



CALIFICACIÓN:

Tercera Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	agosto 2025

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

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

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	feb-23	Class
AAA	ago-23	Class
AAA	feb-24	Class
AAA	ago-24	GlobalRatings
AAA	feb-25	GlobalRatings
AAA	ago-25	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para la Tercera Emisión de Obligaciones de FUNDAMETZ S.A. en comité No. 084-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 20 de febrero de 2026; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos a diciembre 2025, proyecciones financieras y estructuración de la emisión. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros bajo resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00037621 el 17 de abril de 2023 por un monto de hasta USD 7.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- FUNDAMETZ S.A. opera en un segmento industrial vinculado a la provisión y transformación de insumos metálicos, actividad directamente relacionada con los ciclos de inversión en construcción, infraestructura e industria manufacturera. Si bien el sector presenta sensibilidad a variaciones macroeconómicas y a la volatilidad de precios internacionales de materias primas (*commodities* metálicos), mantiene una demanda estructural sostenida derivada de proyectos de reposición, mantenimiento y expansión productiva. La compañía ha logrado posicionarse en un nicho específico con relaciones comerciales consolidadas, lo que le permite mantener recurrencia en pedidos y reducir la exposición a variaciones abruptas de demanda. Su capacidad de adaptación a cambios en precios de insumos y condiciones de mercado, junto con una base de clientes activa y operativa, mitiga parcialmente la naturaleza cíclica del sector. En este contexto, el riesgo sectorial se considera moderado y adecuadamente gestionado por la empresa.
- La sólida experiencia y trayectoria de FUNDAMETZ S.A., parte del grupo Procapital Holding S.A. (PROHOLDING), han sido fundamentales para el desarrollo de una administración transparente y eficiente, liderada por la Junta General de Accionistas y un Directorio altamente capacitado. La compañía ha establecido políticas y procesos bien definidos que aseguran la gestión eficiente y el registro continuo de todas sus operaciones. Además, cuenta con un personal experto y capacitado, lo que ha permitido a FUNDAMETZ S.A. consolidarse como un líder en la producción de metales no ferrosos en Ecuador. Como parte de PROHOLDING, FUNDAMETZ S.A. cuenta con el respaldo y sinergia de un grupo empresarial sólido, lo que fortalece su capacidad instalada para satisfacer tanto la demanda nacional como internacional, posicionándose como un referente en su sector.
- Los ingresos de FUNDAMETZ S.A. se sustentan en la comercialización y exportación de metales no ferrosos, particularmente plomo y sus aleaciones, línea que concentra la mayor participación dentro de las ventas totales. La generación de ingresos presenta una alta vinculación con el comportamiento de los precios internacionales del plomo y con los volúmenes de producción exportados, lo que introduce volatilidad asociada al ciclo de *commodities*. No obstante, la compañía mantiene una posición comercial consolidada en el mercado externo, con relaciones recurrentes y contratos que permiten sostener volúmenes relevantes de exportación, respaldando la estabilidad estructural de su facturación en el mediano plazo.
- La estructura de costos está determinada principalmente por la adquisición de materia prima importada, cuyo precio fluctúa conforme a mercados internacionales, así como por costos energéticos y logísticos. El comportamiento del EBITDA refleja la sensibilidad de los márgenes frente a variaciones en precios de insumos y eficiencia operativa; sin embargo, la compañía ha mantenido generación operativa positiva y cobertura de gastos financieros superior a la unidad durante todo el período analizado. La utilidad neta, aunque volátil, se mantiene en terreno positivo, evidenciando capacidad de absorción de choques externos y disciplina en el control de gastos operativos.
- La posición de liquidez se ha mantenido en niveles ajustados pero funcionales, con índices cercanos a 1,0 veces, lo que exige una gestión activa del capital de trabajo. La solvencia patrimonial muestra estabilidad, con fortalecimiento progresivo de reservas y resultados acumulados que sostienen un apalancamiento moderado. En cuanto a la cartera, la calidad crediticia es favorable, evidenciando alta concentración en saldos vigentes y reducción significativa de cartera vencida en el último corte, lo que mitiga el riesgo de incobrabilidad y favorece la rotación de activos corrientes.
- El flujo operativo ha mostrado capacidad de recuperación tras un período de presión asociado a mayores requerimientos de capital de trabajo. La disminución de inventarios y mercaderías en tránsito permitió normalizar la generación de caja en el último ejercicio, evidenciando flexibilidad operativa. La compañía ha utilizado financiamiento externo como mecanismo complementario para sostener inversiones y cubrir necesidades temporales de liquidez, manteniendo coherencia entre flujo operativo, estructura de deuda y calendario de vencimientos.

- Las proyecciones financieras se fundamentan en la estabilización de volúmenes de producción, mantenimiento de relaciones comerciales estratégicas y control de costos operativos. Se prevé una recuperación gradual de márgenes, apoyada en eficiencias productivas y optimización del gasto, junto con una estructura de deuda con mayor proporción de largo plazo que mejora el perfil financiero. La naturaleza del negocio implica exposición a precios internacionales; no obstante, la experiencia operativa y el posicionamiento exportador constituyen mitigantes relevantes frente a la volatilidad del entorno.
- El instrumento cumple con los resguardos de ley y con los límites normativos de endeudamiento establecidos en la regulación vigente, manteniendo una estructura acorde con la capacidad financiera del emisor. Se encuentra respaldado por garantía general y garantía específica, esta última estructurada con la participación de RIBELLA S.A., que constituyen una fuente secundaria de pago en favor de los obligacionistas durante la vigencia del instrumento.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

FUNDAMETZ S.A. genera sus ingresos principalmente a través de la comercialización, importación, exportación y fabricación de metales no ferrosos, con una alta concentración en el plomo y sus aleaciones, que a diciembre de 2025 representaron el 83,97% de las ventas.

La compañía mantiene una marcada orientación al mercado externo, con una participación del 77,70% de las ventas destinadas a exportación. Entre 2022 y 2023, los ingresos reflejaron un comportamiento decreciente, asociado a la reducción de exportaciones de blíster de cobre y posteriormente de plomo puro; no obstante, en 2024 se evidenció una recuperación, alcanzando USD 68,75 millones, impulsada por un mayor volumen de producción. A diciembre de 2025, los ingresos se ubicaron en USD 59,87 millones, registrando una contracción del 12,93% respecto al año anterior, explicada principalmente por menores volúmenes de comercialización de plomo y aleaciones.

El costo de ventas mostró variaciones relevantes durante el período analizado. Entre 2022 y 2023, su participación sobre los ingresos se redujo como resultado de mejoras en la eficiencia operativa; sin embargo, en 2024 y 2025 se incrementó nuevamente, alcanzando 92,97% en 2025, debido a factores externos como cortes de energía y al aumento en el precio de la materia prima. En este contexto, la utilidad bruta alcanzó su mejor desempeño en 2023, con un margen del 9,44%, para luego ajustarse a 7,03% en 2025. La utilidad operativa siguió una dinámica similar, reduciéndose a USD 1,85 millones en 2025, afectada por menores ventas y mayores presiones de costos. No obstante, la compañía mantuvo un EBITDA positivo y recurrente, con coberturas de gastos financieros superiores a la unidad durante todo el período, lo que evidencia una capacidad operativa adecuada para atender sus compromisos financieros. La utilidad neta mostró volatilidad, situándose en USD 104 mil a diciembre de 2025, con un ROE de 1%, reflejando un entorno de menor rentabilidad.

Los activos de FUNDAMETZ S.A. mostraron una tendencia creciente hasta 2024, impulsados principalmente por mayores inventarios, mercaderías en tránsito y el crecimiento sostenido de la propiedad, planta y equipo, coherente con el giro del negocio. A diciembre de 2025, los activos se ubicaron en USD 41,45 millones, registrando una leve reducción frente al año anterior, explicada por la disminución en inventarios y mercaderías en tránsito. La estructura del activo presenta una mayor participación del activo no corriente (53,30%), destacando la propiedad, planta y equipo, lo que evidencia una base productiva sólida y en constante inversión.

Históricamente, los pasivos de la compañía se han concentrado en el corto plazo, representando en promedio alrededor del 61% del total. A diciembre de 2025, esta estructura se mantuvo estable, reflejando una adecuada gestión de amortizaciones y una reducción de cuentas por pagar de corto plazo. El financiamiento con costo constituye la principal fuente de fondeo externo, asociado principalmente al abastecimiento de inventarios, importación de materia prima y crecimiento de propiedad planta y equipo. Asimismo, la compañía ha fortalecido su perfil de deuda mediante una mayor participación de obligaciones de largo plazo, mejorando el perfil de vencimientos y reduciendo presiones de liquidez.

En términos de generación de caja, la compañía registró flujos operativos positivos en la mayor parte del período analizado, con una excepción en 2024, año en el que fue necesario recurrir a financiamiento externo para cubrir inversiones. A diciembre de 2025, el flujo operativo volvió a ser positivo, coherente con la reducción de inventarios y mercaderías en tránsito. El adecuado calce de plazos entre cuentas por cobrar y cuentas por pagar ha permitido fortalecer la liquidez y sostener la operación sin presiones relevantes, manteniendo saldos de efectivo positivos y una capacidad adecuada para atender obligaciones financieras y operativas.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	86.484	64.596	68.754	59.867
Utilidad operativa (miles USD)	2.422	3.475	2.769	1.848
Utilidad neta (miles USD)	198	1.145	518	104
EBITDA (miles USD)	3.720	4.456	3.796	2.816
Deuda neta (miles USD)	22.856	19.176	21.652	20.405
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	3.036	3.742	(335)	2.338
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	6.143	26	3.163	2.596
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	513	13.439	11.032	10.657
Razón de cobertura de deuda DSCRC	7,26	0,33	0,34	0,26
Capital de trabajo (miles USD)	43	64	522	13
ROE	2,36%	12,16%	5,46%	1,08%
Apalancamiento	3,36	3,34	3,50	3,32

Fuente: FUNDAMETZ S.A.

FACTORES DE RIESGO

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

- FUNDAMETZ S.A. mantiene una alta exposición a los mercados internacionales, dado que una proporción significativa de sus ingresos proviene de exportaciones. Una desaceleración económica global o regional podría afectar la demanda de metales no ferrosos, reduciendo volúmenes de venta y presionando precios. Este riesgo se mitiga parcialmente mediante la diversificación geográfica de clientes, la presencia en distintos mercados de exportación y la flexibilidad operativa para ajustar volúmenes de producción según las condiciones de demanda.
- El desempeño financiero de la compañía está altamente correlacionado con los precios internacionales del plomo y otros metales no ferrosos, que pueden verse afectados por ciclos económicos, condiciones de oferta y demanda global, y factores geopolíticos. Una caída sostenida de precios podría impactar los márgenes y la generación de flujo. Este riesgo se mitiga mediante eficiencia operativa, control de costos, diversificación de proveedores, capacidad de ajuste de precios en contratos de exportación y una estructura productiva orientada a economías de escala.
- Incrementos en la inflación, tanto a nivel internacional como local, pueden presionar los costos de producción, logística, energía y servicios, afectando la estructura de costos de la compañía. FUNDAMETZ S.A. mitiga este riesgo a través de una gestión activa de costos, negociaciones contractuales con proveedores, mejoras continuas en eficiencia operativa y una política de optimización del gasto que limita el traslado de presiones inflacionarias a la rentabilidad.
- El entorno macroeconómico global influye en las tasas de interés internacionales y en la disponibilidad de financiamiento. Un escenario de tasas elevadas o restricción crediticia podría incrementar el costo de la deuda o limitar el acceso a nuevas fuentes de fondeo. Este riesgo se mitiga mediante la diversificación de fuentes de financiamiento, la mayor participación de deuda de largo plazo, el acceso recurrente al Mercado de Valores y una gestión prudente del endeudamiento.
- Factores macroeconómicos como disrupciones en el comercio internacional, congestión portuaria o incrementos en costos de transporte pueden afectar los plazos y costos de importación de materia prima y exportación de producto terminado. FUNDAMETZ S.A. mitiga este riesgo mediante planificación logística, uso de operadores especializados, inventarios estratégicos y contratos que contemplan ajustes en condiciones logísticas.
- Los riesgos macroeconómicos que inciden en FUNDAMETZ S.A. están principalmente vinculados al ciclo económico global, la volatilidad de los precios de metales, la inflación, las condiciones financieras internacionales y la logística del comercio exterior, más que a factores políticos internos. La compañía cuenta con mitigantes operativos y financieros que le permiten absorber choques macroeconómicos moderados sin comprometer su continuidad operativa ni su capacidad de pago.

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:

- El sector metalúrgico y de reciclaje de metales no ferrosos enfrenta riesgos asociados a la volatilidad de precios internacionales, particularmente del plomo, principal línea de negocio del emisor. Fluctuaciones adversas pueden afectar los márgenes y la rentabilidad. Este riesgo se mitiga mediante eficiencia operativa, diversificación de proveedores, negociación de precios y capacidad de trasladar parcialmente variaciones de costos a los clientes.
- Asimismo, los avances tecnológicos representan un reto constante para la industria, al exigir inversiones permanentes en maquinaria y procesos para mantener la competitividad. FUNDAMETZ S.A. mitiga este riesgo a través de inversiones continuas en propiedad, planta y equipo, procesos de repotenciación de hornos y la adopción de estándares internacionales de calidad, ambiente y seguridad industrial.
- El sector también enfrenta riesgos por interrupciones en la cadena de suministro, que podrían dificultar el acceso a materias primas o insumos críticos. Este riesgo se mitiga mediante la diversificación de proveedores, planificación de compras y mantenimiento de inventarios estratégicos
- Finalmente, los acuerdos comerciales internacionales pueden afectar la competitividad de los productos exportados. La compañía mitiga este riesgo mediante la diversificación de mercados, el cumplimiento de estándares internacionales y su capacidad para adaptarse a nuevas condiciones comerciales.
- Existe también riesgo tecnológico y de continuidad del negocio asociado a la pérdida o indisponibilidad de información. La compañía mitiga este riesgo mediante políticas formales de respaldo de bases de datos, sistemas de seguridad informática, servidores especializados y el uso de sistemas integrados de gestión (SAP Business One), que permiten una recuperación oportuna de la información.
- La compañía presenta un alto grado de concentración en su cartera de clientes, lo que implica que una porción significativa de los ingresos depende de un número reducido de contrapartes. Un eventual incumplimiento, reducción en los volúmenes de compra o terminación de relaciones comerciales por parte de alguno de estos clientes podría afectar negativamente los flujos de efectivo, la liquidez y la estabilidad operativa de la empresa. Este riesgo se mitiga mediante relaciones comerciales de largo plazo con clientes de bajo riesgo crediticio, contratos vigentes, un seguimiento permanente de la cartera, provisiones adecuadas y una estrategia gradual de diversificación de mercados y clientes.

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 efectivo y equivalentes de efectivo, inversiones corrientes, cuentas por cobrar clientes no relacionados, otras cuentas por cobrar no relacionados, Inventarios, neto, otros activos corrientes, propiedad, planta y equipo, neto, activos financieros no corrientes, otros activos no corrientes, activos por impuestos diferidos. Los activos que respaldan la presente Emisión en su mayoría pueden ser liquidados, por la naturaleza y el tipo; sin embargo; las consideraciones sobre la capacidad de liquidación de un activo son subjetivas y difíciles de prever, lo que introduce un nivel de incertidumbre. Por lo tanto, los criterios y opiniones emitidos por esta calificadora sobre la capacidad de liquidación de los activos deben considerarse como referenciales. Al respecto:

- En términos generales, estos activos, por su naturaleza y características, presentan un grado razonable de liquidez, lo que permitiría su eventual realización en caso de ser requerido. No obstante, la capacidad efectiva de liquidación de los activos se encuentra sujeta a factores de mercado, condiciones económicas, plazos, costos asociados y particularidades propias de cada activo, por lo que su materialización no puede preverse con certeza. En este sentido, la evaluación sobre la capacidad de liquidación incorpora un componente de juicio y subjetividad, lo que introduce un nivel de incertidumbre inherente.
- En consecuencia, los criterios, estimaciones y opiniones emitidos por esta calificadora respecto de la capacidad de liquidación de los activos que respaldan la Emisión deben ser considerados únicamente con carácter referencial, sin que ello constituya una garantía explícita o implícita sobre la realización efectiva de dichos activos en escenarios de estrés.
- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y, por lo tanto, crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera por cobrar, podría generar cartera vencida e incobrable, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera y por lo tanto de los activos que respaldan

la Emisión. El análisis de antigüedad evidencia que la cartera mantiene una calidad adecuada, y la compañía le da un seguimiento continuo.

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de los documento y cuentas por cobrar de la empresa son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado y por ende problemas de liquidez para la compañía, sin embargo, este riesgo se mitiga mediante la diversificación de clientes que mantiene y con un óptimo seguimiento a la cartera por parte del departamento de crédito y cobranzas. La empresa mantiene un adecuado nivel de recuperación, evidenciado en la cartera saludable que mantiene, en base al respaldo de lo estipulado en los contratos vigentes.
- Los inventarios y mercaderías en tránsito constituyeron un 13,96% de los activos a la fecha de análisis, por lo cual existe el riesgo de que estos sufran daños por mal manejo o almacenamiento. La compañía cuenta con un almacén tecnificado, que permite mantener los distintos procesos con un alto nivel de control, lo que reduce el riesgo de pérdida de inventarios por daño o deterioro en el producto.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene FUNDAMETZ S.A. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 2,00 millones por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- FUNDAMETZ S.A. mantiene cuentas por cobrar con compañías relacionadas que, a diciembre de 2025, ascendieron a USD 2,00 millones, equivalentes al 4,83% del total de activos, por lo que su impacto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones es limitado y no significativo. No obstante, este tipo de saldos conlleva riesgos específicos, tales como la concentración del riesgo de crédito en contrapartes intragrupo, la dependencia de decisiones financieras del grupo económico para la recuperación de los flujos y la posibilidad de extensiones en los plazos de cobro, lo que podría generar descalces temporales de liquidez en escenarios adversos. Este riesgo se mitiga mediante la adecuada documentación de las operaciones, condiciones contractuales definidas, plazos y tasas establecidos, así como un seguimiento permanente de los flujos de las empresas relacionadas. Adicionalmente, dada la baja participación relativa de estas cuentas dentro de la estructura de activos, una eventual demora en su recuperación no tendría un impacto material sobre la liquidez, la calidad de activos ni la capacidad de pago del emisor.

INSTRUMENTO

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	C	7.000.000	1.800	9,00%	Trimestral	Trimestral
	D		2.520	9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo en circulación (diciembre 2025)	USD 4.138.300					
Garantía general	Conforme lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	Fianza solidaria otorgada por la compañía RIBELLA S.A. la misma que servirá para garantizar el pago de las Obligaciones que vaya a contraer la compañía FUNDAMETZ S.A. producto de la presente emisión de obligaciones.					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a 1, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.					
Límite de Endeudamiento	La compañía se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los Activos de la empresa.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de la Calificación de Riesgo de la Tercera Emisión de Obligaciones de FUNDAMETZ S.A., realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

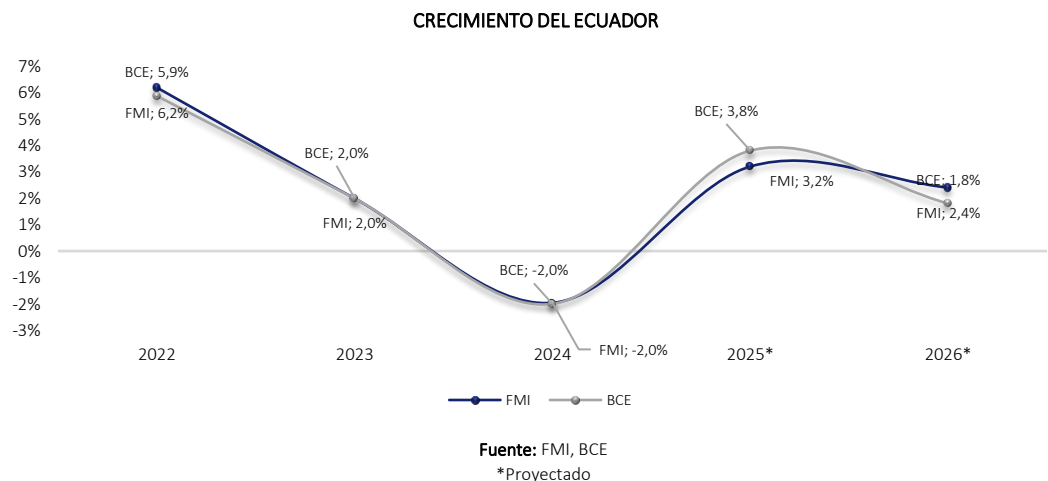
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

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

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

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

Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 3,2% para cerrar 2025 y de 2,4% en 2026.



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

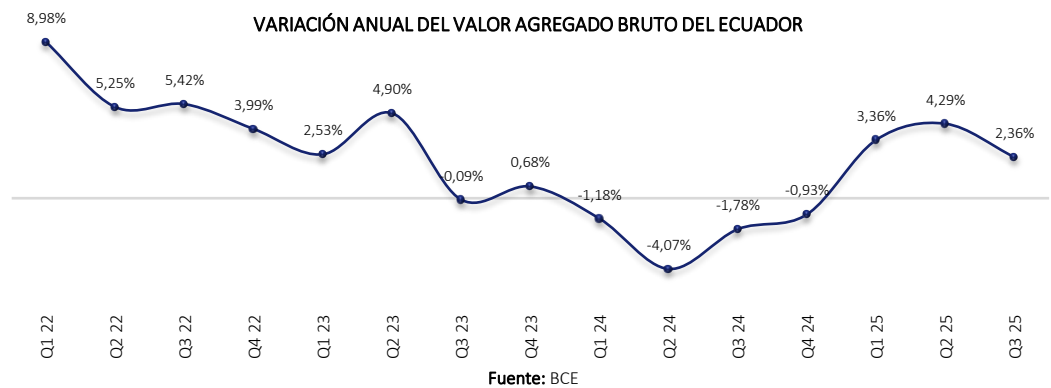
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades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

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

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

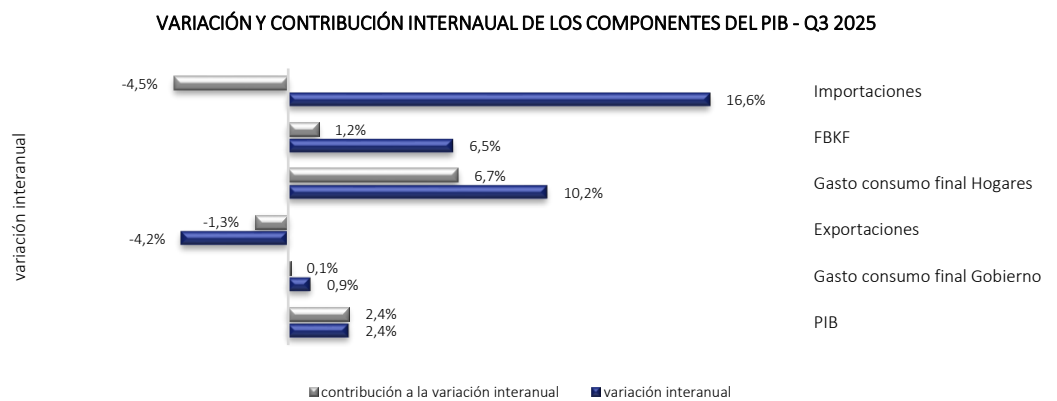
² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2025)

³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024



Al tercer trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 2,36% anual, impulsado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares y de la inversión, lo que refleja una dinámica favorable en la demanda interna. Desde el enfoque de la producción, el crecimiento interanual estuvo impulsado por el desempeño positivo de 15 de las 20 industrias analizadas. Entre las actividades con mayor incidencia en el resultado global destacaron: Comercio, con un crecimiento de 4,9% y una contribución de 0,74 puntos porcentuales (p.p.); Manufactura de productos alimenticios, que creció 8,8% y aportó 0,60 p.p.; Actividades financieras y de seguros, con un incremento de 8,4% y una contribución de 0,38 p.p.; y Actividades profesionales y técnicas, que registraron un crecimiento de 5,7% y 0,37 p.p. al resultado global. En conjunto, estos sectores explicaron gran parte del dinamismo observado en el VAB de la economía.⁴

Además, este desempeño positivo es coherente con la recuperación del consumo de los hogares, de las exportaciones no petroleras y de la inversión. Este resultado contrasta con lo observado en el tercer trimestre del año anterior, periodo en el que agravó la crisis eléctrica.



El consumo de los hogares creció 10,2%, explicado por un mayor volumen en la adquisición de productos alimenticios, insumos de ferretería, combustibles, vehículos y electrodomésticos, así como por el incremento en el crédito de consumo y del flujo de remesas. Por otro lado, la formación bruta de capital fijo (FBKF) aumentó 6,5%, impulsada por una mayor demanda de equipos de transporte y bienes de capital en los sectores agrícola e industrial, además del dinamismo observado en el sector de la construcción. El gasto del gobierno presentó un incremento de 0,9%, asociado principalmente a un aumento en la adquisición de bienes y servicios en el sector educativo⁴. Por otro lado, las exportaciones registraron una disminución de 4,2%, atribuida principalmente a la reducción de la producción petrolera. Las importaciones aumentaron un 16,6%, impulsadas por mayores adquisiciones externas de bienes de consumo, combustibles, materiales de construcción y materias primas, en línea con la recuperación de la actividad económica.

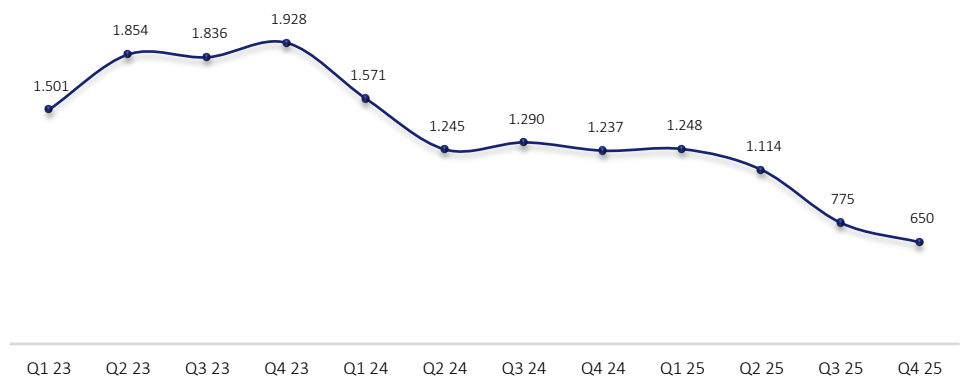
El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales III 2025

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

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

RIESGO PAÍS PROMEDIO



Fuente: BCE

En todo 2025, el riesgo país promedio marcó una clara tendencia a la baja. El indicador de riesgo país de Ecuador se situó en 492 puntos al 31 de diciembre de 2025, según datos del Banco Central del Ecuador, el valor más bajo desde febrero de 2018. Este nivel refleja un aumento de la confianza de los mercados internacionales en la capacidad del país de cumplir sus obligaciones de deuda. Uno de los motivos de esta tendencia son la aprobación reciente de varias leyes clave por el gobierno (como las de Integridad Pública, Inteligencia y Transparencia), lo que potencia la imagen de estabilidad institucional⁶. El Gobierno de Daniel Noboa prevé volver a buscar deuda externa en el mercado de bonos a mediados de 2026, si el riesgo país cae entre 300 y 400 puntos, ha señalado la ministra de Economía y Finanzas, Sariha Moya⁷.

NIVELES DE CRÉDITO

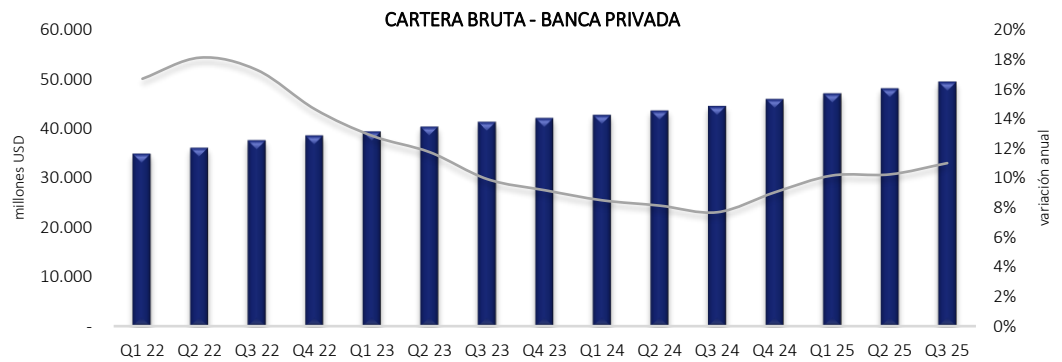
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda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

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

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

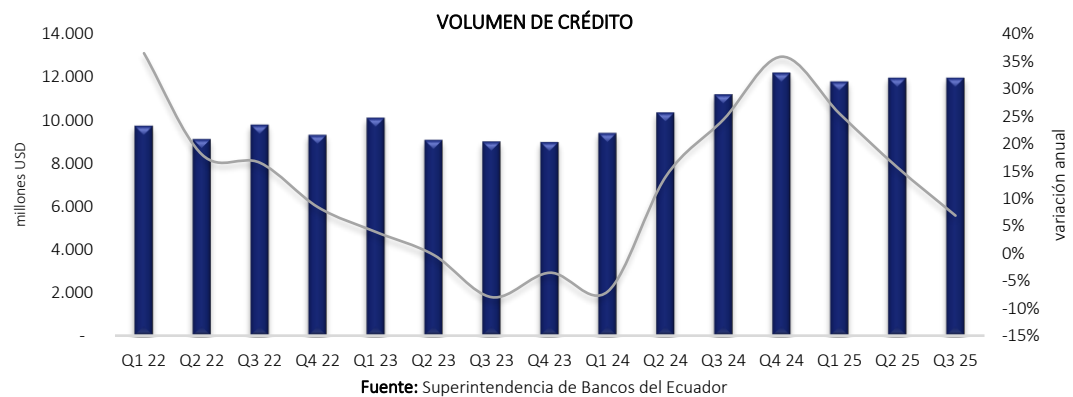
⁷ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-500puntos-ecuador-deuda-externa-112322/>

⁸ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁹ 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

⁹ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

(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.¹⁰

Sin embargo, la economía del Ecuador marca una clara tendencia de recuperación y crecimiento en el primer semestre de 2025. En el segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana consolidó su proceso de recuperación, registrando un crecimiento interanual del PIB de 4,3%, tendencia que se mantuvo con un crecimiento de 2,4% en el tercer trimestre. Este resultado se sustentó principalmente en el dinamismo del sector no petrolero, donde 15 de las 20 industrias mostraron variaciones positivas, lo que evidencia una recuperación en la estructura productiva nacional. Entre las actividades que reportaron mayores tasas de crecimiento se encuentran: Pesca y acuicultura (18,6%); Suministro de electricidad y agua (14,1%); Manufactura de productos alimenticios (8,8%); Actividades financieras y seguros (8,4%); Manufactura de productos no alimenticios (6,4%); Construcción (6,2%)⁴.

Desde la perspectiva del gasto el crecimiento económico estuvo impulsado principalmente por el Gasto de Consumo Final de los Hogares, favorecido por el aumento del crédito, el mayor flujo de remesas y el dinamismo del comercio minorista. Asimismo, la Formación Bruta de Capital Fijo mostró una evolución favorable, reflejando una mayor inversión en construcción, maquinaria y equipo, y bienes de capital destinados a los sectores productivos.

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

De cara al cierre de 2025 y a 2026, las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

INDICADORES

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

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,42%	0,72%	-0,70 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	5,03%	0,83%	-4,20 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	36,1%	37,0%	0,90 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	3,7%	3,2%	-0,50 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	69,65	63,53	-8,79%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.211	727	-39,97%
Ventas netas acumuladas (millones USD)	229.065	238.210	244.455	153.805	165.017	7,29%

Fuente: BCE, INEC

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

Fuente: BCE

¹⁰ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

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

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	ENERO-SEPT 2024	ENERO-SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	45.199	43.610	46.177	17.584	17.484	-0,57%
Gastos fiscales acumulados	45.223	47.883	47.810	18.208	20.253	11,23%
Resultado fiscal	-24	-4.274	-1.633	-660	-2.769	319,55%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

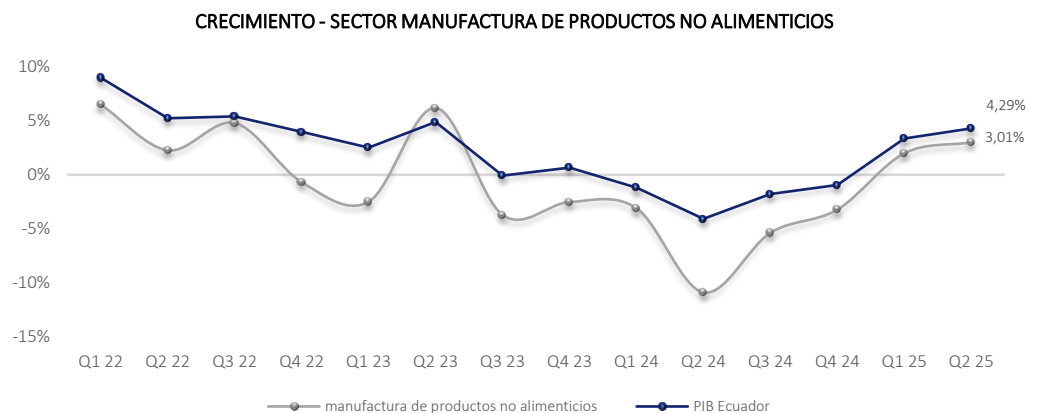
SECTOR DE MANUFACTURA

La industria manufacturera constituye una actividad económica basada en la fabricación, procesamiento y transformación de materias primas, y/o de bienes primarios en productos finales e insumos para otras sub-industrias dentro de la cadena productiva. Este sector además conlleva un rol preponderante en la economía de los países emergentes, ya que es capaz de emplear a una porción importante de la población y producir materiales requeridos por sectores estratégicos.¹¹ A nivel mundial, la manufactura es altamente reconocida por la integración vertical y horizontal con otras actividades, permitiendo generar economías de escala y procesos más eficientes.

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

CRECIMIENTO

Desde el año 2023, factores como la incertidumbre política, la ralentización de la economía del Ecuador, la crisis de inseguridad y los apagones eléctricos han afectado considerablemente a la producción de las industrias manufactureras. Debido a esto, el crecimiento en el valor agregado bruto del sector de la manufactura de productos no alimenticios pasó de 3,19% en 2022 a cifras negativas de -0,69% en 2022 y -5,73% en 2024. Según el BCE¹², esta última contracción fue consecuencia de la caída en el VAB de varias industrias, entre las que se destacan: Fabricación de productos textiles; Fabricación de otros productos minerales no metálicos; Fabricación de muebles; y Fabricación de vehículos y equipos de transporte. En el primer trimestre de 2025, el sector experimentó un crecimiento en términos trimestrales, revirtiendo la tendencia de los últimos años (+1,99% con respecto al mismo trimestre del año anterior).



Fuente: BCE

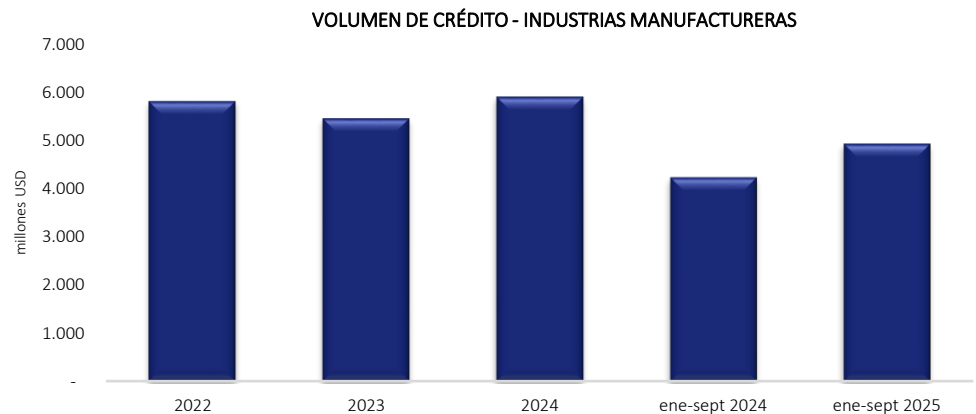
¹¹ Enciclopedia Británica 2015¹² BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

En 2025, el sector de manufactura de productos no alimenticios presenta crecimientos consecutivos tanto en el primer como segundo trimestre del año, alcanzando expansiones anuales de 1,99% y 3,01%, respectivamente. Estas cifras ponen fin a seis trimestres consecutivos de contracción económica, evidenciando una recuperación en la productividad del sector. El resultado del segundo trimestre del año refleja un comportamiento favorable en varias ramas industriales¹³, destacándose las de Fabricación de sustancias químicas y productos farmacéuticos (10,7%), Producción de madera y sus productos (9,4%), Fabricación de otros productos minerales no metálicos (9,3%), y Fabricación de maquinaria y equipo (7,6%). El dinamismo de este sector estuvo respaldado por indicadores de demanda interna, entre los que sobresalen: la producción y los despachos de cemento crecieron en 4,1% y 7,0% respectivamente; 2) aumento del 17,7% en las unidades de vehículos vendidas a nivel nacional y un incremento del 28,1% en las unidades importadas.

En 2025, el BCE prevé un crecimiento de 2,60% en la manufactura de productos no alimenticios.

CRÉDITO OTORGADO

Según la Superintendencia de Bancos, en 2023 se otorgó crédito por USD 5.464 millones relacionado a la manufactura. Este valor muestra una variación anual de -6,07%, lo que pudo ser consecuencia de un financiamiento más caro por parte de los bancos lo que redujo la cantidad de colocaciones, así como la ralentización en la economía ecuatoriana y el decrecimiento observado en el sector. A diciembre de 2024, el crédito al sector creció aumentó 8,15% comparado con 2023. Las entidades que lideraron el porcentaje de crédito otorgado en estos meses son Banco Bolivariano S.A., Banco Guayaquil S.A., y Banco Pichincha C.A.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Finalmente, los datos a septiembre de 2025 muestran nuevamente un aumento en el volumen de crédito otorgado cuando contabilizó USD 4.938 millones, valor 16,56% superior al registrado en el mismo periodo de 2024.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La manufactura de productos no alimenticios durante los últimos tres años ha mantenido una participación promedio de 5,55%, lo que lo convierte en uno de los sectores con la participación más alta con respecto al PIB del país, por encima de sectores como la construcción, las actividades financieras y de seguros y la pesca y acuicultura. Al segundo trimestre de 2025, la participación del sector dentro el PIB del Ecuador fue de 5,24%.

¹³ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales II 2025

TAMAÑO E INTEGRACIÓN - MANUFACTURA DE PRODUCTOS NO ALIMENTICIOS



Fuente: BCE

Coherente con el decrecimiento en la producción del sector en 2023 y 2024, la manufactura de productos no alimenticios tuvo una contribución al crecimiento de -0,08% en promedio de los últimos tres años. Durante el segundo trimestre del año, la situación se revirtió cuando el sector contribuyó 0,16% al crecimiento de la economía en este periodo.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

En 2024, varios factores dificultaron el crecimiento en el sector manufacturero del Ecuador, como la crisis de inseguridad que causó un problema en todo el sistema de distribución de productos, especialmente las rutas de transporte a la Costa ante al incremento de robos y hechos violentos que redujo las ventas¹⁴. Además, los cortes eléctricos alcanzaron un máximo de 14 horas diarias a finales de 2024 tras el estiaje de ese año. Los resultados consolidados del BCE² evidenciaron que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación por los racionamientos eléctricos. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%). Del total de empresas afectadas, el 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones y a nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, seguido por la manufactura con USD 380 millones.

En 2025, el sector manufacturero en Ecuador muestra un desempeño vigoroso, consolidándose como un pilar clave de la economía nacional. De acuerdo con reportes recientes, la manufactura ha registrado en promedio USD 3.067 millones mensuales en ventas totales, y sus exportaciones rondan los USD 602 millones al mes¹⁵. Este impulso refuerza su papel dentro de la economía dolarizada del país, además de sostener más de 370.000 empleos formales, lo que la convierte en uno de los mayores empleadores del país.

Es por esto por lo que el crecimiento para finalizar 2025 dependerá en gran medida de las políticas y reformas adoptadas y coordinadas por el gobierno, así como la resiliencia del sector privado, considerando que la infraestructura y la maquinaria juegan un papel crucial en la optimización de los procesos de manufactura y en la cadena de suministro¹⁶.

Las perspectivas para 2026 se vislumbran con moderado optimismo, aunque con desafíos estructurales. El crecimiento registrado hasta el primer semestre de 2025 evidencia que la economía general crece, pero en un contexto de "consumo a la baja"¹⁷. Así, aunque la manufactura se beneficia de dinamismo exportador y de ventas internas robustas, como sugiere el repunte global de ventas en 2025 reportado por los datos del país. Para mantenerse en la senda de crecimiento, el sector deberá adaptarse a posibles limitaciones del mercado interno, mejorar su productividad y fortalecer sus cadenas productivas, lo que será clave para que su aporte siga siendo significativo en 2026¹⁸.

Por otro lado, el sector manufacturero se podría beneficiar de varios aspectos por los acuerdos comerciales firmados con otros países, ya que aumentan la competitividad de los productos y la oportunidad de exportar varios de ellos. El BCE estima un crecimiento total de 2,60% para la manufactura de productos no alimenticios al cerrar 2025.

¹⁴ <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/9-8-2024-panorama-opaco-construccion-manufactura-ecuador-LM7817386>

¹⁵ <https://www.eldiario.ec/negocios/la-manufactura-representa-mas-de-600-millones-de-dolares-en-exportaciones-mensuales-de-ecuador-27112025/>

¹⁶ <https://thelogisticsworld.com/actualidad-logistica/la-mayor-expo-de-manufactura-del-2024-encuentra-las-mejores-soluciones-en-logistica-infraestructura-y-maquinaria-en-the-logistics-world-summit-expo/>

¹⁷ https://www.lahora.com.ec/economia/ecuador-crecio-48-en-septiembre-de-2025-pero-con-un-consumo-a-la-baja-20251121-0011.html#google_vignette

¹⁸ <https://www.forbes.com.ec/rankings/los-10-sectores-mas-ventas-septiembre-2025-n79206>

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

Fuente: BCE

*proyectado

INDICADORES	2022	2023	2024	JULIO 2024	JULIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación productos alimenticios, bebidas y tabaco; textiles, prendas de vestir y productos de cuero (IPP, variación anual)	4,64%	1,51%	1,41%	-0,34%	1,88%	2,22 p.p.
Inflación productos metálicos, maquinaria y equipo (IPP, variación anual)	3,14%	-4,79%	-0,46%	-1,60%	3,87%	5,47 p.p.
Inflación prendas de vestir y calzado (IPC, variación anual)	-1,81%	-2,87%	-0,74%	-0,47%	-4,33%	-3,86 p.p.
Inflación muebles, artículos para el hogar y (IPC, variación anual)	4,99%	1,49%	1,58%	1,29%	0,55%	-0,74 p.p.
Empleo adecuado – manufactura	50,20%	45,60%	47,70%	54,40%	52,20%	-2,20 p.p.
Desempleo - manufactura	4,80%	2,80%	1,50%	2,80%	2,90%	0,10 p.p.
Ventas netas acumuladas - manufactura (millones USD)	35.612	35.457	34.885	25.194	27.560	9,39%

Fuente: INEC, SRI, Ministerio de Producción

POSICIÓN COMPETITIVA

En cuanto a la posición competitiva de la empresa dentro del sector en el cual desarrolla sus actividades, se ubica entre las empresas más importante al cierre de 2024.

COMPETENCIA (DICIEMBRE 2024)	INGRESO TOTAL (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD DEL EJERCICIO (USD)	ROE
FUNDAMETZ S.A.	68.989.869	42.750.979	9.500.937	518.349	5,46%
Aluvidglass Cía. Ltda.	2.570.460	3.271.312	1.725.427	43.093	2,50%
Ferro Aleaciones S.A. FALESA	2.020.842	2.414.101	1.359.610	36.668	2,70%
Metalab S.A.	1.050.949	444.358	255.469	101.014	39,54%
Ivaben Siderúrgica Industrial S.A.	183.503	35.738	34.406	7.624	22,16%

Fuente: SCVS

En conclusión, el sector de fundición, reciclaje y comercialización de metales no ferrosos presenta un perfil de riesgo medio, condicionado por la volatilidad de los precios internacionales de los metales, la dependencia del comercio exterior y los requerimientos operativos y de capital propios de una actividad industrial intensiva. No obstante, este entorno favorece a compañías que cuentan con escala operativa, eficiencia productiva y acceso a mercados internacionales, factores que les permiten sostener su competitividad en distintos ciclos del mercado. En este contexto, FUNDAMETZ S.A. mantiene una posición competitiva sólida, respaldada por su especialización en plomo y aleaciones de plomo, su alta orientación exportadora, una base productiva consolidada y inversiones continuas en propiedad, planta y equipo, orientadas a la repotenciación de su capacidad instalada y a la mejora de la eficiencia operativa.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

FUNDAMETZ S.A. es una empresa especializada en la fundición, refinación y creación de aleaciones de metales no ferrosos. Además, se dedica a la comercialización, importación, exportación, fabricación, y compraventa de una amplia variedad de metales no ferrosos, como plomo, aluminio, cobre, entre otros.

2026
ACTUALIDAD

Actualmente, FUNDAMETZ S.A. se dedica al reciclaje de baterías de plomo-ácido, con el objetivo de aprovechar todos sus componentes, como el óxido de plomo y el plomo metálico. Estos materiales son cuidadosamente separados y sometidos a un proceso de recuperación del plomo.

2025
AUMENTO DE CAPITAL

La Junta General Universal y Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 22 de julio de 2024, aprobó el aumento de capital por USD 2,79 millones mediante la capitalización de los resultados acumulados del ejercicio 2024, así como de la reserva legal y las reservas facultativas de la compañía, con la consecuente emisión de acciones ordinarias y nominativas en proporción a la participación de cada accionista, quedando el aumento íntegramente suscrito y pagado de USD 7,29 millones; resoluciones que fueron formalizadas en escritura pública otorgada el 11 de julio de 2025, en la ciudad de Guayaquil.

2021
BATERÍAS DE ÁCIDO PLOMO

La Compañía, en conjunto con otra empresa del sector y el Estado, firmó un acuerdo en el que se comprometieron a clasificar las baterías de ácido-plomo usadas como "residuos especiales peligrosos". Además, acordaron cumplir con las metas establecidas para la recolección de estos equipos usados. La firma de este convenio marca un precedente significativo de acción colectiva en nuestro país para la gestión integral de estos residuos.

2019 REFORMAS A LOS ESTATUTOS	La escritura pública otorgada el 14 de febrero de 2019, en la ciudad de Guayaquil, tiene por objeto la convalidación de los aumentos de capital autorizados y suscritos de la compañía FUNDAMETZ S.A., así como la reforma integral, codificación y actualización de su estatuto social, conforme a lo resuelto por la Junta General Universal y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 22 de diciembre de 2018; en dicho instrumento se reformaron y actualizaron las disposiciones estatutarias relativas a la denominación, domicilio y objeto social, el capital social (autorizado, suscrito y pagado), el régimen y características de las acciones, la estructura, facultades y funcionamiento de los órganos de administración y representación legal, la Junta General de Accionistas, así como los derechos y obligaciones de los accionista.
	La Federación Ecuatoriana de Judo (FEJ) presentó el proyecto "Plan Fundametz-Dacar", una iniciativa de la empresa privada destinada a apoyar a los judocas más talentosos en la categoría cadetes, quienes buscan clasificar a los Juegos Olímpicos de la Juventud Buenos Aires 2018.
	La compañía es el resultado de la fusión entre Oxidos de Plomo Cía. Ltda. (OXIDEPLO), especializada en la producción de óxidos de plomo, y Bera Ecuador S.A., dedicada a la fundición de metales no ferrosos. Esta unión combina la experiencia y la cartera de clientes de más de 15 años en sus respectivos segmentos.
	FUNDAMETZ S.A. fue constituida el 17 de agosto de 2004 mediante Escritura Pública otorgada ante el Notario Vigésimo Primero del Cantón de Guayaquil y registrada en el Registro Mercantil ese mismo año.

Fuente: FUNDAMETZ S.A.

La misión de la empresa es: "Somos una industria metalúrgica de transformación responsable, eficiente e innovadora, con altos estándares de calidad. Comprometida con el desarrollo sostenible y sustentable, en la búsqueda constante del beneficio de nuestros colaboradores, la comunidad y los accionistas". La visión de la empresa es: "Ser líder regional en la industria metalúrgica de transformación responsable, segura y efectiva".

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 7.294.093,00, representado por acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. Dicho capital incorpora el aumento aprobado durante el último año, realizado mediante la capitalización de resultados acumulados y reservas, sin aportes adicionales en efectivo. Este hecho refleja el compromiso de los accionistas con el fortalecimiento financiero de la compañía, evidenciado en la reinversión de utilidades y en el respaldo continuo a su estructura de capital.

COMPOSICIÓN ACCIONARIAL FUNDAMETZ S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Procapital Holding S.A. (PROHOLDING)	Ecuador	7.294.093	100%
Total		7.294.093	100,00%
COMPOSICIÓN ACCIONARIAL PROCAPITAL HOLDING S.A. (PROHOLDING)	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Fideicomiso de Administración PROHOLDING	Ecuador	10.000.000	100,00%
Total		10.000.000	100,00%

Fuente: SCVS

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

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Industrias Dacar Cía. Ltda.	Accionariado	Activa
Premios Verdes Academy Preva S.A.S	Accionariado	Activa
Placasdelsur S.A.	Accionariado	Activa
Sambito Holding S.A. SAMBIHOLDING	Accionariado	Activa
Empresa de Plásticos Técnicos Platec S.A.S.	Accionariado	Activa
Dacar Energysshop S.A.	Accionariado	Activa
Ribella S.A.	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

A la fecha del presente informe, la compañía mantiene inversiones en empresas dedicadas en la construcción de proyectos de generación eléctrica e hidroeléctrica para desarrollo del país.

APORTE DE CAPITAL EN OTRAS COMPAÑÍAS	SITUACIÓN LEGAL	CAPITAL INVERTIDO (USD)	VALOR NOMINAL (USD)	CAPITAL TOTAL (USD)
Oletnat S.A.	Activa	200.104	1	1.000.000

APORTE DE CAPITAL EN OTRAS COMPAÑÍAS	SITUACIÓN LEGAL	CAPITAL INVERTIDO (USD)	VALOR NOMINAL (USD)	CAPITAL TOTAL (USD)
Holdenergy Ecuador S.A.S.	Activa	265	1	4.135

Fuente: SCVS

El gobierno de la compañía está a cargo de la Junta General de Accionistas, que es el órgano supremo para la toma de decisiones. La compañía es administrada por el presidente y Gerente General. De acuerdo con los estatutos, la Junta General se reunirá ordinariamente una vez al año dentro de los tres meses posteriores a la finalización del ejercicio económico de la compañía. La administración, representación legal, judicial y extrajudicial de la compañía se ejecutará a través del Gerente General y del presidente de acuerdo con los estatutos.

FUNDAMETZ S.A. cuenta con un Directorio que opera a nivel de grupo a través de Procapital Holding S.A. (Proholding). Este Directorio está compuesto por el presidente, Gerente General, tres miembros titulares y dos suplentes, elegidos por la Junta General de Accionistas. Su función principal es establecer las políticas para el cumplimiento de las diversas actividades, operaciones y negocios jurídicos de la compañía. Además, designa el órgano, funcionario, o persona natural o jurídica responsable de cumplir con cada obligación.

DETALLE DEL DIRECTORIO	CARGO	PROFESIÓN
Dañin Terán C. L.	Gerente General	Ingeniero Mecánico
Dañin Terán K. D.	Miembro del directorio	Ingeniero Comercial
Dañin Terán R. S.	Miembro del directorio	Ingeniero Industrial
Terán Sánchez N. A.	Miembro del directorio	Ingeniero Comercial
Alban Donoso J. F.	Miembro del directorio	Externo
Manrique Miranda G. R.	Miembro del directorio	Externo

Fuente: FUNDAMETZ S.A.

El Código de Ética y Conducta de FUNDAMETZ S.A. se encuentra actualmente en proceso de elaboración y revisión, constituyéndose como un documento preliminar orientado a establecer los principios, valores y lineamientos que guiarán la conducta de directivos, colaboradores y demás grupos de interés. Este borrador define responsabilidades internas, buenas prácticas laborales, lineamientos de responsabilidad social, prevención de conflictos de interés, soborno, corrupción y lavado de activos, así como disposiciones sobre confidencialidad, seguridad de la información y protección de los activos de la compañía, previendo además la conformación y funciones de un Comité de Ética y Conducta, todo ello sujeto a validación, aprobación e implementación formal por los órganos competentes.

Adicionalmente, FUNDAMETZ S.A. cuenta con un Departamento de Contraloría Interna. Su objetivo es fortalecer la gestión administrativa y financiera de la empresa, analizando e informando a la Gerencia General sobre el estado financiero, el nivel de cumplimiento de objetivos y las obligaciones ante los organismos de control. Este departamento también gestiona la transparencia en el manejo de los recursos humanos, financieros y materiales, de acuerdo con las disposiciones legales y normativas vigentes. Aplica mecanismos adecuados de control y seguimiento de los programas de trabajo, vigilancia y fiscalización, y realiza una revisión continua de cada área de la empresa para asegurar su correcto funcionamiento.

La compañía cuenta con 148 empleados distribuidos en las diferentes áreas de la empresa, sin presentar cambios respecto al período anterior. Es importante destacar que no existen sindicatos ni comités de empresa que puedan afectar el funcionamiento normal de la compañía. Además, se realizan evaluaciones de talento humano de manera anual.



Fuente: FUNDAMETZ S.A.

FUNDAMETZ S.A. utiliza el programa SAP BUSINESS ONE Versión 9.2, administrado por Aekansa S.A. Este software ofrece herramientas completas para procesar y almacenar la información financiera de manera sistemática y ordenada, y se destaca por su variedad de reportes, lo que lo hace práctico y útil. Además, la compañía ha adquirido el programa *Panacea-Soft* para la gestión automatizada de la nómina y otros softwares como el Sistema Gerencial de Desempeño, Calificación BASC, así como los servidores INNOVATECORP y ESET (*Endpoint Protection Advanced*).

El Procedimiento de Seguridad de la Información, aprobado en marzo de 2025 por la Gerencia General, establece los lineamientos y controles para la gestión, protección y uso adecuado de los recursos tecnológicos, sistemas de información y datos de la organización. El documento define el alcance, responsabilidades, políticas y actividades relacionadas con la seguridad informática, el respaldo y recuperación de la información, el control de accesos, el uso aceptable de los recursos tecnológicos y el reporte de incidentes, aplicables a todos los procesos del sistema de gestión, con el objetivo de garantizar la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información, en cumplimiento de las normas ISO 9001, ISO 14001, ISO 45001 y BASC.

La compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de 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.

La Compañía cuenta con un departamento de Logística Inversa que se encarga de:

- Concienciar sobre el cuidado del medio ambiente.
- Gestionar las baterías de manera responsable.
- Coordinar y organizar la recolección de materiales con los proveedores, definiendo horarios, rutas y cantidades para cada recolección.

Es una empresa con un alto compromiso con la responsabilidad ambiental, ha asumido la medición de su huella de carbono y la implementación de acciones orientadas a la mitigación de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) generadas en el desarrollo de sus operaciones, con el objetivo de avanzar hacia la neutralidad de carbono. En coherencia con esta visión y con el propósito de contribuir a la preservación del medio ambiente para las futuras generaciones, la compañía desarrolla un proyecto de compensación ambiental que consiste en la cooperación económica para la conservación de 4.500 hectáreas de bosque nativo, ejecutado mediante un Convenio Marco de Cooperación suscrito con el Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal de Limón Indanza.

FUNDAMETZ S.A. cuenta con tecnología de punta que garantiza el cumplimiento de las especificaciones de todos los productos que entrega a sus clientes con un fuerte enfoque en calidad. Este concepto de calidad y exactitud no se dirige solamente en los productos sino también en todos los procesos implicados en la producción. Por esta razón, la empresa ha logrado obtener los certificados:

- ISO 9001:2015
- ISO 14001: 2015
- ISO 45001: 2018
- BASC
- Certificación Punto Verde
- Huella de Carbono

Además, la Dirección de Medio Ambiente de la Muy Ilustre Municipalidad de Guayaquil otorgó a FUNDAMETZ S.A. la Licencia Ambiental para la Recolección, Transporte, Almacenamiento Temporal y Reciclaje de Baterías de Plomo-Ácido en Desuso (fundición de plomo). De igual manera, la compañía ha recibido un reconocimiento por la ejecución de buenas prácticas ambientales, en virtud de su aporte al cuidado y preservación del ambiente y su contribución al bienestar de la ciudad de Guayaquil y sus ciudadanos.

Con el objetivo de ampliar y optimizar sus servicios de gestión de desechos peligrosos, FUNDAMETZ S.A. contempla el aprovechamiento de aceites usados como insumo energético en sus hornos de fundición, previa aplicación de procesos de tratamiento que permitan mejorar su calidad y eficiencia. Para tal efecto, el proyecto fue debidamente registrado en el Sistema Único de Información Ambiental (SUIA), bajo la categoría de co-procesamiento de Residuos Peligrosos, cumpliendo con la normativa ambiental aplicable.

A la fecha del presente informe, el certificado de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de la Seguridad Social (IESS) registra obligaciones patronales en mora por un monto de seis cifras bajas, correspondientes a glosas actualmente impugnadas ante dicha entidad; en consecuencia, aun en un escenario de exigibilidad inmediata, no representan un riesgo material para la compañía. De igual forma, frente al Servicio de Rentas Internas, se mantienen deudas impugnadas por un monto de seis cifras medias.

Adicionalmente, la compañía cumple con las obligaciones societarias y de información ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, encontrándose al día en la presentación de la documentación y reportes exigidos por la normativa vigente. Por su parte, el certificado del Buró de Crédito evidencia que la compañía se encuentra al día con el sistema financiero, no registra demandas judiciales por deudas, ni cartera castigada o saldos vencidos. Finalmente, se informa que la compañía mantiene siete procesos judiciales, en su mayoría de carácter laboral, los cuales, en caso de resoluciones adversas, no comprometerían la liquidez ni la continuidad operativa de la compañía.

NEGOCIO

FUNDAMETZ S.A. forma parte del Grupo Procapital Holding S.A. (Proholding), al cual también pertenece Industria Dacar Cía. Ltda. Este grupo cuenta con una integración vertical en el proceso de producción de plomo y la transformación de baterías para vehículos.

Es una Compañía metalúrgica líder en Ecuador, especializada en la producción de plomo puro refinado y aleaciones. En constante crecimiento, tiene la capacidad de satisfacer la demanda nacional y realizar exportaciones. Su fábrica cuenta con un sistema de gestión de calidad y modernas instalaciones que garantizan la excelencia de sus productos.

FUNDAMETZ S.A. opera dos plantas industriales:

- La primera está ubicada en el Km. 30 de la vía a Daule, con una capacidad instalada de 4.000 TM por mes y una capacidad utilizada del 70%.
- La segunda se encuentra en el Km. 15 de la vía a Daule, con una capacidad instalada de 180 TM por mes y una capacidad utilizada del 83%.

Ambas plantas cuentan con procesos clave para la recuperación de metales, desde la recolección hasta la fabricación de plomo puro refinado, aleaciones de plomo y polipropileno. Con altos estándares de calidad, los productos de la compañía fomentan el desarrollo de empresas en el sector automotriz.

Cabe recalcar que FUNDAMETZ S.A. cuenta con tecnología de punta que garantiza el cumplimiento de las especificaciones de todos los productos que entregan a sus clientes. Un ejemplo claro de esto es su laboratorio de BAIRD de espectro vacío, que les permite alcanzar una exactitud de producción con márgenes de error de 5 decimales, con lo que se adaptan a las necesidades de sus clientes con mucha precisión.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
POLIPROPILENO EN PELLETS Y BRONCE	La compañía ha desarrollado un proceso que permite recuperar el polipropileno resultante de la línea de molienda, para ser tratado para su posterior peletizado.
METALES COMUNES NO FERROSOS	Se dedica a la fundición, refinación y aleación de metales comunes no ferrosos, siendo el plomo puro y las aleaciones de plomo sus productos principales.
RECICLAJE (LOGÍSTICA INVERSA)	La compañía ha desarrollado un programa de logística inversa encargado de la recolección de baterías de plomo ácido en desuso, comenzando desde el generador de residuos. Este programa asegura una disposición adecuada de estos productos, ya que su incorrecta manipulación y disposición puede causar daños ambientales graves.

Fuente: FUNDAMETZ S.A.

RIESGO OPERATIVO

Dentro de las políticas principales, FUNDAMETZ S.A. busca mantener lineamientos de seguridad con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en las operaciones, por lo que mantiene vigentes pólizas de seguros en diferentes ramos con la finalidad de mitigar los diversos riesgos en que se podría afectar la compañía.

RAMOS-POLIZA DE SEGUROS	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Multirriesgo	Compañía de Seguros Ecuatoriana Suiza S.A.	19/02/2026
Rotura de máquina	Compañía de Seguros Ecuatoriana Suiza S.A.	19/02/2026
Fidelidad privada	Compañía de Seguros Ecuatoriana Suiza S.A.	19/02/2026
Responsabilidad civil	Compañía de Seguros Ecuatoriana Suiza S.A.	19/02/2026
Accidentes personales	Compañía de Seguros Ecuatoriana Suiza S.A.	19/02/2026
Equipo electrónico	Compañía de Seguros Ecuatoriana Suiza S.A.	19/02/2026

RAMOS-POLIZA DE SEGUROS	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Responsabilidad civil	Compañía de Seguros Ecuatoriana Suiza S.A.	19/02/2026
Robo y asalto	Compañía de Seguros Ecuatoriana Suiza S.A.	19/02/2026
Vehículo	Compañía de Seguros Ecuatoriana Suiza S.A.	19/02/2026

Fuente: FUNDAMETZ S.A.

La póliza multirriesgo asegura los bienes más importantes de la compañía como los edificios e instalaciones, equipo electrónico, muebles y enseres, mercaderías propias, maquinaria y equipo y lucro y cesante.

PRESENCIA BURSÁTIL

A la fecha del presente informe FUNDAMETZ S.A., mantiene vigente la Tercera Emisión de Obligaciones en el Mercado de Valores.

EMISIÓN	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2012	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-12-5974	4.000.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2017	SCVS-INMV-DNAR-2017-00021802	5.000.000	Cancelada
Tercera Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00037621	7.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

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

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Primera Emisión de Obligaciones	A	4.000.000	24	147
Segunda Emisión de Obligaciones	B	1.750.000	4	29
	C	3.250.000	3	13
Tercera Emisión de Obligaciones	C	710.229	6	92
	D	3.100.000	3	1

Fuente: SCVS

En conjunto, FUNDAMETZ S.A. presenta una gestión de negocio y administrativa consistente con la naturaleza de su actividad industrial, sustentada en procesos operativos definidos, una estructura organizacional funcional y una disciplina financiera que le ha permitido sostener su operación, acceder al Mercado de Valores y cumplir oportunamente con sus compromisos financieros. Si bien la compañía no cuenta aún con un esquema formal de Gobierno Corporativo, se encuentra en un proceso de fortalecimiento institucional, orientado a la implementación de un Código de Ética, la formalización de políticas internas y la estructuración de instancias de dirección y control, lo que representa un avance positivo en términos de gobernanza. Adicionalmente, la adopción de estándares internacionales de calidad, ambiente y seguridad industrial, el uso de sistemas integrados de información y los mecanismos de control interno existentes evidencian una administración ordenada y enfocada en la gestión de riesgos. En este contexto, la combinación de una operación consolidada, una gestión administrativa adecuada y un proceso gradual de institucionalización del gobierno permite concluir que la compañía cuenta con capacidades suficientes para respaldar la continuidad del negocio y el cumplimiento de las obligaciones derivadas de sus emisiones en el mercado de valores, con perspectivas de fortalecimiento en el mediano plazo.

INSTRUMENTO

Con fecha 1 de diciembre de 2022, la Junta General Extraordinaria y Universal de accionistas de FUNDAMETZ S.A. autorizó la Tercera Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 7.000.000.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la Tercera Emisión de Obligaciones el 17 de abril de 2023 a través de Resolución SCVS- INMV-DNAR-2023-00037621. Con fecha 2 de mayo 2023 se inició con la colocación de los valores y hasta la fecha del presente informe se colocaron USD 6.681.023 equivalentes a 95,44% del monto aprobado.

El 9 de febrero de 2024, se realizó el adendum al Prospecto de Oferta Pública por concepto de Prórroga de Plazo de Oferta Pública, respecto de la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	C	7.000.000	1.800	9,00%	Trimestral	Trimestral
	D		2.520	9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo en circulación	USD 4.138.300					

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

(diciembre 2025)	
Garantía general	Conforme lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.
Garantía específica	Fianza solidaria otorgada por la compañía RIBELLA S.A. la misma que servirá para garantizar el pago de las Obligaciones que vaya a contraer la compañía FUNDAMETZ S.A. producto de la presente emisión de obligaciones.
Destino de los recursos	70% para sustituir pasivos con entidades financieras privadas locales y el 30% restante, para adquisición de activos para el giro propio de negocio, pago a proveedores, pago de sueldos y salarios, pago a empresas y personas no vinculadas.
Valor nominal	El valor nominal mínimo de cada obligación, para todas las clases, será de un dólar de los Estados Unidos de América (USD 1,00).
Base de cálculos de intereses	30/360
Sistema de colocación	Bursátil
Rescates anticipados	No se contempla redención, rescates anticipados, ni sorteos de los valores.
Underwriting	No existe contrato de <i>underwriting</i> .
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a 1, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Límite de Endeudamiento	La compañía se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los Activos de la empresa.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

A continuación, se detallan las tablas de amortización siguiente se basa en el esquema de pagos original y en el monto total colocado

AMORTIZACIÓN CLASE D	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	2/8/2023	3.100.000	110.670	69.750	180.420	2.989.330
2	2/11/2023	2.989.330	110.670	67.260	177.930	2.878.660
3	2/2/2024	2.878.660	110.670	64.770	175.440	2.767.990
4	2/5/2024	2.767.990	110.670	62.280	172.950	2.657.320
5	2/8/2024	2.657.320	110.670	59.790	170.460	2.546.650
6	2/11/2024	2.546.650	110.670	57.300	167.970	2.435.980
7	2/2/2025	2.435.980	110.670	54.810	165.480	2.325.310
8	2/5/2025	2.325.310	110.670	52.319	162.989	2.214.640
9	2/8/2025	2.214.640	110.670	49.829	160.499	2.103.970
10	2/11/2025	2.103.970	110.670	47.339	158.009	1.993.300
11	2/2/2026	1.993.300	110.670	44.849	155.519	1.882.630
12	2/5/2026	1.882.630	110.670	42.359	153.029	1.771.960
13	2/8/2026	1.771.960	110.670	39.869	150.539	1.661.290
14	2/11/2026	1.661.290	110.670	37.379	148.049	1.550.620
15	2/2/2027	1.550.620	110.670	34.889	145.559	1.439.950
16	2/5/2027	1.439.950	110.670	32.399	143.069	1.329.280
17	2/8/2027	1.329.280	110.670	29.909	140.579	1.218.610
18	2/11/2027	1.218.610	110.670	27.419	138.089	1.107.940
19	2/2/2028	1.107.940	110.670	24.929	135.599	997.270
20	2/5/2028	997.270	110.670	22.439	133.109	886.600
21	2/8/2028	886.600	110.670	19.949	130.619	775.930
22	2/11/2028	775.930	110.670	17.458	128.128	665.260
23	2/2/2029	665.260	110.670	14.968	125.638	554.590
24	2/5/2029	554.590	110.670	12.478	123.148	443.920
25	2/8/2029	443.920	110.670	9.988	120.658	333.250
26	2/11/2029	333.250	110.670	7.498	118.168	222.580
27	2/2/2030	222.580	110.670	5.008	115.678	111.910
28	2/5/2030	111.910	111.910	2.518	114.428	-

Fuente: Casa de Valores Advfin 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	29/11/2023	710.229	35.511,450	15.980	51.492	674.718
2	29/2/2024	674.718	35.511	15.181	50.693	639.206
3	29/5/2024	639.206	35.511	14.382	49.894	603.695
4	29/8/2024	603.695	35.511	13.583	49.095	568.183
5	29/11/2024	568.183	35.511	12.784	48.296	532.672
6	28/2/2025	532.672	35.511	11.985	47.497	497.160
7	28/5/2025	497.160	35.511	11.186	46.698	461.649
8	28/8/2025	461.649	35.511	10.387	45.899	426.137
9	28/11/2025	426.137	35.511	9.588	45.100	390.626
10	28/2/2026	390.626	35.511	8.789	44.301	355.115
11	28/5/2026	355.115	35.511	7.990	43.502	319.603
12	28/8/2026	319.603	35.511	7.191	42.703	284.092
13	28/11/2026	284.092	35.511	6.392	41.904	248.580
14	28/2/2027	248.580	35.511	5.593	41.105	213.069
15	28/5/2027	213.069	35.511	4.794	40.305	177.557
16	28/8/2027	177.557	35.511	3.995	39.506	142.046
17	28/11/2027	142.046	35.511	3.196	38.707	106.534
18	28/2/2028	106.534	35.511	2.397	37.908	71.023
19	28/5/2028	71.023	35.511	1.598	37.109	35.511
20	28/8/2028	35.511	35.511	799	36.310	-

Fuente: Casa de Valores Advfin 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	29/05/2024	2.870.794	159.489	64.593	224.081	2.711.305
2	29/08/2024	2.711.305	159.489	61.004	220.493	2.551.817
3	29/11/2024	2.551.817	159.489	57.416	216.904	2.392.328
4	28/02/2025	2.392.328	159.489	53.827	213.316	2.232.840
5	28/05/2025	2.232.840	159.489	50.239	209.727	2.073.351
6	28/08/2025	2.073.351	159.489	46.650	206.139	1.913.863
7	28/11/2025	1.913.863	159.489	43.062	202.550	1.754.374
8	28/02/2026	1.754.374	159.489	39.473	198.962	1.594.886
9	28/05/2026	1.594.886	159.489	35.885	195.373	1.435.397
10	28/08/2026	1.435.397	159.489	32.296	191.785	1.275.908
11	28/11/2026	1.275.908	159.489	28.708	188.196	1.116.420
12	28/02/2027	1.116.420	159.489	25.119	184.608	956.931
13	28/05/2027	956.931	159.489	21.531	181.020	797.443
14	28/08/2027	797.443	159.489	17.942	177.431	637.954
15	28/11/2027	637.954	159.489	14.354	173.843	478.466
16	28/02/2028	478.466	159.489	10.765	170.254	318.977
17	28/05/2028	318.977	159.489	7.177	166.666	159.489
18	28/08/2028	159.489	159.489	3.588	163.077	-

Fuente: Casa de Valores Advfin 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 diciembre de 2025, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/pasivos de 1,23.	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 diciembre de 2025, presentó una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 4,50 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE

Fuente: FUNDAMETZ S.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectados al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.	A diciembre de 2025, la compañía presentó pasivos afectos de pago sobre activos de 52%.	CUMPLE

Fuente: FUNDAMETZ S.A.

GARANTÍA ESPECÍFICA

La Garantía Específica consiste en una Fianza Solidaria otorgada por la compañía RIBELLA S.A la misma que servirá para garantizar el pago de las obligaciones, lo que conlleva a analizar la posición financiera de dicha compañía-

RIBELLA S.A. a diciembre de 2025 contó con un monto de activos totales de USD 5,79 millones compuestos por propiedad planta y quipo por USD 5,64 millones y la diferencia en otros rubros con una menor participación. De igual manera, la compañía contó con pasivos por un monto de USD 737 mil compuestos principalmente, obligaciones financieras por USD 507 mil y la diferencia en otras cuentas por pagar. El patrimonio neto fue de USD 5,05 millones. Por otro lado, las ventas alcanzaron un monto de USD 447,70 mil y con un resultado operacional de USD 60,40 mil. En cuanto a los activos depurados sumaron un total de USD 3,96 millones.

ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 de diciembre de 2025, la compañía posee un total de activos de USD 41,45 millones, siendo los activos depurados por USD 18,63 millones, siendo la relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 4,50 cumpliendo así lo determinado en la normativa.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 31 de diciembre de 2025, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados por garantía general debe mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entienden 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 (DICIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	41.448.507
(-) Activos o impuestos diferidos	1.723.296
(-) Activos gravados	20.111.864
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	450.675
(-) 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	535.742
Total Activos Depurados	18.626.931
Saldo de obligaciones en circulación	4.138.300
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	4,50

Fuente: FUNDAMETZ S.A.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Tercera Emisión de Obligaciones de FUNDAMETZ S.A. representa 21,56% del 200% del patrimonio al 31 de diciembre de 2025 y 43,12% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (DICIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	9.596.109
200% Patrimonio	19.192.218
Aceptante de facturas comerciales	
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Tercera Emisión de Obligaciones	4.138.300
Nueva Emisión de Obligaciones	-
Total Emisiones	4.138.300
Total Emisiones/200% Patrimonio	21,56%

Fuente: FUNDAMETZ S.A.

La Tercera Emisión de Obligaciones de FUNDAMETZ S.A. presenta una estructura financiera y legal adecuada, debidamente autorizada por la Junta General de Accionistas y aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, con un nivel de colocación elevado que alcanzó el 95,44% del monto aprobado, lo que evidencia una adecuada aceptación por parte del mercado. El instrumento cuenta con garantía general y una garantía específica adicional mediante fianza solidaria otorgada por RIBELLA S.A., cuya situación financiera muestra capacidad suficiente para respaldar las obligaciones asumidas. Asimismo, el emisor cumple con los resguardos de ley y límites de endeudamiento, manteniendo indicadores favorables como una relación de activos reales sobre pasivos superior a la unidad, una cobertura de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 4,50 veces y un nivel de emisiones equivalente al 21,56% del 200% del patrimonio, muy por debajo del límite normativo. La estructura de amortización escalonada, el pago trimestral de capital e intereses y el destino de los recursos orientado principalmente a la sustitución de pasivos financieros y al fortalecimiento de la operación permiten concluir que el instrumento se encuentra adecuadamente estructurado, con mecanismos suficientes de protección para los obligacionistas.

PERFIL FINANCIERO

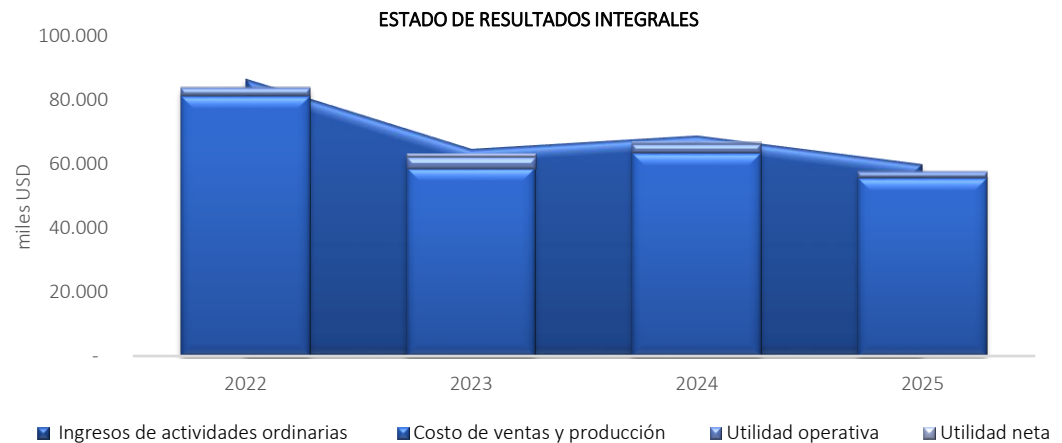
ANÁLISIS FINANCIERO

El informe de calificación se realizó con base en los Estados Financieros 2022, 2023 y 2024 auditados por Pkf & Co. Cía. Ltda. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Además, se analizaron los Estados Financieros internos con corte diciembre 2025, según consta en anexos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de FUNDAMETZ S.A. provienen principalmente de la comercialización, importación, exportación, fabricación, y compraventa de una amplia variedad de metales no ferrosos como el plomo, entre otros.

A la fecha de corte del presente informe, la concentración en ventas al exterior fue de 77,70% y en el mercado local de 22,30%. Entre 2022 y 2023, las ventas reflejaron un comportamiento decreciente debido a la reducción en las exportaciones, primero de blister de cobre y posteriormente de plomo puro, alcanzando USD 56,70 millones en 2022 y USD 61,61 millones en 2023. Sin embargo, al cierre de 2024 los ingresos se incrementaron a USD 68,75 millones, equivalente a un crecimiento de 6,36% frente al año anterior, impulsado por un mayor volumen de producción de plomo y sus aleaciones.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos diciembre 2025.

COMPOSICIÓN DE INGRESOS	2022 MONTO (USD)	2023 MONTO (USD)	2024 MONTO (USD)	2025 MONTO (USD)
Ingresos por ventas	84.498.559	64.529.195	68.649.513	59.628.828
Servicios de refinación	25.973	46.474	55.061	212.704
Arriendos	5.250	9.000	9.000	9250
Servicios prestados	1.520.000			
Varios	434.136	11.232	40.597	15.960
Total	86.483.918	64.595.901	68.754.171	59.866.742

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos a diciembre 2025.

Al cierre de diciembre 2025 las ventas registraron USD 59,87 millones siendo 12,93% inferiores respecto a los ingresos registrados el año anterior debido a una disminución de la línea de plomo y aleaciones que disminuyó el valor de toneladas vendidas que paso de 27,66 millones en 2024 a 23,23 millones en 2025. A la fecha de corte la línea con mayor representación fue plomo y aleaciones de plomo que significó el 83,97% de las ventas.

PARTICIPACIÓN POR LÍNEAS DE NEGOCIO	2025 MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Plomo y aleaciones de plomo	50.267.358	83,97%
Aleaciones de cobre	7.779.385	12,99%
Polipropileno	1.221.402	2,04%
Servicios de refinación	212.704	0,36%
Varios	385.893	0,64%
Total	59.866.742	100%

Fuente: FUNDAMETZ S.A.

El costo de ventas redujo su participación sobre los ingresos entre 2022 y 2023, al pasar de 93,96% a 90,63%, como resultado de mejoras en la eficiencia de los hornos productivos. Sin embargo, a diciembre de 2024 este indicador se incrementó a 92,30%, debido a los cortes de energía que encarecieron el proceso productivo. A diciembre de 2025, si bien no se registraron nuevos apagones, el incremento en el costo de la materia prima incidió en la estructura de costos, llevando al costo de ventas a representar el 92,97% de los ingresos, nivel ligeramente superior al observado en el año anterior. Este comportamiento se explica, además, porque en 2025 el impuesto a la salida de divisas (ISD) pagado por importaciones fue incorporado directamente al costo de la materia prima, mientras que en 2024 se registraba como crédito tributario. Adicionalmente, al tratarse de un *commodity*, la materia prima presenta variaciones constantes de precio en los mercados internacionales, lo que genera volatilidad en el costo y presión sobre los márgenes.

A pesar de la contracción en las ventas registrada entre 2022 y 2023, la utilidad bruta evidenció un comportamiento favorable al cierre de 2023, sustentado en una optimización del costo de ventas. En 2022, la utilidad bruta alcanzó USD 5,22 millones, incrementándose a USD 6,05 millones en 2023, impulsada por una menor participación del costo sobre las ventas, asociada a la corrección en los precios internacionales de la materia prima y a mejoras en la eficiencia operativa de la planta de producción. En consecuencia, a diciembre de 2023, el margen bruto se ubicó en 9,44% de las ventas (USD 6,09 millones), constituyéndose en el nivel más alto del período analizado. No obstante, al cierre de 2024, los cortes de energía impactaron negativamente los costos de producción, reduciendo la utilidad bruta a USD 5,29 millones, equivalente al 7,70% de las ventas. Finalmente, a diciembre de 2025, este

indicador registró una leve contracción adicional, situándose en 7,03%, con una utilidad bruta de USD 4,21 millones, reflejando un entorno de mayores presiones sobre los costos.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operacionales, conformados por gastos de ventas y administrativos, incrementaron ligeramente su participación sobre los ingresos, pasando de 3,24% en 2022 a 3,67% en 2024, estando compuestos principalmente por honorarios profesionales, sueldos y remuneraciones, y gastos de exportación. No obstante, en términos monetarios han mostrado una tendencia decreciente, al pasar de USD 2,80 millones a USD 2,51 millones en el mismo período, evidenciando esfuerzos de contención del gasto.

A diciembre de 2025, la participación de los gastos operativos sobre las ventas se ubicó en 3,95%, alcanzando USD 2,36 millones. Esta reducción nominal responde a la implementación de presupuestos anuales por área y a estrategias de optimización aplicadas durante el ejercicio. En 2025 se lograron eficiencias en rubros como capacitación de personal, servicios médicos y becas (RR. HH.); capacitación en el área de sistemas; mantenimiento de instalaciones; seguros; honorarios profesionales; servicios recibidos y gastos de exportación. Asimismo, el impuesto a la salida de divisas fue incorporado al costo de bienes importados, reduciendo su impacto en gastos operativos.

Como resultado de los factores previamente descritos, la utilidad operativa mostró un comportamiento favorable en términos monetarios hasta 2023. A diciembre de ese año, la utilidad operativa alcanzó una participación del 5,38% sobre las ventas, equivalente a USD 3,59 millones, evidenciando un incremento respecto a 2022. No obstante, a diciembre de 2024, el margen operativo se redujo a 4,03% (USD 2,77 millones), como consecuencia del incremento en los costos de ventas. Finalmente, al cierre de 2025, la utilidad operativa registró una disminución adicional, situándose en USD 1,85 millones, afectada principalmente por la contracción en el nivel de ventas.

El EBITDA presentó un comportamiento alineado con la evolución de la utilidad operativa. En 2022, alcanzó USD 3,72 millones, permitiendo una cobertura de 1,94 veces de los gastos financieros y un indicador aproximado de seis años de pago de la deuda con EBITDA. En 2023, el EBITDA se incrementó a USD 4,45 millones, elevando la cobertura a 2,27 veces. No obstante, a diciembre de 2024, el EBITDA se redujo a USD 3,80 millones, con una cobertura de 1,79 veces, y a la fecha de corte del presente informe se ubicó en 1,54 veces; pese a esta disminución, el indicador se mantuvo por encima de la unidad, reflejando una capacidad adecuada para atender los compromisos financieros.

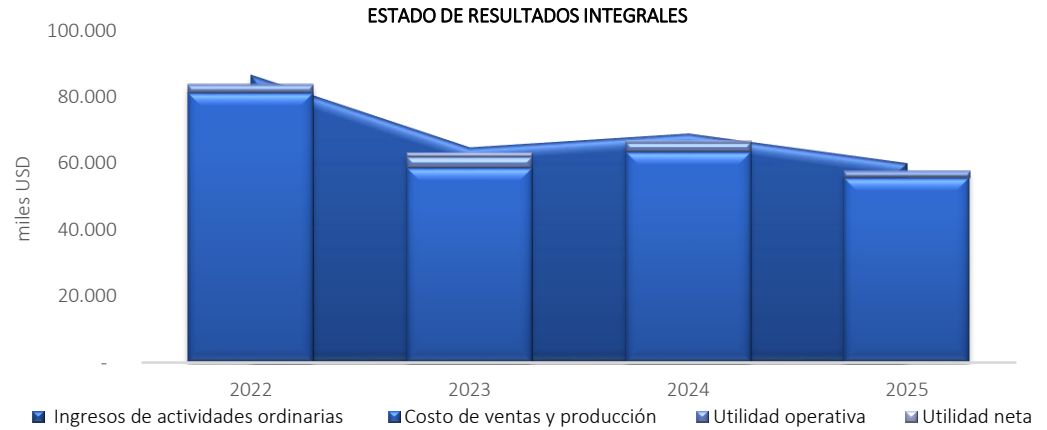
Los gastos financieros están directamente relacionados con las fuentes de financiamiento utilizadas por la compañía, cuyo detalle se analiza más adelante. Durante el período evaluado, estos gastos presentaron fluctuaciones, principalmente por el cambio en la composición de la deuda, con una mayor participación del financiamiento proveniente del Mercado de Valores en el largo plazo, así como por el menor nivel de deuda con costo registrado hasta 2023. A diciembre de 2024, los gastos financieros fueron 8% superiores a los registrados en 2023, en línea con el incremento de la deuda financiera derivado de la colocación de la Tercera Emisión de Obligaciones. Por su parte, a diciembre de 2025, los gastos financieros se redujeron en 13,67% respecto al período anterior, como resultado de la disminución de la deuda con entidades y refinanciación de préstamos a tasas de interés más bajas.

La utilidad neta presentó variaciones acordes con la evolución de los ingresos por actividades ordinarias y el comportamiento de los costos y gastos. En 2022, se ubicó en USD 198 mil, afectada principalmente por el incremento del gasto por impuesto a la renta, registrando un ROE de 2,36%. Al cierre de 2023, la rentabilidad mostró una mejora significativa, con una utilidad neta de USD 1,15 millones y un ROE de 12,16%. No obstante, en 2024, la utilidad neta se redujo a USD 521 mil, como consecuencia del aumento en los costos, lo que se reflejó en un ROE de 5%. Finalmente, a diciembre de 2025, la utilidad neta fue a USD 104 mil, evidenciando una disminución respecto al período anterior y derivando en una contracción del ROE hasta 1%.

CALIDAD DE ACTIVOS

Los activos de FUNDAMETZ S.A. han mostrado variaciones durante el período analizado. A diciembre de 2022 se situaron en USD 36,56 millones y, un año después, ascendieron a USD 40,87 millones, lo que representó un crecimiento del 11,78%, explicado principalmente por el aumento en inventarios y mercaderías en tránsito. En diciembre de 2024 continuaron la tendencia alcista, alcanzando USD 42,75 millones (4,61% más que en 2023), impulsados por mayores inventarios y un incremento en cuentas por cobrar no relacionadas. Sin embargo, a diciembre de 2025 los activos se redujeron a USD 3,05% alcanzando USD 41,45 millones, debido a la disminución tanto en inventarios como mercaderías en tránsito.

A diciembre de 2025, la mayor concentración del activo de FUNDAMETZ S.A. se registró en el no corriente, con una participación de 53,30%. Dentro de este rubro, la propiedad, planta y equipo representó el 45,53%, mientras que las propiedades de inversión alcanzaron el 6,37%, correspondientes a terrenos y edificios ubicados en Guayaquil. En el activo corriente, la participación fue del 46,70%, destacando inventarios y mercaderías en tránsito (21,29%), cuentas por cobrar (12,72%) y cuentas por cobrar relacionadas (4,83%).



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 y Estados Financieros Internos diciembre 2025.

El índice de liquidez de la compañía se mantuvo en niveles ajustados pero estables durante el período analizado, ubicándose en 1,00 veces tanto en 2022 como en 2023, lo que refleja una capacidad suficiente para cubrir las obligaciones de corto plazo sin holguras significativas. En 2024, este indicador registró una leve mejora, alcanzando 1,03 veces, asociada a un mejor equilibrio entre activos y pasivos corrientes. No obstante, en 2025 el índice retornó a 1,00 veces, evidenciando una posición de liquidez ajustada que, si bien permite atender los compromisos inmediatos, requiere una gestión eficiente del capital de trabajo para evitar presiones sobre el flujo de caja.

Los clientes presentan un alto nivel de concentración, dado que el principal cliente aportó el 51,94% de las ventas, mientras que el segundo y tercer cliente contribuyeron con el 21,99% y el 12,93%, respectivamente. La aplicación del índice de Herfindahl arroja un valor elevado (3.445 puntos), impulsado principalmente por la participación del mayor cliente, lo que evidencia una dependencia significativa de un número reducido de contrapartes comerciales.

Las cuentas por cobrar no relacionadas de corto plazo presentaron fluctuaciones entre 2022 y 2024, en línea con el comportamiento de las ventas. En 2022, la cartera vencida representó el 14% del total, mientras que en 2023 este indicador se redujo a 9,49%, evidenciando una mejora en la gestión de cobro. La cartera se compone principalmente de clientes locales, como Tecnova S.A., y de clientes internacionales, los cuales son considerados por la administración como de bajo riesgo crediticio; adicionalmente, las provisiones constituidas cubren adecuadamente los saldos vencidos.

A diciembre de 2024, la mayor concentración de la cartera correspondió a saldos vigentes y vencidos hasta 30 días, que en conjunto representaron el 92,25%, reflejando una calidad de cartera saludable. De manera destacable, a diciembre de 2025 se evidenció una recuperación significativa de la cartera, alcanzando una participación de 99,33% en cartera vigente, lo que confirma una gestión de crédito y cobranza eficiente, fortalece la liquidez operativa y reduce el riesgo de incobrabilidad.

COMPOSICIÓN CARTERA	2022		2023		2024		2025	
	MONTO (USD)	PART.	MONTO (USD)	PART.	MONTO (USD)	PART.	MONTO (USD)	PART.
Vigente	3.410.988	86,51%	3.778.634	90,51%	4.636.829	77,82%	5.236.032	99,33%
1-30 días	510.160	12,94%	395.422	9,47%	859.546	14,43%		0,00%
31-60 días					10.968	0,18%		0,00%
61-120 días	21.818	0,55%			61.370	1,03%		0,00%
Más de 120 días			632	0,02%	389.729,80	6,54%	35.514,85	0,67%
Total	3.942.966	100,00%	4.174.688	100,00%	5.958.443	100,00%	5.271.547	100,00%

Fuente: FUNDAMETZ S.A.

La cartera de clientes no relacionados de corto plazo mostró un crecimiento sostenido en términos absolutos, pasando de USD 3,94 millones en 2022 a USD 5,27 millones en 2025, en línea con la evolución de las ventas. En paralelo, los días de cartera registraron un incremento progresivo, al pasar de 16 días en 2022 a 32 días en 2025, lo que refleja una extensión moderada en los plazos de cobro. No obstante, el nivel de rotación se mantiene en

rangos controlados y coherentes con la dinámica comercial de la compañía, evidenciando una gestión de crédito adecuada que permite sostener el crecimiento de la cartera sin comprometer de forma significativa la liquidez operativa.

Las cuentas por cobrar relacionadas han mostrado una tendencia decreciente, pasando de USD 6,60 millones en 2022 a USD 2,28 millones en 2023 y USD 1,99 millones en 2024, con una participación promedio del 6%, concentrada principalmente en Industrias Dacar Cía. Ltda. Este saldo corresponde a un préstamo otorgado con plazo de 10 años, pagadero desde el 1 de enero de 2018 y con una tasa de interés del 2% anual. A diciembre de 2025, el valor registrado ascendió a USD 2,00 millones.

Dado el giro de negocio de FUNDAMETZ S.A., los inventarios de materia prima, producto terminado, e importaciones en tránsito, son rubros representativos que mantuvieron un comportamiento creciente, atado a las ventas durante el periodo. Este comportamiento constituye una estrategia comercial adoptada por la compañía, que, junto con la estructura logística, permite entregar producto en tiempos pactados de acuerdo con la conveniencia de cada cliente.

Los inventarios constituyen uno de los rubros más relevantes dentro de la estructura de activos de la compañía, dada la naturaleza de sus operaciones. Durante el período analizado, este rubro mostró una tendencia creciente, al pasar de USD 4,46 millones en 2022 a USD 6,36 millones en 2024, reflejando mayores niveles de aprovisionamiento para atender la demanda y asegurar la continuidad operativa; a 2025, los inventarios se redujeron a USD 5,79 millones, evidenciando un ajuste en los niveles de *stock*. Por su parte, las mercaderías en tránsito registraron un incremento significativo en 2023, alcanzando USD 5,76 millones, asociado a mayores compras y tiempos logísticos, para luego reducirse progresivamente a USD 4,89 millones en 2024 y USD 3,04 millones en 2025. En conjunto, estos movimientos reflejan una gestión activa de inventarios, orientada a equilibrar el abastecimiento con la eficiencia en el uso del capital de trabajo.

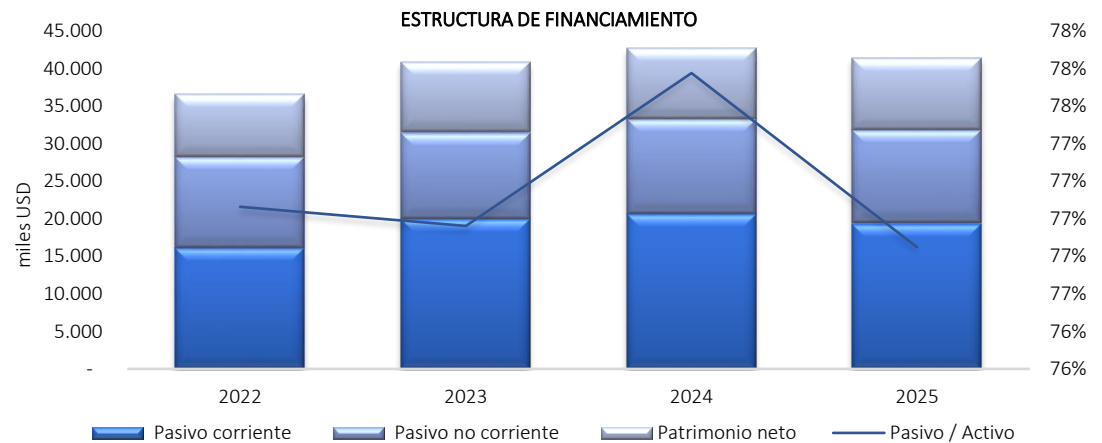
En cuanto a la rotación de inventarios, medida sin considerar las mercaderías en tránsito, los días de inventario mostraron un incremento progresivo, pasando de 20 días en 2022 a 32 días en 2023, 36 días en 2024 y 37 días en 2025. Este comportamiento se explica principalmente por la estrategia de abastecimiento de la compañía, orientada a asegurar la disponibilidad de insumos y producto terminado para sostener la continuidad operativa y atender oportunamente la demanda. Si bien el aumento en los días de rotación implica un mayor uso de capital de trabajo, estos niveles se mantienen acordes con la dinámica del negocio y no evidencian riesgos relevantes de obsolescencia o sobre inventario.

La compañía realiza inversiones constantes en activos fijos para incrementar su capacidad productiva, lo que ha generado un crecimiento en la propiedad, planta y equipo durante el período analizado. En 2022, este rubro alcanzó USD 17,02 millones, representando el 46,55% de los activos. A diciembre de 2023, la propiedad, planta y equipo se ubicó en USD 17,58 millones netos, y para diciembre de 2024 ascendió a USD 18,33 millones. Este crecimiento se debió a mejoras en diversas áreas de la planta, adquisición de maquinaria y proyectos en curso por USD 1,19 millones, destinados a la repotenciación de los cinco hornos de fundición. A diciembre 2025, el comportamiento creciente se mantuvo registrando un valor de USD 18,87 millones.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

Históricamente, los pasivos de la compañía se han concentrado en el corto plazo; en promedio, el pasivo corriente representó el 60,86% del total de pasivos entre 2022 y 2024. A diciembre de 2025, esta proporción se mantuvo estable en 60,73%, reflejando una estructura coherente con la amortización de deuda financiera y la reducción de cuentas por pagar de corto plazo. A dicha fecha, el pasivo estuvo compuesto principalmente por obligaciones con instituciones financieras (54,86%), cuentas y documentos por pagar comerciales de corto plazo (26,56%) y obligaciones con el Mercado de Valores (12,99%), mientras que el resto correspondió a otras cuentas de menor participación.

El financiamiento con costo constituye la principal fuente de fondeo externo de la compañía, cuyo comportamiento histórico ha estado asociado principalmente a las inversiones destinadas al abastecimiento de inventarios, la importación de materia prima, especialmente plomo, y al crecimiento en propiedad, planta y equipo. La estructura de la deuda ha mantenido una distribución relativamente equilibrada entre obligaciones de corto y largo plazo. No obstante, al cierre de diciembre de 2024, las obligaciones de largo plazo con entidades financieras representaron el 64,75% del total de la deuda con costo, participación que se incrementó a 67,38% a diciembre de 2025, evidenciando una estrategia orientada a extender plazos y mejorar el perfil de vencimientos.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 y Estados Financieros Internos diciembre 2025.

La deuda neta, es decir, la deuda financiera menos el efectivo, presentó un comportamiento decreciente hasta ubicarse en USD 20,39 millones en 2023, lo que se atribuye a un mayor apalancamiento con proveedores. La compañía mantiene vigente en el Mercado de Valores la Tercera Emisión de Obligaciones (2023). A diciembre de 2024, la deuda neta se registró en USD 21,65 millones, crecimiento atribuido a mayor deuda con mercado de valores. La empresa cuenta con varias operaciones de crédito con tasas de interés que oscilan entre 7,86% y 11,85%, y con vencimientos de hasta 2029. A la fecha de corte del presente informe este rubro se situó en USD 21,61 millones.

DEUDA FINANCIERA	2022 (USD)	2023 (USD)	2024 (USD)	2025 (USD)
Banco de la Producción S.A Produbanco	11.202.565	10.035.545	6.095.669	
Banco Bolivariano C.A.	3.656.262	2.981.596	2.041.072	3.064.725
Banco Bolivariano Panamá	1.404.167	1.517.189	1.170.433	455.507
Banco Internacional S.A.	1.643.325	406.115	2.000.000	3.812.193
St. Georges Bank	266.613	-	-	
Banco Pichincha Panamá	1.387.500	860.091		
Banco Pichincha España		564.822	-	
Banco del Pacifico S.A.	-	-	1.713.785	6.931.017
Factoring Bolivariano	1741429	-	2.344.809	2.629.648
Factoring Internacional	-	-	1.406.451	522.731,30
Otros	215.692		42.907	58.272
Préstamos de terceros	1.520.000			
Emisión de Obligaciones	1.220.238	4.022.926	5.360.980	4.138.300
Total deuda financiera	24.257.791	20.388.284	22.176.106	21.612.392

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 y Estados Financieros diciembre 2025

Las cuentas por pagar no relacionadas están compuestas por financiamiento con proveedores del exterior (92%) y proveedores locales (8%) con los que se mantienen saldos pendientes de pago por compras de mercaderías para la venta. La compañía mantiene un adecuado calce de flujos denotado en la presencia de mayores días de pago que días de cobro, fortaleciendo la posición de liquidez de la compañía y fortaleciendo la generación de flujo operativo, así también financiando operaciones mediante proveedores. A diciembre 2025 los días de pago fueron 55, lo que se compara favorablemente con los días de cartera que fueron 31, evidenciando un adecuado calce de plazos.

En 2022, las cuentas por pagar se redujeron en 64,81% debido a menores compras a proveedores, lo que se reflejó en una disminución de mercancías en tránsito y, a su vez, en menores días de pago. Durante 2023 y 2024, estas cuentas se mantuvieron relativamente estables, registrando USD 9,32 millones y USD 9,15 millones, respectivamente. Sin embargo, a junio de 2025 se observó una reducción, alcanzando USD 8,46 millones, equivalente a una disminución del 7,57% frente a diciembre de 2024.

Para diciembre de 2022 y 2023 las actividades de la empresa produjeron flujo de efectivo operacional positivo, lo que le permitió a la empresa cumplir con el pago a los proveedores y demás obligaciones; además de la distribución de dividendos recurrentemente con el objetivo de mantener la estructura de capital planteada por la administración. No obstante, al cierre del año 2024 el flujo operativo registró un valor negativo, por lo que, para cubrir el flujo de inversión, fue necesario la adquisición de deuda financiera. A la fecha de corte del presente informe el flujo operativo fue positivo, coherente con la disminución de inventarios y mercaderías en tránsito.

El capital suscrito y pagado de la compañía se mantuvo constante durante todo el período analizado y está compuesto por 4.500.000 acciones ordinarias con un valor nominal de USD 1,00 cada una, encontrándose íntegramente suscrito y pagado. El patrimonio cerró el año 2022 con un valor de USD 8,39 millones, evidenciando una evolución favorable al incrementarse a USD 9,51 millones en 2024 y a USD 9,56 millones en diciembre de 2025, financiando el 23,15% del total de activos. Este crecimiento se explicó principalmente por el fortalecimiento de las reservas y la acumulación de resultados de ejercicios anteriores que fueron utilizados para el crecimiento del capital social, lo que refleja una estructura patrimonial sólida y una adecuada capitalización de la compañía.

Como resultado, el apalancamiento pasó de 3,36 veces en 2022 a 3,34 en 2023 y 3,50 en 2024, niveles que pueden considerarse moderados, para luego disminuir a 3,32 veces a diciembre de 2025. Esta reducción refleja una mejora en la solidez financiera de la compañía, dado el fortalecimiento patrimonial y la menor dependencia de financiamiento externo.

En el período analizado, FUNDAMETZ S.A. evidenció un desempeño financiero condicionado por la volatilidad propia del mercado de *commodities* y por factores externos que impactaron su estructura de costos; no obstante, mantuvo una operación rentable y una estructura financiera funcional. Si bien en 2025 se registró una contracción en los ingresos y una presión adicional sobre los márgenes brutos y operativos —derivada del encarecimiento de la materia prima y ajustes contables en el tratamiento del ISD— la compañía conservó EBITDA positivo y niveles de cobertura de gastos financieros superiores a la unidad, reflejando capacidad adecuada para atender sus obligaciones financieras. La gestión del capital de trabajo mostró mejoras relevantes en la calidad de cartera y en el calce de plazos entre cobros y pagos, mientras que el ajuste en inventarios permitió sostener el flujo operativo al cierre de 2025. A nivel patrimonial, se observa fortalecimiento progresivo mediante acumulación de resultados y adecuada capitalización, manteniendo un apalancamiento moderado y una estructura de deuda con mayor proporción de largo plazo, lo que mejora el perfil de vencimientos. En conjunto, pese a un entorno operativo más exigente, la compañía conserva fundamentos financieros estables, con capacidad de adaptación y sostenibilidad en el mediano plazo.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración original, el emisor realizó proyecciones de resultados, aspecto trascendental para analizar la capacidad de pagos de la emisión.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	DICIEMBRE 2025	
	ORIGINALES (MILES USD)	REALES (MILES USD)
Ventas netas	55.048	59.867
Costo de ventas y gastos de operación	54.608	58.018
Gastos financieros	-1.190	-1.830
Utilidad antes de impuestos	439,24	137

Fuente: FUNDAMETZ S.A.; Prospecto de Oferta Pública e Interno 2025

En la comparación entre los resultados reales y los proyectados, se observa que las ventas efectivas superaron en 8,75% a las estimaciones iniciales. Asimismo, la participación conjunta del costo de ventas y los gastos operativos sobre los ingresos reales se ubicó en 96,91%, nivel inferior al proyectado (99,20%), lo que evidencia un adecuado control de la estructura de costos. En conjunto, estos resultados reflejan un cumplimiento satisfactorio de las proyecciones, sustentado en un desempeño comercial superior al esperado y en una ejecución operativa alineada con los supuestos financieros. No obstante, los gastos financieros resultaron subestimados en la proyección inicial, registrando un nivel 53,73% superior al previsto.

La utilidad antes de impuestos presentó un cumplimiento del 31,20% frente a lo proyectado en la estructuración financiera para el cierre de 2025, inferior las expectativas iniciales, debido al crecimiento de costo financiero.

En relación con los flujos de efectivo, a diciembre de 2025 se proyectaba un flujo operativo de USD 1,63 millones; sin embargo, el flujo real fue significativamente superior, alcanzando USD 2,34 millones, explicado principalmente por la reducción de inventarios, mercaderías en tránsito y cuentas por cobrar, lo que liberó recursos de capital de trabajo. En cuanto a las actividades de inversión, no se estimaban desembolsos relevantes; no obstante, la inversión efectiva ascendió a USD 1,31 millones, reflejando un mayor esfuerzo inversor respecto a lo previsto. Como resultado, el flujo de financiamiento fue negativo en USD 228 mil, frente a una proyección de amortización de deuda de USD 1,65 millones, evidenciando que la compañía generó flujos suficientes para atender tanto sus obligaciones financieras como las inversiones realizadas. Finalmente, el flujo de efectivo neto superó lo esperado, ubicándose en USD 1,21 millones, frente a los USD 4 mil proyectados.

PROYECCIONES GLOBALRATINGS

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

PREMISAS PROYECCIÓN	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	REAL				PROYECCIONES		
Ingresos de actividades ordinarias		-25%	6%	-13%	3%	3%	3%
Costo de ventas y producción	94%	91%	92%	93%	93%	93%	93%
Cuentas por cobrar (CP)	16	23	31	32	32	32	32
Provisiones	0,04%	0,06%	0,05%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%
Inventarios	20	32	36	37	37	37	37
Cuentas por pagar (CP)	10	57	52	55	55	55	55

Fuente: FUNDAMETZ S.A. Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Las proyecciones del emisor plantean un escenario de desempeño basado en sus supuestos de operación y ejecución, incorporando variaciones esperadas en ingresos y en rubros asociados (gastos operativos, ingresos de proyectos y gastos financieros) conforme a su lectura del negocio. Por su parte, las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se estructuran bajo un enfoque más prudente para fines de análisis de riesgo, aplicando un “estrés” principalmente al potencial de generación de ingresos (asumiendo un comportamiento más horizontal y con menor ventas conforme a lo obtenido hasta diciembre 2025) y, en paralelo, manteniendo gastos operativos como una proporción relevante de los ingresos y gastos financieros en niveles que preservan presión sobre coberturas.

En conjunto, este ajuste busca evaluar la capacidad de pago y resiliencia del emisor bajo supuestos menos favorables, concentrando el estrés en la dinámica de ingresos y en la holgura operativa/financiera derivada de esos ingresos. En este sentido, las proyecciones estresadas muestran un crecimiento de 3% en el año 2026 con relación al cierre de 2025, considerando la disminución en las toneladas de plomo, manteniendo este porcentaje conversador para periodos futuros. El costo de ventas se proyectó en torno al 93%, estresando la participación obtenida en diciembre 2025.

Los gastos administrativos registrarían un crecimiento moderado a partir de 2026, consistente con la política de la compañía orientada a la optimización y control del gasto mediante la elaboración de presupuestos anuales por área. En 2025, la empresa implementó medidas de eficiencia que permitieron contener el crecimiento de los gastos operativos, sentando una base favorable para las proyecciones futuras. En este contexto, se estima que el incremento de los gastos administrativos se mantenga en torno al 2% anual durante el período 2026–2028, reflejando una gestión prudente de costos. Como resultado, la utilidad operativa se mantendría en una trayectoria favorable, evolucionando desde USD 1,91 millones hasta USD 2,07 millones hacia el año 2028.

En el rubro financiero, se proyecta una reducción de los gastos financieros entre 2026 y 2028, consistente con un menor nivel de endeudamiento y con mejores condiciones de financiamiento, en línea con la estructura de deuda vigente de la compañía.

Desde la perspectiva de riesgo, las proyecciones bajo escenarios estresados evidencian una capacidad operativa sólida, reflejada en un EBITDA recurrente y creciente a lo largo del período 2026–2028, que se mantiene en niveles cercanos a USD 2,83 millones y USD 3,03 millones. Este desempeño sugiere una adecuada disponibilidad de recursos derivados de la operación para atender oportunamente las obligaciones financieras y operativas, lo cual constituye un factor positivo en la evaluación de la capacidad de pago, con una cobertura de gastos financieros superior a la unidad.

La utilidad neta seguirá una trayectoria creciente entre 2026 y 2028 (USD 195 mil y USD 325 mil, respectivamente), manteniendo indicadores de rentabilidad en promedio de 3%. En este sentido, la evolución favorable de los resultados proyectados fortalece la sostenibilidad financiera de la compañía y respalda su capacidad para generar valor en el mediano plazo.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias	61.663	63.513	65.418
Costo de ventas y producción	57.346	59.067	60.839

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Margen bruto	4.316	4.446	4.579
(-) Gastos de administración	(2.409)	(2.457)	(2.507)
Utilidad operativa	1.907	1.988	2.073
(-) Gastos financieros	(1.787)	(1.683)	(1.759)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	185	191	196
Utilidad antes de participación e impuestos	306	496	509
(-) Participación trabajadores	(46)	(74)	(76)
Utilidad antes de impuestos	260	422	433
(-) Gasto por impuesto a la renta	(65)	(105)	(108)
Utilidad neta	195	316	325
EBITDA	2.826	2.926	3.029

Fuente: FUNDAMETZ S.A. Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Durante el período proyectado 2026–2028, se estima una gestión estable y eficiente del capital de trabajo, sustentada en la reducción observada en inventarios, mercaderías en tránsito y cuentas por cobrar no relacionadas, así como en el mantenimiento de una rotación histórica consistente, con un adecuado calce de plazos entre las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar. En este contexto, el flujo de actividades de operación se proyecta positivo y recurrente, alcanzando USD 1,52 millones en 2026, USD 1,11 millones en 2027 y USD 1,16 millones en 2028, reflejando capacidad de generación de caja.

Por su parte, los flujos de inversión se mantendrían negativos pero moderados, entre USD 957 mil y USD 1,04 millones, asociados principalmente a inversiones de reposición en propiedad, planta y equipo. En cuanto a los flujos de financiamiento, se proyectan salidas netas de efectivo en 2026 y 2027, vinculadas a la amortización de deuda financiera, mientras que en 2028 se registra un flujo marginalmente positivo. Como resultado, el saldo final de efectivo se mantendría positivo y estable, ubicándose en USD 394 mil en 2026, USD 265 mil en 2027 y USD 414 mil en 2028, evidenciando la capacidad de la compañía para atender sus obligaciones financieras y sostener su operación sin presiones relevantes de liquidez.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2025	2026	2027
	PROYECTADO		
Flujo Actividades de Operación	(342)	700	764
Flujo Actividades de Inversión	(1.912)	(485)	(508)
Flujo Actividades de Financiamiento	1.852	(179)	(240)
Saldo Inicial de Efectivo	491	89	125
Flujo del período	(402)	36	16
Saldo Final de efectivo	89	125	142

Fuente: FUNDAMETZ S.A. Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Las proyecciones financieras, construidas a partir de la información histórica de la compañía, de las estrategias definidas por la administración y bajo supuestos prudentes y escenarios estresados, permiten evaluar de manera razonable la capacidad de pago y la resiliencia financiera del emisor en el mediano plazo. El enfoque aplicado incorpora un crecimiento conservador de los ingresos, una estructura de costos exigente y presiones controladas sobre la holgura operativa y financiera, con el objetivo de analizar el desempeño de la compañía bajo condiciones menos favorables del entorno económico, político y financiero. En este contexto, las proyecciones anticipan para el período 2026–2028 un desempeño operativo estable, reflejado en un EBITDA recurrente y creciente, niveles de rentabilidad moderados pero sostenibles y coberturas financieras superiores a la unidad, lo que evidencia una adecuada capacidad de generación de caja. Asimismo, la gestión eficiente del capital de trabajo, el calce de plazos entre cuentas por cobrar y pagar, junto con una política de inversión moderada y amortización progresiva de la deuda, permitirían mantener saldos de efectivo positivos y estables, respaldando el cumplimiento oportuno de las obligaciones financieras. En conjunto, las proyecciones sustentan una perspectiva favorable de sostenibilidad financiera, condicionada a la continuidad de una gestión prudente del endeudamiento y a la estabilidad de las condiciones operativas del negocio.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA

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

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

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 y de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de Riesgos de la Tercera Emisión de Obligaciones de FUNDAMETZ S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
ACTIVO	36.559	40.865	42.751	41.449
Activo corriente	16.125	20.052	21.122	19.356
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.402	312	404	381
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	3.943	4.175	5.958	5.272
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	2.600	2.276	1.988	2.003
Anticipos a proveedores	215	145	271	182
Inventarios	4.464	5.170	6.358	5.785
Mercaderías en tránsito	1.338	5.759	4.894	3.040
Otros activos corrientes	2.163	2.216	1.249	2.694
Activo no corriente	20.434	20.813	21.629	22.092
Propiedades, planta y equipo	20.858	22.262	22.743	24.119
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(6.306)	(7.150)	(8.067)	(8.926)
Terrenos	2.467	2.467	2.467	2.467
Construcciones en curso	-	-	1.186	1.212
Inversiones en subsidiarias	200	200	200	200
Propiedad de inversión	2.965	2.857	2.748	2.639
Otros activos no corrientes	249	177	352	381
PASIVO	28.174	31.450	33.250	31.852
Pasivo corriente	16.082	19.988	20.600	19.343
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	2.264	9.318	9.154	8.461
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras CP	11.931	8.388	8.812	8.473
Obligaciones emitidas CP	756	1.049	1.222	1.222
Provisiones por beneficios a empleados CP	317	366	239	211
Otros pasivos corrientes	813	868	1.173	977
Pasivo no corriente	12.092	11.462	12.650	12.509
Obligaciones con entidades financieras LP	9.586	7.978	8.003	9.001
Obligaciones emitidas LP	464	2.974	4.139	2.916
Provisiones por beneficios a empleados LP	346	316	356	454
Pasivo por impuestos no corrientes	176	195	153	138
Otros pasivos no corrientes	1.520	-	-	-
PATRIMONIO NETO	8.385	9.415	9.501	9.596
Capital suscrito o asignado	4.500	4.500	4.500	7.294
Reserva legal	718	738	852	-
Reserva facultativa y estatutaria	864	848	1.416	-
Ganancias o pérdidas acumuladas	371	111	423	(5)
Ganancia o pérdida neta del periodo	198	1.145	518	104
Otras cuentas patrimoniales	1.735	2.074	1.791	2.204

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
Ingresos de actividades ordinarias	86.484	64.596	68.754	59.867
Costo de ventas y producción	81.263	58.543	63.463	55.656
Margen bruto	5.221	6.053	5.291	4.211
(-) Gastos de operación	(2.799)	(2.578)	(2.521)	(2.362)
Utilidad operativa	2.422	3.475	2.769	1.848
(-) Gastos financieros	(1.914)	(1.964)	(2.119)	(1.830)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	140	121	80	142
Utilidad antes de participación e impuestos	648	1.632	730	161
(-) Participación trabajadores	(97)	(245)	(110)	(24)
Utilidad antes de impuestos	551	1.387	621	137
(-) Gasto por impuesto a la renta	(353)	(242)	(103)	(33)
Utilidad neta	198	1.145	518	104
EBITDA	3.720	4.456	3.796	2.816

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
Flujo Actividades de Operación	3.036	3.742	(335)	2.338
Flujo Actividades de Inversión	(1.028)	(2.321)	(887)	(2.133)
Flujo Actividades de Financiamiento	(1.477)	(2.510)	1.313	(228)
Saldo Inicial de Efectivo	870	1.402	312	404
Flujo del período	532	(1.089)	92	(23)
Saldo Final de efectivo	1.402	312	404	381

ÍNDICES	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR	2026	2027 PROYECTADO	2028
MÁRGENES							
Costo de Ventas / Ventas	94%	91%	92%	93%	93%	93%	93%
Margen Bruto/Ventas	6%	9%	7,70%	7,03%	7%	7%	7%
Utilidad Operativa / Ventas	3%	5,38%	4,03%	3,09%	3%	3%	3%
LIQUIDEZ							
Capital de trabajo (miles USD)	43	64	522	13	1.276	3.288	3.098
Prueba ácida	0,64	0,46	0,48	0,54	0,57	0,63	0,63
Índice de liquidez	1,00	1,00	1,03	1,00	1,07	1,20	1,18
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	3.036	3.742	(335)	2.338	1.515	1.111	1.158
SOLVENCIA							
Pasivo total / Activo total	77%	77%	78%	77%	76%	76%	76%
Pasivo corriente / Pasivo total	57%	64%	62%	61%	57%	52%	54%
EBITDA / Gastos financieros	1,94	2,27	1,79	1,54	1,58	1,74	1,72
Años de pago con EBITDA (APE)	6,14	4,30	5,70	7,25	7,20	6,91	6,64
Años de pago con FLE (APF)	7,53	5,12	-	8,73	13,42	18,20	17,35
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	513	13.439	11.032	10.657	10.757	9.161	7.110
Razón de cobertura de deuda DSCRC	7,26	0,33	0,34	0,26	0,26	0,32	0,43
Capital social / Patrimonio	54%	48%	47%	76%	74%	72%	70%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	3,36	3,34	3,50	3,32	3,24	3,15	3,09
ENDEUDAMIENTO							
Deuda financiera / Pasivo total	86%	65%	67%	68%	66%	65%	65%
Deuda largo plazo / Activo total	27%	27%	28%	29%	31%	35%	33%
Deuda neta (miles USD)	22.856	19.176	21.652	20.405	20.342	20.224	20.103
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	6.143	26	3.163	2.596	2.673	2.753	2.836
RENTABILIDAD							
ROA	1%	3%	1%	0%	0%	1%	1%
ROE	2%	12%	5%	1%	2%	3%	3%
EFICIENCIA							
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	31	25	27	25	26	26	26
Días de inventario	20	32	36	37	37	37	37
CxC relacionadas / Activo total	7,41%	5,72%	4,79%	4,98%	5,07%	5,12%	5,12%
Días de cartera CP	16	23	31	32	32	32	32
Días de pago CP	10	57	52	55	55	55	55

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR	2026	2027 PROYECTADO	2028
Obligaciones con entidades financieras CP	11.931	8.388	8.812	8.473	6.858	5.080	6.153
Obligaciones emitidas CP	756	1.049	1.222	1.222	1.223	1.028	443
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	9.586	7.978	8.003	9.001	11.293	14.053	14.042
Obligaciones emitidas LP	464	2.974	4.139	2.916	1.693	665	223
Préstamos con terceros LP	1.520	-	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	24.258	20.388	22.176	21.612	21.067	20.826	20.860
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.402	312	404	381	394	265	414
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	-	900	120	826	330	337	344
Deuda neta	22.856	19.176	21.652	20.405	20.342	20.224	20.103

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR	2026	2027 PROYECTADO	2028
Inventarios	4.464	5.170	6.358	5.785	5.961	6.140	6.324
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	3.943	4.175	5.958	5.272	5.430	5.593	5.760
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	2.264	9.318	9.154	8.461	8.718	8.979	9.249
NOF	6.143	26	3.163	2.596	2.673	2.753	2.836

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR	2026	2027 PROYECTADO	2028
Obligaciones con entidades financieras CP	-	11.931	8.388	8.812	8.473	6.858	5.080
Obligaciones emitidas CP	-	756	1.049	1.222	1.222	1.223	1.028
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos financieros	1.914	1.964	2.119	1.830	1.787	1.683	1.759
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.402	1.212	524	1.207	725	602	758
SERVICIO DE LA DEUDA	513	13.439	11.032	10.657	10.757	9.161	7.110

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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

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

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

IMPACTO DEL SECTOR	■ Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	■ Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	■ Numeral 1, Artículo 75 y Numeral 4, Artículo 76 Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
INSTRUMENTO	■ Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	■ Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
200% PATRIMONIO	■ Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera

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.