



CALIFICACIÓN:

Quinta Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	N/A

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación 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.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	feb-2023	Class
AAA	ago-2023	Class
AAA	feb-2024	Class
AAA	ago-2024	Class
AAA	feb-2025	Class

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 Quinta Emisión de Obligaciones de ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC en comité No. 260-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 20 de agosto de 2025; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha junio de 2025 (Aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00037070 del 22 de marzo de 2023, por un monto de hasta USD 2.000.000).

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 primer trimestre de 2025, la tendencia creciente en la actividad económica se mantiene, con una expansión de 8,65% anual. De cara a la segunda mitad de 2025, las exportaciones se pueden beneficiar de los acuerdos comerciales que abren las puertas a nuevos mercados de forma preferencial.
- ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC tiene un importante posicionamiento en los segmentos de mercado en los que opera, incluyendo 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 1,18% con respecto al interanual. Este aumento, seguido de un majeo eficiente de costos y gastos, resultó en márgenes positivos para la compañía durante el periodo analizado. A junio 2025, se registraron márgenes brutos y operacionales superiores a los de junio 2024, además de una utilidad en crecimiento llegando a contabilizar USD 32 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 2,11 en junio 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 2,87 veces el gasto financiero en junio 2025.
- Las proyecciones de ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC se muestran positivas, aún dentro de un escenario conservador, proyectando aumentos en ventas y una utilidad creciente a partir de 2025. Además, se proyectan flujos operacionales positivos y una disminución de la deuda neta debido al pago de la única emisión vigente del Mercado de Valores.
- Las garantías que respaldan la emisión se han cumplido cabalmente, incluido el límite de endeudamiento, que restringen la relación entre el pasivo financiero y el patrimonio a un máximo de 1,5 veces. La compañía ha cumplido con las obligaciones puntualmente sin presentar retrasos en los pagos.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC provienen de la venta de las tres líneas de negocio principales, comercializadas bajo 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 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 junio 2025, se observa una optimización en el costo de ventas cuando este pasó de representar 67,67% de las ventas en junio 2024 a 66,18% en junio 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, gastos de transporte y beneficios a empleados. 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.

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 junio de 2025, el 64,94% 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 11,15% del activo total en junio 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 junio de 2025 estas dos fuentes de financiamiento representaron 48,47% 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 junio de 2025 62,65% 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 junio 2025, este porcentaje aumentó a 51,32% 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 junio 2025, el patrimonio total disminuyó hasta contabilizar USD 4,42 millones debido a menores resultados acumulados.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	15.340	16.055	16.825	7.932	8.026
Utilidad operativa (miles USD)	377	769	245	62	137
Utilidad neta (miles USD)	243	478	133	2	32
EBITDA (miles USD)	515	942	420	62	137
Deuda neta (miles USD)	(46)	(479)	37	(372)	(293)
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	518	994	374	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	3.023	3.085	3.147	2.709	2.701
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(539)	(1.331)	0	(1.013)	(166)
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-0,96	-0,71	1.000,50	-0,06	-0,82
Capital de trabajo (miles USD)	2.630	4.038	3.332	3.535	2.917
ROE	5,73%	10,31%	2,94%	0,10%	1,46%
Apalancamiento	1,19	1,21	1,13	1,18	0,95

Fuente: ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Tomando como base el comportamiento histórico, la proyección considera que las ventas para el período proyectado podrían continuar su aumento en 1% respecto de 2024, y aumentando en 2% en el año siguiente, debido a las estrategias y los contratos que se proyecten aumenten al finalizar el año.

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 66,50% respecto de las ventas en 2025 y disminuyendo a 66,00% en 2026, 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 34% de los ingresos entre 2025 y 2026.

Los gastos operativos han representado históricamente valores entre 21% y 23% de las ventas durante el periodo estudiado. Un estimado conservador, sitúa la proyección en 23% para el periodo de vigencia del instrumento, similar al promedio reportado entre el cierre de 2024. Con las premisas anotadas la proyección arroja resultados favorables en la utilidad operativa de 2025 y 2026, continuando la capacidad de la compañía de generar rentabilidad a partir de sus operaciones.

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 10, debido al vencimiento del único instrumento vigente que mantiene en el Mercado de Valores.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, tomando como base el cierre de junio 2025, se estimaría mantener los días de cartera en 53, 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 50 días de pago para 2025 y aumentando para el año siguiente. La deuda neta se presentaría negativa por el comportamiento de la deuda, que se proyecta con una disminución a partir de 2025. Por esta razón, la empresa se encontraría en la capacidad de recurrir al Mercado de Valores por financiamiento si lo necesitara, como se ha observado históricamente. El patrimonio mantendría una importancia relevante y creciente para el

financiamiento de los activos en torno al 52%. Este valor holgado de patrimonio permitiría a la compañía contar con un apalancamiento a la baja en 2025.

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 ECUATORIANOS S.A.

ALIMEC 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 ECUATORIANOS 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 19,57% de los activos correspondiente a inventarios, existe el riesgo de que estos sufran 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

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	A	500.000	1.080	8,00%	Semestral	Trimestral
	B	500.000				
	C	500.000				
	D	500.000				

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

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 (junio 2025)	USD 667.200
Destino de los recursos	60% para capital de trabajo para financiar cuentas por cobrar, inventarios y/o proveedores, y 40% para inversiones en la 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.
Representante de obligacionistas	Avalconsulting Cía. Ltda.
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinte y cinco (1,25).
Limitaciones de endeudamiento	Mantener un nivel de pasivo financiero (bancos locales e internacionales y emisiones) / Patrimonio durante la vigencia de la emisión, igual o menor a 1,5 veces.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de la revisión de la calificación de riesgos de la Quinta 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

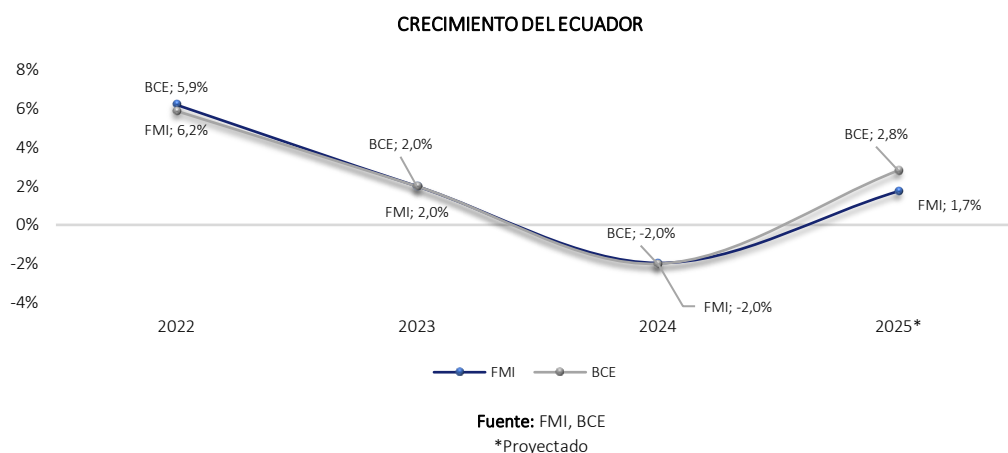
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

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

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, aunque en niveles bajos, con un pronóstico de 2,8% en 2025 y 3,0% 2026¹, menor al promedio histórico (2000-2019) de 3,7%. La economía mundial, que parecía estabilizarse tras una serie de crisis, enfrenta nuevamente un entorno incierto debido al aumento de tensiones comerciales, políticas divergentes y aranceles históricamente altos, lo que ha llevado a una revisión a la baja de las proyecciones de crecimiento. La inflación global también se desacelera más lentamente de lo esperado, y los riesgos para la economía se intensifican ante posibles restricciones financieras y una mayor fragmentación internacional. En este contexto, se insta a los países a fortalecer la cooperación, estabilizar el comercio y aplicar políticas que corrijan desequilibrios internos, fomenten la inclusión laboral de mujeres y adultos mayores, y mejoren la integración de migrantes y refugiados para impulsar la productividad.

De similar forma, el Banco Mundial² proyecta que el crecimiento global se mantendrá en un 2,7 % 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.

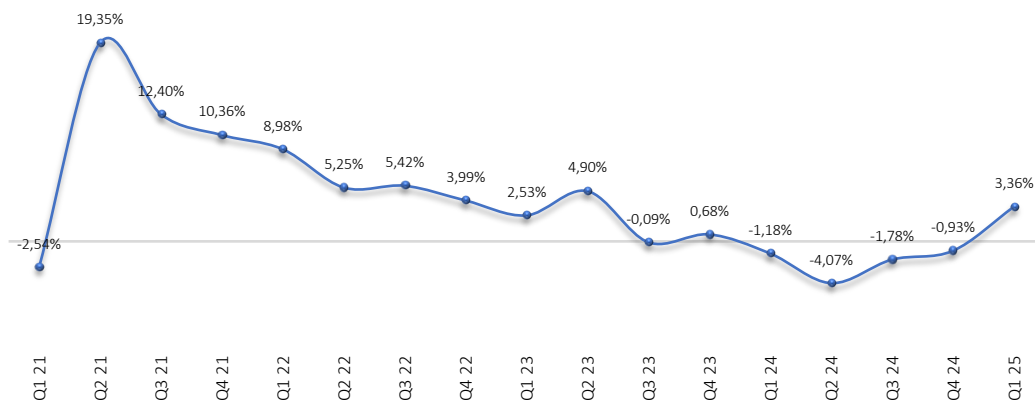
En el resultado anual cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores presentaron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

¹ IMF World Economic Outlook (abril 2025)

² Banco Mundial, Global Economic Prospects (enero 2025)

³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

VARIACIÓN ANUAL DEL VALOR AGREGADO BRUTO DEL ECUADOR

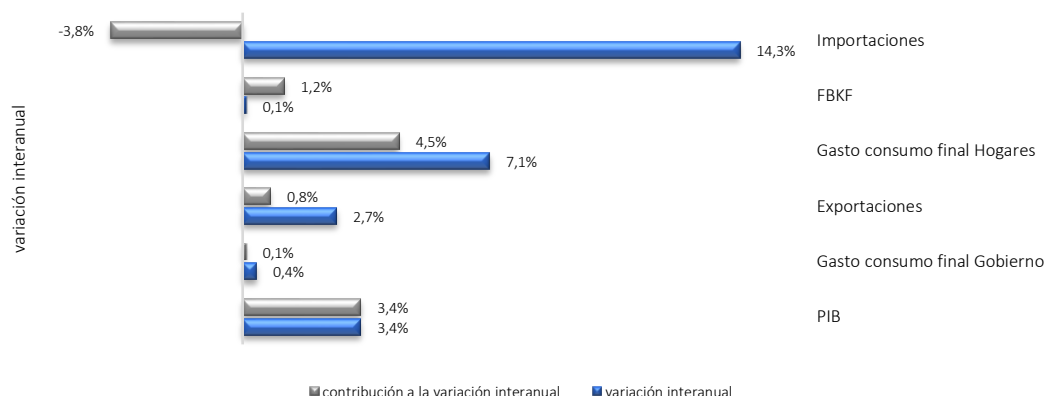


Fuente: BCE

Al primer trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 3,36% comparado con el mismo periodo del año 2024, mostrando además una recuperación trimestral de 3,46% en comparación con el cuarto trimestre de 2024. Desde la perspectiva de la producción, el crecimiento interanual en el primer trimestre de 2025 fue impulsado por 13 de las 20 industrias que presentaron incrementos, lo cual refleja una recuperación progresiva en la estructura productiva del país tras las dificultades registradas en periodos anteriores⁴. Entre las actividades que más contribuyeron al crecimiento se encuentran la Agricultura, ganadería y silvicultura, con un destacado aumento del 17,5%, impulsado principalmente por el buen desempeño de productos de exportación como banano, cacao y flores. Asimismo, la industria manufacturera de alimentos mostró un crecimiento de 8,6%, impulsada por el alza en la demanda tanto interna como externa de alimentos procesados, especialmente en los segmentos de consumo masivo y exportaciones agroindustriales.

En el sector de servicios, las actividades más dinámicas fueron el Comercio, que creció un 6,9%, favorecido por el aumento del consumo de los hogares y una mayor actividad económica; los Servicios financieros, con un crecimiento del 8,4%, debido al aumento en la cartera de créditos y depósitos en el sistema financiero; y el Transporte y almacenamiento, que creció un 3,1%, reflejando la reactivación del comercio y la logística tanto a nivel nacional como internacional.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q1 2025



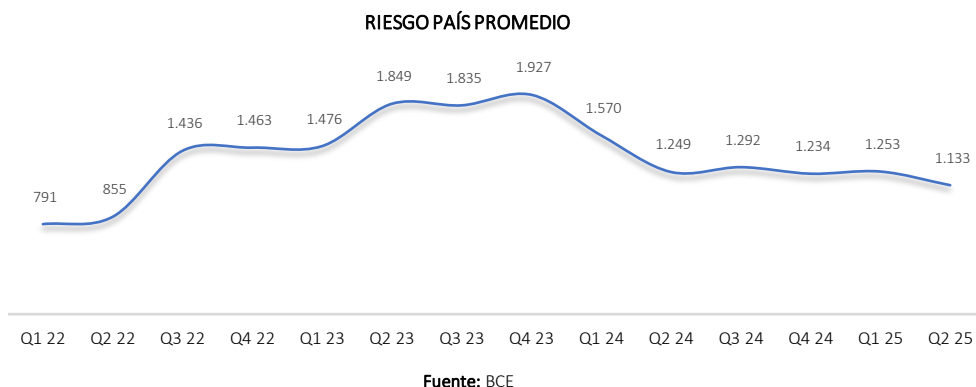
Fuente: BCE

El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 1,7% (crecimiento de 2,8% según el BCE), lo cual en ambos casos se podría definir como un estancamiento.

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales I 2025

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

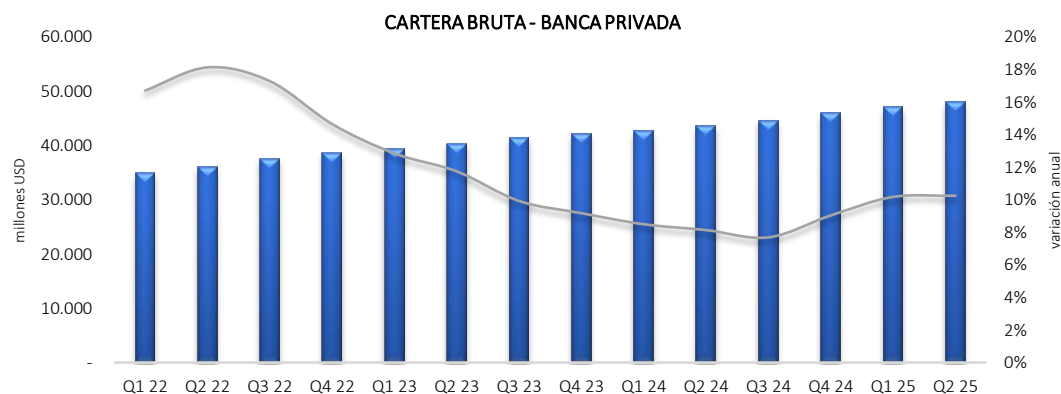
El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁵. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que 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.



Entre los meses de enero y marzo de 2025, el riesgo país promedio aumentó, comportamiento que respondió a la incertidumbre por las elecciones presidenciales que se llevaron a cabo en abril de 2025. Sin embargo, a partir de abril se observa una caída en el riesgo país promedio, marcando una tendencia a la baja y cerrando el segundo trimestre de 2025 con un promedio de 1.133 puntos.

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).⁶ 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.

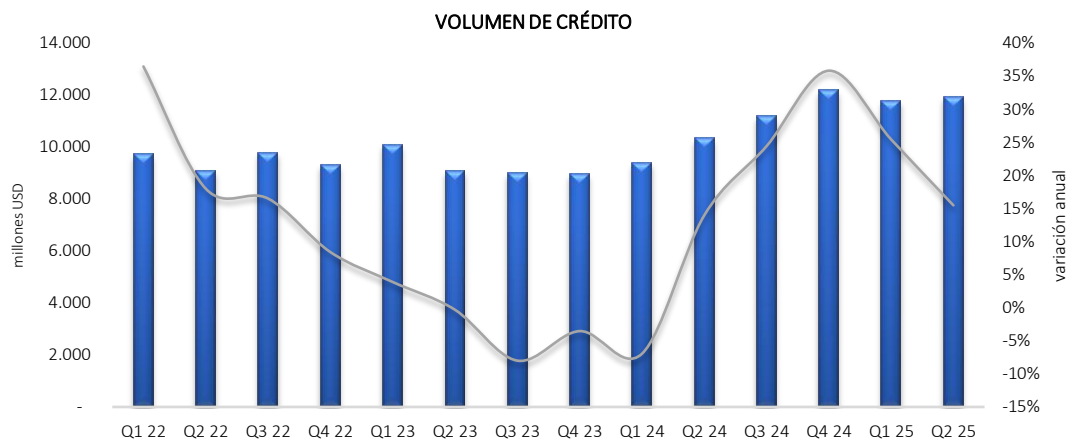


⁵ El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default.'

⁶ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales

Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A junio de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 10,24% 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 14,47% anual en el mismo periodo, 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 79,95% del crédito total otorgado.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Según el FMI⁷, se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje que años anteriores, impulsado por menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso por lo que la evolución del crédito en 2025 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 financiarse 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 hasta el último trimestre de 2024. 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 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

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. A pesar de esto, en el

⁷ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-privada-credito-perspectivas/>

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

⁹ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

primer trimestre de 2025, la economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual de 3,4%. El buen desempeño de la economía estuvo sustentado principalmente en la recuperación del consumo de los hogares, de la inversión y de las exportaciones no petroleras. De cara a la segunda mitad 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*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	6,2%	2,4%	-2,0%	2,8%	-4,4 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,18%	1,48%	0,30 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	4,56%	-0,10%	-0,05 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	35,4%	35,9%	0,50 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	3,1%	3,5%	0,40 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	80,78	64,04	-20,72%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.249	1.133	-9,28%

Fuente: BCE, INEC

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	29.738	32.554	9,47%
Cuasidinerio - millones USD	45.120	49.855	57.023	52.657	61.861	17,48%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	82.395	94.415	14,59%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	28.173	29.735	5,55%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,6	2,9	3,0	2,9	3,2	0,25
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	7.090	8.409	18,60%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.024	6.534	8,46%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	11,4	8,46	-2,94 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,7	7,46	8,44	6,56	-1,88 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR EXTERNO	2022	2023	2024	MARZO 2024	MARZO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	8.076	9.302	15,19%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	2.518	2.254	-10,47%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	5.558	7.049	26,81%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	6.370	7.014	10,12%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	1.706	2.288	34,09%
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	80,26	71,65	75,92	76,13	73,88	-2,96%
Riesgo país promedio	1.250	2.055	1.337	1.570	1.253	-20,21%

Fuente: BCE

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

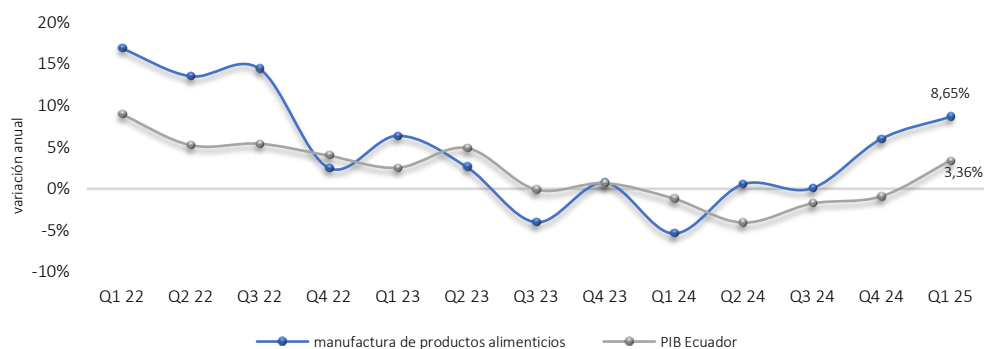
En 2022, el sector de manufactura de alimentos mantuvo un crecimiento superior a dos dígitos, ubicándose en 11,60%, lo que respondió a la reactivación de la economía tras la pandemia y el fin de las medidas de restricción. Sin embargo, el crecimiento en 2023 fue de apenas 1,35%, evidenciando la disminución 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,

¹⁰ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/es-critica-la-inseguridad-para-la-distribucion-de-alimentos-y-se-nos-vienen-cosas-mas-complicadas-nota/>

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.

CRECIMIENTO - MANUFACTURA DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS



Fuente: BCE

Al primer trimestre de 2025, el sector creció en 8,65% explicado por el incremento en el VAB de varias ramas industriales, en las que destacan: Procesamiento y conservación de camarón (15,4%); Elaboración de productos lácteos (15,2%); Elaboración de productos de panadería y pastelería (5,4%); Preparación y conservación de pescado y otros productos acuáticos (7,3%). Este dinamismo estuvo impulsado por el desempeño del sector externo, particularmente por el incremento en las exportaciones de pescado y productos acuáticos elaborados, que crecieron 4,5% en volumen (TM). Dentro de este grupo, sobresale el desempeño de los enlatados de pescado, cuyas exportaciones aumentaron 13,8%, con Argentina, Países Bajos, España y Estados Unidos como principales mercados de destino¹².

CRÉDITO OTORGADO

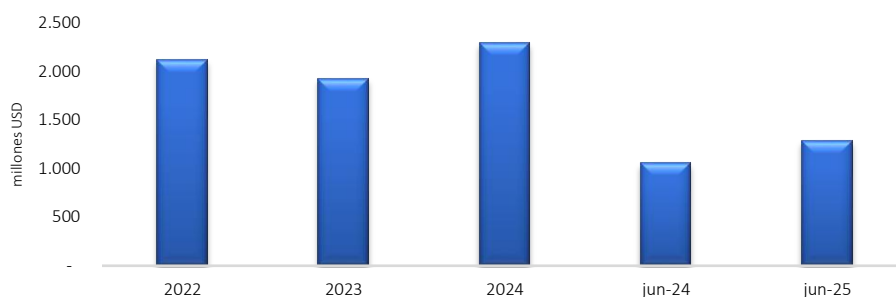
La Superintendencia de Bancos registró un volumen de crédito de USD 2.117 millones en el sector alimentos creciente en 2022. Sin embargo, en 2023 la variación anual fue de -9,24%. Debido a que el riesgo país incrementó a lo largo ese año, el financiamiento de bancos se encareció, produciendo una contracción 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.

¹¹ BCE - Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

¹² BCE - Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales I 2025

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

VOLUMEN DE CRÉDITO - ALIMENTOS



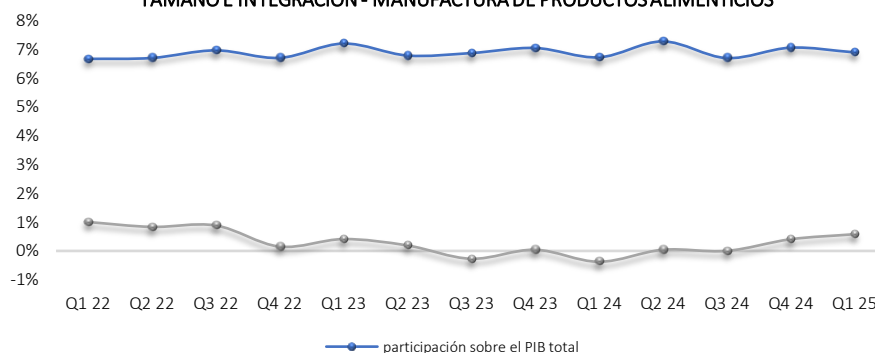
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A junio de 2025, se registra un 21,92% 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 promedio de 6,91% desde 2022. 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. A junio de 2025 la participación se ubicó en 6,89%.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN - MANUFACTURA DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS



Fuente: BCE

En cuanto a la contribución del crecimiento interanual del país, la manufactura de productos alimenticios resultó en 0,58% en el primer trimestre de 2025, cifra superior al de la contribución al crecimiento promedio de 0,1%.

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% al 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

¹⁴ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-nocturnos-industrias-empresas-perdidas-78985/>¹⁵ BCE - Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.

Es por esto que el crecimiento en la segunda mitad de 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 1,70% al cierre 2025 para la Manufactura de Alimentos.

CRECIMIENTO ECONÓMICO	2022	2023	2024	2025*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento PIB Manufactura de productos alimenticios	11,60%	1,35%	0,24%	1,70%	-1,10 p.p.
Crecimiento PIB Ecuador	5,87%	1,99%	-2,00%	2,80%	-3,99 p.p.

Fuente: BCE

INDICADORES	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación alimentos y bebidas no alcohólicas (IPC, variación anual)	7,60%	4,24%	0,08%	2,28%	0,78%	-1,50 p.p.
Inflación bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (IPC, variación anual)	5,77%	2,90%	4,09%	2,64%	3,18%	0,54 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%	0,84%	0,42%	-0,42 p.p.
Inflación productos de la agricultura, silvicultura y pesca (IPP, variación anual)	7,68%	3,35%	17,10%	11,50%	4,17%	-7,33 p.p.
Empleo adecuado – manufactura	50,20%	45,60%	47,70%	52,00%	52,70%	0,70 p.p.
Desempleo - manufactura	4,80%	2,80%	1,50%	3,60%	2,60%	-1,00 p.p.
Ventas netas manufactura (USD millones)*	35.597	35.308	34.751	13.494	14.715	9,05%

Fuente: INEC, Ministerio de Producción, SRI

*corte mayo

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 Alpiecuador 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.
2001 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
Clasecuador S.A.	Ecuador	157.419,00	39%
Alimentos Ecuatorianos S.A. Alimec	Ecuador	107.128,00	27%
Calisto Arteta D. J.	Ecuador	72.852,00	18%
Corporación Cedur S.A.S.	Ecuador	62.601,00	16%
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%
CORPORACIÓN CEDUR 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
Altvét Alternativas-Veterinarias S.A.	Accionariado	Activa
Balnearios Duran S.A.	Accionariado	Activa
Cegamarketing S.A.	Accionariado	Activa
Tacrin S.A.	Accionariado	Activa
Administración y Negocios Realbusiness S.A.	Administración y Accionariado	Activa
Nesosolutions 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 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.

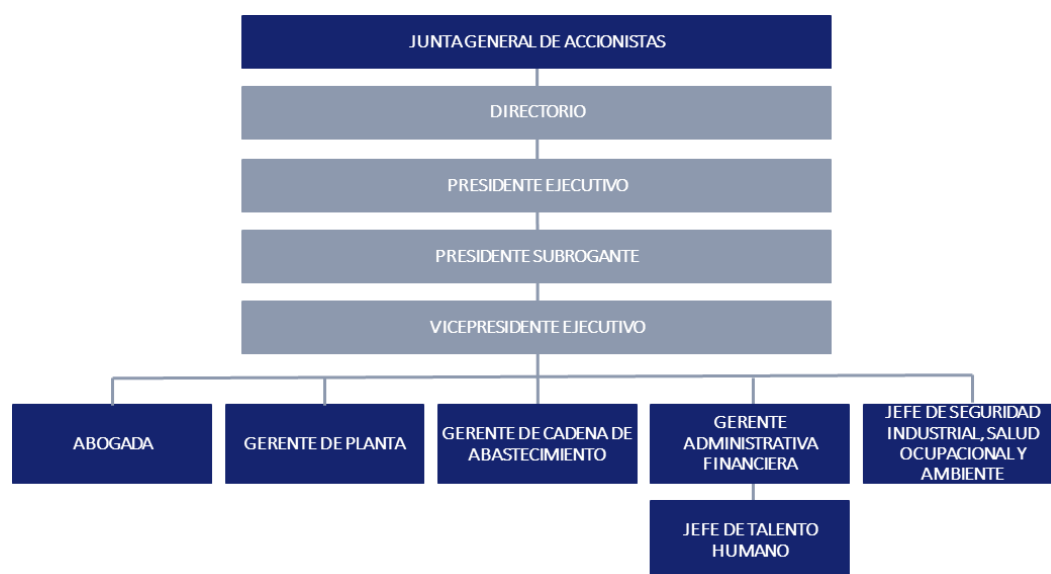
El Directorio está integrado por seis Directores principales y sus respectivos suplentes, que deberán ser elegidos por la Junta General de Accionistas y durarán dos años en sus funciones, pudiendo ser reelegidos de manera indefinida. Actualmente, los Directores de ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC son 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
D. X. Quiñones Peña	Principal
D. J. Calisto Arteta	Principal
E. D. Cevallos Durán	Principal
D. X. Calisto Albornoz	Principal
J. E. Serrano Velasco	Suplente
V. Serrano Pallares	Suplente
I. Serrano Pallares	Suplente
S. Albornoz Vorbeck	Suplente
C. Wahli Hofstetter	Suplente
M. F. Pazmiño Salgado	Suplente

Fuente: ALIMENTOS ECUATORIANOS ALIMEC S.A.

Adicional a la presencia de Auditoría Externa y Comisarios, 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 le 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 (p. ej., tigrillo). 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 Renta 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 Crimby.
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, sazónadores, 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 sazónadores 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 arropé 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 físico-químicos 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
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.IMV.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 TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Primera Emisión de Obligaciones	N/A	N/A	N/A
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 19 días del mes de diciembre del 2022, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC, en la que se aprobó la Quinta Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 2.000.000. Posteriormente, el 22 de marzo de 2023, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la presente Emisión de Obligaciones mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00037070.

El agente colocador inició la colocación de los valores el 13 de abril de 2023 y se llegó a colocar USD 1.984.839,40, es decir, 99,24% del monto aprobado, distribuido entre las cuatro clases aprobadas.

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	A B C D	500.000 500.000 500.000 500.000	1.080	8,00%	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					

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Saldo en circulación (junio 2025)	USD 677.200
Destino de los recursos	60% para capital de trabajo para financiar cuentas por cobrar, inventarios y/o proveedores, y 40% para inversiones en la Propiedad, Planta y Equipo.
Rescates Anticipados	El Emisor podrá rescatar anticipadamente en forma total o parcial 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.
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.
Representante de obligacionistas	Avalconsulting Cía. Ltda.
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinte y cinco (1,25).
Límite de endeudamiento	Mantener un nivel de pasivo financiero (bancos locales e internacionales y emisiones) / Patrimonio durante la vigencia de la emisión, igual o menor a 1,5 veces.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

A la fecha del presente informe, las tablas de amortización se basan en la colocación de la Clase A, B, C y D de la Quinta Emisión de Obligaciones.

AMORTIZACIÓN CLASE A SPLIT	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	13/7/2023	500.000		10.000	10.000	500.000
2	13/10/2023	500.000	83.300	10.000	93.300	416.700
3	13/1/2024	416.700		8.334	8.334	416.700
4	13/4/2024	416.700	83.300	8.334	91.634	333.400
5	13/7/2024	333.400		6.668	6.668	333.400
6	13/10/2024	333.400	83.300	6.668	89.968	250.100
7	13/1/2025	250.100	-	5.002	5.002	250.100
8	13/4/2025	250.100	83.300	5.002	88.302	166.800
9	13/7/2025	166.800	-	3.336	3.336	166.800
10	13/10/2025	166.800	83.300	3.336	86.636	83.500
11	13/1/2026	83.500	-	1.670	1.670	83.500
12	13/4/2026	83.500	83.500	1.670	85.170	-

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE B	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	13/7/2023	500.000	-	10.000	10.000	500.000
2	13/10/2023	500.000	83.300	10.000	93.300	416.700
3	13/1/2024	416.700	-	8.334	8.334	416.700
4	13/4/2024	416.700	83.300	8.334	91.634	333.400
5	13/7/2024	333.400	-	6.668	6.668	333.400
6	13/10/2024	333.400	83.300	6.668	89.968	250.100
7	13/1/2025	250.100	-	5.002	5.002	250.100
8	13/4/2025	250.100	83.300	5.002	88.302	166.800
9	13/7/2025	166.800	-	3.336	3.336	166.800
10	13/10/2025	166.800	83.300	3.336	86.636	83.500
11	13/1/2026	83.500	-	1.670	1.670	83.500
12	13/4/2026	83.500	83.500	1.670	85.170	-

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE C	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	27/7/2023	500.000	-	10.000	10.000	500.000
2	27/10/2023	500.000	83.300	10.000	93.300	416.700
3	27/1/2024	416.700	-	8.334	8.334	416.700

AMORTIZACIÓN CLASE C	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
4	27/4/2024	416.700	83.300	8.334	91.634	333.400
5	27/7/2024	333.400	-	6.668	6.668	333.400
6	27/10/2024	333.400	83.300	6.668	89.968	250.100
7	27/1/2025	250.100	-	5.002	5.002	250.100
8	27/4/2025	250.100	83.300	5.002	88.302	166.800
9	27/7/2025	166.800	-	3.336	3.336	166.800
10	27/10/2025	166.800	83.300	3.336	86.636	83.500
11	27/1/2026	83.500	-	1.670	1.670	83.500
12	27/4/2026	83.500	83.500	1.670	85.170	-

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE D	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	27/7/2023	409.000	-	8.000	8.000	409.000
2	27/10/2023	409.000	68.139	8.180	76.319	340.861
3	27/1/2024	340.861	-	6.817	6.817	340.861
4	27/4/2024	340.861	68.139	6.817	74.957	272.721
5	27/7/2024	272.721	-	5.454	5.454	272.721
6	27/10/2024	272.721	68.139	5.454	73.594	204.582
7	27/1/2025	204.582	-	4.092	4.092	204.582
8	27/4/2025	204.582	68.139	4.092	72.231	136.442
9	27/7/2025	136.442	-	2.729	2.729	136.442
10	27/10/2025	136.442	68.139	2.729	70.868	68.303
11	27/1/2026	68.303	-	1.366	1.366	68.303
12	27/4/2026	68.303	68.303	1.366	69.669	-

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE D SPLIT	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	27/7/2023	75.839	-	-	-	75.839
2	27/10/2023	75.839	-	-	-	75.839
3	27/1/2024	75.839	-	1.517	1.517	75.839
4	27/4/2024	75.839	15.161	1.517	16.678	60.678
5	27/7/2024	60.678	-	1.214	1.214	60.678
6	27/10/2024	60.678	15.161	1.214	16.375	45.517
7	27/1/2025	45.517	-	910	910	45.517
8	27/4/2025	45.517	15.161	910	16.071	30.356
9	27/7/2025	30.356	-	607	607	30.356
10	27/10/2025	30.356	15.161	607	15.768	15.195
11	27/1/2026	15.195	-	304	304	15.195
12	27/4/2026	15.195	15.195	304	15.499	-

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A.

El Emisor estableció, de manera obligatoria, ciertas medidas orientadas a mantener el valor de la Garantía General, por lo que GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó que se cumplen las garantías, resguardos de ley, incluido el límite de activos depurados:

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte junio de 2025, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 1,84.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan valores/obligaciones en mora.	No existen obligaciones en mora.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.	Con corte junio de 2025, la empresa presentó una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 12,25 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE

Fuente: ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener un nivel de pasivo financiero (bancos locales e internacionales y emisiones) / Patrimonio durante la vigencia de la emisión, igual o menor a 1,5 veces.	Al 30 de junio de 2025 la relación entre pasivo total y patrimonio fue de 0,15 veces.	CUMPLE

Fuente: ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC

ACTIVOS DEPURADOS

La presente emisión de obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 30 de junio de 2025, la compañía mantuvo un total de activos por USD 8,61 millones, de los cuales USD 8,17 millones son activos depurados, siendo la relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 12,25 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 30 de junio de 2025, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados con Garantía General debe mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entiende como activos depurados: "Al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias".

ACTIVOS DEPURADOS (JUNIO 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	8.609.433
(-) Activos o impuestos diferidos	439.279
(-) 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	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
Total Activos Depurados	8.170.154
Saldo de obligaciones en circulación	667.200
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	12,25

Fuente: ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC

Por otro lado, "El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización y de emisión de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al 200% de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran los valores que se emitan, por lo menos en un 120% el monto excedido".

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Quinta Emisión de Obligaciones de ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC representó un 7,55% del 200% del patrimonio al 30 de junio de 2025, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (JUNIO 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	4.418.159
200% Patrimonio	8.836.318
Saldo Quinta Emisión de Obligaciones en circulación	667.200
Total Emisiones	667.200
Total Emisiones/200% Patrimonio	7,55%

Fuente: ALIMENTOS ECUATORIANOS S.A. ALIMEC

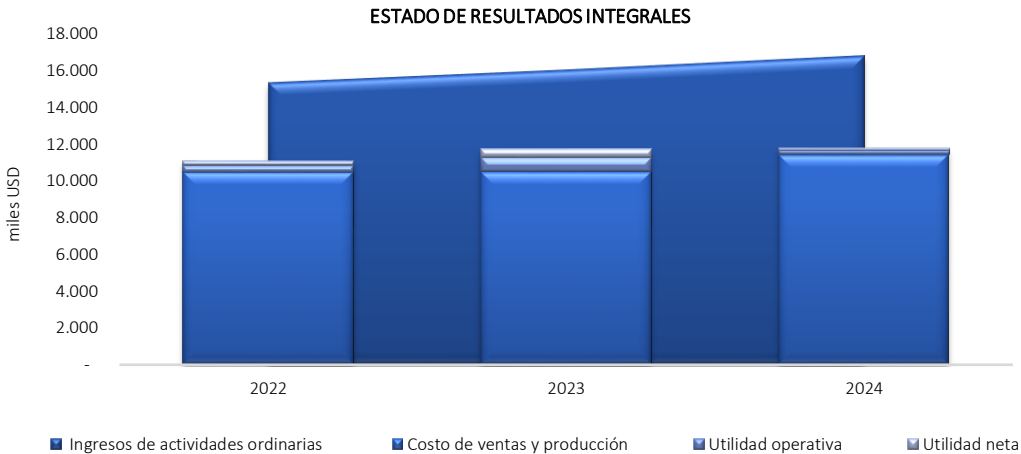
PERFIL FINANCIERO

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 junio 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 pesa de la situación económica registrada durante 2024 debido a las crisis de seguridad y eléctrica.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2024.

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 junio 2025, la composición se mantuvo similar al histórico, cuando las ventas de la marca Miraflores representó 63,92% de las ventas totales, seguido de la marca McCormick (28,59%) y finalmente Milano (7,49%).

VENTAS POR LÍNEAS DE NEGOCIO (USD MILES)	2022	2023	2024	JUNIO 2025
Miraflores	8.652	9.895	10.820	5.130
McCormick	5.567	5.077	4.775	2.295
Milano	1.113	1.068	1.214	601
Otras	9	15	16	-
Total	15.340	16.055	16.825	8.026

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 junio 2025, se

observa una optimización en el costo de ventas cuando este pasó de representar 67,67% de las ventas en junio 2024 a 66,18% en junio 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 32,33% en junio 2024 a 33,82% en junio 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 junio de 2025, cuando los gastos operativos aumentaron 2,99% en términos monetarios y contabilizaron USD 2,58 millones. En el periodo interanual los gastos operativos representaron 32,12% de las ventas, lo cual fue superior al 31,55% registrado en junio 2024. No obstante, considerando el comportamiento de las ventas, el peso de la estructura operativa sobre los ingresos se mantuvo estable durante el mismo periodo.

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 junio 2025, la utilidad operativa fue superior a la registrada en junio 2024 cuando contabilizó USD 137 mil (USD 62 mil en junio 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 junio 2025, el gasto financiero continuó su aumento hasta los USD 48 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

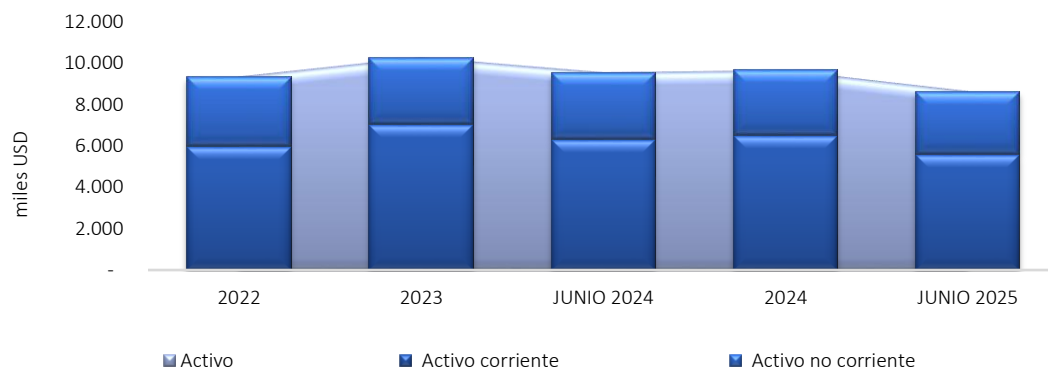
en actividades de inversión fue negativo en 2022 y 2024, y ha generado rentabilidad para los accionistas a través de la distribución de dividendos, lo cual influye directamente sobre la estructura de financiamiento.

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 junio de 2025, el 64,94% 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 11,15% del activo total en junio 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 junio de 2025, cuando el activo total disminuyó hasta los USD 8,61 millones, de los cuales el 64,38% 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 2,11 en junio de 2025, lo que evidencia que la compañía está en capacidad de hacer frente a las obligaciones de corto plazo.

EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2024 y Estados Financieros Internos junio 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 junio 2025, el efectivo y equivalentes (inversiones) contabilizaron USD 960 mil, similar a lo registrado en diciembre 2024.

Las cuentas por cobrar comerciales presentaron un comportamiento creciente entre 2022 y 2024, pero disminuyeron al cierre de junio 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 junio de 2025 la cartera comercial totalizó USD 2,38 millones (53 días de cartera), de los cuales el 96% se concentró en cuentas por cobrar con vencimientos vigentes, 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 92 mil en junio de 2025, monto que cubre 94% de la cartera vencida total.

ANTIGÜEDAD DE CARTERA (JUNIO 2025)	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Vigente	2.283.657	95,90%
Vencida		
1 a 30 días	15.811	0,66%
31 a 60 días	5.166	0,22%
61 a 90 días	5.487	0,23%
Más de 90 días	71.159	2,99%
Total	2.381.280	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 junio 2025, los inventarios disminuyeron hasta contabilizar USD 1,69 millones, debido a una menor disponibilidad de materia prima por parte de los proveedores, lo que ha generado una escasez temporal de esta materia prima clave, la cual se espera cubrir hasta finalizar el año.

Es importante resaltar que, debido a la naturaleza del producto, existen condiciones y tiempos específicos de almacenamiento de materias primas y productos terminados para que éstos se preserven en óptimas condiciones. Por esta razón, en general, los días de rotación de inventario son bajos en comparación con otras industrias. Durante el periodo de estudio, los días de inventario se mantuvieron relativamente estables, con un incremento atípico para diciembre de 2019 en función del mayor aprovisionamiento de materia prima y producto terminado. Para septiembre de 2021 los días de inventario fueron de 63, lo que sugiere que la compañía mantiene inventario para un periodo aproximado de dos meses.

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 junio 2025, este comportamiento continuó cuando la propiedad, planta y equipo neto contabilizó USD 1,53 millones. 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.

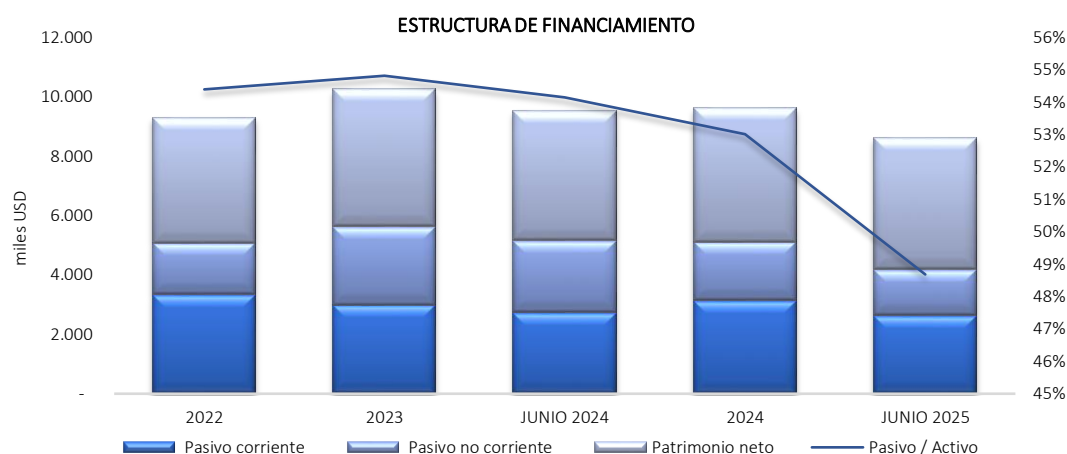
ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

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 junio de 2025 el pasivo alcanzó un monto de USD 4,19 millones, evidenciando una disminución de 17,92% 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 junio de 2025 estas dos fuentes de financiamiento representaron 48,47% 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 junio de 2025 62,65% 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 junio 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 667 mil (15,92% 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	JUNIO 2024	JUNIO 2025
	REAL			INTERANUAL	
Obligaciones emitidas CP	662	746	656	666	667
Obligaciones emitidas LP	-	899	333	667	-
Subtotal deuda	662	1.645	989	1.334	667
Efectivo y equivalentes al efectivo	61	131	123	111	91
Inversiones temporales CP	647	1.994	828	1.594	869
Deuda neta	(46)	(479)	37	(372)	(293)

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2024 y Estados Financieros Internos junio 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 junio 2025, la compañía nuevamente no mantuvo deuda neta, es decir, la compañía está en capacidad de cancelar la totalidad de las obligaciones mediante recursos propios de manera inmediata.

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 junio de 2025, las cuentas

por pagar a proveedores alcanzaron los USD 1,36 millones, lo que evidencia una disminución de 29,98% con respecto a diciembre 2024, acorde a la disminución de inventarios por la escasez en cierta materia prima.

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 junio 2025, los días de pago a proveedores fueron de 46 días.

Por otro lado, el patrimonio pasó 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 junio 2025, este porcentaje aumentó a 51,32% 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 junio 2025, el patrimonio total disminuyó hasta contabilizar USD 4,42 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 junio 2025, el apalancamiento fue de 0,95, 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 DEL EMISOR

En la estructuración original, el emisor realizó proyecciones de resultados y del Estado de Flujos de Efectivo, aspectos trascendentales para analizar la capacidad de pago de la emisión. La capacidad de la compañía de ajustar la estructura de costos y gastos a la realidad de mercado permitió mejorar los resultados con respecto a las proyecciones iniciales.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2024	
	ORIGINALES (MILES USD)	REALES (MILES USD)
Ventas netas	17.371	16.825
Costo de ventas	11.604	11.438
Utilidad bruta	5.767	5.387
Gastos administrativos y financieros	(5.009)	(5.347)
Utilidad operativa	758	245
Otros ingresos(egresos)	-	163
Utilidad antes de impuestos	655	203
Impuestos y participación trabajadores	(237)	(70)
Utilidad neta	418	133

Fuente: Prospecto de Oferta Pública y Estados Financieros Auditados 2024.

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 1% respecto de 2024, y aumentando en 2% en el año siguiente, debido a las estrategias y los contratos que se proyecten aumenten al finalizar el año.

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 66,50% respecto de las ventas en 2025 y disminuyendo a 66,00% en 2026, 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 34% de los ingresos entre 2025 y 2026.

Los gastos operativos han representado históricamente valores entre 21% y 23% de las ventas durante el periodo estudiado. Un estimado conservador, sitúa la proyección en 23% para el periodo de vigencia del instrumento, similar al promedio reportado entre el cierre de 2024. Con las premisas anotadas la proyección arroja resultados favorables en la utilidad operativa de 2025 y 2026, 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 decreciente, el cual podría aumentar si a la empresa requiriese de más deuda en años posteriores. El flujo operativo se proyecta positivo en 2025 y 2026, lo que permitiría la proyección de pago de deuda financiera sin problema.

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 10, debido al vencimiento del único instrumento vigente que mantiene en el Mercado de Valores.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, tomando como base el cierre de junio 2025, se estimaría mantener los días de cartera en 53, 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 58 y 60 en 2025-2026, cercano a los días registrados en 2024 y a junio 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 50 días de pago para 2025 y aumentando para el año siguiente. La deuda neta se presentaría negativa por el comportamiento de la deuda, que se proyecta con una disminución a partir de 2025. Por esta razón, la empresa se encontraría en la capacidad de recurrir al Mercado de Valores por financiamiento si lo necesitara, como se ha observado históricamente. El patrimonio mantendría una importancia relevante y creciente para el financiamiento de los activos en torno al 52%. Este valor holgado de patrimonio permitiría a la compañía contar con un apalancamiento a la baja en 2025.

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 Quinta 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	JUNIO 2024	JUNIO 2025
	REAL			PROYECTADO		INTERANUAL	
ACTIVO	9.305	10.255	9.632	8.838	9.248	9.534	8.609
Activo corriente	5.947	7.025	6.466	5.761	6.175	6.265	5.543
Efectivo y equivalentes al efectivo	61	131	123	190	184	111	91
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	2.801	2.868	3.129	2.502	2.889	2.601	2.381
Inventarios	2.255	1.827	1.966	1.821	1.907	1.584	1.685
Otros activos corrientes	830	2.200	1.248	1.248	1.195	1.969	1.386
Activo no corriente	3.358	3.230	3.165	3.077	3.073	3.269	3.067
Propiedades, planta y equipo	6.378	6.511	6.816	6.912	7.119	1.536	1.525
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(4.523)	(4.867)	(5.216)	(5.399)	(5.592)	-	-
Terrenos	202	202	202	202	202	202	202
Otros activos no corrientes	1.301	1.385	1.364	1.363	1.344	1.532	1.340
PASIVO	5.062	5.621	5.106	4.233	4.448	5.163	4.191
Pasivo corriente	3.317	2.987	3.134	2.590	2.651	2.730	2.626
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	2.034	1.609	1.949	1.570	1.907	1.476	1.364
Obligaciones emitidas CP	662	746	656	334	-	666	667
Provisiones por beneficios a empleados CP	252	321	286	358	394	320	362
Otros pasivos corrientes	369	310	243	329	351	268	233
Pasivo no corriente	1.745	2.635	1.972	1.643	1.796	2.433	1.565
Obligaciones emitidas LP	-	899	333	-	-	667	-
Provisiones por beneficios a empleados LP	1.331	1.438	1.420	1.434	1.578	1.498	1.381
Pasivo por impuestos no corrientes	-	-	-	-	-	33	33
Otros pasivos no corrientes	414	297	219	208	219	235	152
PATRIMONIO NETO	4.243	4.634	4.525	4.605	4.800	4.371	4.418
Capital suscrito o asignado	400	400	400	400	400	400	400
Reserva legal	274	274	274	287	329	274	274
Reserva facultativa y estatutaria	-	-	-	-	-	396	396
Ganancias o pérdidas acumuladas	3.692	3.811	4.165	3.946	3.984	3.406	3.423
Ganancia o pérdida neta del periodo	243	478	133	419	533	2	32
Otras cuentas patrimoniales	(365)	(329)	(446)	(446)	(446)	(107)	(107)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	JUNIO 2024	JUNIO 2025
	REAL			PROYECTADO		INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	15.340	16.055	16.825	16.993	17.333	7.932	8.026
Costo de ventas y producción	10.489	10.524	11.438	11.300	11.440	5.368	5.312
Margen bruto	4.851	5.531	5.387	5.693	5.893	2.565	2.714
(-) Gastos de administración	(1.183)	(1.283)	(1.219)	(1.244)	(1.269)	(2.503)	(2.578)
(-) Gastos de ventas	(3.292)	(3.479)	(3.922)	(3.908)	(3.987)	-	-
Utilidad operativa	377	769	245	540	638	62	137
(-) Gastos financieros	(169)	(131)	(206)	(67)	(13)	(29)	(48)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	75	23	163	85	87	(5)	(6)
Utilidad antes de participación e impuestos	283	661	203	559	711	27	83
(-) Participación trabajadores	-	-	-	-	-	(4)	(12)
Utilidad antes de impuestos	283	661	203	559	711	23	71
(-) Gasto por impuesto a la renta	(40)	(183)	(70)	(140)	(178)	(21)	(39)
Utilidad neta	243	478	133	419	533	2	32
EBITDA	515	942	420	724	831	62	137

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026
	REAL			PROYECTADO	
Flujo Actividades de Operación	518	994	374	1.063	887
Flujo Actividades de Inversión	(296)	8	(384)	(2)	(220)
Flujo Actividades de Financiamiento	(1.068)	414	(1.163)	(994)	(673)
Saldo Inicial de Efectivo	1.554	708	2.124	123	190
Flujo del período	(846)	1.416	(1.173)	67	(6)
Saldo Final de efectivo	708	2.124	951	190	184

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	JUNIO 2024	JUNIO 2025
	REAL			PROYECTADO		INTERANUAL	
MÁRGENES							
Costo de Ventas / Ventas	68%	66%	68%	67%	66%	68%	66%
Margen Bruto/Ventas	32%	34%	32%	34%	34%	32%	34%
Utilidad Operativa / Ventas	2%	5%	1%	3%	4%	1%	2%
LIQUIDEZ							
Capital de trabajo (miles USD)	2.630	4.038	3.332	3.171	3.523	3.535	2.917
Prueba ácida	1,11	1,74	1,41	1,51	1,60	1,71	1,47
Índice de liquidez	1,79	2,35	2,06	2,22	2,33	2,29	2,11
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	518	994	374	1.063	887	-	-
SOLVENCIA							
Pasivo total / Activo total	54%	55%	53%	48%	48%	54%	49%
Pasivo corriente / Pasivo total	66%	53%	61%	61%	60%	53%	63%
EBITDA / Gastos financieros	3,05	7,21	2,04	10,85	62,17	2,10	2,87
Años de pago con EBITDA (APE)	(0,09)	(0,51)	0,09	(0,97)	(1,22)	(3,02)	(1,07)
Años de pago con FLE (APF)	(0,09)	(0,48)	0,10	(0,66)	(1,14)	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(539)	(1.331)	0	(313)	(665)	(1.013)	(166)
Razón de cobertura de deuda DSCRC	(0,96)	(0,71)	1.000,50	(2,32)	(1,25)	(0,06)	(0,82)
Capital social / Patrimonio	9%	9%	9%	9%	8%	9%	9%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	1,19	1,21	1,13	0,92	0,93	1,18	0,95
ENDEUDAMIENTO							
Deuda financiera / Pasivo total	13%	29%	19%	8%	0%	26%	16%
Deuda largo plazo / Activo total	0%	9%	3%	0%	0%	7%	0%
Deuda neta (miles USD)	(46)	(479)	37	(701)	(1.012)	(372)	(293)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	3.023	3.085	3.147	2.753	2.889	2.709	2.701
RENTABILIDAD							
ROA	3%	5%	1%	5%	6%	0%	1%
ROE	6%	10%	3%	9,10%	11%	0%	1%
EFICIENCIA							
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	(7)	(7)	(6)	(6)	(6)	3	3
Días de inventario	77	62	62	58	60	53	57
CxC relacionadas / Activo total	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Días de cartera CP	66	64	67	53	60	59	53
Días de pago CP	70	55	61	50	60	49	46

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	JUNIO 2024	JUNIO 2025
	REAL			PROYECTADO		INTERANUAL	
Obligaciones emitidas CP	662	746	656	334	-	666	667
Obligaciones emitidas LP	-	899	333	-	-	667	-
Subtotal deuda	662	1.645	989	334	-	1.334	667
Efectivo y equivalentes al efectivo	61	131	123	190	184	111	91
Inversiones temporales CP	647	1.994	828	845	828	1.594	869
Deuda neta	(46)	(479)	37	(701)	(1.012)	(372)	(293)

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	JUNIO 2024	JUNIO 2025
	REAL			PROYECTADO		INTERANUAL	
Inventarios	2.255	1.827	1.966	1.821	1.907	1.584	1.685
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	2.801	2.868	3.129	2.502	2.889	2.601	2.381
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	2.034	1.609	1.949	1.570	1.907	1.476	1.364
NOF	3.023	3.085	3.147	2.753	2.889	2.709	2.701

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	JUNIO 2024	JUNIO 2025
	REAL			PROYECTADO		INTERANUAL	
Obligaciones emitidas CP	-	662	746	656	334	662	746
(-) Gastos financieros	169	131	206	67	13	29	48
Efectivo y equivalentes al efectivo	708	2.124	951	1.035	1.012	1.705	960
SERVICIO DE LA DEUDA	(539)	(1.331)	0	(313)	(665)	(1.013)	(166)

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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando un análisis de la capacidad de pago, por lo que no necesariamente reflejan la probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de un emisor para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago con lo cual los acreedores y/o tenedores se verían forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.globalratings.com.ec, 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.
ACTIVOS DEPURADOS	Artículo 11, 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 II, 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.