

CALIFICACIÓN:

Sexta Emisión de Obligaciones

AAA

Tendencia

Acción de calificación

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 verá afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y a la economía en general.

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

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

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

CONTACTO

Hernán López

Gerente General

hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila

Gerente de Análisis

mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para la Sexta Emisión de Obligaciones de ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC en comité No. 363-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 11 de noviembre de 2025; con base en los estados financieros auditados de los períodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha septiembre de 2025 (Aprobada por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas el 16 de octubre de 2025 por un monto de hasta USD 4.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector de alimentos en el Ecuador reflejó crecimientos consecutivos entre 2022 y 2024. Sin embargo, diferentes factores en este último año, como la inseguridad y la crisis energética, causaron una ralentización hacia un crecimiento de 0,24%. Aun así, esta cifra es superior a la contracción de la economía ecuatoriana, lo que refleja la importancia del sector en la actividad económica del país y su alta participación dentro del VAB nacional. Al segundo trimestre de 2025, la tendencia creciente en la actividad económica se mantiene, con una expansión importante de 8,33% anual. De cara al cierre 2025, las exportaciones se pueden beneficiar de los acuerdos comerciales que abren las puertas a nuevos mercados de forma preferencial, por lo que el BCE prevé que el sector sea el segundo con mayor crecimiento en el año, alcanzando un 8,10% anual.
- ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC tiene un importante posicionamiento en los segmentos de mercado en los que opera, incluyendo la venta de yogurt, crema de leche, mantequilla, margarina, salsas dulces, condimentos secos y condimentos líquidos. Actualmente, la compañía cuenta con seis centros de distribución en distintas ciudades del país y una planta de producción en donde se elaboran productos con certificaciones de calidad y de alto prestigio bajo marcas reconocidas, incluyendo la representación exclusiva de la marca internacional McCormick.
- ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC cuenta con prácticas de Buen Gobierno Corporativo respaldadas por los estatutos sociales, y basadas en cinco puntos fundamentales: los derechos y el trato equitativo de los accionistas, la Asamblea General de Accionistas, el Directorio y la necesidad de su existencia, el control y la información de los estados financieros y la previsión de los estatutos sociales del arbitraje como forma de arreglo de controversias. Adicional, la compañía cuenta con un sistema de planificación de recursos empresariales, recursos informáticos, un código de ética y una política de Responsabilidad Social, lo que refleja una sólida estructura de gobernanza, transparencia en la gestión y sostenibilidad institucional.
- En el periodo 2022-2024, se registró un crecimiento constante en las ventas de 9,68%, y se mantuvo a la fecha de corte cuando los ingresos aumentaron 5,06% con respecto al interanual. Este aumento, seguido de un manejo eficiente de costos y gastos, resultó en márgenes positivos para la compañía durante el periodo analizado. A septiembre 2025, se registraron márgenes brutos y operacionales superiores a los de septiembre 2024, además de una utilidad neta en crecimiento llegando a contabilizar USD 100 mil.
- La compañía presentó niveles de liquidez superiores a la unidad durante todo el periodo, debido a la concentración en el activo corriente y los elevados montos en efectivo y equivalentes que incluyen inversiones temporales. Este índice se ubicó en 1,96 en septiembre 2025. Adicional, se evidenció un flujo operativo positivo durante 2022-2024, evidenciando que la compañía tiene capacidad de cubrir de manera oportuna los vencimientos de las obligaciones financieras que históricamente se han concentrado únicamente en instrumentos vigentes con el Mercado de Valores. Por otro lado, el EBITDA fue superior a los gastos financieros, llegando a cubrir 8,75 veces el gasto financiero en septiembre 2025.
- Las proyecciones de ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC para el plazo de la emisión se muestran positivas, aún dentro de un escenario conservador, proyectando aumentos en ventas y una utilidad creciente a partir de 2025 hasta 2029. Además, se proyectan flujos operacionales positivos, con excepción de 2026 debido al crecimiento planificado en la empresa, y un crecimiento de la deuda para financiar las actividades de la empresa y la compra de maquinaria.
- La presente emisión está debidamente estructurada y para el fortalecimiento del instrumento cuenta con garantías que respaldan la emisión, incluido un límite de endeudamiento, que restringen la relación entre el pasivo financiero y el patrimonio a un máximo de 1,5 veces.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de la compañía provienen principalmente de la venta de productos alimenticios, específicamente, de la venta de las marcas: Miraflores, McCormick y Milano. Entre 2022 y 2024 las ventas mantuvieron un comportamiento creciente, consistente con la evolución de la industria de alimentos y bebidas, al pasar de USD 15,34 millones en 2022 a USD 16,06 millones en 2023, lo cual constituye un crecimiento de 4,66% durante este año. Durante el año 2024, las ventas aumentaron 4,80% con respecto a 2023 y contabilizaron USD 16,83 millones. Es importante destacar los esfuerzos de la compañía por mantener el crecimiento histórico en ventas, a pesar de la situación económica registrada durante 2024 debido a las crisis de seguridad y eléctrica. En el periodo interanual, las ventas registraron un crecimiento nuevamente, esta vez del 5,06%, en relación con el mismo periodo del año anterior, llegando a contabilizar USD 12,80 millones en septiembre 2025.

En cuanto al costo de ventas, en términos monetarios, este presentó un comportamiento coherente con la evolución de las ventas, pasando de USD 10,49 millones en 2022 a USD 11,44 millones en 2024. En cuanto a su participación sobre los ingresos, el costo mantuvo fluctuaciones, pasando de representar 68,37% de las ventas en 2022 a 65,55% en 2023 y finalmente a 67,98% en 2024. La composición del costo de ventas se atribuye principalmente a la compra de materia prima y combustible, por lo que el costo de ventas está sujeto a los precios de mercado de estos componentes. El control de costos es un diferenciador en la industria de alimentos y bebidas, que se caracteriza por los niveles de competencia crecientes y la elasticidad de demanda elevada. A septiembre 2025, se observa una optimización en el costo de ventas cuando este pasó de representar 67,55% de las ventas en septiembre 2024 a 66,88% en septiembre 2025.

Se registró una tendencia creciente en los gastos operativos (que incluyen gasto de ventas y gasto administrativo) entre 2022 y 2024, en función del crecimiento del negocio y de la mayor actividad, por lo que la participación de este rubro sobre las ventas incrementó de 29,17% en 2022 a 29,66% en 2023, impulsada por los mayores gastos de ventas. En 2024, el comportamiento continuó cuando los gastos operativos representaron 30,56% de las ventas, nuevamente impulsado por el crecimiento en el gasto de ventas. Dentro de los gastos operativos más representativos se encuentran los beneficios a empleados, y gastos de transporte. Cabe destacar que existen gastos por regalías pagadas a McCormick en Estados Unidos, debido a la licencia de marca otorgada, que en 2024 totalizaron USD 214 mil.

La utilidad neta del periodo fue consistente con la fluctuación de la utilidad operativa. La compañía registró resultados consistentemente positivos, que responden de manera favorable a la gestión operativa y que contribuyen directamente a la generación de flujo operativo, misma que ha sido positiva durante todo el periodo analizado. Esto ha permitido destinar recursos a la inversión en activos fijos, por lo que el flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión fue negativo en 2022 y 2024, y ha generado rentabilidad para los accionistas a través de la distribución de dividendos, lo cual influye directamente sobre la estructura de financiamiento. A septiembre 2025, la utilidad neta fue positiva y superior a la de septiembre 2024 llegando a contabilizar USD 100 mil.

Dado el giro de negocio y las características de la industria en la que opera, el grueso de los activos se concentra en tres cuentas principales: las cuentas por cobrar comerciales que responden directamente a los niveles de venta, a los tipos de clientes y a las políticas de crédito, los inventarios, cuya rotación se basa en las características del producto y responde a la estrategia de producción, y la propiedad, planta y equipo correspondiente a las instalaciones en donde se llevan a cabo las operaciones productivas. Por lo tanto, al 30 de septiembre de 2025, el 73,36% del activo total se condensó en estos tres rubros. Cabe resaltar que los niveles de efectivo que maneja la compañía son elevados en comparación con la industria, los cuales, junto con las inversiones de corto plazo en entidades financieras y en fondos de inversión con vencimientos hasta 90 días, permiten a la compañía hacer frente a las obligaciones con los acreedores de manera oportuna. En este sentido, el efectivo y equivalente representaron cerca del 6,12% del activo total en septiembre de 2025.

El pasivo de ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC se concentra en dos fuentes de financiamiento principales: el crédito de proveedores en la compra de materia prima e insumos y las obligaciones emitidas en el Mercado de Valores, representando en promedio 56,23% del pasivo total. Sin embargo, al 30 de septiembre de 2025 estas dos fuentes de financiamiento representaron 53,53% del pasivo total, debido a la amortización del instrumento en el Mercado de Valores. Consecuentemente, durante el periodo analizado el pasivo se concentró en el corto plazo, con una participación promedio de 60,01% del pasivo corriente sobre el pasivo total entre 2022 y 2024. Para

septiembre de 2025 67,21% del pasivo se concentró en el corto plazo, porcentaje que incrementó en función de la amortización gradual de la Emisión de Obligaciones vigente.

Por otro lado, el patrimonio se mantuvo estable en términos de su participación sobre los activos, cuando pasó de financiar el 45,60% de los activos en 2022 a financiar el 46,98% de los activos en 2024. A septiembre 2025, este porcentaje aumentó a 50,06% debido a la disminución en el pasivo mencionada anteriormente. Entre 2022 y 2024, el patrimonio incrementó 6,64% fruto de los resultados del ejercicio y de los ingresos por ganancias actuariales, llegando a contabilizar USD 4,53 millones en diciembre 2024. Durante el periodo histórico se mantuvo el capital social en USD 400 mil, acciones en tesorería por -USD 107 mil y una reserva legal por USD 274 mil. Es importante notar que durante 2022 a 2024 se distribuyeron dividendos. A septiembre 2025, el patrimonio total disminuyó hasta contabilizar USD 4,45 millones debido a menores resultados acumulados

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	15.340	16.055	16.825	12.186	12.802
Utilidad operativa (miles USD)	377	769	245	136	292
Utilidad neta (miles USD)	243	478	133	15	100
EBITDA (miles USD)	515	942	420	399	538
Deuda neta (miles USD)	(46)	(479)	37	(24)	132
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	518	994	374	-	652
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	3.023	3.085	3.147	3.062	3.165
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(539)	(1.331)	0	(665)	264
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-0,96	-0,71	1.000,50	-0,60	2,03
Capital de trabajo (miles USD)	2.630	4.038	3.332	3.593	2.873
ROE	5,73%	10,31%	2,94%	0,45%	2,99%
Apalancamiento	1,19	1,21	1,13	1,21	1,00

Fuente: ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Tomando como base las consideraciones mencionadas, la proyección considera que las ventas para el período proyectado podrían continuar su aumento en 5% en 2025 respecto de 2024. En 2026 este porcentaje aumentaría a +12%, debido a las estrategias planteadas por la empresa que incluyen la diversificación de nuevas líneas de producto, que se prevé aumenten los niveles de ventas. Esta estrategia se implementaría con la adquisición de maquinaria para la producción de materia prima dentro de la compañía, la cual disminuiría el apalancamiento con proveedores y abriría la oportunidad de nuevas líneas de negocio. Finalmente, para los años 2027-2029 se proyecta un aumento en ventas más conservador, del 5%.

La estabilidad de los precios de materias primas utilizadas por la compañía para el desarrollo y comercialización de sus productos como la diversificación de ingresos en aquellas líneas que brinden un mayor margen de contribución permitirían prever la disminución de la participación del costo de ventas con respecto a 2024. Un análisis conservador de los parámetros señalados ha resultado en la determinación de un costo de ventas para la empresa de 67% respecto de las ventas en 2025 y disminuyendo a 66,96% en 2026-2029, en línea con lo que ha sido el comportamiento de esta variable en años anteriores, las estrategias y proyecciones de la misma compañía. La combinación de ventas incrementales en años siguientes y mayor eficiencia en cuanto al costo de ventas permitiría a ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC llegar a niveles de margen bruto crecientes desde 2025, representando en promedio 33% de los ingresos entre 2025 y 2029.

Los gastos operativos han representado históricamente valores entre 29% y 31% de las ventas durante el período estudiado. Un estimado conservador, sitúa la proyección en 29% para el período de vigencia del instrumento. Con las premisas anotadas la proyección arroja resultados favorables en la utilidad operativa de 2025 y 2029, continuando la capacidad de la compañía de generar rentabilidad a partir de sus operaciones.

El flujo operativo se proyecta positivo en 2025, lo que permitiría la proyección de pago de deuda financiera sin problema. Para el año siguiente, se proyecta un flujo operativo negativo debido al aumento en cuentas por cobrar por el crecimiento de la empresa durante este año, el cual estaría financiado con nueva deuda adquirida, evidenciado en el flujo de financiamiento positivo.

Después de gastos financieros, ingresos no operativos, participación a trabajadores e impuesto a la renta, la empresa contabilizaría utilidad neta creciente en 2025 y en adelante. Dentro de la proyección se estimaría que la cobertura del EBITDA sobre gastos financieros llega a valores superiores a 3.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, tomando como base el comportamiento histórico y al cierre de septiembre 2025, se estimaría mantener los días de cartera en 65 en 2025 y aumentando a 70 en 2026, en línea con la estrategia de diversificación de productos que aumentarían las ventas, y, en consecuencia, las cuentas por cobrar a partir de 2026.

El financiamiento se estructura a partir de la deuda con el Mercado de Valores y los proveedores. Las cuentas por pagar mantendrían en 55 días de pago para 2025 y disminuyendo para el año siguiente, debido a la estrategia de disminuir el apalancamiento con proveedores. La deuda neta se presentaría creciente debido a la nueva emisión de obligaciones, la cual financiaría capital de trabajo y una inversión en propiedad, planta y equipo, y disminuiría a partir de 2027. La deuda se proyecta concentrada con el Mercado de Valores, como se ha observado históricamente. El patrimonio mantendría una importancia relevante y creciente en el periodo proyectado. Este valor holgado de patrimonio permitiría a la compañía contar con un apalancamiento promedio de 1,26 en los años 2025-2029.

RESULTADOS E INDICADORES	2025	2026	2027	2028	2029
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	17.666	19.786	20.775	21.814	22.905
Utilidad operativa (miles USD)	523	718	792	870	953
Utilidad neta (miles USD)	296	425	553	674	767
EBITDA (miles USD)	706	910	994	1.083	1.176
Deuda neta (miles USD)	31	2.262	1.357	716	(311)
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	578	(694)	1.482	1.137	1.423
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	3.354	4.767	4.042	4.041	3.712
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(1.431)	96	327	656	599
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-0,49	9,52	3,04	1,65	1,96
Capital de trabajo (miles USD)	4.660	4.547	3.749	3.396	3.839
ROE	6,37%	9,00%	11,20%	12,77%	13,44%
Apalancamiento	1,39	1,49	1,32	1,14	0,97

Proyecciones realizadas 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. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial, y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía, son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de *commodities* duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo, volátil por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de *commodities* y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.
- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, al 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 tiene impactos significativos en la economía ecuatoriana por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad y reducir el poder adquisitivo. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.

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

- Aparición de competidores que tengan oferta de productos y/o soluciones de mayor conveniencia para los clientes, lo cual podría afectar las ventas de la compañía. La empresa mantiene políticas de innovación respecto de sus productos acentuando sus ventajas comparativas, elementos diferenciadores y control adecuado de costos lo que permite tener precios competitivos.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. La mayor parte de los proveedores son locales principalmente por abastecimiento de leche con lo cual se mitiga este riesgo. Así mismo, ALIMENTOS ECUTORIANOS S.A. ALIMEC cuenta con diversas líneas de productos, reduciendo el riesgo de afectación de medidas como la fijación de precios.
- 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.
- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguros de incendio y robo que la compañía mantiene sobre los activos, que le permiten transferir el riesgo de pérdidas económicas causadas por este tipo de eventos.
- La compañía está expuesta al riesgo derivado de los cambios ambientales y climáticos; sin embargo, la ubicación geográfica de las haciendas permite un alto grado de mitigación contra las condiciones climáticas adversas, como las sequías y las inundaciones y brote de enfermedades.
- Elevada correlación de la actividad de ALIMENTOS ECUTORIANOS S.A. ALIMEC con el sector comercial, debido a su comercialización de productos terminados, como leche pasteurizada, y sus productos derivados de lácteos. Esto se mitiga, con mejores negociaciones de precios, y mejor manejo de costos.
- Riesgo de volatilidad en los precios de la leche y demás materias primas, que podrían incrementar los costos de producción para la compañía. Este riesgo se mitiga a través de una regulación que norma el pago de la leche cruda en finca de acuerdo con un porcentaje de indexación al precio de venta de la leche entera en tiendas.

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

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguros que la compañía mantiene

sobre los activos, que le permiten transferir el riesgo de pérdidas económicas causadas por este tipo de eventos.

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes y una minuciosa evaluación previo al otorgamiento de crédito.
- Al ser el 22,56% de los activos correspondiente a inventarios, existe el riesgo de que estos sufren daños, por mal manejo, por pérdidas u obsolescencias. La empresa mitiga el riesgo través de un permanente control de inventarios y de un almacenamiento adecuado, evitando de esta forma pérdidas y daños. Asimismo, la compañía mantiene pólizas de seguro sobre el inventario, lo cual disminuye el riesgo de pérdidas.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC, no se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas que representen un riesgo para los flujos de la compañía.

INSTRUMENTO

SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES A B	MONTO (USD) 4.000.000	PLAZO (DÍAS) 1.440	TASA FIJA ANUAL 6,00%	PAGO DE CAPITAL Semestral	PAGO DE INTERESES Trimestral
Garantía General	Conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/A					
Saldo en circulación (septiembre 2025)	N/A					
Destino de los recursos	70% para capital de trabajo y 30% para inversión en activos fijos (Propiedad, Planta y Equipo).					
Estructurador financiero	Mercapital Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Mercapital Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Avalconsulting Cía. Ltda.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entiéndense como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinte y cinco (1,25). 					
Limitaciones de endeudamiento	El Emisor se compromete a mantener semestralmente un indicador de pasivo financiero / Patrimonio menor o igual a 1,5 veces a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de la calificación inicial de riesgos de la Sexta Emisión de Obligaciones de ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.

Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

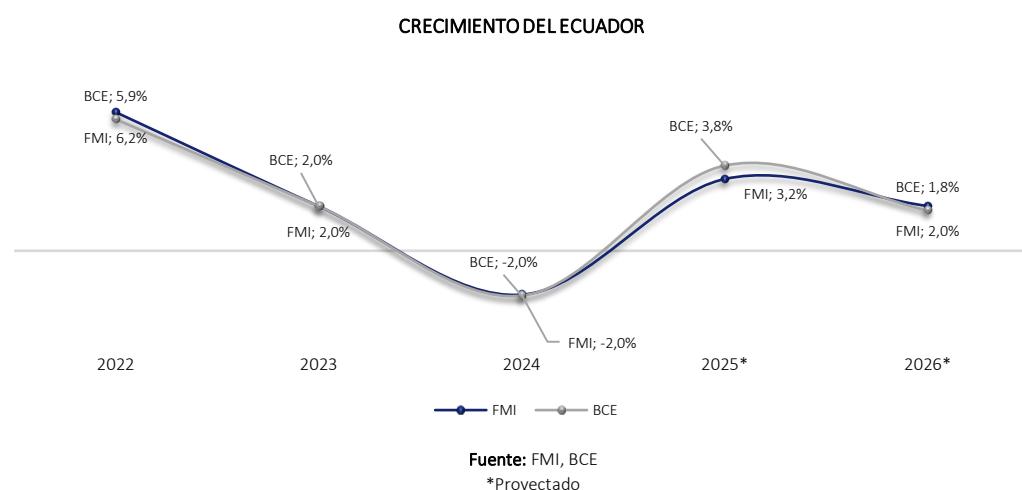
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

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

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

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

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



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

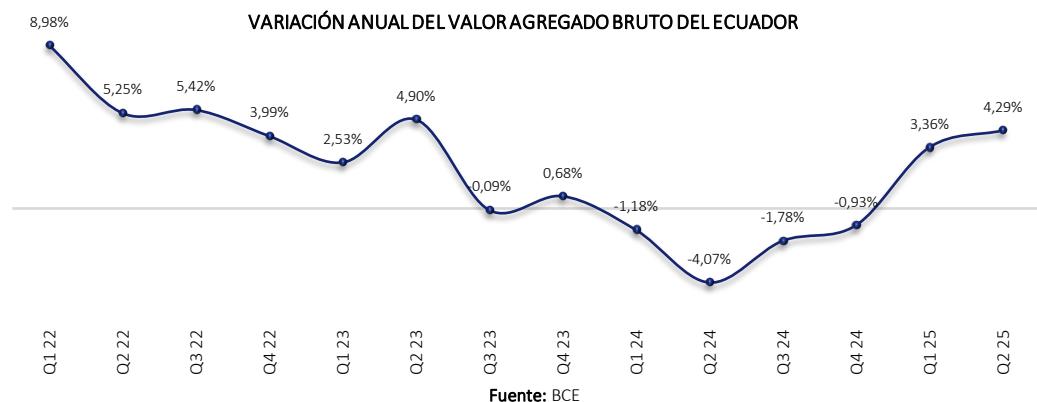
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades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

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

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

² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2025)

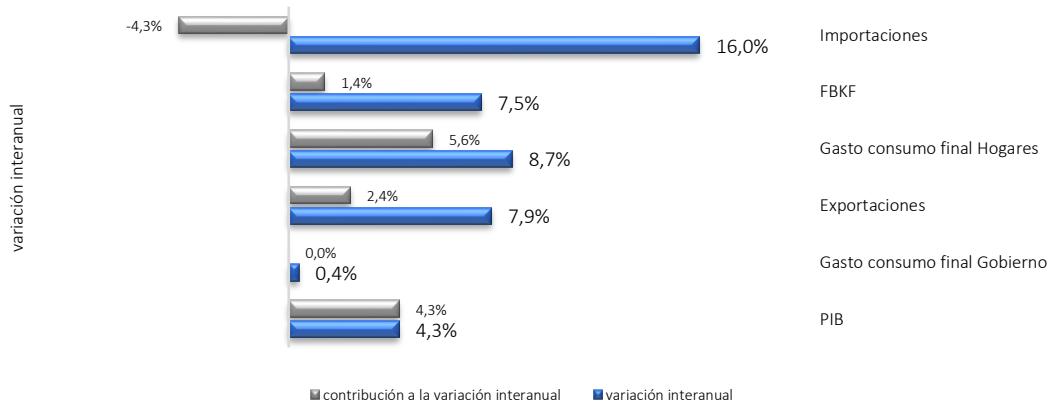
³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024



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

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

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL 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 económica⁴.

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

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales II 2025

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

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

RIESGO PAÍS PROMEDIO



Fuente: BCE

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

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

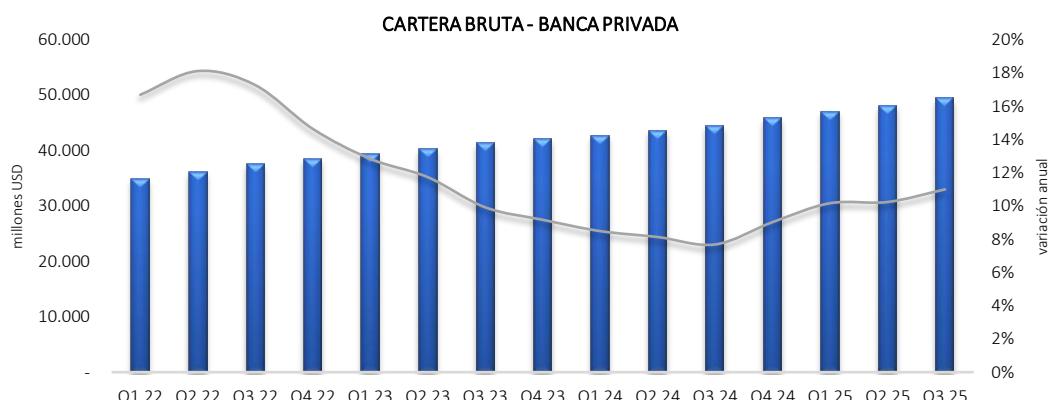
NIVELES DE CRÉDITO

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

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

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

⁷ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

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

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

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

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

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

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

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

INDICADORES

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

Fuente: BCE

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

Fuente: BCE, INEC

*acumulado enero-julio de 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO-AGOSTO 2024	ENERO-AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	22.651	24.406	7,75%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	6.696	5.258	-21,48%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	15.955	19.149	20,02%

⁹ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO-AGOSTO 2024	ENERO-AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	18.021	19.901	10,43%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	4.630	4.505	-2,70%

Fuente: BCE

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

Fuente: BCE

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

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR MANUFACTURA DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS

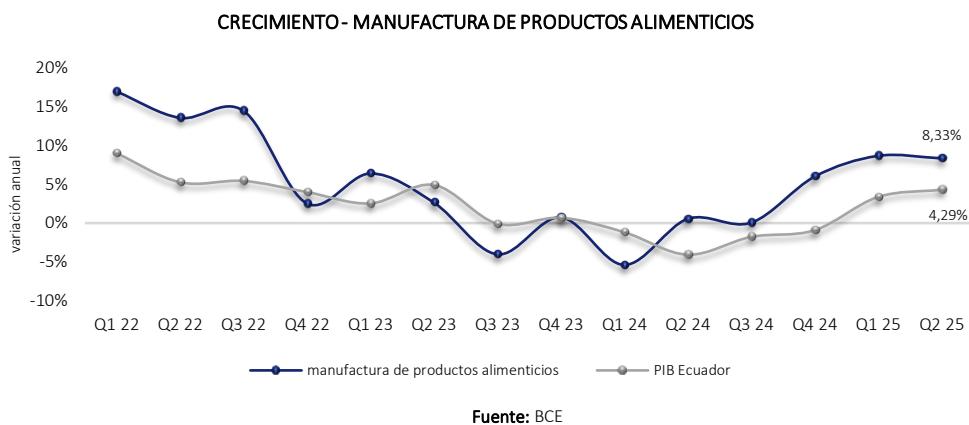
El sector de manufactura de alimentos y bebidas es un pilar fundamental de la economía ecuatoriana, aportando significativamente al Producto Interno Bruto (PIB) y al empleo nacional. Además, es una fuente clave de empleo, con una notable participación en la producción, elaboración y conservación de carne, pescado, frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas. Este sector no solo impulsa la producción interna y las exportaciones, sino que también desempeña un papel crucial en la seguridad alimentaria y el bienestar de los hogares ecuatorianos. En 2024, la industria de manufactura de alimentos fue una de las más representativas a la economía ecuatoriana en cuanto a la producción de bienes y servicios.

CRECIMIENTO

En 2022, el sector de manufactura de alimentos mantuvo un crecimiento superior a dos dígitos, ubicándose en 11,60%, lo que respondió a la reactivación de la economía tras la pandemia y el fin de las medidas de restricción. Sin embargo, el crecimiento en 2023 fue de apenas 1,35%, evidenciando la disminución de consumo ante incertidumbre causada por la inestabilidad política y la crisis de inseguridad, que causa un problema en todo el sistema de distribución de alimentos a través de extorsiones que han incrementado considerablemente¹⁰. Además, a lo largo del año cayó el precio del camarón y la producción de pescado y de aceite, industrias importantes en la productividad del sector.

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

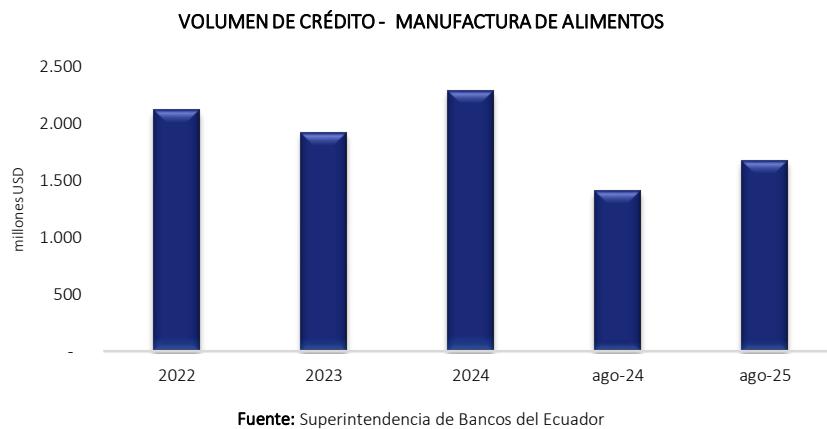
¹⁰ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/es-critica-la-inseguridad-para-la-distribucion-de-alimentos-y-se-nos-vienen-cosas-mas-complicadas-nota/>
¹¹ BCE - Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024



Al segundo trimestre de 2025, el sector creció en 8,33%, convirtiéndose en el cuarto sector con mayor crecimiento. Esta cifra es explicada por el aumento de la producción de alimentos procesados y bebidas, impulsado por la mayor demanda interna y externa: Procesamiento y conservación de camarón (14,9%), Elaboración de productos lácteos (14,8%), Preparación y conservación de pescado y otros productos acuáticos (4,5%), y Elaboración de productos de la panadería y pastelería (4,5%). El dinamismo del sector también estuvo impulsado por el buen desempeño del sector externo, reflejado en un aumento de 14,5% en las exportaciones de camarón elaborado (medidas en toneladas métricas), gracias a una mayor demanda desde Estados Unidos, China y España, y la apertura de nuevos mercados. En el caso de los enlatados de pescado, las exportaciones crecieron en volumen 13,3%. Entre los factores asociados a esta evolución se encuentran la creciente demanda del mercado europeo (especialmente de mayores cantidades compradas por parte de Países Bajos, Italia, y Estados Unidos), los adecuados niveles de pesca (favorecidos por condiciones oceanográficas neutrales que permitieron garantizar la disponibilidad de materia prima), y la elevada capacidad de procesamiento de atún y pescado (que le ha convertido al sector en un “hub” internacional capaz de procesar alrededor de 600.000 toneladas anuales)¹².

CRÉDITO OTORGADO

La Superintendencia de Bancos registró un volumen de crédito de USD 2.117 millones en el sector alimentos creciente en 2022. Sin embargo, en 2023 la variación anual fue de -9,24%. Debido a que el riesgo país incrementó a lo largo ese año, el financiamiento de bancos se encareció, produciendo una contracción en el nivel de crédito otorgado en varias industrias. Además, a lo largo del año hubo incertidumbre por los posibles efectos del fenómeno de El Niño, considerando que en la época lluviosa de 2023 Ecuador registró pérdidas de cultivos de arroz, cacao, banano, ganado y vías que conectan la región Costa con la Sierra, necesarias para el intercambio de productos¹³. En 2024, se registró un crecimiento importante de 19,16% en el monto total de crédito otorgado, alcanzando una cifra de USD 2.290 millones. El banco privado que más crédito otorgó al sector fue Banco Guayaquil S.A., seguido por Banco Pichincha C.A. y Banco Bolivariano C.A. Las actividades que más crédito han recibido son la elaboración y conservación de pescados, crustáceos y moluscos, seguido por la elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal y la de elaboración de otros productos alimenticios.



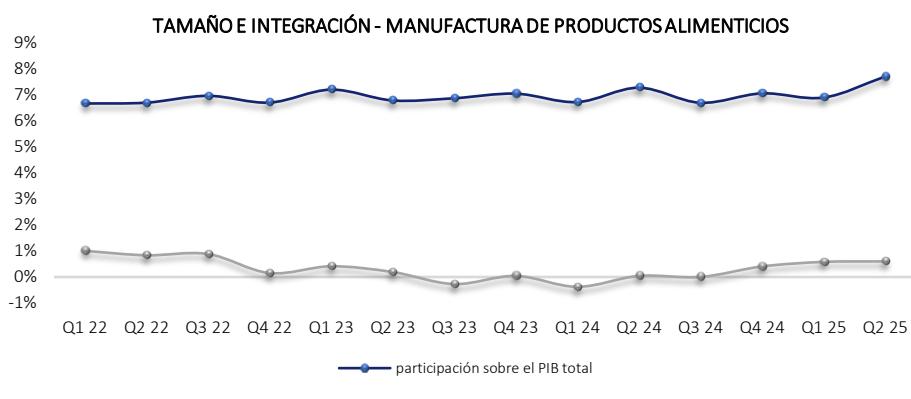
¹² BCE - Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales II 2025

¹³ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/alimentos-inflacion-pobreza-fenomeno-nino-ecuador/>

Entre enero y agosto de 2025, se registra un 18,99% de incremento anual en el crédito otorgado, impulsado por los subsectores de elaboración y conservación de pescados, crustáceos y moluscos; elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal; y elaboración de productos lácteos.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La manufactura de productos alimenticios ha mantenido una participación trimestral promedio de 6,99% en los últimos tres años. Se encuentra por encima de la manufactura de productos no alimenticios, las actividades inmobiliarias, las actividades financieras y de seguros y de la construcción, lo que la posiciona como uno de los sectores con mayor relevancia en la productividad del Ecuador. Al segundo trimestre de 2025 la participación se ubicó en 7,70%.



Fuente: BCE

En cuanto a la contribución del crecimiento interanual del país, la manufactura de productos alimenticios resultó en 0,60% en el segundo trimestre de 2025, cifra superior al de la contribución al crecimiento promedio de 0,24% y consolidándose como una de las principales actividades industriales con incidencia positiva en la economía durante el trimestre. Este resultado evidencia el rol estratégico del sector alimentario en la generación de valor agregado y su vínculo directo con la agricultura y la pesca, que le proveen insumos esenciales³.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

La crisis energética en el país, que empezó a finales de 2023 y que se agravó en el último trimestre de 2024, afectó a varios sectores que sufrieron hasta 14 horas consecutivas de cortes energéticos. La Cámara de Industrias, Producción y Empleo de Cuenca (CIPEM) calculó que cada hora de corte de luz representa hasta USD 1,2 millones de pérdidas para las empresas manufactureras,¹⁴ mientras que la Cámara de Industrias de Guayaquil estima que fueron de USD 2,4 millones por hora para empresas en Guayaquil. El BCE publicó cifras que, de forma agregada, consideran las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones¹⁵. 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.

Es por esto que el crecimiento al cerrar 2025 dependerá en gran medida de las políticas y reformas adoptadas por el gobierno, así como la resiliencia del sector privado para enfrentar las crisis actuales y tomar ventajas de las oportunidades que se presenten a través de alivios fiscales y mayores exportaciones. El BCE prevé un crecimiento de 8,10% al cierre 2025 para la manufactura de alimentos, lo que convertiría al sector en el segundo con mayor crecimiento y únicamente por detrás de la agricultura.

¹⁴ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-nocturnos-industrias-empresas-perdidas-78985/>

¹⁵ BCE - Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

CRECIMIENTO ECONÓMICO	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento PIB Manufactura de productos alimenticios	11,60%	1,35%	0,24%	8,10%	1,80%	-1,10 p.p.
Crecimiento PIB Ecuador	5,87%	1,99%	-2,00%	3,80%	1,80%	-3,99 p.p.

Fuente: BCE

*proyectado

INDICADORES	2022	2023	2024	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación alimentos y bebidas no alcohólicas (IPC, variación anual)	7,60%	4,24%	0,08%	-0,86%	1,25%	2,11 p.p.
Inflación bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (IPC, variación anual)	5,77%	2,90%	4,09%	4,60%	1,37%	-3,23 p.p.
Inflación productos alimenticios, bebidas y tabaco; textiles, prendas de vestir y productos de cuero (IPP, variación anual)	4,64%	1,51%	1,41%	-0,57%	0,30%	0,87 p.p.
Inflación productos de la agricultura, silvicultura y pesca (IPP, variación anual)	7,68%	3,35%	17,10%	3,59%	11,57%	7,98 p.p.
Empleo adecuado – manufactura	50,20%	45,60%	47,70%	50,10%	51,30%	1,20 p.p.
Desempleo - manufactura	4,80%	2,80%	1,50%	5,00%	2,90%	-2,10 p.p.
Ventas netas manufactura (USD millones)	35.597	35.308	34.835	19.571	21.257	8,61%

Fuente: INEC, Ministerio de Producción, SRI

*Acumulado enero-julio de 2025

POSICIÓN COMPETITIVA

ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC cataloga a los competidores de acuerdo con cada una de las líneas de negocio en las que opera. En la línea de yogurt, la compañía identificó a algunas marcas como principales competidores. En términos de ingresos al cierre de diciembre 2024, la empresa alcanza el cuarto puesto con respecto a sus competidores del segmento de yogurt.

COMPETENCIA (DICIEMBRE 2024)	INGRESOS (USD)	UTILIDAD (USD)	ACTIVOS (USD)	PATRIMONIO (USD)
Industrias Lácteas Toni S.A.	149.988.813	-2.064.762	201.579.851	114.592.657
Alpina Productos Alimenticios Alpiccuador S.A.	63.798.000	2.796.000	38.064.000	27.143.000
Chivería S.A.	26.302.455	669.425	12.347.331	1.435.426
ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC	16.824.928	132.908	9.631.707	4.525.364

Fuente: SCVS

En la línea de grasas, la mantequilla de ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC de marca Miraflores se consolida como líder del mercado, con una participación de 45% en el mercado total y de 63% en el canal de autoservicios.

El producto de margarina de ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC alcanza una participación de mercado cercana a 2% y una penetración en el mercado de consumo masivo del 91%. Su venta se concentra en el canal tradicional, con una participación de 79% sobre las ventas totales. El principal actor dentro del mercado de margarinas es la marca Bonella, perteneciente a la multinacional Unilever, con una participación de 61%. La compañía Danec, con su marca Girasol, es el segundo actor dentro del mercado de este producto, con una participación de 8,5%.

Para el producto crema de leche, la marca Miraflores cuenta con una participación de mercado cercana a 18%. La marca líder del mercado es La Lechera, perteneciente a la multinacional Nestlé, que alcanza una participación de 29%. Otras marcas fuertes incluyen Nutri, concentrada en la región Costa, ReyCrema y Parmalat, con participaciones de mercado de 26%, 8% y 5%, respectivamente.

Por su parte, la línea de negocios de condimentos presenta una participación de mercado del 6% en el mercado total de condimentos secos y de 15% en el mercado total de condimentos líquidos. Si se reduce el mercado al canal moderno, en donde se comercializa la marca McCormick, la participación de los condimentos secos asciende a 27% y la de los condimentos líquidos a 36%.

Con lo antes expuesto, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el sector al que pertenece el Emisor presenta una posición estable con oferta y demanda de sus productos con una tendencia creciente, una estructura conformada por empresas robustas y cuyo comportamiento no se ve mayormente afectado por cambios en el entorno económico ni en los mercados relevantes.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC es una empresa ecuatoriana con 47 años de experiencia en la producción y comercialización de lácteos, especias, condimentos, salsas y aderezos, con calidad de proyección internacional bajo las marcas Miraflores, McCormick, Milano, y La Granja.

2025 ACTUALIDAD	ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC en la actualidad cuenta con 6 centros de distribución en Quito, Guayaquil, Cayambe, Cuenca, Ambato y Santo Domingo, además de una planta de producción ubicada al norte de la provincia de Pichincha, donde se elaboran los productos de alto reconocimiento en el mercado ecuatoriano, con calidad de proyección internacional.
2018 BUENAS PRÁCTICAS DE MANUFACTURA	Recibe la certificación de Buenas Prácticas de Manufactura otorgada por Food Knowledge, la primera empresa de inspección acreditada por el Organismo de Acreditación Ecuatoriano y respaldado por el Ministerio de Salud Pública.
2011 LICENCIA AMBIENTAL	La compañía obtiene la licencia ambiental que certifica el cumplimiento de los requisitos necesarios para prevenir, mitigar o remediar efectos que podrían tener algún impacto ambiental.
2003 FUSIÓN POR ABSORCIÓN	Se finaliza contrato de fusión por absorción de las compañías Sociedad Industrial Hertab C.A., Empresa de Lácteos Miraflores Emlacmi y Zanzi S.A.
1999 NUEVO PORTAFOLIO DE PRODUCTOS	ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC inicia procesos de absorción de varias compañías, lo cual permitió fortalecer el portafolio de productos al ingresar en las categorías de lácteos y helados.
1978 INICIOS	ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC inició las operaciones con la producción y comercialización de especias, condimentos, salsas y aderezos bajo la licencia de la marca McCormick.

Fuente: ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC

La compañía tiene como misión: "Somos una organización conformada por un equipo de personas motivadas y comprometidas a lograr la constante eficiencia para proveer alimentos innovadores con los más altos estándares, satisfaciendo las necesidades del consumidor y proyectando un alto reconocimiento de nuestras marcas" y como visión: "Estar presente con nuestras marcas en todos los hogares ecuatorianos".

Adicional, mantiene los valores:

- Hacemos lo que decimos y decimos lo que hacemos
- Respetamos y valoramos a nuestros colaboradores
- Practicamos la honestidad e integridad en cada uno de nuestros actos
- Promovemos un sentido de pertenencia hacia la organización
- Defendemos el buen uso de los recursos

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 400.000, con acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que los accionistas éstos están comprometidos con el devenir de la compañía, hecho que se refleja en la fortaleza patrimonial y en su participación dentro de la administración y dirección de la empresa.

COMPOSICIÓN ACCIONARIAL ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Cedur Holding S.A.S.	Ecuador	85.500,00	21%
Calisto Artega D. J.	Ecuador	99.500,00	25%
Clasecuador SA	Ecuador	215.000,00	54%
Total		400.000,00	100%
CLASECUADOR S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Clasecuador S.A.	Ecuador	19.136,16	50%
Serrano Monge E. A.	Ecuador	15.697,92	41%
Martínez Cabrera F.	Ecuador	1.722,96	5%
Quiñones Peña D. X.	Ecuador	1.722,96	5%
Total		38.280,00	100%
CEDUR HOLDING S.A.S.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Cevallos Duran E. D.	Ecuador	9.100,00	30%
Cevallos Duran G. F.	Ecuador	11.800,00	39%

Cevallos Duran P. E.	Ecuador	9.100,00	30%
Total		30.000,00	100%

Fuente: SCVS

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

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Calab Holding S.A.S.	Administración	Activa
Altvet Alternativas-Veterinarias S.A.	Accionariado	Activa
Balnearios Duran S.A.	Accionariado	Activa
Cegamerketing S.A.	Accionariado	Activa
Tacrin S.A.	Accionariado	Activa
Administración y Negocios Realbusiness S.A	Administración y Accionariado	Activa
Neosolutions Cia. Ltda.	Accionariado	Activa
Cegapack S.A.	Accionariado	Activa
Cegasupply S.A.	Accionariado	Activa
Empreseguros S.A. Agencia Colocadora de Seguros	Accionariado	Bajo control Sup. Bancos
Digal Cia. Ltda.	Administración y Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC está gobernada por la Junta General de Accionistas, órgano supremo, y administrada por el Directorio, el Presidente, Presidente Ejecutivo y el Vicepresidente Ejecutivo. La compañía se enfoca en la implementación de prácticas de Buen Gobierno Corporativo en todos los procesos, enfatizando la importancia de la estructura adecuada en las relaciones entre los accionistas, el Directorio y la administración. La aplicación de dichas prácticas se sustenta en cinco puntos fundamentales, establecidos y respaldados en los estatutos sociales de la compañía:

- Los derechos y el trato equitativo de los accionistas.
- La Asamblea General de Accionistas.
- El Directorio y la necesidad de su existencia.
- El control y la información de los estados financieros.
- La previsión de los estatutos sociales del arbitraje como forma de arreglo de controversias.

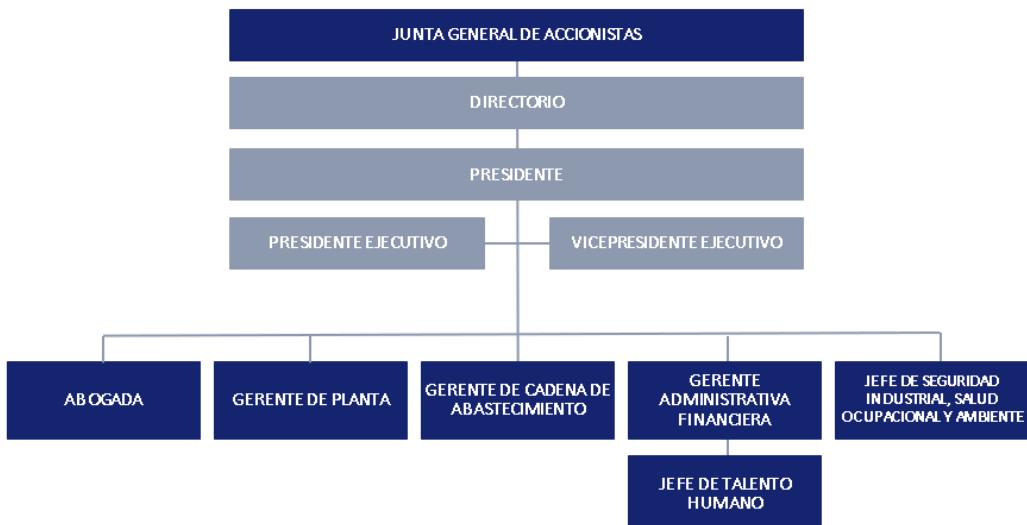
El Directorio está integrado por siete Directores principales y sus respectivos suplentes, que deberán ser elegidos por la Junta General de Accionistas y durarán dos años en sus funciones, pudiendo ser reelegidos de manera indefinida. Actualmente, los Directores de ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC son internos y externos, de los cuales uno es independiente. El Directorio de la compañía se reúne de manera ordinaria por lo menos cuatro veces al año, previa convocatoria del Presidente y/o Vicepresidente Ejecutivo, y de manera extraordinaria cuando sea convocado.

MIEMBROS DEL DIRECTORIO	DIRECTOR
E. A. Serrano Monge	Principal
F. Martínez Cabrera	Principal
V. Serrano Pallares	Principal
D. X. Quiñones Peña	Principal
D. X. Calisto Albornoz	Principal
E. D. Cevallos Durán	Principal
S. Albornoz Vorbeck	Principal
J. E. Serrano Velasco	Suplente
F. J. Martínez De Guzmán	Suplente
I. Serrano Pallares	Suplente
D. M. Quiñonez Gómez de la Torre	Suplente
M. F. Pazmiño Salgado	Suplente
G. F. Cevallos Durán	Suplente
D. J. Calisto Artega	Suplente

Fuente: ALIMENTOS ECUATORIANOS ALIMEC S.A.

Adicional a la presencia de Auditoría Externa, la compañía cuenta con un Contador General, quien es el encargado del control de los procesos y las cuentas.

Los principales funcionarios de la compañía cuentan con amplia experiencia y competencias adecuadas en relación con sus cargos; además, en algunos casos, el tiempo que llevan trabajando para la empresa ha generado una sinergia de trabajo. A la fecha del presente informe, la compañía contó con un total de 228 empleados, distribuidos en las áreas administrativas y obrera. La totalidad de los obreros se desempeñan en la planta de producción en Cayambe, mientras que la mayoría del personal administrativo se distribuye entre las oficinas de Quito y Guayaquil. No existen sindicatos ni comités de empresa.



Fuente: ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC

Con el objetivo de mantener un manejo adecuado de la información empresarial, ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC cuenta con un sistema de planificación de recursos empresariales denominado SAI (Sistema Administrativo Integrado). Este cuenta con tres plataformas distintas que permiten almacenar bases de datos multidimensionales, las cuales se integran con las diversas operaciones de la compañía, incluida la venta digital. Adicionalmente, cuenta con diversos recursos informáticos que incluyen servidores PCs y estaciones de trabajo, así como equipos informáticos para los principales ejecutivos de la empresa. Los respaldos de información se realizan de manera diaria para datos críticos y de manera mensual/anual para datos importantes, y se almacenan en servidores locales, en un disco duro externo y en la nube.

Por lo antes mencionado, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación que se han afirmado en el tiempo. Además, el personal se encuentra altamente capacitado, tiene una amplia experiencia, cuenta con las competencias necesarias para ejecutar las funciones y desempeñarse en sus cargos respectivos, siguiendo los principios y lineamientos corporativos.

ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC desarrolló un código de ética, de cumplimiento obligatorio para todos los trabajadores, que tiene como objetivo recoger los fundamentos de la compañía, expresados en principios y valores, con los cuales se busca cumplir metas empresariales y alcanzar la misión y visión institucionales, motivando a los trabajadores y funcionarios a ejecutar las labores dentro del marco de la ley, moral y buenas costumbres. El código de ética de la compañía norma aspectos como el cumplimiento legal y regulatorio, la política sobre medio ambiente, salud y seguridad, la confidencialidad de la información, la competencia, el manejo de conflictos de interés, el fraude, la protección de activos, el soborno, la corrupción y las prácticas de negocios ilícitas, la discriminación y acoso, entre otros.

ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC es una empresa comprometida activamente con el desarrollo económico, social y medio ambiental, por lo que promueve una política de Responsabilidad Social e Iniciativas para la Sostenibilidad Ambiental y Social. Dentro de las políticas de responsabilidad social, ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC tienen como objetivos: contribuir como empresa al desarrollo sostenible del planeta, mediante prácticas y políticas de intereses comunes, garantizando el bienestar de todas las personas e impactar positivamente en todos los niveles en los que la empresa se relaciona, empleados, proveedores, clientes y sociedad en general.

Dentro de las Iniciativas de Sostenibilidad Ambiental y Social, la empresa mantiene una política global para la reducción de residuos sólidos no peligrosos, aplicando separación en la fuente y uso racional de insumos. Participa en el programa Ecuador Carbono Cero, actualmente en fase de levantamiento de línea base de huella de carbono e hídrica. Adicional, dispone de equipos dosificadores de agua en producción para optimizar el consumo y colabora con el Municipio de Guayaquil en programas de concientización escolar, reforestación y riego en el Parque Samanes, así como preservación de fauna. La empresa realiza monitoreo ambiental continuo (aire, suelo, agua, ruido) y campañas internas de sensibilización. Evalúa la adopción de energías renovables (solar) y aprovechamiento de aguas lluvias. Busca obtener la Certificación Punto Verde para optimizar recursos, reducir impactos en ecosistemas sensibles y mejorar la calidad de vida.

A la fecha del presente informe, el certificado de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) no registra obligaciones patronales en mora. Adicional, con el Servicio de Rentas Internas (SRI) y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros la empresa no registra deudas ni obligaciones pendientes. El certificado del Buró de Crédito evidencia que se encuentra al día con las entidades financieras, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos. Finalmente, cabe mencionar que en el Consejo de Judicatura se muestra que no mantiene juicios ni demandas laborales que no se hayan concluido.

NEGOCIO

ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC es una empresa dedicada a la industria de la elaboración, preparación, envasado y producción de artículos alimenticios en general y artículos conexos con la industria de alimentos; y a la compra, venta, importación, exportación, distribución, representación, intermediación, agenciamiento y comisión de productos alimenticios en general y artículos conexos con la industria de alimentos. La producción y comercialización de la compañía se agrupa en tres líneas de negocio principales:

LÁCTEOS

- Productos dentro de las categorías de yogurt, crema de leche, mantequilla, margarina, quesos, jugos y gelatinas, comercializados bajo la marca Miraflores. De igual manera, la compañía comercializa productos lácteos de alta calidad bajo la marca Crimy.

CONDIMENTOS

- Productos de la más alta calidad en especería, aderezos y condimentos producidos y comercializados bajo licencia de la marca internacional McCormick. El portafolio de productos de esta línea de negocios incluye dips, hierbas, especias, sazonadores, mayonesas, spreads para sándwiches, mostaza, recetas listas, productos de repostería como cremor tártaro y miel, salsas y aderezos. ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC introdujo una nueva línea de especias y sazonadores bajo la marca La Granja.

SALSAS DULCES

- Toppings y salsas dulces para la elaboración de postres, helados y recetas de repostería, comercializados bajo la marca Milano. El portafolio de productos incluye sirope de distintos sabores como Chocolate, Fresa, Mora, Dulce de Leche, entre otros, y arrope de mora.

La Compañía mantiene un contrato de transferencia de tecnología y conocimientos y de licencia de marca con McCormick&Company Incorporated, una empresa constituida bajo las leyes de Maryland y domiciliada en Estados Unidos. Dicho contrato fue suscrito el 1 de diciembre del 2013 y tiene una vigencia de un período de 3 años que se ha renovado por períodos adicionales de 3 años, de mutuo acuerdo por escrito firmado por ambas partes, al menos 90 días antes de la fecha de caducidad.

Actualmente, ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC cuenta con una planta de producción ubicada en la población de Ayora, cantón Cayambe, al norte de la provincia de Pichincha, y con 6 centros de distribución en Quito, Guayaquil, Cayambe, Cuenca, Ambato y Santo Domingo. De igual manera, cuenta con laboratorios físicoquímicos y microbiológicos con el más alto desempeño, avalados trimestralmente por la casa matriz de McCormick, lo que garantiza tanto la calidad como la inocuidad para la producción diaria de las fábricas.

RIESGO OPERATIVO

Con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en las operaciones, ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC mantiene vigentes las siguientes pólizas de seguros:

PÓLIZAS DE SEGUROS	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Multirriesgo Industrial	Seguros Equinoccial	1/11/2025

PÓLIZAS DE SEGUROS	COMPANÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Lucro cesante de incendio y rotura de máquina	Seguros Equinoccial	1/11/2025
Rotura de maquinaria	Seguros Equinoccial	1/11/2025
Robo y/o asalto	Seguros Equinoccial	1/11/2025
Equipo electrónico	Seguros Equinoccial	1/11/2025
Dinero y valores	Seguros Equinoccial	1/11/2025
Crime comercial	Seguros Equinoccial	1/11/2025
Vehículos	Seguros Equinoccial	1/11/2025
Responsabilidad Civil	Seguros Equinoccial	1/11/2025
Transporte Interno (varias)	Seguros Equinoccial	1/11/2025
Transporte Importaciones	Seguros Equinoccial	1/11/2025
Accidentes personales	Seguros Equinoccial	1/11/2025

Fuente: ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC mantiene vigente la Quinta Emisión de Obligaciones.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2011	Q.IMG.11.4802	2.000.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2014	SC-IRQ-DRMV-2014-2179	2.000.000	Cancelada
Tercera Emisión de Obligaciones	2017	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2017-00003114	2.000.000	Cancelada
Cuarta Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-IRQ-DRMV-2020-00003998	2.000.000	Cancelada
Quinta Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-IRQ-DRMV-2023-00037070	2.000.000	Vigente

Fuente: SCVS.

Los instrumentos que ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC ha mantenido en circulación en el Mercado de Valores han sido líquidos, lo cual se evidencia en los tiempos de colocación y número de transacciones.

LIQUIDEZ DE PRESENCIA BURSÁTIL	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACTIONS	MONTO COLOCADO (USD)
Segunda Emisión de Obligaciones	1	14	2.000.000
Tercera Emisión de Obligaciones	111	14	2.000.000
Cuarta Emisión de Obligaciones	29	35	2.000.000
Quinta Emisión de Obligaciones	250	46	1.984.839

Fuente: SCVS

En función de lo antes mencionado, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., opina que se observa consistencia en la presencia bursátil.

INSTRUMENTO

En la ciudad de Quito, a los 16 días del mes de octubre de 2025, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC, en la que se aprobó la Sexta Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 4.000.000.

SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A B	4.000.000	1.440	6,00%	Semestral	Trimestral
Garantía General	Conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/A					
Saldo en circulación (septiembre 2025)	N/A					
Destino de los recursos	70% para capital de trabajo y 30% para inversión en activos fijos (Propiedad, Planta y Equipo).					
Underwriting	Sí existe contrato de <i>underwriting</i>					
Rescates anticipados	Podrán efectuarse rescates anticipados mediante los siguientes procedimientos: Las Obligaciones de Largo Plazo se rescatarán a un valor equivalente (i) el monto del capital insoluto, más (ii) los intereses devengados y no pagados hasta el día en que se efectúe el rescate anticipado. En caso que se rescate anticipadamente sólo parte de las Obligaciones de Largo Plazo, el Emisor efectuará un sorteo ante notario público para determinar las Obligaciones de					

SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Largo Plazo que se rescatarán. Para estos efectos, el Emisor publicará un aviso a través de los medios de difusión de las Bolsas de Valores del país, dentro de un plazo máximo de cinco (5) días hábiles contados desde la fecha en la cual se publicare el aviso. También notificará en forma simultánea con dicho aviso al Representante de los Obligacionistas y al Decevale. El rescate anticipado tendrá lugar dentro de los dos (2) días hábiles de publicado dicho aviso, y los Obligacionistas tendrán un plazo máximo de cinco (5) días hábiles para aceptar o rechazar las ofertas de compra correspondientes. En caso de que el rescate anticipado contemple la totalidad de las Obligaciones de Largo Plazo en circulación, el Emisor procederá mediante ofertas de compra realizadas a través de los mecanismos transaccionales de la Bolsa de Valores, que estarán dirigidas a todos los Obligacionistas. Para esto efectos, el Emisor publicará un aviso del rescate anticipado mediante ofertas de compra por una vez en los medios de difusión de la Bolsa de Valores, dentro de un plazo máximo de cinco (5) días hábiles contados desde la fecha en la cual Representante de los Obligacionistas realice la notificación respectiva al Emisor. También notificará en forma simultánea con dicho aviso al Representante de los Obligacionistas y al Decevale. El rescate anticipado tendrá lugar dentro de los dos (2) días hábiles de publicado dicho aviso, y los Obligacionistas tendrán un plazo máximo de cinco (5) Días Hábiles para aceptar o rechazar las ofertas de compra correspondientes. Las Obligaciones de Largo Plazo que fueron readquiridas por el Emisor no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado. Las Obligaciones dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento o redención anticipada, salvo incumplimiento del deudor, en cuyo caso se aplicará el interés de mora. Adicionalmente, podrán efectuarse rescates anticipados por otros procedimientos mediante acuerdos que se establezcan entre el Emisor y los obligacionistas, previa resolución con una votación de los dos tercios de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero).

Estructurador financiero	Mercapital Casa de Valores S.A.
Agente colocador	Mercapital Casa de Valores S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representante de obligacionistas	Avalconsulting Cía. Ltda.
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entiéndense como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinte y cinco (1,25).
Limitaciones de endeudamiento	El Emisor se compromete a mantener semestralmente un indicador de pasivo financiero / Patrimonio menor o igual a 1,5 veces a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Las tablas de amortización a continuación se basan en la supuesta colocación del 100% del monto total distribuido equitativamente en cada clase.

AMORTIZACIÓN CLASE A	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	2.000.000	-	30.000	30.000	2.000.000
2	2.000.000	250.000	30.000	280.000	1.750.000
3	1.750.000	-	26.250	26.250	1.750.000
4	1.750.000	250.000	26.250	276.250	1.500.000
5	1.500.000	-	22.500	22.500	1.500.000
6	1.500.000	250.000	22.500	272.500	1.250.000
7	1.250.000	-	18.750	18.750	1.250.000
8	1.250.000	250.000	18.750	268.750	1.000.000
9	1.000.000	-	15.000	15.000	1.000.000
10	1.000.000	250.000	15.000	265.000	750.000
11	750.000	-	11.250	11.250	750.000
12	750.000	250.000	11.250	261.250	500.000
13	500.000	-	7.500	7.500	500.000
14	500.000	250.000	7.500	257.500	250.000
15	250.000	-	3.750	3.750	250.000
16	250.000	250.000	3.750	253.750	-

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE B	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	2.000.000	-	30.000	30.000	2.000.000
2	2.000.000	250.000	30.000	280.000	1.750.000
3	1.750.000	-	26.250	26.250	1.750.000
4	1.750.000	250.000	26.250	276.250	1.500.000
5	1.500.000	-	22.500	22.500	1.500.000
6	1.500.000	250.000	22.500	272.500	1.250.000
7	1.250.000	-	18.750	18.750	1.250.000
8	1.250.000	250.000	18.750	268.750	1.000.000
9	1.000.000	-	15.000	15.000	1.000.000
10	1.000.000	250.000	15.000	265.000	750.000
11	750.000	-	11.250	11.250	750.000
12	750.000	250.000	11.250	261.250	500.000
13	500.000	-	7.500	7.500	500.000
14	500.000	250.000	7.500	257.500	250.000
15	250.000	-	3.750	3.750	250.000
16	250.000	250.000	3.750	253.750	-

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A.

Al ser la calificación inicial del instrumento, el cumplimiento de los resguardos se verificará en revisiones posteriores.

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 8,88 millones, de los cuales USD 7,80 millones son activos menos deducciones, evidenciando que el monto máximo de emisión es de USD 6,24 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".

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (SEPTIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	8.878.282
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	409.617
(-) Activos gravados	
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	667.200
(-) 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 vinculadas con el emisor	
Total activos menos deducciones	7.801.465
80 % Activos menos deducciones	6.241.172

Fuente: ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC

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 Sexta Emisión de Obligaciones de ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC, así como de los valores que mantiene en circulación representa 52,51% del 200% del patrimonio al 30 de septiembre de 2025 y un 105,01% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (SEPTIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	4.444.525
200% Patrimonio	8.889.049
Aceptante de Facturas Comerciales Negociables	-
Saldo Quinta Emisión de Obligaciones en circulación	667.200
Nueva Emisión de Obligaciones	4.000.000
Total Emisiones	4.667.200
Total Emisiones/200% Patrimonio	52,51%

Fuente: ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC

PERFIL FINANCIERO

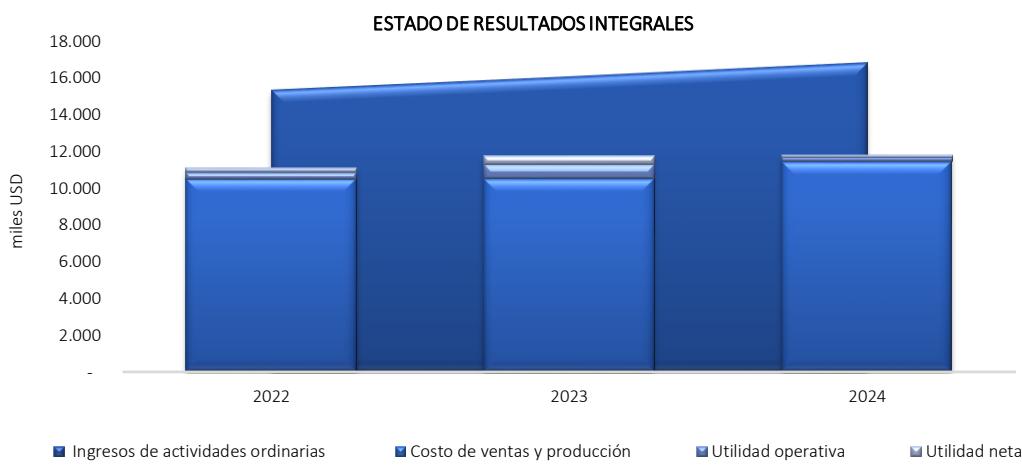
PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros del año 2022 auditados por Ernst & Young Ecuador E&Y Cía. Ltda., y de los años 2023 y 2024 auditados por BDO Ecuador Cía. Ltda. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente, se analizaron los Estados Financieros Internos con corte al 30 de septiembre de 2024 y 2025, según consta en anexos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de la compañía provienen principalmente de la venta de productos alimenticios, específicamente, de la venta de las marcas: Miraflores, McCormick y Milano. Entre 2022 y 2024 las ventas mantuvieron un comportamiento creciente, consistente con la evolución de la industria de alimentos y bebidas, al pasar de USD 15,34 millones en 2022 a USD 16,06 millones en 2023, lo cual constituye un crecimiento de 4,66% durante este año. Durante el año 2024, las ventas aumentaron 4,80% con respecto a 2023 y contabilizaron USD 16,83 millones. Es importante destacar los esfuerzos de la compañía por mantener el crecimiento histórico en ventas, a pesar de la situación económica registrada durante 2024 debido a las crisis de seguridad y eléctrica.

En el periodo interanual, las ventas registraron un crecimiento nuevamente, esta vez del 5,06%, en relación con el mismo periodo del año anterior, llegando a contabilizar USD 12,80 millones en septiembre 2025.



En cuanto a la composición de las ventas, esta se mantuvo estable durante el periodo analizado, siendo los productos Miraflores los más representativos dentro del portafolio. Adicional, se evidenció un crecimiento en esta línea de negocio durante todo el periodo analizado. No obstante, la segunda línea más representativa (ventas de

productos McCormick) disminuyó durante el periodo analizado, mientras que la marca Milano tuvo fluctuaciones en sus niveles de ventas. Cabe resaltar que, a pesar de que la concentración de ingresos es significativa, existe un amplio portafolio de productos comercializados bajo cada una de las marcas señaladas, lo cual reduce el riesgo de concentración. A septiembre 2025, la composición se mantuvo similar al histórico, cuando las ventas de la marca Miraflores representó 65,25% de las ventas totales, seguido de la marca McCormick (27,51%) y finalmente Milano (7,24%).

VENTAS POR LÍNEAS DE NEGOCIO (USD MILES)	2022	2023	2024	SEPTIEMBRE 2025
Miraflores	8.652	9.895	10.820	8.353
McCormick	5.567	5.077	4.775	3.522
Milano	1.113	1.068	1.214	927
Otras	9	15	16	-
Total	15.340	16.055	16.825	12.802

Fuente: ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC

En cuanto al costo de ventas, en términos monetarios, este presentó un comportamiento coherente con la evolución de las ventas, pasando de USD 10,49 millones en 2022 a USD 11,44 millones en 2024. En cuanto a su participación sobre los ingresos, el costo mantuvo fluctuaciones, pasando de representar 68,37% de las ventas en 2022 a 65,55% en 2023 y finalmente a 67,98% en 2024. La composición del costo de ventas se atribuye principalmente a la compra de materia prima y combustible, por lo que el costo de ventas está sujeto a los precios de mercado de estos componentes. El control de costos es un diferenciador en la industria de alimentos y bebidas, que se caracteriza por los niveles de competencia crecientes y la elasticidad de demanda elevada. A septiembre 2025, se observa una optimización en el costo de ventas cuando este pasó de representar 67,55% de las ventas en septiembre 2024 a 66,88% en septiembre 2025.

Si bien la línea de lácteos es la más representativa dentro de los ingresos, es la de menor contribución bruta. La línea de condimentos, en cambio, ofrece una mejor contribución por lo que la compañía trabaja constantemente en la innovación del portafolio de productos, para explotar las ventajas de las líneas de negocios de condimentos y salsas dulces, y así maximizar la utilidad bruta.

Debido al aumento en ingresos y la optimización del costo de ventas durante 2022-2023, el margen bruto incrementó durante este año, tanto en términos monetarios como en su participación sobre las ventas. En 2022, la utilidad bruta contabilizó USD 4,85 millones y representó 31,63% de las ventas, aumentando a USD 5,53 millones y 34,45% de las ventas en 2023. Sin embargo, en 2024, el aumento en la participación del costo de ventas resultó en un menor margen con relación a 2023 de USD 5,39 millones (32,02%). En el periodo interanual, se evidenció una mejora en la utilidad bruta cuando pasó de representar 32,45% en septiembre 2024 a 33,12% en septiembre 2025.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Se registró una tendencia creciente en los gastos operativos (que incluyen gasto de ventas y gasto administrativo) entre 2022 y 2024, en función del crecimiento del negocio y de la mayor actividad, por lo que la participación de este rubro sobre las ventas incrementó de 29,17% en 2022 a 29,66% en 2023, impulsada por los mayores gastos de ventas. En 2024, el comportamiento continuó cuando los gastos operativos representaron 30,56% de las ventas, nuevamente impulsado por el crecimiento en el gasto de ventas. Dentro de los gastos operativos más representativos se encuentran los beneficios a empleados, y gastos de transporte. Cabe destacar que existen gastos por regalías pagadas a McCormick en Estados Unidos, debido a la licencia de marca otorgada, que en 2024 totalizaron USD 214 mil.

Se evidenció un comportamiento similar a septiembre de 2025, cuando los gastos operativos aumentaron 3,40% en términos monetarios y contabilizaron USD 3,95 millones. En el periodo interanual los gastos operativos representaron 30,84% de las ventas, lo cual fue inferior al 31,33% registrado en septiembre 2024, reflejando una optimización en este rubro.

En general, el margen operacional revela que la compañía ha sido eficiente para generar ganancias a partir de las operaciones ordinarias. La utilidad operativa pasó de USD 377 mil en 2022 a USD 769 mil en 2023 por los resultados antes mencionados. Sin embargo, en 2024 la utilidad operativa disminuyó a USD 245 mil. A septiembre 2025, la

utilidad operativa fue superior a la registrada en septiembre 2024 cuando contabilizó USD 292 mil (USD 136 mil en septiembre 2024).

ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC incluye dentro de sus fuentes de financiamiento al Mercado de Valores, por lo cual los gastos financieros dependen fundamentalmente de las obligaciones emitidas. Estos fluctuaron durante el periodo de análisis en función de la amortización de la Cuarta Emisión de Obligaciones y la colocación de la Quinta Emisión de Obligaciones a partir de 2023. Al finalizar el año 2022, los gastos financieros contabilizaron USD 169 mil, disminuyendo a USD 131 mil en 2023. A diciembre 2024, el gasto financiero aumento hacia USD 206 mil, por los pagos iniciales de la Quinta Emisión de Obligaciones. A septiembre 2025, el gasto financiero continuó su aumento hasta los USD 61 mil.

Por su parte, el EBITDA fluctuó durante el periodo analizado en función de la variación en la utilidad operativa y de la mayor depreciación y amortización registrada producto de la inversión constante en activos fijos. Al cierre de 2022, el EBITDA totalizó USD 515 mil, monto que incrementó a USD 942 mil para 2023. Al 31 de diciembre de 2024, el EBITDA ascendió a USD 420 mil, monto que representa una disminución de 55,38% con respecto a 2023. No obstante, evidencia la capacidad de la compañía de generar recursos a partir de las operaciones ordinarias, aún bajo escenarios de estrés. Durante el periodo histórico analizado, el EBITDA presentó una cobertura promedio de más de 4 veces sobre los gastos financieros (2,04 en 2024). Lo anterior evidencia que la generación operativa es suficiente para cubrir el gasto derivado de las obligaciones contraídas, aún si se contempla que parte de estos resultados se destinan a otros propósitos, como inversiones o mantenimiento de activos fijos e intangibles.

La utilidad neta del periodo fue consistente con la fluctuación de la utilidad operativa. La compañía registró resultados consistentemente positivos, que responden de manera favorable a la gestión operativa y que contribuyen directamente a la generación de flujo operativo, misma que ha sido positiva durante todo el periodo analizado. Esto ha permitido destinar recursos a la inversión en activos fijos, por lo que el flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión fue negativo en 2022 y 2024, y ha generado rentabilidad para los accionistas a través de la distribución de dividendos, lo cual influye directamente sobre la estructura de financiamiento. A septiembre 2025, la utilidad neta fue positiva y superior a la de septiembre 2024 llegando a contabilizar USD 100 mil.

CALIDAD DE ACTIVOS

Dado el giro de negocio y las características de la industria en la que opera, el grueso de los activos se concentra en tres cuentas principales: las cuentas por cobrar comerciales que responden directamente a los niveles de venta, a los tipos de clientes y a las políticas de crédito, los inventarios, cuya rotación se basa en las características del producto y responde a la estrategia de producción, y la propiedad, planta y equipo correspondiente a las instalaciones en donde se llevan a cabo las operaciones productivas. Por lo tanto, al 30 de septiembre de 2025, el 73,36% del activo total se condensó en estos tres rubros. Cabe resaltar que los niveles de efectivo que maneja la compañía son elevados en comparación con la industria, los cuales, junto con las inversiones de corto plazo en entidades financieras y en fondos de inversión con vencimientos hasta 90 días, permiten a la compañía hacer frente a las obligaciones con los acreedores de manera oportuna. En este sentido, el efectivo y equivalente representaron cerca del 6,12% del activo total en septiembre de 2025.

Entre 2022 y 2024 el activo presentó un comportamiento variable, y pasó de USD 9,31 millones en 2022 a USD 10,26 millones en 2023 y a USD 9,63 millones en 2024, con un crecimiento de 3,51% en el periodo analizado. Durante el mismo periodo, los activos corrientes representaron, en promedio, el 66,52% de los activos totales, comportamiento que se mantuvo a septiembre de 2025, cuando el activo total disminuyó hasta los USD 8,88 millones, de los cuales el 65,92% fueron activos corrientes. Esta concentración en el activo corriente ha favorecido a la posición de liquidez. Específicamente, el índice de liquidez promedió 2,07 entre 2022 y 2024, y alcanzó 1,96 en septiembre de 2025, lo que evidencia que la compañía está en capacidad de hacer frente a las obligaciones de corto plazo.



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

El efectivo se mantuvo en niveles cercanos a los USD 105 mil en el periodo 2022-2024. Sin embargo, las inversiones temporales, que corresponden a pólizas de acumulación mantenidas en instituciones financieras locales con plazos menores a 90 días, experimentaron fluctuaciones. Estas pasaron de USD 647 mil en 2022 a USD 1,99 millones en 2023 y finalmente a USD 828 mil en 2024, debido a la utilización de estos valores para capital de trabajo. A septiembre 2025, el efectivo y equivalentes (inversiones) contabilizaron USD 543 mil, inferior a lo registrado en diciembre 2024 debido a lo utilizado en capital de trabajo.

Las cuentas por cobrar comerciales presentaron un comportamiento creciente entre 2022 y 2024, pero disminuyeron al cierre de septiembre 2025, señal de una mejor recuperación de cartera, reflejada en la caída de los días de cartera promedio. Al cierre de 2022 las cuentas por cobrar comerciales contabilizaron USD 2,81 millones, aumentando 2,37% a diciembre 2023 cuando se registraron en USD 2,87 millones, coherente con mayores ventas. En 2024, esta cuenta continuó su aumento hacia USD 3,13 millones, nuevamente por el aumento en ventas durante este año. Durante todo el periodo, la rotación de cartera se mantuvo estable, siendo en promedio de 66 días (67 a diciembre 2024). Las cuentas por cobrar no relacionadas incluyen clientes vigentes con crédito hasta 30 días y otros saldos menores de cuentas por cobrar vencidas.

A septiembre de 2025 la cartera comercial totalizó USD 2,86 millones (60 días de cartera), de los cuales el 70% se concentró en cuentas por cobrar con vencimientos de 1 a 60 días, lo cual evidencia la elevada calidad de la cartera y la adecuada gestión de crédito y cobranzas. La porción vencida de la cartera se concentró principalmente en plazos de más de 90 días, sin embargo, esta representó valores marginales con respecto a la totalidad de la cartera. La provisión para cuentas de dudoso cobro alcanzó los USD 93 mil en septiembre de 2025.

ANTIGÜEDAD DE CARTERA (SEPTIEMBRE 2025)	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Vigente	-	-
Vencida	-	-
1 a 30 días	343.042	11,99%
31 a 60 días	1.667.543	58,29%
61 a 90 días	850.378	29,72%
Más de 90 días	-	-
Total	2.860.964	100%

Fuente: ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC

Por su parte, los inventarios responden a los procesos de producción de la industria, y están compuestos por materia prima, productos terminados, productos en proceso e importaciones en tránsito. Los niveles de existencias (incluida la mercadería en tránsito) disminuyeron 19,18% entre 2022 y 2023. Al cierre de 2024, los inventarios aumentaron 11,22%, consecuente con el aumento en ventas y un mayor aprovisionamiento por la creciente demanda, llegando a contabilizar USD 2,04 millones (con la mercadería en tránsito). La compañía busca profundizar la capacidad productiva de la planta, lo cual incrementa los niveles de productos terminados al elevar el volumen de producción. Los niveles de importaciones en tránsito corresponden fundamentalmente a la materia prima para la línea de condimentos. A septiembre 2025, los inventarios aumentaron hasta contabilizar USD 2,00 millones, debido a una mayor disponibilidad de materia prima por parte de los proveedores, recuperándose de la escasez temporal de esta materia prima clave generada en los primeros meses del año.

Debido a la naturaleza del giro del negocio, las compañías procesadoras de alimentos, como es el caso de ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC, requieren altos montos de inversión en propiedad, planta y equipos, que constituyen el principal activo no corriente. La compañía realiza inversiones constantes en activos fijos para incrementar la capacidad productiva y mejorar los niveles de eficiencia en la planta de producción, lo que le ha permitido aumentar el volumen de producción y, consecuentemente, las ventas. No obstante, debido a los valores crecientes de la depreciación, la propiedad, planta y equipo exhibió un comportamiento decreciente entre 2022 y 2024, al pasar de USD 1,96 millones (neto) a USD 1,60 millones. A septiembre 2025, este comportamiento se revirtió cuando la propiedad, planta y equipo neto contabilizó USD 1,65 millones. Adicional, durante todo el periodo analizado, se mantuvo un valor de terrenos por USD 202 mil, el cual se mantuvo a la fecha de corte.

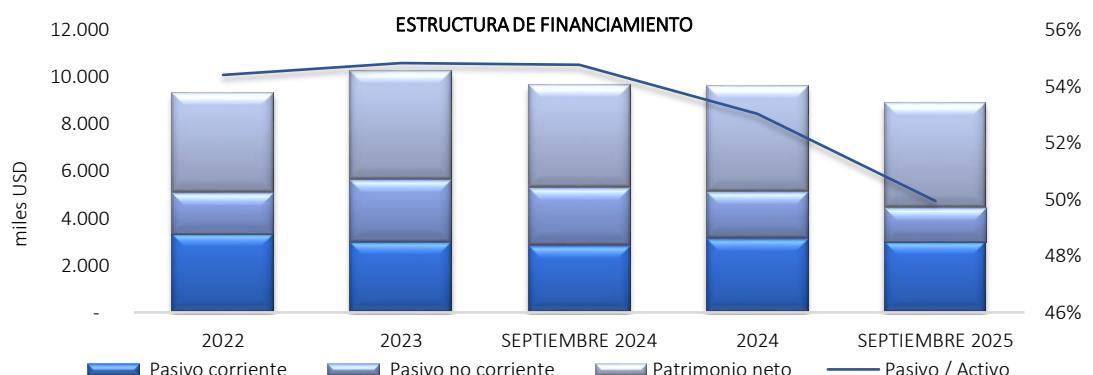
ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC mantiene valores por propiedades de inversión que corresponde a una propiedad ubicada en Cayambe que es mantenida para generar plusvalía. Esta cuenta, en promedio representó 3,49% del activo total, contabilizando USD 265 mil en diciembre 2024.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC mantiene una estructura de financiamiento de bajo riesgo y se encuentra bien capitalizada: el total de pasivos representó en promedio el 54,08% de los activos, lo que refleja que existe autonomía financiera que permite un amplio margen de maniobra en el caso de ser necesario para poder cubrir obligaciones derivadas del giro propio de negocio.

Entre 2022 y 2024, el pasivo total incrementó marginalmente, un 0,88% (+USD 45 mil), evidenciando estabilidad en el endeudamiento promedio de la empresa y llegando a contabilizar USD 5,11 millones en 2024. Es importante notar el aumento registrado en 2023, cuando el pasivo contabilizó USD 5,62 millones, producto principalmente de la colocación de los valores correspondientes a la Quinta Emisión de Obligaciones. A septiembre de 2025 el pasivo alcanzó un monto de USD 4,43 millones, evidenciando una disminución de 13,17% frente a diciembre de 2024, debido a menores cuentas por pagar a proveedores y la amortización de la emisión de obligaciones, que redujo el pasivo de largo plazo.

El pasivo de ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC se concentra en dos fuentes de financiamiento principales: el crédito de proveedores en la compra de materia prima e insumos y las obligaciones emitidas en el Mercado de Valores, representando en promedio 56,23% del pasivo total. Sin embargo, al 30 de septiembre de 2025 estas dos fuentes de financiamiento representaron 53,53% del pasivo total, debido a la amortización del instrumento en el Mercado de Valores. Consecuentemente, durante el periodo analizado el pasivo se concentró en el corto plazo, con una participación promedio de 60,01% del pasivo corriente sobre el pasivo total entre 2022 y 2024. Para septiembre de 2025 67,21% del pasivo se concentró en el corto plazo, porcentaje que incrementó en función de la amortización gradual de la Emisión de Obligaciones vigente.



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

La deuda financiera, que en este caso incluye únicamente la deuda con el Mercado de Valores, representó 15,92% del pasivo total a diciembre de 2022, porcentaje que incrementó a 29,27% en 2023, en función de la colocación de la Quinta Emisión de Obligaciones. A diciembre 2024, las obligaciones emitidas contabilizaron USD 989 mil y representaron 19,36% del pasivo total. A la fecha de corte de la información, el saldo por pagar de la Quinta Emisión de Obligaciones fue de USD 675 mil (15,23% del pasivo), los cuales vencen en su totalidad en 2026. La compañía

ha optado por financiar las operaciones mediante recursos provenientes del Mercado de Valores, ya que puede adecuar los plazos y fijar las tasas de acuerdo con su necesidad y conveniencia.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL		2024	INTERANUAL	
Obligaciones emitidas CP	662	746	656	676	675
Obligaciones emitidas LP	-	899	333	667	-
Subtotal deuda	662	1.645	989	1.343	675
Efectivo y equivalentes al efectivo	61	131	123	126	100
Inversiones temporales CP	647	1.994	828	1.242	443
Deuda neta	(46)	(479)	37	(24)	132

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

Producto de los niveles de endeudamiento controlados y de la elevada reserva de efectivo y equivalentes, durante el periodo 2022-2023 la compañía no mantuvo una deuda neta, es decir, el efectivo y los equivalentes de efectivo superaron a la deuda con costo durante todo el periodo analizado. A diciembre 2024, la deuda neta contabilizó su único valor positivo debido a la disminución en inversiones temporales que se mencionó anteriormente. A septiembre 2025, la compañía mantuvo deuda neta por niveles cercanos a los USD 132 mil.

Durante el periodo analizado, la compañía apalancó gran parte de las operaciones en el crédito de los proveedores. Esta estrategia permite financiar las actividades sin incurrir en un gasto financiero elevado. Esto se evidencia en los valores de las cuentas por pagar comerciales durante el periodo, que pasaron de USD 2,03 millones en 2022 a USD 1,95 millones en 2024, acorde a la disminución en inventarios durante este periodo. A septiembre de 2025, las cuentas por pagar a proveedores alcanzaron los USD 1,70 millones, lo que evidencia una disminución de 12,85% con respecto a diciembre 2024.

Los días promedio de pago a proveedores fueron de 70 al cierre de 2022, disminuyendo a 55 y 61 días en 2023 y 2024, respectivamente. Históricamente, los días de pago a proveedores se mantuvieron por debajo de los días de cartera, lo cual podría generar presión sobre los flujos de la compañía. A septiembre 2025, los días de pago a proveedores fueron de 54 días.

Por otro lado, el patrimonio se mantuvo estable en términos de su participación sobre los activos, cuando pasó de financiar el 45,60% de los activos en 2022 a financiar el 46,98% de los activos en 2024. A septiembre 2025, este porcentaje aumentó a 50,06% debido a la disminución en el pasivo mencionada anteriormente. Entre 2022 y 2024, el patrimonio incrementó 6,64% fruto de los resultados del ejercicio y de los ingresos por ganancias actuariales, llegando a contabilizar USD 4,53 millones en diciembre 2024. Durante el periodo histórico se mantuvo el capital social en USD 400 mil, acciones en tesorería por -USD 107 mil y una reserva legal por USD 274 mil. Es importante notar que durante 2022 a 2024 se distribuyeron dividendos. A septiembre 2025, el patrimonio total disminuyó hasta contabilizar USD 4,45 millones debido a menores resultados acumulados.

En cuanto al apalancamiento, este se mantuvo en niveles que promediaron 1,18 entre 2022 y 2024, sugiriendo un endeudamiento en niveles que se consideran aceptables. A septiembre 2025, el apalancamiento fue de 1,00, sugiriendo que, si la empresa lo requiriera, podría aumentar su endeudamiento.

ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC mantuvo un flujo de actividades de operación positivo durante el periodo analizado, sustentado en los resultados de cada periodo, así como valores correspondientes a la depreciación y amortización. Este flujo positivo permitió financiar las inversiones realizadas durante el año 2024 (evidenciado por un flujo de inversión negativo), además del pago de la deuda.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

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

Tomando como base las consideraciones mencionadas, la proyección considera que las ventas para el periodo proyectado podrían continuar su aumento en 5% en 2025 respecto de 2024. En 2026 este porcentaje aumentaría

a +12%, debido a las estrategias planteadas por la empresa que incluyen la diversificación de nuevas líneas de producto, que se prevé aumenten los niveles de ventas. Esta estrategia se implementaría con la adquisición de maquinaria para la producción de materia prima dentro de la compañía, la cual disminuiría el apalancamiento con proveedores y abriría la oportunidad de nuevas líneas de negocio. Finalmente, para los años 2027-2029 se proyecta un aumento en ventas más conservador, del 5%.

La estabilidad de los precios de materias primas utilizadas por la compañía para el desarrollo y comercialización de sus productos como la diversificación de ingresos en aquellas líneas que brinden un mayor margen de contribución permitirían prever la disminución de la participación del costo de ventas con respecto a 2024. Un análisis conservador de los parámetros señalados ha resultado en la determinación de un costo de ventas para la empresa de 67% respecto de las ventas en 2025 y disminuyendo a 66,96% en 2026-2029, en línea con lo que ha sido el comportamiento de esta variable en años anteriores, las estrategias y proyecciones de la misma compañía. La combinación de ventas incrementales en años siguientes y mayor eficiencia en cuanto al costo de ventas permitiría a ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC llegar a niveles de margen bruto crecientes desde 2025, representando en promedio 33% de los ingresos entre 2025 y 2029.

Los gastos operativos han representado históricamente valores entre 29% y 31% de las ventas durante el periodo estudiado. Un estimado conservador, sitúa la proyección en 29% para el periodo de vigencia del instrumento. Con las premisas anotadas la proyección arroja resultados favorables en la utilidad operativa de 2025 y 2029, continuando la capacidad de la compañía de generar rentabilidad a partir de sus operaciones.

Los gastos financieros obedecen a la proyección de estructura de pasivos necesaria para financiar el crecimiento previsto en las actividades de la empresa, que en 2025 se proyecta creciente respecto de 2024, considerando los resultados observados a septiembre 2025. Para los años siguientes, se prevé estos aumenten con la colocación de la Sexta Emisión de Obligaciones prevista en 2025 y 2026.

El flujo operativo se proyecta positivo en 2025, lo que permitiría la proyección de pago de deuda financiera sin problema. Para el año siguiente, se proyecta un flujo operativo negativo debido al aumento en cuentas por cobrar por el crecimiento de la empresa durante este año, el cual estaría financiado con nueva deuda adquirida, evidenciado en el flujo de financiamiento positivo.

Después de gastos financieros, ingresos no operativos, participación a trabajadores e impuesto a la renta, la empresa contabilizaría utilidad neta creciente en 2025 y en adelante. Dentro de la proyección se estimaría que la cobertura del EBITDA sobre gastos financieros llega a valores superiores a 3.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, tomando como base el comportamiento histórico y al cierre de septiembre 2025, se estimaría mantener los días de cartera en 65 en 2025 y aumentando a 70 en 2026, en línea con la estrategia de diversificación de productos que aumentarían las ventas, y, en consecuencia, las cuentas por cobrar a partir de 2026.

Por otra parte, los días de inventario se ubicarían entre 60 y 65 en 2025-2029, cercano a los días registrados en 2024 y a septiembre 2025. En los años venideros, la estructura de los activos se mantendría, donde la mayor porción de los activos se proyecta en los activos corrientes suponiendo un índice de liquidez superior a las dos unidades.

El financiamiento se estructura a partir de la deuda con el Mercado de Valores y los proveedores. Las cuentas por pagar mantendrían en 55 días de pago para 2025 y disminuyendo para el año siguiente, debido a la estrategia de disminuir el apalancamiento con proveedores. La deuda neta se presentaría creciente debido a la nueva emisión de obligaciones, la cual financiaría capital de trabajo y una inversión en propiedad, planta y equipo, y disminuiría a partir de 2027. La deuda se proyecta concentrada con el Mercado de Valores, como se ha observado históricamente. El patrimonio mantendría una importancia relevante y creciente en el periodo proyectado. Este valor holgado de patrimonio permitiría a la compañía contar con un apalancamiento promedio de 1,26 en los años 2025-2029.

Como resultado de la implementación de las premisas anotadas la compañía estaría en capacidad de hacer frente a los pagos pendientes con el Mercado de Valores.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA

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

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

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en 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.

El Informe de la revisión de la Calificación de Riesgos de la Sexta Emisión de Obligaciones ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC, 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	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO					INTERANUAL	
ACTIVO	9.305	10.255	9.632	11.069	11.768	11.481	11.289	11.233	9.643	8.878
Activo corriente	5.947	7.025	6.466	7.946	7.670	7.334	7.284	7.306	6.438	5.853
Efectivo y equivalentes al efectivo	61	131	123	1.847	542	455	206	240	126	100
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	2.801	2.868	3.129	3.190	3.847	3.463	3.636	3.499	2.755	2.861
Inventarios	2.255	1.827	1.966	1.973	2.392	2.512	2.637	2.769	1.878	2.003
Otros activos corrientes	830	2.200	1.248	936	889	905	805	798	1.680	889
Activo no corriente	3.358	3.230	3.165	3.124	4.098	4.146	4.004	3.927	3.205	3.025
Propiedades, planta y equipo	6.378	6.511	6.816	6.952	8.134	8.378	8.462	8.547	1.589	1.649
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(4.523)	(4.867)	(5.216)	(5.399)	(5.592)	(5.794)	(6.007)	(6.230)	-	-
Terrenos	202	202	202	202	202	202	202	202	202	202
Otros activos no corrientes	1.301	1.385	1.364	1.369	1.354	1.361	1.347	1.408	1.414	1.175
PASIVO	5.062	5.621	5.106	6.429	7.041	6.539	6.012	5.529	5.279	4.434
Pasivo corriente	3.317	2.987	3.134	3.286	3.124	3.586	3.888	3.467	2.845	2.980
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	2.034	1.609	1.949	1.808	1.472	1.932	2.232	2.556	1.571	1.698
Obligaciones emitidas CP	662	746	656	834	1.000	1.000	1.000	250	676	675
Provisiones por beneficios a empleados CP	252	321	286	329	323	316	310	304	315	325
Otros pasivos corrientes	369	310	243	314	329	337	347	357	283	281
Pasivo no corriente	1.745	2.635	1.972	3.143	3.917	2.954	2.124	2.061	2.434	1.454
Obligaciones emitidas LP	-	899	333	1.500	2.250	1.250	250	-	667	-
Provisiones por beneficios a empleados LP	1.331	1.438	1.420	1.434	1.449	1.463	1.610	1.771	1.531	1.303
Pasivo por impuestos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	33	33
Otros pasivos no corrientes	414	297	219	208	219	240	264	291	203	118
PATRIMONIO NETO	4.243	4.634	4.525	4.641	4.727	4.942	5.276	5.704	4.364	4.445
Capital suscrito o asignado	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400
Reserva legal	274	274	274	274	303	346	401	468	274	274
Reserva facultativa y estatutaria	-	-	-	396	396	396	396	396	396	396
Ganancias o pérdidas acumuladas	3.692	3.811	4.165	3.614	3.541	3.585	3.744	4.012	3.279	3.275
Ganancia o pérdida neta del periodo	243	478	133	296	425	553	674	767	15	100
Otras cuentas patrimoniales	(365)	(329)	(446)	(339)	(339)	(339)	(339)	(339)	-	-

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO					INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	15.340	16.055	16.825	17.666	19.786	20.775	21.814	22.905	12.186	12.802
Costo de ventas y producción	10.489	10.524	11.438	11.836	13.249	13.911	14.607	15.337	8.232	8.562
Margen bruto	4.851	5.531	5.387	5.830	6.537	6.864	7.207	7.568	3.954	4.240
(-) Gastos de administración	(1.183)	(1.283)	(1.219)	(1.244)	(1.269)	(1.294)	(1.320)	(1.346)	(3.818)	(3.948)
(-) Gastos de ventas	(3.292)	(3.479)	(3.922)	(4.063)	(4.551)	(4.778)	(5.017)	(5.268)	-	-
Utilidad operativa	377	769	245	523	718	792	870	953	136	292
(-) Gastos financieros	(169)	(131)	(206)	(217)	(250)	(220)	(190)	(160)	(40)	(61)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	75	23	163	88	99	166	218	229	(8)	(15)
Utilidad antes de participación e impuestos	283	661	203	394	567	738	898	1.022	88	215
(-) Participación trabajadores	-	-	-	-	-	-	-	-	(13)	(32)
Utilidad antes de impuestos	283	661	203	394	567	738	898	1.022	75	183
(-) Gasto por impuesto a la renta	(40)	(183)	(70)	(99)	(142)	(184)	(225)	(256)	(60)	(83)
Utilidad neta	243	478	133	296	425	553	674	767	15	100
EBITDA	515	942	420	706	910	994	1.083	1.176	399	538

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO					INTERANUAL	
Flujo Actividades de Operación	518	994	374	578	(694)	1.482	1.137	1.423		
Flujo Actividades de Inversión	(296)	8	(384)	(19)	(1.189)	(229)	(48)	(50)		
Flujo Actividades de Financiamiento	(1.068)	414	(1.163)	1.165	577	(1.339)	(1.339)	(1.339)		
Saldo Inicial de Efectivo	1.554	708	2.124	123	1.847	542	455	206		
Flujo del período	(846)	1.416	(1.173)	1.724	(1.306)	(86)	(250)	34		
Saldo Final de efectivo	708	2.124	951	1.847	542	455	206	240		

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO					INTERANUAL	
MÁRGENES										
Costo de Ventas / Ventas	68%	66%	68%	67%	67%	67%	67%	67%	68%	67%
Margen Bruto/Ventas	32%	34%	32%	33%	33%	33%	33%	33%	32%	33%
Utilidad Operativa / Ventas	2%	5%	1%	3%	4%	4%	4%	4%	1%	2%
LIQUIDEZ										
Capital de trabajo (miles USD)	2.630	4.038	3.332	4.660	4.547	3.749	3.396	3.839	3.593	2.873
Prueba ácida	1,11	1,74	1,41	1,81	1,68	1,34	1,19	1,30	1,60	1,29
Índice de liquidez	1,79	2,35	2,06	2,42	2,46	2,05	1,87	2,11	2,26	1,96
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	518	994	374	578	(694)	1.482	1.137	1.423	-	652
SOLVENCIA										
Pasivo total / Activo total	54%	55%	53%	58%	60%	57%	53%	49%	55%	50%
Pasivo corriente / Pasivo total	66%	53%	61%	51%	44%	55%	65%	63%	54%	67%
EBITDA / Gastos financieros	3,05	7,21	2,04	3,26	3,65	4,52	5,70	7,35	9,91	8,75
Años de pago con EBITDA (APE)	(0,09)	(0,51)	0,09	0,04	2,48	1,37	0,66	(0,26)	(0,05)	0,18
Años de pago con FLE (APF)	(0,09)	(0,48)	0,10	0,05	-	0,92	0,63	(0,22)	-	0,20
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(539)	(1.331)	0	(1.431)	96	327	656	599	(665)	264
Razón de cobertura de deuda DSCRC	(0,96)	(0,71)	1.000,50	(0,49)	9,52	3,04	1,65	1,96	(0,60)	2,03
Capital social / Patrimonio	9%	9%	9%	9%	8%	8%	8%	7%	9%	9%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	1,19	1,21	1,13	1,39	1,49	1,32	1,14	0,97	1,21	1,00
ENDEUDAMIENTO										
Deuda financiera / Pasivo total	13%	29%	19%	36%	46%	34%	21%	5%	25%	15%
Deuda largo plazo / Activo total	0%	9%	3%	14%	19%	11%	2%	0%	7%	0%
Deuda neta (miles USD)	(46)	(479)	37	31	2.262	1.357	716	(311)	(24)	132
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	3.023	3.085	3.147	3.354	4.767	4.042	4.041	3.712	3.062	3.165
RENTABILIDAD										
ROA	3%	5%	1%	3%	4%	5%	6%	7%	0%	1%
ROE	6%	10%	3%	6,37%	9%	11%	13%	13%	0%	3%
EFICIENCIA										
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	(7)	(7)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	3	3
Días de inventario	77	62	62	60	65	65	65	65	62	63
CxC relacionadas / Activo total	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Días de cartera CP	66	64	67	65	70	60	60	55	61	60
Días de pago CP	70	55	61	55	40	50	55	60	52	54

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO					INTERANUAL	
Subtotal deuda										
Obligaciones emitidas CP	662	746	656	834	1.000	1.000	1.000	250	676	675
Obligaciones emitidas LP	-	899	333	1.500	2.250	1.250	250	-	667	-
Subtotal deuda	662	1.645	989	2.334	3.250	2.250	1.250	250	1.343	675
Efectivo y equivalentes al efectivo	61	131	123	1.847	542	455	206	240	126	100
Inversiones temporales CP	647	1.994	828	455	446	437	328	322	1.242	443
Deuda neta	(46)	(479)	37	31	2.262	1.357	716	(311)	(24)	132

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO					INTERANUAL	
INVENTARIOS										
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	2.255	1.827	1.966	1.973	2.392	2.512	2.637	2.769	1.878	2.003
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	2.801	2.868	3.129	3.190	3.847	3.463	3.636	3.499	2.755	2.861
NOF	3.023	3.085	3.147	3.354	4.767	4.042	4.041	3.712	3.062	3.165

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO					INTERANUAL	
Obligaciones emitidas CP										
(-) Gastos financieros	-	662	746	656	834	1.000	1.000	1.000	662	746
Efectivo y equivalentes al efectivo	169	131	206	217	250	220	190	160	40	61
SERVICIO DE LA DEUDA	(708)	2.124	951	2.303	988	893	534	561	1.368	543
SERVICIO DE LA DEUDA	(539)	(1.331)	0	(1.431)	96	327	656	599	(665)	264

La calificación otorgada por GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y 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 Monetaria y 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 Monetaria y 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 Monetaria y 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 Monetaria y 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 Monetaria y 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 Monetaria y Financiera.
MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN	Artículo 13, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

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