO				INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	42.017	32.263	24.474	32.305	33.275	34.273	35.301	36.360	37.451	12.982	17.974
Costo de ventas y producción	30.760	21.419	15.801	21.160	21.961	22.620	23.299	23.998	24.718	8.835	11.730
<b>Margen bruto</b>	<b>11.258</b>	<b>10.843</b>	<b>8.673</b>	<b>11.145</b>	<b>11.313</b>	<b>11.653</b>	<b>12.002</b>	<b>12.362</b>	<b>12.733</b>	<b>4.147</b>	<b>6.244</b>
(-) Gastos de ventas	(7.590)	(8.208)	(7.904)	(8.076)	(8.402)	(8.654)	(8.914)	(9.181)	(9.456)	(4.578)	(4.525)
<b>Utilidad operativa</b>	<b>3.668</b>	<b>2.635</b>	<b>769</b>	<b>3.069</b>	<b>2.912</b>	<b>2.999</b>	<b>3.089</b>	<b>3.182</b>	<b>3.277</b>	<b>(431)</b>	<b>1.720</b>
(-) Gastos financieros	(2.730)	(3.115)	(3.126)	(2.990)	(2.480)	(2.375)	(2.821)	(2.436)	(2.353)	(2.199)	(2.117)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	(70)	836	3.010	646	632	685	706	727	749	361	424
<b>Utilidad antes de participación e impuestos</b>	<b>867</b>	<b>357</b>	<b>653</b>	<b>725</b>	<b>1.064</b>	<b>1.310</b>	<b>974</b>	<b>1.472</b>	<b>1.673</b>	<b>(2.270)</b>	<b>26</b>
(-) Participación trabajadores	(130)	(54)	(98)	(109)	(160)	(196)	(146)	(221)	(251)	-	-
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>737</b>	<b>303</b>	<b>555</b>	<b>616</b>	<b>904</b>	<b>1.113</b>	<b>828</b>	<b>1.251</b>	<b>1.422</b>	<b>(2.270)</b>	<b>26</b>
(-) Gasto por impuesto a la renta	(421)	(236)	(210)	(154)	(226)	(278)	(207)	(313)	(355)	-	-
<b>Utilidad neta</b>	<b>316</b>	<b>68</b>	<b>345</b>	<b>462</b>	<b>678</b>	<b>835</b>	<b>621</b>	<b>939</b>	<b>1.066</b>	<b>(2.270)</b>	<b>26</b>
EBITDA	4.161	3.094	1.230	3.552	3.443	3.557	3.675	3.797	3.923	(145)	1.988

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
		REAL				PROYECTADO			
<b>Flujo Actividades de Operación</b>	<b>4.911</b>	<b>(2.585)</b>	<b>(36)</b>	<b>6.642</b>	<b>2.805</b>	<b>1.368</b>	<b>1.066</b>	<b>1.465</b>	<b>1.447</b>
<b>Flujo Actividades de Inversión</b>	<b>(1.013)</b>	<b>(1.349)</b>	<b>(854)</b>	<b>(1.495)</b>	<b>(543)</b>	<b>(570)</b>	<b>(598)</b>	<b>(628)</b>	<b>(659)</b>
<b>Flujo Actividades de Financiamiento</b>	<b>(2.426)</b>	<b>2.607</b>	<b>471</b>	<b>(5.393)</b>	<b>(2.125)</b>	<b>(863)</b>	<b>(430)</b>	<b>(761)</b>	<b>(656)</b>
Saldo Inicial de Efectivo	999	2.471	1.144	725	479	617	552	590	666
Flujo del período	1.472	(1.327)	(419)	(246)	138	(65)	38	76	132
Saldo Final de efectivo	2.471	1.144	725	479	617	552	590	666	798



ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO						INTERANUAL	
<b>MÁRGENES</b>											
Costo de Ventas / Ventas	73%	66%	65%	66%	66%	66%	66%	66%	66%	68%	65%
Margen Bruto/Ventas	27%	34%	35%	35%	34%	34%	34%	34%	34%	32%	35%
Utilidad Operativa / Ventas	9%	8%	3%	10%	9%	9%	9%	9%	9%	-3%	10%
<b>LIQUIDEZ</b>											
Capital de trabajo (miles USD)	4.919	4.132	5.060	757	3.075	6.872	10.585	11.158	13.134	7.200	2.757
Prueba ácida	1,03	0,88	0,89	0,75	0,81	0,91	1,03	1,04	1,11	0,88	0,80
Índice de liquidez	1,12	1,10	1,16	1,02	1,10	1,24	1,42	1,43	1,53	1,23	1,09
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	4.911	(2.585)	(36)	6.642	2.805	1.368	1.066	1.465	1.447	-	2.150
<b>SOLVENCIA</b>											
Pasivo total / Activo total	77%	78%	75%	73%	72%	71%	70%	69%	68%	79%	74%
Pasivo corriente / Pasivo total	91%	90%	74%	83%	80%	73%	65%	67%	65%	76%	75%
EBITDA / Gastos financieros	1,52	0,99	0,39	1,19	1,39	1,50	1,30	1,56	1,67	(0,07)	0,94
Años de pago con EBITDA (APE)	5,77	8,38	21,66	5,97	5,50	5,09	4,80	4,43	4,08	-	9,70
Años de pago con FLE (APF)	4,89	-	-	3,19	6,75	13,24	16,54	11,47	11,07	-	11,96
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	18.464	25.098	25.485	20.686	19.454	16.028	12.907	9.214	8.957	24.399	24.539
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,23	0,12	0,05	0,17	0,18	0,22	0,28	0,41	0,44	-	0,08
Capital social / Patrimonio	37%	38%	37%	36%	34%	32%	31%	30%	28%	46%	37%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	3,34	3,53	3,01	2,76	2,63	2,47	2,38	2,24	2,10	3,74	2,85
<b>ENDEUDAMIENTO</b>											
Deuda financiera / Pasivo total	58%	58%	67%	57%	51%	49%	48%	46%	45%	73%	68%
Deuda largo plazo / Activo total	6%	7%	16%	8%	10%	15%	20%	18%	19%	18%	15%
Deuda neta (miles USD)	24.012	25.919	26.643	21.211	18.927	18.107	17.639	16.802	16.015	28.965	25.715
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	22.272	24.616	20.367	15.783	14.696	15.137	15.591	16.059	16.541	22.916	16.907
<b>RENTABILIDAD</b>											
ROA	1%	0%	1%	1%	1%	2%	1%	2%	2%	-6%	0%
ROE	2%	1%	3%	3%	5%	5%	4%	5%	6%	-27%	0%
<b>EFICIENCIA</b>											
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	6	4	3	4	4	4	4	4	4	3	4
Días de inventario	44	152	189	150	150	150	150	150	150	335	200
CxC relacionadas / Activo total	2,21%	1,40%	2,32%	2,51%	2,60%	2,71%	2,68%	2,64%	2,60%	1,37%	1,73%
Días de cartera CP	311	377	341	225	225	225	225	225	225	452	270
Días de pago CP	208	306	252	225	250	250	250	250	250	299	225

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO						INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	12.011	14.047	8.083	5.250	7.336	5.816	3.676	4.676	6.426	7.957	6.303
Obligaciones emitidas CP	2.552	3.270	4.739	7.742	2.720	1.260	667	125	-	5.111	5.703
Préstamos con terceros CP	8.765	5.968	5.753	5.000	4.550	4.000	3.500	3.000	-	7.727	6.737
Obligaciones con entidades financieras LP	1.439	1.272	5.076	2.451	3.286	7.191	10.660	10.067	10.786	4.723	4.002
Obligaciones emitidas LP	1.917	2.707	3.917	1.647	2.053	792	125	-	-	4.574	3.833
<b>Subtotal deuda</b>	<b>26.684</b>	<b>27.263</b>	<b>27.568</b>	<b>22.090</b>	<b>19.944</b>	<b>19.059</b>	<b>18.629</b>	<b>17.868</b>	<b>17.213</b>	<b>30.093</b>	<b>26.578</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.471	1.144	725	479	617	552	590	666	798	927	422
Inversiones temporales CP	200	200	200	400	400	400	400	400	400	202	440
<b>Deuda neta</b>	<b>24.012</b>	<b>25.919</b>	<b>26.643</b>	<b>21.211</b>	<b>18.927</b>	<b>18.107</b>	<b>17.639</b>	<b>16.802</b>	<b>16.015</b>	<b>28.965</b>	<b>25.715</b>

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO						INTERANUAL	
Inventarios	3.788	9.024	8.289	8.817	9.151	9.425	9.708	9.999	10.299	10.969	8.696
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	36.289	33.793	23.149	20.191	20.797	21.421	22.063	22.725	23.407	21.739	17.965
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	17.805	18.201	11.071	13.225	15.251	15.708	16.180	16.665	17.165	9.792	9.753
<b>NOF</b>	<b>22.272</b>	<b>24.616</b>	<b>20.367</b>	<b>15.783</b>	<b>14.696</b>	<b>15.137</b>	<b>15.591</b>	<b>16.059</b>	<b>16.541</b>	<b>22.916</b>	<b>16.907</b>

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO						INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	12.603	12.011	14.047	8.083	5.250	7.336	5.816	3.676	4.676	12.011	14.047
Obligaciones emitidas CP	2.040	2.552	3.270	4.739	7.742	2.720	1.260	667	125	2.552	3.270
Préstamos con terceros CP	3.762	8.765	5.968	5.753	5.000	4.550	4.000	3.500	3.000	8.765	5.968
(-) Gastos financieros	2.730	3.115	3.126	2.990	2.480	2.375	2.821	2.436	2.353	2.199	2.117
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.671	1.344	925	879	1.017	952	990	1.066	1.198	1.128	863
<b>SERVICIO DE LA DEUDA</b>	<b>18.464</b>	<b>25.098</b>	<b>25.485</b>	<b>20.686</b>	<b>19.454</b>	<b>16.028</b>	<b>12.907</b>	<b>9.214</b>	<b>8.957</b>	<b>24.399</b>	<b>24.539</b>

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando un análisis de la capacidad de pago, por lo que no necesariamente reflejan la probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de un emisor para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago con lo cual los acreedores y/o tenedores se verían forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora [www.globalratings.com.ec](http://www.globalratings.com.ec), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

<b>INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME</b>	
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.
<b>REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME</b>	
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 expedidas por la Junta de Política y Regulación Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Numerales 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 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. 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 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.