

CALIFICACIÓN:

Primera Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	julio 2025

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para la Primera Emisión de Obligaciones MARTE INDUSTRIAS C.A. En comité No.037-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 30 de enero de 2026; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha noviembre 2025. (Aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución N° SCVS-IRQ-DRMV-2023- 00042432, del 12 de septiembre de 2023 por un monto de hasta USD 1.500.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN**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.

- En 2024, la actividad comercial en Ecuador se contrajo un 0,17%, golpeada por la crisis de inseguridad, la presión inflacionaria, las reformas tributarias y la reducción del gasto de los hogares; a ello se sumaron los apagones del segundo semestre, que dejaron al comercio como el sector con mayores pérdidas. Pese a este contexto adverso, el comercio sigue siendo un pilar de la economía nacional, aportando en promedio el 15% del PIB durante los últimos tres años y desempeñando un rol clave en el crecimiento y el empleo. Para el segundo trimestre de 2025, el sector mostró una recuperación sólida con un incremento anual de 6,03% en su PIB. Hacia el cierre de 2025, el mayor dinamismo del crédito destinado a actividades comerciales y la apertura de nuevos mercados gracias a acuerdos comerciales se perfilan como impulsores relevantes, y el BCE proyecta que el sector crecerá un 4,70%, superando nuevamente el desempeño de la economía en su conjunto.
- El Emisor tiene como actividades principales el asesoramiento técnico de arquitectura en el diseño de edificios y la elaboración de planos de construcción, así como la venta y comercialización al por menor de diversos productos y bienes de consumo, con especial énfasis en artículos de limpieza. La estructura de gobierno y administración se apoya en órganos y roles claramente definidos (Junta General de Accionistas, Presidencia y Gerencia General), con un equipo estable y con experiencia que favorece la continuidad operativa y la disciplina de gestión. En el frente de negocio, el posicionamiento de la marca "LUSTRE" y la escala comercial en productos de limpieza sostienen recurrencia y volumen, reforzados por una red de distribución anclada en cadenas relevantes del *retail*; si bien ello implica exposición a la dinámica competitiva y a la concentración por canales, la operación incorpora mitigantes como políticas de respaldo de información, coberturas de seguros (incendio, robo, rotura de maquinaria, transporte y vehículos) y ausencia de contingencias judiciales relevantes, elementos que contribuyen a reducir la severidad de eventos adversos y a preservar estabilidad operativa.
- En cuanto al perfil financiero, los ingresos evidencian capacidad de recuperación: tras registrar una disminución en 2023 (-2,8% con respecto al año anterior), la compañía revirtió el comportamiento en 2024 con USD 5,85 millones (+10,45%), manteniendo el peso estructural de la venta de bienes. A noviembre de 2025, la facturación alcanzó USD 5,72 millones, superando en 6,62% el mismo corte de 2024, lo que refleja continuidad de demanda y ejecución. En resultados, 2024 destacó por mejoras de eficiencia (costo/ventas 67,65%); mientras que a noviembre de 2025 se observa presión en costos por encarecimiento de materias primas (costo/ventas 71,77%), parcialmente compensada por una gestión más eficiente del gasto (gastos operativos/ingresos 17,15%), sosteniendo una utilidad operativa robusta (USD 698,75 mil en 2024 y USD 663 mil a noviembre de 2025) y un nivel de rentabilidad consistente.
- La posición financiera se refuerza con métricas de liquidez y cobertura favorables: el índice de liquidez se ubicó siempre por encima de la unidad y fue de 2,68 veces a noviembre de 2025; la generación operativa mostró capacidad de absorber el costo financiero, con EBITDA/gastos financieros de 3,65 veces en 2024 y 4,35 veces a noviembre de 2025. Por otro lado, el apalancamiento se mantuvo acotado, con un promedio de 1,01 en el periodo 2022-2024 y disminuyendo a 0,97 en noviembre 2025. Aunque el flujo de actividades operativas fue negativo en 2023 y 2024 por mayores requerimientos de capital de trabajo, la empresa ha preservado la capacidad de generación de resultados y mantiene una estrategia de financiamiento externo enfocada en fortalecer su liquidez y soportar las necesidades operativas. En este contexto, la compañía inició un proceso de reducción progresiva de su deuda financiera, lo que se tradujo en un flujo negativo por actividades de financiamiento en 2024, reflejando un giro estratégico hacia la consolidación de una estructura de capital más eficiente.
- La emisión bajo análisis incorpora elementos en su estructura de respaldo que fortalecen la protección al inversionista, incluyendo: tasa fija y amortización trimestral de capital e intereses, adicional de un historial de pagos oportunos por parte de la empresa. En garantías, además de la garantía general, se incorpora garantía específica mediante hipoteca abierta y prohibición de enajenar sobre un inmueble en Quito, con un avalúo aproximado de USD 1,90 millones, equivalente a una cobertura de 161% frente al monto emitido.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA (-)	jul-2023	GlobalRatings
AAA (-)	ene-2024	GlobalRatings
AAA (-)	jul-2024	GlobalRatings
AAA (-)	ene-2025	GlobalRatings
AAA (-)	jul-2025	GlobalRatings

CONTACTO**Hernán López**

Presidente Ejecutivo

hlopez@globalratings.com.ec**Mariana Ávila**

Vicepresidente Ejecutivo

mavila@globalratings.com.ec

A esto se suman resguardos y límites de endeudamiento que restringen el deterioro del perfil financiero durante la vigencia del instrumento, consolidando un marco de control que contribuye directamente al sustento de calificación.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

MARTE INDUSTRIAS C.A. se dedica principalmente a la comercialización de artículos de limpieza, cuyo desempeño financiero histórico refleja la dinámica de su operación comercial y la evolución de su relación con clientes clave como Corporación Favorita y Corporación El Rosado. Entre 2022 y 2024, los ingresos de MARTE INDUSTRIAS C.A. registraron un comportamiento fluctuante, pero con recuperación al final del período: pasaron de USD 5,45 millones en 2022 a USD 5,30 millones en 2023 (-2,80%) y repuntaron a USD 5,85 millones en 2024 (+10,45%). A noviembre de 2025, las ventas acumuladas alcanzaron USD 5,72 millones, superiores a noviembre de 2024 (USD 5,37 millones; +6,62%), reflejando una mejora coherente con el dinamismo del sector comercial, al que pertenece el Emisor.

En términos de costos, el peso del costo de ventas se mantuvo alto en 2022–2023 (alrededor del 72% de ingresos), mejoró de manera relevante en 2024 (67,65%) y volvió a presionarse a noviembre de 2025 (71,77%) por mayores costos de materias primas. En gastos, los operacionales crecieron de USD 1,03 millones (2022) a USD 1,33 millones (2024), aunque a noviembre de 2025 se observa una reducción del peso relativo (17,15% de ingresos), consistente con medidas de contención del gasto.

Esto llevó a que la utilidad operativa se mantenga positiva y estable en 2022–2023 (USD 528,6 mil y USD 519,7 mil, respectivamente) y aumentando en 2024 a USD 698,8 mil, apoyada también por ingresos operativos extraordinarios no recurrentes. A noviembre de 2025, la utilidad operativa fue USD 663 mil (11,59% de ingresos), ligeramente por debajo de noviembre de 2024 (USD 680 mil), debido a la presión de costos pese al mayor nivel de ventas y menor carga de gasto; en paralelo, las coberturas se sostuvieron en niveles sólidos, con EBITDA/gastos financieros de 3,65 veces en 2024 y 4,35 veces a noviembre de 2025.

En el activo, el tamaño del balance se expandió de USD 2,86 millones (2022) a USD 5,90 millones (noviembre de 2025), manteniendo una estructura típica comercial concentrada en cuentas por cobrar, inventarios y PPE. En particular, las cuentas por cobrar crecieron de USD 714 mil (2022) a USD 1,28 millones (2024) y USD 1,51 millones (noviembre de 2025), con un alargamiento del ciclo de cobro (47 a 87 días), mientras que inventarios se mantuvieron elevados por estrategia de abastecimiento, con días de inventario que subieron a 120 (2024) y bajaron a 98 (noviembre de 2025). A noviembre de 2025 la liquidez corriente se ubicó en 3,07x, evidenciando holgura en el corto plazo.

La estructura de financiamiento de la compañía se transformó a partir de 2023 por la Primera Emisión de Obligaciones, que pasó a ser un componente relevante del fondeo (54,84% del pasivo en 2023 y 44,56% en 2024, conforme avanzó la amortización). A su vez, la proporción de pasivo corriente aumentó hacia 2024 y a noviembre de 2025 (42,83% y 49,61%, respectivamente), por el desplazamiento natural de vencimientos al corto plazo, mientras que la gestión de pagos a proveedores se mantuvo relativamente estable en el entorno de 33–34 días en 2023–2024.

Finalmente, se observó fortalecimiento en el patrimonio en el año 2023, seguido de una disminución en 2024 por efectos vinculados a un superávit por revaluación de que pasó de USD 1,32 millones en 2023 a USD 799 mil en 2024. En términos de estructura, el patrimonio financió 45,67% del activo en 2022, aumentando a 54,78% en 2023 y se ubicó en 49,80% en 2024. Por otro lado, el apalancamiento mejoró de 1,19 (2022) a 0,83 (2023) y se ajustó a 1,01 (2024), manteniéndose en niveles moderados para su perfil.

En flujos, la compañía mostró una dinámica coherente con su expansión operativa: el flujo libre fue negativo en 2023 y 2024 debido al incremento de capital de trabajo (mayores inventarios y cuentas por cobrar), lo que elevó la necesidad de financiamiento. Esta brecha se cubrió principalmente con recursos provenientes de la emisión desde el segundo semestre de 2023, mientras que en inversión se registró un flujo positivo asociado a la venta de activos fijos no estratégicos, contribuyendo a sostener liquidez pese a las presiones del capital de trabajo.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	5.452	5.299	5.853	5.368	5.723
Utilidad operativa (miles USD)	529	520	699	680	663
Utilidad neta (miles USD)	209	145	313	519	498

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023 REAL	2024	NOVIEMBRE 2024 INTERANUAL	NOVIEMBRE 2025
EBITDA (miles USD)	585	591	763	736	720
Deuda neta (miles USD)	311	523	723	597	594
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	86	(85)	(272)	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	1.465	1.732	2.218	2.098	1.730
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(221)	(615)	(357)	(450)	(348)
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-2,65	-0,96	-2,13	-1,64	-2,07
Capital de trabajo (miles USD)	1.434	2.477	2.440	2.754	2.765
ROE	15,99%	5,19%	12,36%	20,47%	18,07%
Apalancamiento	1,19	0,83	1,01	0,91	0,97

Fuente: Estados financieros auditados 2022 – 2024 e internos noviembre 2024 y 2025

FACTORES DE RIESGO

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

- La desaceleración o contracción de la economía ecuatoriana, así como choques sistémicos, pueden afectar el consumo de los hogares, la actividad del comercio y la manufactura, y la liquidez de las cadenas de pago. Dado que MARTE INDUSTRIAS C.A. concentra una parte relevante de sus ventas en grandes cadenas de *retail*, un deterioro macroeconómico podría traducirse en menores volúmenes de venta o en mayores plazos de cobro, impactando el capital de trabajo. La empresa mitiga este riesgo mediante una alta liquidez y holgura financiera, políticas estrictas de crédito y cobranza, y relaciones comerciales con clientes corporativos de gran tamaño y bajo riesgo. Adicionalmente, mantiene una gestión conservadora del capital de trabajo y estrategias de aprovisionamiento anticipado que le permiten sostener la operación incluso en escenarios adversos.
- La economía ecuatoriana depende en gran medida del desempeño del sector petrolero. La volatilidad del precio del petróleo puede afectar los ingresos fiscales, la inversión pública, el riesgo país y, en consecuencia, el consumo interno y la actividad comercial. Esto puede impactar indirectamente la demanda de los productos de limpieza que comercializa MARTE INDUSTRIAS C.A. La empresa opera principalmente en el segmento de productos de limpieza de consumo masivo, cuya demanda tiende a ser más resiliente frente a ciclos económicos. Además, cuenta con una posición competitiva relevante en el mercado nacional, diversificación de líneas de negocio y una estructura financiera sólida que le permite absorber periodos de menor dinamismo económico.
- Los desequilibrios fiscales del país han derivado en aumentos de impuestos y contribuciones temporales, como el incremento del IVA y del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD). Estas medidas pueden afectar el poder adquisitivo de los consumidores, incrementar costos operativos y encarecer importaciones de insumos o productos, impactando márgenes y flujos de caja. MARTE INDUSTRIAS C.A. mantiene una gestión financiera y tributaria ordenada, con cumplimiento oportuno de sus obligaciones fiscales y capacidad para ajustar su estructura de costos y precios de manera gradual. Su adecuada rentabilidad histórica y su política de reinversión de utilidades fortalecen el patrimonio y reducen la vulnerabilidad ante cambios fiscales.
- La crisis de seguridad en Ecuador afecta la actividad económica, el comercio y la logística, generando costos adicionales por protección de activos, transporte y personal. Esto puede impactar la eficiencia operativa y la rentabilidad de la empresa. La empresa mitiga este riesgo mediante la contratación de pólizas de seguros integrales (incendio, robo, transporte, vehículos y maquinaria), lo que reduce la exposición financiera ante eventos de inseguridad. Adicionalmente, su enfoque en clientes corporativos formales y su estructura administrativa sólida contribuyen a mantener la continuidad operativa.
- La volatilidad del petróleo puede presionar el crecimiento y el gasto público, afectando la confianza y el consumo, lo que puede ralentizar ventas y/o presionar márgenes de MARTE INDUSTRIAS C.A.; mitiga al operar en productos de limpieza de alta rotación (demanda relativamente defensiva) y mantener una posición competitiva relevante y relaciones comerciales consolidadas en el canal *retail*. La empresa mitiga este riesgo manteniendo una posición competitiva relevante y relaciones con grandes cadenas, así como sosteniendo una holgura de liquidez, junto con financiamiento diversificado para absorber shocks económicos.

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:

- Alta concentración y poder de negociación de grandes cadenas *retail*: La dependencia de pocas cadenas de autoservicio puede implicar mayores exigencias en plazos de pago, descuentos y devoluciones, afectando liquidez y márgenes de MARTE INDUSTRIAS C.A. Este riesgo se mitiga mediante relaciones comerciales de largo plazo, políticas estrictas de crédito y cobranza (sin cartera vencida), seguimiento permanente de cartera y holgura de liquidez para sostener el capital de trabajo.
- El aumento de costos de materias primas, insumos importados y logística puede reducir los márgenes del sector y afectar la rentabilidad de MARTE INDUSTRIAS C.A.; la empresa mitiga este riesgo mediante una gestión activa de costos, compras planificadas, diversificación de proveedores y eficiencia operativa que le permite absorber parcialmente estas variaciones.
- Riesgos asociados a la gestión de inventarios en el sector comercial: Una planificación inadecuada puede generar quiebres de stock, sobreinventarios u obsolescencia, afectando ventas y costos; MARTE INDUSTRIAS C.A. mitiga este riesgo mediante controles de rotación, planificación de la demanda y niveles de inventario acordes al comportamiento histórico de ventas.
- Disrupciones en cadenas de suministro internacionales: Retrasos logísticos, mayores costos de transporte o restricciones comerciales pueden afectar la disponibilidad y el costo de productos e insumos; la empresa mitiga este riesgo diversificando proveedores, anticipando compras y manteniendo inventarios de seguridad.
- Sensibilidad del sector al consumo de los hogares: Procesos recesivos o pérdida de poder adquisitivo pueden desacelerar las ventas del sector comercial; MARTE INDUSTRIAS C.A. mitiga este riesgo al enfocarse en productos de limpieza de consumo masivo y alta rotación, cuya demanda es más estable incluso en escenarios económicos adversos.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son documentos y cuentas por cobrar e inventarios. 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 calificadoradora sobre la capacidad de liquidación de los activos deben considerarse como referenciales. Al respecto:

- Dado que el respaldo de la emisión se sustenta principalmente en cuentas por cobrar e inventarios, su realización efectiva puede estar sujeta a condiciones de mercado, plazos y costos, incorporando un componente de incertidumbre; en consecuencia, podría existir presión temporal sobre la liquidez en escenarios adversos. MARTE INDUSTRIAS C.A. mitiga este riesgo mediante una gestión estricta de crédito y cobranza (sin cartera vencida relevante y con clientes corporativos de alta calidad crediticia), adecuados niveles de rotación y control de inventarios, holgura de liquidez, y el cumplimiento permanente de los resguardos financieros exigidos, incluyendo una cobertura holgada de activos depurados sobre obligaciones en circulación.
- Eventos de esta naturaleza podrían afectar total o parcialmente activos fijos e inventarios y generar pérdidas económicas; no obstante, este riesgo se encuentra mitigado por la contratación y mantenimiento de pólizas vigentes que cubren incendio, robo, rotura de maquinaria, transporte interno y vehículos (livianos, pesados y motos), todas con Seguros Equinoccial, lo que reduce el impacto patrimonial y favorece la continuidad operativa de MARTE INDUSTRIAS C.A.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene MARTE INDUSTRIAS C.A. no se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas, por lo que no existen riesgos asociados.

INSTRUMENTO

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A B	1.500.000	1.800 2.520	9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo en circulación (noviembre 2025)	USD 971.940					
Garantía General	Conforme lo dispone el Artículo 162 de la Ley de Mercado Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) y sus normas complementarias.					

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Garantía Específica	Hipoteca abierta.
Destino de los recursos	100% para financiar parte del capital de trabajo de la empresa: adquisición de inventario para el giro propio de la empresa, pago a proveedores, pago de sueldos y salarios, pago a empresas y personas no vinculadas.
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.
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos de ley	Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Límite de endeudamiento	MARTE INDUSTRIAS C.A. 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 OCHENTA POR CIENTO (80%) de los Activos de la empresa. Entiéndase como Pasivos afectos al pago de intereses, a los pasivos de la empresa, de corto y largo plazo, los cuales están afectados por una tasa de interés. La periodicidad para el cálculo de este indicador será anual, al cierre de cada ejercicio económico.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública.

El resumen precedente es un extracto del informe de la Primera Emisión de Obligaciones de MARTE INDUSTRIAS C.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

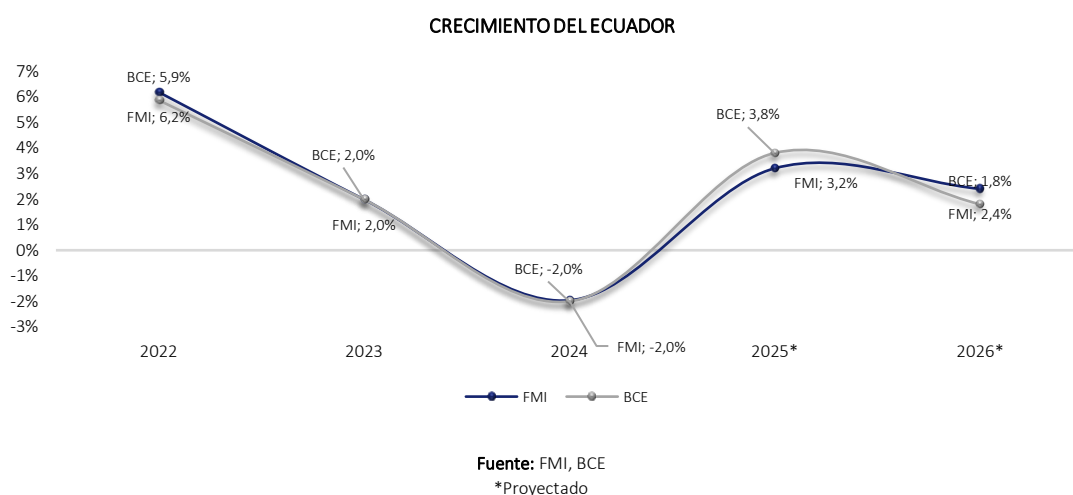
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

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.

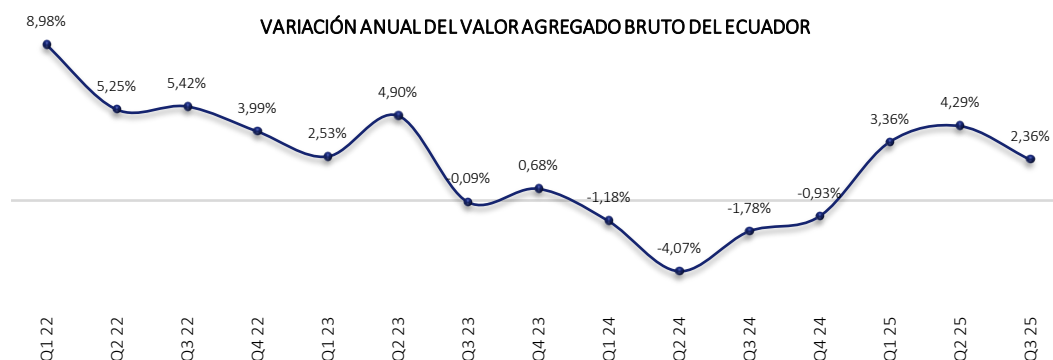
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades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

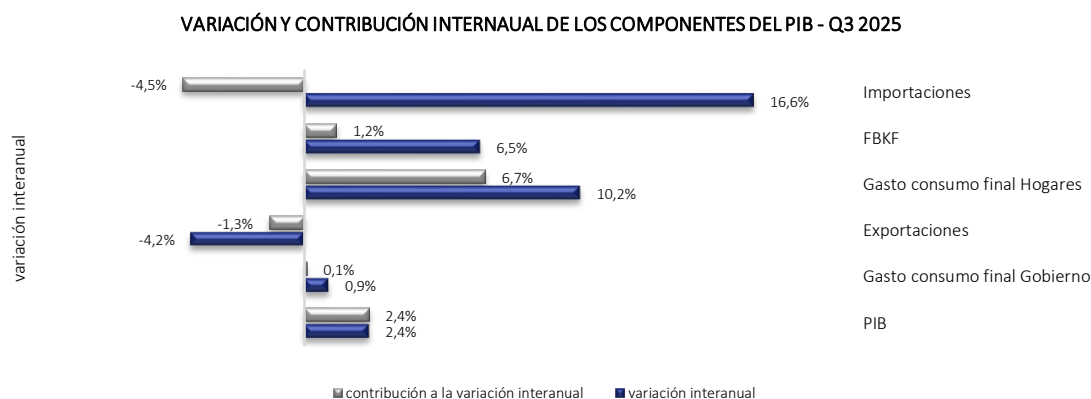
³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024



Fuente: BCE

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.



Fuente: BCE

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.

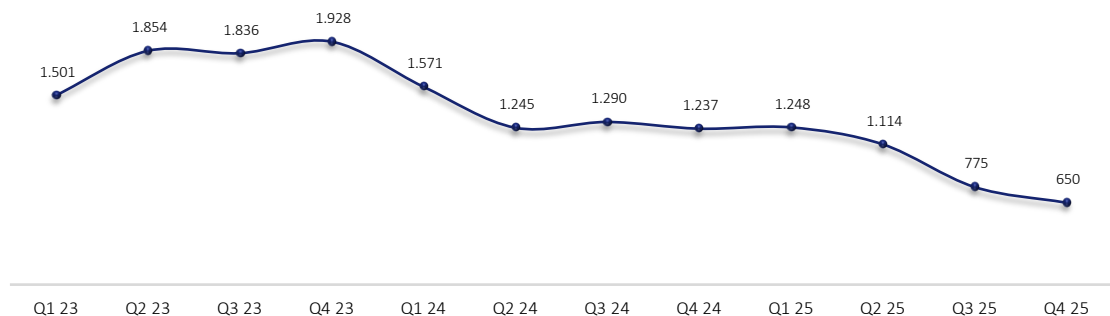
El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

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

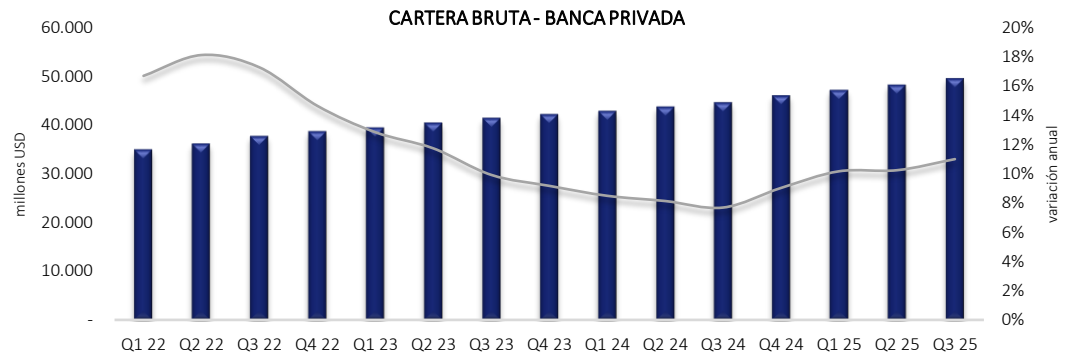
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda 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/>

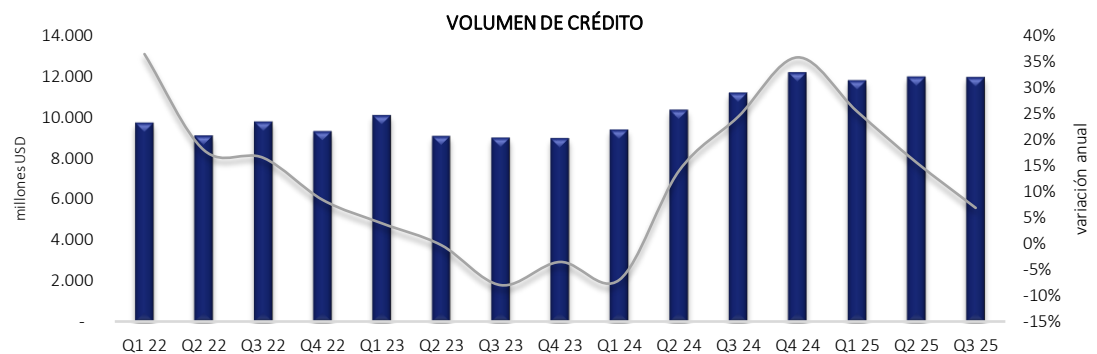
⁷ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-500puntos-ecuador-deuda-externa-112322/>

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 (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector

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

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 COMERCIAL

La actividad comercial en el país es altamente dinámica, compuesta por más de 190 subactividades económicas, siendo las principales: la venta de vehículos, venta de artículos en supermercados, tiendas de departamentales o de *retail* (ropa y calzado), venta de productos farmacéuticos, venta de productos agrícolas, venta de combustibles, venta de electrodomésticos y la venta de productos de la construcción. Este sector económico se subdivide en dos grandes ramas, el comercio al por menor, que tiene como destino final el consumidor, y el comercio por mayor, que consiste en la venta y compra de productos en grandes cantidades.

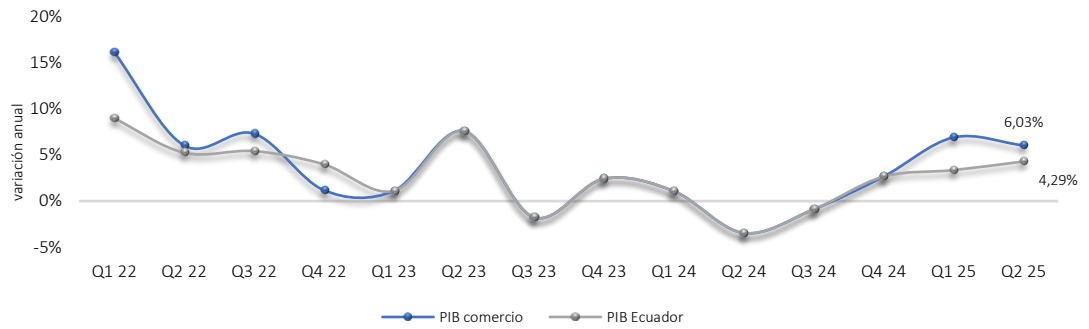
La evolución del comercio está directamente influenciada por el consumo privado, correspondiente al consumo de los hogares y las empresas, así como del ingreso y la variación de precios (inflación), variables que son claves en su desempeño. El mayor aporte al sector según el SRI proviene de las ventas de vehículos automotores, seguido por el mantenimiento y reparación de vehículos automotores. Otro factor de impacto en el sector comercial ecuatoriano es la dependencia de importaciones, especialmente en productos tecnológicos, farmacéuticos y vehículos. Las fluctuaciones en el tipo de cambio, así como las políticas de importación y aranceles, afectan significativamente el comportamiento de precios y la competitividad del sector.

CRECIMIENTO

En los últimos años, el comercio en el país ha sido afectado por un menor consumo por parte de la población ante factores como la inseguridad y restricciones como toques de queda, la incertidumbre política, nuevas reformas tributarias y la crisis eléctrica. Esto, junto con otros factores económicos como la inflación, causaron una ralentización importante en el sector comercial, evidenciado en el crecimiento del Valor Agregado Bruto que pasó de 7,41% en 2022 a una contracción de -0,17% en 2024.

Este resultado se vinculó a la disminución de los márgenes comerciales en productos y servicios de industrias con desempeños negativos, tales como: fabricación de vehículos y equipos de transporte; productos textiles y prendas de vestir; muebles; otros productos alimenticios diversos; aceites crudos y refinados vegetales y animales; productos de metales comunes; productos de la panadería y pastelería; otros productos manufacturados; y productos químicos básicos. Por tamaño de empresa, las ventas de este sector se vieron afectadas principalmente en las microempresas, que decrecieron en 8,6%. Asimismo, algunas empresas grandes dedicadas a la venta en supermercados, estaciones de servicio y comercialización de vehículos también reportaron caídas en sus ventas¹¹.

¹¹ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

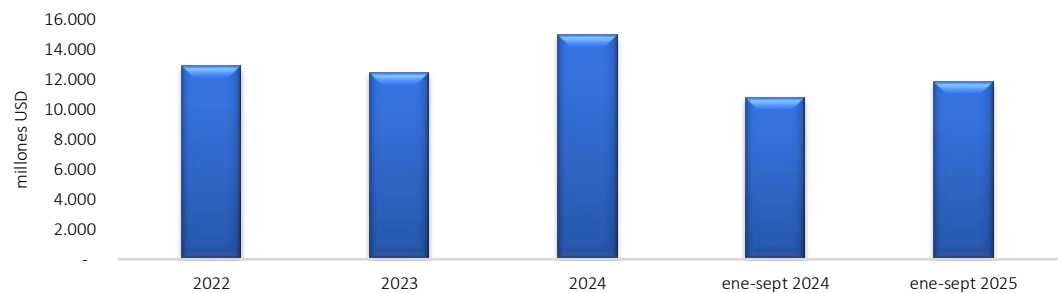
CRECIMIENTO - COMERCIO

Fuente: BCE

En contraste, en el segundo trimestre de 2025, el comercio registró una recuperación interanual importante de 6,03%. Este comportamiento se explica principalmente por el incremento de los márgenes comerciales en productos y servicios de industrias con un desempeño positivo, entre las que destacan: Pesca y acuicultura, Cultivo de frutas, Cultivo de plantas con las que se preparan bebidas, Elaboración de productos lácteos y Fabricación de maquinaria y equipo, entre otras¹². De acuerdo con los registros administrativos del SRI, las ventas totales del sector aumentaron en 6,0%.

CRÉDITO OTORGADO

La Superintendencia de Bancos del Ecuador registró un volumen de crédito del sector comercial en 2022 de USD 12.844 millones. Sin embargo, coherente con la ralentización en el crecimiento y actividad del sector, en 2023 hubo una variación anual negativa de -3,61% al terminar el año y contabilizó USD 12.418 millones. Por otro lado, el crédito otorgado al sector comercial en 2024 incrementó 20,75% a un total de USD 14.995 millones. La actividad que más crédito ha recibido es la venta de vehículos automotores (38,71% del total de crédito otorgado), seguido por la venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco (9,89%) y la venta al por mayor de otros enseres domésticos (6,69%). Los bancos que más crédito han otorgado son Banco Internacional S.A., Banco Pichincha C.A. y Banco de la Producción S.A. Produbanco.

VOLUMEN DE CRÉDITO SECTOR COMERCIAL

Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

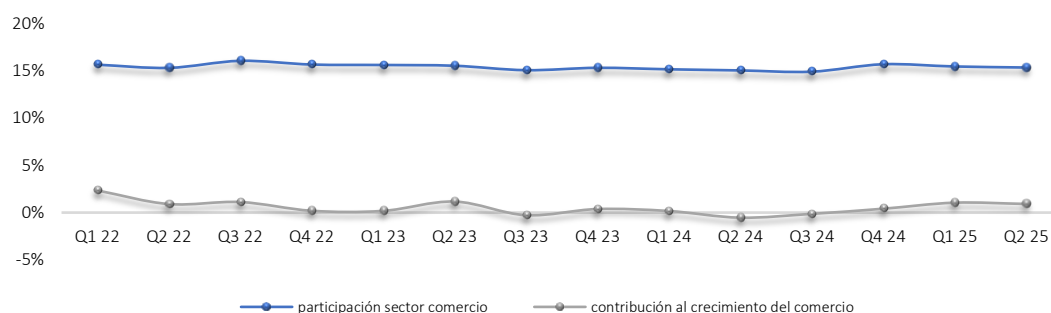
A septiembre de 2025, el volumen de crédito otorgado sumó USD 11.814 millones, una cifra 9,52% superior a la de enero-septiembre de 2024. Un 50,67% del total de crédito otorgado fueron a los subsectores de venta de vehículos automotores; venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco; y venta al por mayor de otros enseres domésticos. Los bancos que más crédito desembolsaron fueron Banco Internacional S.A., Banco Pichincha C.A. y Banco Guayaquil S.A.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

El comercio se ha transformado en una de las industrias más representativas para Ecuador, consolidada como la actividad económica de mayor relevancia en el país en términos de participación del PIB nacional; ha mantenido una participación promedio de 15,39% sobre el PIB total del Ecuador en los últimos tres años. Al segundo trimestre de 2025, su participación sobre el PIB del país fue de 15,34%.

¹² BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales II 2025

TAMAÑO E INTEGRACIÓN DEL COMERCIO



Fuente: BCE

Por otro lado, el sector comercial contribuyó al crecimiento interanual de la economía ecuatoriana positivamente durante la mayor parte del periodo analizado, con un promedio de 0,38% en los últimos tres años. Al segundo trimestre de 2025, la contribución al crecimiento interanual del país del sector comercial fue de 0,91%, consolidándose como la industria con mayor incidencia en el resultado agregado del trimestre. Este comportamiento refleja el efecto multiplicador del sector sobre la demanda de bienes y servicios, en un contexto de mayor consumo de los hogares y de expansión de la actividad manufacturera y agroexportadora².

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Los cortes de luz recurrentes en abril, octubre y noviembre de 2024 afectaron considerablemente al sector comercial del país. La Cámara de Comercio de Guayaquil estimó que una semana con cortes de luz de entre ocho y nueve horas diarias, deja pérdidas de alrededor de USD 700 millones en la economía ecuatoriana¹³. Con estas consideraciones, el BCE publicó que, en el año 2024, 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 millones¹⁴. Se espera que, a través de reformas y acuerdos comerciales, el sector comercial pueda tener oportunidades para crecer en ventas, exportaciones e importaciones, por lo cual la demanda de crédito es un factor muy importante para el financiamiento y desarrollo del sector.

Por otro lado, el acuerdo comercial que el gobierno del expresidente Guillermo Lasso consiguió con China permite que un 99% de las exportaciones del Ecuador entren a China con preferencias arancelarias, representando así una ventaja para los productos nacionales ante una de las economías más grandes del mundo, especialmente en sectores y productos agrícolas como el banano, café, camarón, rosas, entre otros, que tienen efectos directos sobre el sector comercial del país. De igual manera, a principios de 2025 se firmó un acuerdo comercial con Canadá, facilitando el acceso preferencial de productos ecuatorianos a un mercado de 39,8 millones de consumidores¹⁵.

Durante 2025, el sector comercio en Ecuador mostró señales de recuperación, aunque bajo un consumidor más cauto y selectivo: el gasto de las familias se concentró en bienes esenciales como alimentos y medicinas, mientras que la demanda de productos con IVA o de mayor valor agregado se mantuvo débil¹⁶. Las ventas internas crecieron cerca de un 7% entre enero y septiembre, lo que obedece principalmente al “efecto rebote” tras la recesión de 2024 y al restablecimiento del consumo tras apagones e incertidumbre. Al mismo tiempo, los formatos de “hard discount” y supermercados de bajo costo, con precios agresivos y enfoque en básicos, reforzaron su presencia, ganando participación de mercado a expensas de tiendas más tradicionales de barrio.

El crecimiento sostenido del sector al cerrar 2025 y de cara a 2026 dependerá de factores como la crisis de inseguridad, inversión pública y privada, y el nivel de consumo de los hogares.

CRECIMIENTO	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Variación anual VAB - Comercio	7,41%	2,29%	-0,17%	4,70%	2,10%	-2,46 p.p.
Variación anual PIB Ecuador	5,87%	1,99%	-2,00%	3,80%	1,80%	-3,99 p.p.

Fuente: BCE

INDICADORES	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN INTERANUAL
Inflación alimentos y bebidas no alcohólicas (IPC, variación anual)	7,60%	4,24%	0,08%	-0,11%	0,61%	0,72 p.p.
Inflación bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (IPC, variación anual)	5,77%	2,90%	4,09%	4,32%	1,45%	-2,87 p.p.
Inflación prendas de vestir (IPC, variación anual)	-1,41%	-2,87%	-0,74%	-0,47%	-4,33%	-3,86 p.p.

¹³ <https://www.primicias.ec/economia/perdidas-ventas-cortes-luz-economia-formal-80312/>

¹⁴ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

¹⁵ <https://www.infobae.com/america/america-latina/2025/02/02/tras-meses-de-negociaciones-ecuador-y-canada-lograron-un-acuerdo-comercial/>

¹⁶ https://www.primicias.ec/opinion/jose-xavier-orellana-giler/tendencias-comercio-ecuador-2025-retail-106978/#google_vignette

INDICADORES	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN INTERANUAL
Inflación muebles y artículos para el hogar (IPC, variación anual)	4,99%	1,49%	1,58%	1,29%	0,55%	-0,74 p.p.
Inflación adquisición de vehículos (IPC, variación anual)	1,62%	-0,81%	1,96%	1,76%	-1,45%	-3,21 p.p.
Empleo adecuado – comercio	38,5%	36,9%	33,9%	34,6%	36,9%	2,30 p.p.
Desempleo - comercio	2,3%	2,0%	1,7%	3,3%	2,0%	-1,30 p.p.
Ventas netas acumuladas – comercio (millones USD)	105.785	106.372	109.804	78.266	83.960	7,28%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción, SRI

POSICIÓN COMPETITIVA

Con una participación de 35% en el mercado nacional, MARTE INDUSTRIAS C.A. identifica como principales competidores a aquellas empresas dedicadas a la producción y comercialización de productos de limpieza.

COMPETENCIA	PARTICIPACIÓN 2025
Dimabru Cía. Ltda.	40%
MARTE INDUSTRIAS C.A.	35%
Scotch Brite (3M Ecuador)	10%
Industria Solex SOINDU S.A.	10%
Otros	5%

Fuente: MARTE INDUSTRIAS C.A.

El entorno macroeconómico 2025–2026 muestra una recuperación tras la contracción de 2024, pero aún bajo un contexto frágil para MARTE INDUSTRIAS C.A. por la persistencia de riesgos como la crisis de seguridad, posibles episodios de estrés energético, cambios fiscales (IVA/ISD y contribuciones) y condiciones financieras que pueden volverse más restrictivas, factores que inciden en el consumo, la liquidez de la cadena de pagos y el costo de financiamiento, aunque con una mejora del riesgo país hacia el cierre de 2025. A nivel sectorial, el comercio se ha recuperado en 2025, pero con un consumidor más cauto y una competencia creciente en formatos de bajo costo, lo que puede presionar precios, márgenes y rotación, mientras que la dependencia de importaciones y disrupciones logísticas elevan costos y riesgo de abastecimiento. En este marco, la posición competitiva de MARTE INDUSTRIAS C.A. (35% de participación) le da escala y presencia, pero también incrementa la exposición a una rivalidad intensa frente a competidores relevantes, con riesgos de pérdida de espacio en puntos de venta, mayores exigencias comerciales de clientes y presión continua sobre márgenes.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

MARTE INDUSTRIAS C.A. es una empresa dedicada al asesoramiento técnico de arquitectura en diseño de edificio y dibujos de planos de construcción y la venta y comercialización al por menor de diversos productos y bienes de consumo.

2026 ACTUALIDAD	MARTE INDUSTRIAS C.A. se destaca en el trato justo y equitativo con el personal, gozando de comodidades adecuadas para la generación de empleo digno y prestaciones sociales dadas de forma voluntaria.
2020 CAMBIO DE OBJETO SOCIAL	La Junta General de Accionistas, el 22 de julio de 2020 decidió reformar su estatuto social referente a la ampliación de su objeto social quedando adicionalmente en actividades de asesoramiento técnico de arquitectura en diseño de edificios y dibujo de plano de construcción".
2014 AUMENTO DE CAPITAL	El 15 de octubre de 2014, La Junta General de Accionistas de MARTE INDUSTRIAS C.A. aprobó el aumento de capital en USD 50 mil, quedando con un capital pagado de USD 100 mil.
2008 AUMENTO DE CAPITAL	El 30 de mayo de 2008, la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas aprobó el aumento del capital social por USD 46 mil, quedando un capital pagado de USD 50 mil.
2002 REACTIVACIÓN	MARTE INDUSTRIAS C.A. estaba en liquidación, y siguió con el proceso legal ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para resolver la reactivación de la compañía.
2002 DISOLUCIÓN	El 9 de enero de 2002, el Director de la División de Informática de la Superintendencia de Compañías, informó que MARTE INDUSTRIAS METÁLICAS C.A. tiene su plazo de duración vencido, consecuentemente está disuelta de pleno derecho.
1976	El 4 de febrero de 1976, la compañía realizó la transformación de Compañía Limitada a Compañía Anónima y se realizó un aumento de capital.

TRANSFORMACIÓN A
SOCIEDAD1965
CONSTITUCIÓN

MARTE INDUSTRIAS METÁLICAS CÍA. LTDA. fue constituida en el año 1965 por los Señores Yehuda Grun Weiss y Noberto Kywi. Para el funcionamiento inicial de la compañía se importaron máquinas para la fabricación de esponjilla de acero para usos en pisos y lavado de ollas.

Fuente: SCVS y MARTE INDUSTRIAS C.A.

La misión de MARTE INDUSTRIAS C.A. es “Satisfacer las necesidades de nuestros clientes, manteniendo una relación duradera, ofreciéndole productos elaborados con la mejor tecnología de punta y dándole una excelencia en el servicio, desarrollando estas actividades dentro del más alto contenido humano y profesional que facilitarían el cumplimiento en las demandas del Mercado Ecuatoriano”. La visión de la compañía es “Ser la empresa líder en la fabricación de productos de limpieza y de estructuras para cielo raso falso y paredes de Gypsum a Nivel Nacional, proporcionando a nuestros clientes el mejor servicio con productos de alta calidad y concediéndoles precios justos para su comercialización que garanticen su total satisfacción y a nuestros trabajadores brindándoles un ambiente amigable que facilite su trabajo”.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 100.000,00 con acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una, distribuido entre los accionistas que se muestran a continuación.

MARTE INDUSTRIAS C.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Grun Dukes A.	Israel	40.000	40,00%
Grun Matalon M.	Ecuador	15.000	15,00%
Grun Matalon N.	Ecuador	15.000	15,00%
Grun Matalon S.	Ecuador	15.000	15,00%
Grun Matalon U.	Ecuador	15.000	15,00%
Total		100.000	100,00%

Fuente: SCVS

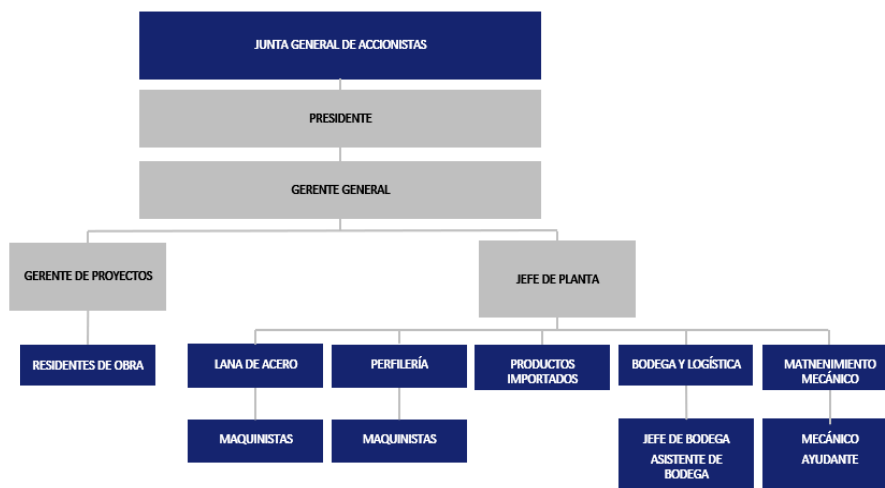
Adicionalmente, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. Las personas naturales que en definitiva conforman la compañía se muestran con amplia trayectoria empresarial, evidenciada a través de las numerosas compañías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

EMPRESAS RELACIONADAS	VINCULADO	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Yarok S.A.S.	Grun Dukes A.	Accionariado/Administración	Activa
Wellnessgrp S.A.	Grun Matalon M.	Accionariado	Activa
Im Goodco S.A.S.	Grun Matalon M.	Accionariado/Administración	Activa
Mithoca S.A.S.	Grun Matalon M.	Accionariado/Administración	Activa
Owl S.A.S.	Grun Matalon M.	Administración	Activa
Amara-Inc. S.A.S.	Grun Matalon N.	Accionariado/Administración	Activa

Fuente: SCVS

La compañía es gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el Presidente y el Gerente General, cada uno de ellos con las atribuciones señaladas en las leyes y en los estatutos. La representación legal de la compañía está a cargo del Presidente y del Gerente General, quienes podrán ser o no accionistas de la compañía y durarán cinco años en sus funciones sin perjuicio de ser reelegidos indefinidamente por el mismo periodo.

La empresa cuenta con un equipo altamente capacitado, liderado por profesionales con extensa experiencia y competencias apropiadas para sus roles. En varios casos, la duración de su servicio ha cultivado una sinergia efectiva en el trabajo. A la fecha de referencia, la plantilla de la compañía consta de un total de 67 empleados, entre personal de planta y proyectos.



Fuente: MARTE INDUSTRIAS C.A.

Con el objetivo de mantener un manejo adecuado de la información empresarial, la compañía cuenta con políticas de respaldo de información. La información crítica que respaldar: el sistema contable Decisión, correos electrónicos, documentos que soportan transacciones cotidianas de los diferentes departamentos de la organización y archivos históricos. Para el manejo de respaldos se utilizan un disco interno en el servidor por facilidad y accesibilidad de recuperación de datos y un disco duro externo para mayor seguridad en caso de algún desperfecto en el servidor. Finalmente, para los procedimientos de respaldos diarios, se utiliza el *software FreeFileSync 12.13*, mientras que para respaldos semanales, se utilizan procesos por lotes con el comando *ROBOCOPY*.

Al momento, MARTE INDUSTRIAS C.A. no cuenta con políticas de Responsabilidad Social, al haber sido una prioridad la reestructuración y generación de valor propio como empresa y marca en el cual se han enfocado durante estos los últimos años.

Actualmente, la empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, con el Servicio de Rentas Internas; sin embargo, incumple con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros por el sector societario y de mercado de valores. La compañía no registra demandas judiciales lo que no compromete la liquidez de la compañía, evidenciando que bajo un orden de prelación la empresa no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación.

NEGOCIO

En sus inicios MARTE INDUSTRIAS C.A. importó máquinas para fabricar lana y esponjilla de acero que sirvieron, la primera para rasquetear pisos y la segunda esponjilla para el lavado de ollas, de tal forma que con el pasar de los años comenzó a importar de Europa fibras abrasivas y absorbentes que servirían para la limpieza del hogar.

Todos estos productos son comercializados con la marca “LUSTRE”, e inicialmente fueron distribuidos la mayoría de ellos en los diferentes mercados de la ciudad de Quito; poco a poco se consiguieron distribuidores en todo el país y actualmente distribuye los productos a través de las principales cadenas de supermercados.

MARTE INDUSTRIAS C.A. debido a la abundancia de marcas de productos de limpieza y ante la saturación del mercado, decidió ampliar los objetivos de la constitución de la empresa para dedicarse a la elaboración e importación de productos que servirían para la construcción, productos que sirven para la elaboración de estructuras de cielo raso falso y paredes de yeso, de tal forma que brinda sus productos a reconocidas compañías en el sector de la construcción.

LÍNEA DE LIMPIEZA

- La compañía cuenta con una línea especializada en estropajos y paños para la limpieza de superficies y lustres para el lavado de ollas y platos.

LÍNEA DE CONSTRUCCIÓN

- Estructura para cielo falso y paredes de yeso.

MARTE INDUSTRIAS C.A. sintetiza los puntos claves dentro de la planificación estratégica anual a realizarse en conjunto con una guía referente del Corporativo Global de la empresa.

MARTE INDUSTRIAS C.A. como política de inversión establece que estas se realizarán una vez que se haya analizado la disponibilidad del exceso de flujo de efectivo de la empresa. Estas inversiones se llevarán a cabo en el Banco Pichincha C.A., Banco General Rumiñahui S.A., Mutualista Pichincha y Fondos de Inversión de Fiducia. Sin embargo, si se desea invertir en una institución diferente, esta decisión deberá ser revisada y aprobada por la Gerencia General. Tanto la Gerencia General como la Gerencia Administrativa Financiera serán responsables de aprobar el monto y plazo de las inversiones. La renovación de las inversiones requerirá el visto bueno de la Gerencia Administrativa Financiera y la aprobación de la Gerencia General. Por último, se establece que las inversiones tendrán un plazo de 30 a 180 días.

RIESGO OPERATIVO

Dentro de sus políticas con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en sus operaciones, MARTE INDUSTRIAS C.A. mantiene vigentes pólizas de seguros.

PÓLIZAS VIGENTES	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Incendio	Seguros Equinoccial S.A.	3/3/2026
Robo	Seguros Equinoccial S.A.	3/3/2026
Rotura de Maquinaria	Seguros Equinoccial S.A.	3/3/2026
Transporte Interno	Seguros Equinoccial S.A.	3/3/2026
Vehículos pesados	Seguros Equinoccial S.A.	3/3/2026
Motos	Seguros Equinoccial S.A.	3/3/2026

Fuente: MARTE INDUSTRIAS C.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe MARTE INDUSTRIAS C.A. mantiene vigente la Primera Emisión de Obligaciones.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-IRQ-DRMV-2023-00042432	1.500.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos que ha mantenido MARTE INDUSTRIAS C.A. en circulación en el Mercado de Valores.

LIQUIDEZ DE INSTRUMENTOS	CLASES	MONTO COLOCADO (USD)	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES
Primera Emisión de Obligaciones	A	191.100	140	22
	B	1.200.000	1	2

Fuente: SCVS

MARTE INDUSTRIAS C.A. presenta una estructura de gobierno y administración definida (con su debida Junta de Accionistas, Presidente y Gerente General) y un equipo con experiencia y estabilidad, lo que favorece la continuidad operativa y reduce riesgos de ejecución; además, la compañía cuenta con políticas de respaldo de información y controles básicos que mitigan el riesgo operativo y de pérdida de datos. En el ámbito legal y reputacional, no registra demandas judiciales, pero sí mantiene un frente de riesgo por incumplimientos ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, aspecto que debe sostenerse bajo control por su relevancia para la transparencia y el relacionamiento con el mercado. En paralelo, la empresa fortalece su perfil de riesgo con prácticas conservadoras de tesorería e inversión (colocaciones de corto plazo con aprobación interna) y, especialmente, con la cobertura de pólizas vigentes (incendio, robo, rotura de maquinaria, transporte y vehículos), que reduce la severidad financiera ante siniestros. En conjunto, estos elementos cualitativos respaldan su presencia bursátil al evidenciar capacidades de gestión, continuidad de negocio y mitigación de riesgos operativos y patrimoniales, factores que sostienen la confianza de inversionistas en la Emisión de Obligaciones vigente.

INSTRUMENTO

Con fecha 22 de mayo de 2023, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía MARTE INDUSTRIAS C.A. aprobó la Primera Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 1.500.000. dividida en 2 clases.

Con fecha 12 de septiembre de 2023 la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución N° SCVS-IRQ-DRMV-2023-00042432 autorizó y aprobó la Primera Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 1.500.000.

El 19 de septiembre de 2023, el agente colocador, Casa de Valores Advfin S.A., empezó la colocación de los valores correspondientes la Primera Emisión de Obligaciones de MARTE INDUSTRIAS C.A., colocando hasta el 27 de

diciembre de 2023 USD 1.303.673 de los USD 1.500.000 aprobados, es decir una colocación de 86,91% del total.

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A B	1.500.000	1.800 2.520	9,00%	Trimestral Trimestral	Trimestral Trimestral
Saldo en circulación (noviembre 2025)	USD 971.940					
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Hipoteca abierta.					
Destino de los recursos	100% para financiar parte del capital de trabajo de la empresa: adquisición de inventario para el giro propio de la empresa, pago a proveedores, pago de sueldos y salarios, pago a empresas y personas no vinculadas.					
Valor nominal	USD 1,00					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.					
Base de cálculos de intereses	Base comercial 30/360: corresponde a años de 360 días. 12 meses y 30 días cada mes.					
Sistema de colocación	Se negociará de manera bursátil					
Rescates anticipados	No se contempla redención, rescates anticipados, ni sorteos de los valores.					
Underwriting	La emisión no contempla un 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.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - 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. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.					
Límite de endeudamiento	MARTE INDUSTRIAS C.A. 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 OCHENTA POR CIENTO (80%) de los Activos de la empresa. Entiéndase como Pasivos afectos al pago de intereses, a los pasivos de la empresa, de corto y largo plazo, los cuales están afectados por una tasa de interés. La periodicidad para el cálculo de este indicador será anual, al cierre de cada ejercicio.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Las tablas de amortización siguientes se basan en el monto total colocado:

AMORTIZACIÓN CLASE A	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	12/01/2024	103.673	5.184	2.333	7.516	98.489
2	12/04/2024	181.545	9.555	4.085	13.640	171.990
3	12/07/2024	171.990	9.555	3.870	13.425	162.435
4	12/10/2024	162.435	9.555	3.655	13.210	152.880
5	12/01/2025	152.880	9.555	3.440	12.995	143.325
6	12/04/2025	143.325	9.555	3.225	12.780	133.770
7	12/07/2025	133.770	9.555	3.010	12.565	124.215
8	12/10/2025	124.215	9.555	2.795	12.350	114.660
9	12/01/2026	114.660	9.555	2.580	12.135	105.105
10	12/04/2026	105.105	9.555	2.365	11.920	95.550
11	12/07/2026	95.550	9.555	2.150	11.705	85.995
12	12/10/2026	85.995	9.555	1.935	11.490	76.440
13	12/01/2027	76.440	9.555	1.720	11.275	66.885
14	12/04/2027	66.885	9.555	1.505	11.060	57.330
15	12/07/2027	57.330	9.555	1.290	10.845	47.775
16	12/10/2027	47.775	9.555	1.075	10.630	38.220
17	12/01/2028	38.220	9.555	860	10.415	28.665
18	12/04/2028	28.665	9.555	645	10.200	19.110
19	12/07/2028	19.110	9.555	430	9.985	9.555
20	12/10/2028	9.555	9.555	215	9.770	-

Fuente: SCVS

AMORTIZACIÓN CLASE B	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	19/12/2023	1.200.000	42.840	27.000	69.840	1.157.160
2	19/03/2024	1.157.160	42.840	26.036	68.876	1.114.320
3	19/06/2024	1.114.320	42.840	25.072	67.912	1.071.480
4	19/09/2024	1.071.480	42.840	24.108	66.948	1.028.640
5	19/12/2024	1.028.640	42.840	23.144	65.984	985.800
6	19/03/2025	985.800	42.840	22.181	65.021	942.960
7	19/06/2025	942.960	42.840	21.217	64.057	900.120
8	19/09/2025	900.120	42.840	20.253	63.093	857.280
9	19/12/2025	857.280	42.840	19.289	62.129	814.440
10	19/03/2026	814.440	42.840	18.325	61.165	771.600
11	19/06/2026	771.600	42.840	17.361	60.201	728.760
12	19/09/2026	728.760	42.840	16.397	59.237	685.920
13	19/12/2026	685.920	42.840	15.433	58.273	643.080
14	19/03/2027	643.080	42.840	14.469	57.309	600.240
15	19/06/2027	600.240	42.840	13.505	56.345	557.400
16	19/09/2027	557.400	42.840	12.542	55.382	514.560
17	19/12/2027	514.560	42.840	11.578	54.418	471.720
18	19/03/2028	471.720	42.840	10.614	53.454	428.880
19	19/06/2028	428.880	42.840	9.650	52.490	386.040
20	19/09/2028	386.040	42.840	8.686	51.526	343.200
21	19/12/2028	343.200	42.840	7.722	50.562	300.360
22	19/03/2029	300.360	42.840	6.758	49.598	257.520
23	19/06/2029	257.520	42.840	5.794	48.634	214.680
24	19/09/2029	214.680	42.840	4.830	47.670	171.840
25	19/12/2029	171.840	42.840	3.866	46.706	129.000
26	19/03/2030	129.000	42.840	2.903	45.743	86.160
27	19/06/2030	86.160	42.840	1.939	44.779	43.320
28	19/09/2030	43.320	43.320	975	44.295	-

Fuente: SCVS

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. con la información entregada por el emisor ha verificado que ha cancelado oportunamente los pagos correspondientes a capital e intereses del instrumento, según las tablas de amortización precedentes.

Mientras se encuentran en circulación la obligación, las personas jurídicas deberán mantener resguardos a la emisión, por lo que GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. ha verificado que se cumplen las garantía y resguardos. Cabe señalar que el incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido todas las emisiones.

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	La empresa mostró una relación de activos reales/pasivos exigibles de 1,63 a noviembre 2025.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan 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 noviembre de 2025, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos depurados/ obligaciones en circulación de 4,53 veces.	CUMPLE

Fuente: MARTE INDUSTRIAS C.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener como límite de endeudamiento, una relación de deuda con costo sobre activos no mayor a 80%, en todo momento mientras esté vigente la emisión.	Al 31 de diciembre de 2024 la relación entre deuda con costo / activos fue de 29%.	CUMPLE

Fuente: MARTE INDUSTRIAS C.A.

GARANTÍA ESPECÍFICA	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Hipoteca Abierta y Prohibición Voluntaria de Enajenar, Gravar y Anticresis otorgada por MARTE INDUSTRIAS C.A. a favor del Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. en su calidad de Representante de los Obligacionistas.	Con fecha 12 de julio de 2023, ante el Notario Octogésimo Primero del cantón Quito, se constituyó la Hipoteca Abierta y Prohibición Voluntaria de Enajenar, Gravar y Anticresis; respecto del Lote ubicado en la calle Catarama, situado en la parroquia Eloy Alfaro, Quito,	CUMPLE

GARANTÍA ESPECÍFICA	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
	Ecuador. Con un valor de avalúo total de USD 1.904.665,67 cubriendo el 161% del monto total de la emisión.	

Fuente: MARTE INDUSTRIAS C.A.

ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos. Al 30 de noviembre de 2025, la compañía mantuvo un total de activos de USD 5,90 millones, de los cuales USD 4,40 millones fueron activos depurados, siendo la relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 4,53 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 30 de noviembre 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 (NOVIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	5.901.259
(-) Activos o impuestos diferidos	48.383
(-) Activos gravados	1.449.444
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
Total Activos Depurados	4.403.432
Saldo de obligaciones en circulación	971.940
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	4,53

Fuente: MARTE INDUSTRIAS C.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 Primera Emisión de Obligaciones de MARTE INDUSTRIAS C.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representaron el 16,18% del 200% del patrimonio al 30 de noviembre de 2025 y el 32,37% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (NOVIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	3.002.800
200% Patrimonio	6.005.601
Saldo Primera Emisión de Obligaciones	971.940
Total Emisiones	971.940
Total Emisiones/200% Patrimonio	16,18%

Fuente: MARTE INDUSTRIAS C.A.

La Primera Emisión de Obligaciones de MARTE INDUSTRIAS C.A. incorpora elementos que reducen el riesgo crediticio para el inversionista y ordenan el riesgo de liquidez del emisor: se trata de un instrumento con tasa fija y

amortización trimestral de capital e intereses, lo que disminuye el riesgo de acumulación de vencimientos al distribuir los pagos en el tiempo. Adicionalmente, combina garantía general con una garantía específica mediante hipoteca abierta sobre un inmueble cuyo avalúo cubre holgadamente el monto emitido, fortaleciendo el respaldo patrimonial. En paralelo, los resguardos y límite de endeudamiento funcionan como “candados” que mitigan el riesgo de deterioro de solvencia y apalancamiento durante la vigencia de la emisión; a ello se suma el rol del Representante de Obligacionistas y del agente pagador, que refuerzan el monitoreo y la disciplina de cumplimiento, evidenciándose además pagos oportunos y cumplimiento de resguardos a noviembre de 2025.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros de los años 2022 auditado por AuditSolver Auditores y Contadores Cía. Ltda., 2023 y 2024 auditados por KSi Attesting Cía. Ltda. que no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizaron los Estados Financieros Internos con corte noviembre 2024 y 2025 según consta en anexos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

MARTE INDUSTRIAS C.A. es una empresa dedicada principalmente a la producción y comercialización de productos y bienes de consumo, con énfasis en artículos de limpieza de uso doméstico e industrial. Adicionalmente, su objeto social incluye actividades complementarias como el asesoramiento técnico en arquitectura, diseño de edificaciones y elaboración de planos de construcción; sin embargo, estas líneas de negocio representan una participación marginal dentro de su estructura de ingresos.

Durante el período analizado (2022-2024), los ingresos operacionales exhibieron un comportamiento fluctuante. En 2023, se registró una ligera contracción del 2,80%, al pasar de USD 5,45 millones en 2022 a USD 5,30 millones, atribuible posiblemente a factores coyunturales del mercado o ajustes en la demanda de los canales minoristas. No obstante, al cierre de 2024, los ingresos alcanzaron los USD 5,85 millones, lo que representó un incremento del 10,45% respecto al ejercicio previo, superando incluso el nivel de ingresos registrado en 2022.

En términos agregados, la trayectoria de los ingresos evidenció una tendencia creciente, a pesar de las variaciones entre años. Este comportamiento reflejó una recuperación en la dinámica comercial de la empresa, sustentada, presumiblemente, en su vínculo estratégico con grupos empresariales de gran escala como Corporación Favorita y Corporación El Rosado, los cuales constituyeron sus principales clientes.

LÍNEAS DE NEGOCIO (USD)	2022	2023	2024
Venta de bienes	5.336.129	5.307.957	5.944.246
Venta de servicios	296.990	79.498	58.874
(-) Devoluciones y descuentos	-181.531	-88.581	-150.506
Total	5.451.588	5.298.874	5.852.614

Fuente: Estados financieros auditados 2022 – 2024

Como se mencionó anteriormente, la principal fuente de ingresos de MARTE INDUSTRIAS C.A. proviene de la comercialización de artículos de limpieza, lo que constituye el núcleo de su actividad económica. En el ejercicio 2023, se evidenció una disminución del 2,80% en los ingresos totales, atribuible a una contracción tanto en la venta de bienes como, principalmente, en la provisión de servicios. Esta última línea, que incluye actividades relacionadas con la construcción y asesoría técnica, experimentó una caída significativa como consecuencia de las condiciones adversas del mercado.

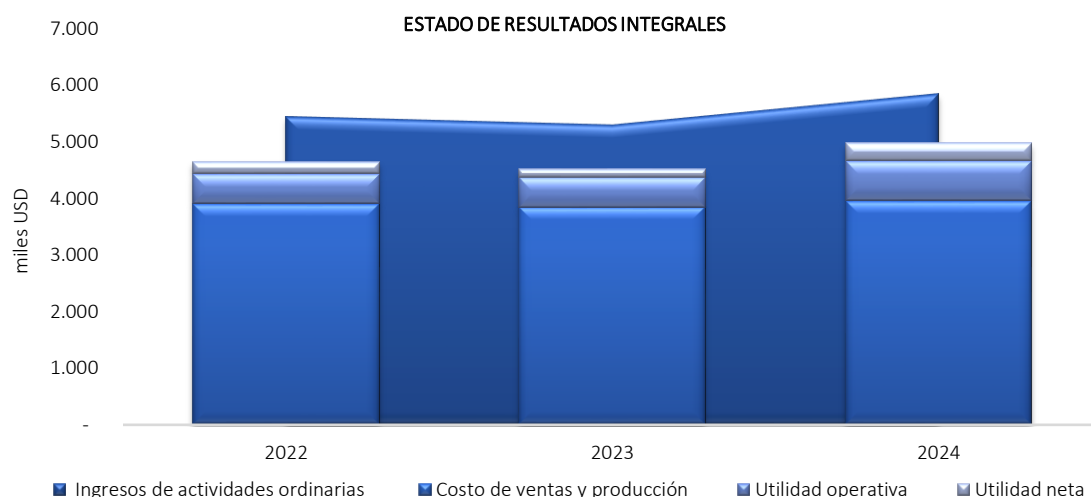
Particularmente, la finalización de un proyecto inmobiliario ubicado en el sector de Cumbayá, en la ciudad de Quito, al cierre de 2022, representó un factor determinante en la contracción de ingresos por servicios durante 2023, al no haberse iniciado nuevos contratos de magnitud comparable. En contraste, en 2024 la línea de comercialización de bienes evidenció señales claras de recuperación, impulsada por un repunte en la demanda del mercado y una estrategia comercial más agresiva implementada por la compañía, lo que permitió revertir parcialmente la caída experimentada en el año anterior.

LÍNEAS DE NEGOCIO (USD)	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
Venta de bienes	5.449.642	5.820.772
Venta de servicios	58.844	62.759
(-) Devoluciones y descuentos	-140.739	-160.665
Total	5.367.747	5.722.866

Fuente: Estados financieros internos noviembre 2024 – 2025

En el comparativo interanual a noviembre 2025 se observó un crecimiento de 6,62% siendo USD 5,72 millones frente a USD 5,37 millones en noviembre 2024. La venta de bienes, que representa el principal giro de negocio de

la compañía en lo referente a la línea de limpieza, mostró un crecimiento sólido del 6,88% en comparación con el año anterior. El crecimiento evidenciado refleja una recuperación en los niveles de demanda, en conjunto con la implementación de estrategias comerciales eficaces. Si bien la ausencia de nuevos contratos en la unidad de servicios técnicos vinculados a construcción no ha generado un impacto significativo sobre los ingresos consolidados, la eventual incorporación de nuevos proyectos en esta línea podría constituirse en un factor adicional de impulso para el desempeño financiero de la compañía. Históricamente la composición de las ventas mantuvo como la principal fuente de ingresos la venta de bienes.



Durante el período analizado, el costo de ventas de MARTE INDUSTRIAS C.A. presentó variaciones relevantes en su participación sobre los ingresos. En 2022, este representó el 71,74% de las ventas, incrementándose levemente a 72,61% en 2023, lo que evidenció una presión sobre la rentabilidad bruta de la compañía, posiblemente asociada a mayores precios de insumos o ajustes en el costo de abastecimiento. Sin embargo, al cierre de 2024, la proporción del costo de ventas se redujo significativamente al 67,65%, lo que reflejó una mejora sustancial en la eficiencia del proceso productivo y logístico. Esta disminución estuvo sustentada en una optimización en la gestión de recursos, así como en la reducción del costo de materias primas. Cabe destacar que el costo de ventas comprendió los costos asociados a los inventarios utilizados en la actividad comercial, así como los costos de producción, que incluyeron principalmente materiales y suministros.

Como resultado, el margen bruto alcanzó un nivel robusto del 32,35% al cierre de 2024, evidenciando un aprovechamiento más eficiente de los recursos directos y una mejora en la estructura de costos. Este desempeño reforzó la capacidad de la compañía para sostener una rentabilidad adecuada a nivel bruto, gracias a su enfoque en la eficiencia operativa directa y control de insumos.

No obstante, al corte de noviembre de 2025, el costo de ventas retomó un comportamiento ascendente y se ubicó en 71,77% de los ingresos, revirtiendo parcialmente los avances obtenidos en el ejercicio anterior. Este incremento estuvo estrechamente relacionado con el encarecimiento de materias primas, lo que comenzó a ejercer presión sobre el margen de contribución y advirtió posibles desafíos en el sostenimiento de la rentabilidad bruta si dicha tendencia persiste.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Durante el período 2022-2024, los gastos operacionales de MARTE INDUSTRIAS C.A., compuestos principalmente por gastos administrativos, experimentaron una trayectoria creciente en términos absolutos, al pasar de USD 1,03 millones en 2022 a USD 1,33 millones en 2024, luego de haber registrado una disminución transitoria a USD 976,96 mil en 2023. Esta evolución respondió tanto a ajustes internos en la estructura administrativa como a condiciones específicas de cada ejercicio. En términos relativos, la participación de estos gastos sobre los ingresos totales también mostró una tendencia ascendente, al elevarse de 18,85% en 2022 a 22,78% en 2024. No obstante, al corte de noviembre de 2025, se observó una corrección significativa, con una reducción al 17,15% de los ingresos, atribuible a una racionalización del gasto operativo. Entre los principales rubros que integraron los gastos administrativos se destacaron los servicios prestados, remuneraciones y beneficios sociales.

Como consecuencia de estas variaciones en los gastos operacionales, y considerando el limitado aporte de los ingresos no ordinarios, la utilidad operativa mostró un comportamiento fluctuante, aunque relativamente estable

en términos de su participación sobre las ventas, con un promedio de 10,48% durante el período. Esta utilidad disminuyó levemente de USD 528,61 mil en 2022 a USD 519,74 mil en 2023, para luego repuntar significativamente a USD 698,75 mil en 2024, impulsada en parte por ingresos operacionales extraordinarios relacionados con la explotación de activos fijos, considerados dentro del ámbito operativo pero no recurrentes en la actividad ordinaria. A noviembre de 2025, la utilidad operativa se ubicó en USD 663 mil (representando 11,59% de los ingresos), inferior a los USD 680 mil (12,67%) registrados en el mismo período de 2024, debido al impacto adverso del aumento en el costo de materias primas, a pesar de haberse registrado mayores ingresos y una menor presión por gastos operativos.

En cuanto a la estructura de financiamiento, los gastos financieros reflejaron las decisiones estratégicas de fondeo implementadas por la compañía. Tras un incremento significativo del 85,71% en 2023, producto de la emisión de obligaciones aprobada en septiembre de ese año, estos gastos se estabilizaron en 2024. Históricamente, la empresa se había financiado principalmente mediante préstamos de accionistas, tanto de corto como de largo plazo, complementados por líneas de crédito con instituciones financieras locales. La emisión de largo plazo modificó esta composición, diversificando las fuentes de capital. A noviembre de 2025, los gastos financieros contabilizaron USD 166 mil, valor similar al obtenido en noviembre 2024, aunque el valor de la deuda con costo disminuyó en el periodo analizado.

El comportamiento del EBITDA mantuvo una tendencia positiva hasta el cierre de 2024, reflejando tanto la evolución de la utilidad operativa como el efecto de las depreciaciones. El índice de cobertura de EBITDA sobre gastos financieros se ubicó, en promedio, en 3,89 veces entre 2022 y 2024, manteniéndose en niveles considerados sólidos desde una perspectiva de sostenibilidad financiera. En 2024, este indicador fue de 3,65 veces y mejoró a 4,35 veces en noviembre de 2025, reflejando una mejora en la capacidad de la empresa para cubrir sus compromisos financieros desde su generación operativa. Por su parte, el indicador de años necesarios para pagar la deuda neta con EBITDA permaneció por debajo de 1 en el promedio histórico anual, situándose en 1,10 años en diciembre de 2024 y reduciéndose a 0,65 años en noviembre de 2025, un nivel favorable frente a los plazos pactados de su deuda financiera.

El flujo libre de efectivo presentó resultados negativos en 2023 y 2024, producto de un crecimiento sostenido en los niveles de inventarios y cuentas por cobrar, en respuesta al incremento de la demanda y a una expansión comercial que no fue acompañada por una generación proporcional de efectivo. Esta brecha operativa motivó la necesidad de fondeo externo, que fue cubierta mediante la emisión de obligaciones desde el segundo semestre de 2023. Paralelamente, la empresa registró un flujo positivo en las actividades de inversión, derivado de la venta de activos fijos no estratégicos.

A pesar de las presiones sobre el flujo de caja, la utilidad neta de MARTE INDUSTRIAS C.A. se mantuvo consistentemente positiva a lo largo del período 2022-2024, lo que evidenció una gestión operativa y financiera prudente y efectiva. El retorno sobre el patrimonio (ROE) promedió el 11% anual durante ese lapso, destacando el fortalecimiento progresivo de la posición de la empresa en el mercado nacional. A noviembre de 2025, el ROE alcanzó el 18%, excluyendo los efectos de la participación de trabajadores e impuestos, lo que reafirmó la rentabilidad estructural del negocio en un entorno de costos crecientes y mayor disciplina financiera.

CALIDAD DE ACTIVOS

Dado el modelo de negocio de MARTE INDUSTRIAS C.A., enfocado en la comercialización de artículos de limpieza de alta rotación y con distribución a gran escala a través de cadenas como Corporación Favorita y Corporación El Rosado, la estructura del activo ha estado fuertemente determinada por su operatividad comercial. En este contexto, el grueso de los activos se concentró en tres rubros clave: cuentas y documentos por cobrar comerciales, inventarios y propiedad, planta y equipo (PPE). Al 31 de diciembre de 2024, estos componentes representaron el 80,26% del total de activos, proporción disminuyó a 70,78% en noviembre de 2025, en línea con una evolución más dinámica de otros activos de corto plazo, principalmente disponibles.

Durante el período comprendido entre 2022 y noviembre de 2025, el activo total de la compañía presentó una trayectoria creciente, al pasar de USD 2,86 millones a USD 5,90 millones, lo que evidenció un proceso de expansión del tamaño económico de la empresa. Sin embargo, entre diciembre de 2023 y diciembre de 2024, los activos mostraron una relativa estabilidad, con una variación marginal del 0,12%, atribuible al equilibrio entre el crecimiento comercial y el desapalancamiento de posiciones no estratégicas, como la desinversión en ciertos activos fijos. Esta evolución estable puede interpretarse como una etapa de consolidación operativa, posterior a un crecimiento más acelerado registrado en 2022.

En términos de composición, los activos corrientes mantuvieron una participación predominante en el total del activo, representando en promedio el 70,61%, lo cual es consistente con la naturaleza comercial de la empresa. Esta estructura favoreció la generación de capital de trabajo neto positivo y robusto, en un entorno de

financiamiento externo moderado a corto plazo. Como reflejo de esta posición financiera sólida, el indicador de liquidez corriente alcanzó 3,07 veces al corte de noviembre de 2025, lo que evidenció una holgura significativa para hacer frente a las obligaciones exigibles en el corto plazo y una gestión conservadora del riesgo de liquidez.

EVOLUCIÓN EL ACTIVO



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

Dentro del activo corriente, las cuentas por cobrar comerciales representaron un componente estructural y estratégico para MARTE INDUSTRIAS C.A., en línea con la naturaleza de su modelo de negocio orientado a ventas al por menor y relaciones contractuales con grandes cadenas de autoservicio. Durante el período analizado, estas cuentas mostraron una evolución coherente con el crecimiento de las ventas y con las condiciones pactadas con sus principales clientes.

En términos absolutos, las cuentas por cobrar se incrementaron de USD 714,35 mil en 2022 a USD 897,39 mil en 2023, alcanzando USD 1,28 millones al cierre de 2024. Posteriormente, al corte de noviembre de 2025, continuaron su aumento hacia USD 1,51 millones. Esta trayectoria respondió a las estrategias de expansión comercial y a una política de crédito alineada con las prácticas del sector detallista, que prioriza plazos amplios de pago como mecanismo de sostenimiento de la relación comercial.

El período promedio de recuperación de cartera mostró una tendencia ascendente, pasando de 47 días en 2022 a 61 días en 2023 y a 79 días en diciembre de 2024, reflejando un incremento acumulado de 18 días respecto al año previo. Esta extensión obedeció principalmente a renegociaciones de condiciones contractuales con clientes clave del canal *retail*, quienes demandan mayor flexibilidad en sus calendarios de pago. Siguiendo esta tendencia, en noviembre de 2025 se observaron 87 días de cartera, coherente con el aumento en el valor monetario de esta cuenta.

Desde el punto de vista cualitativo, la gestión de cartera se caracterizó por un enfoque riguroso y preventivo. La compañía mantuvo directrices de cobranza claras, con plazos de crédito que variaron entre 10 y 90 días, dependiendo del perfil del cliente y de los acuerdos privados. Toda cuenta que superó los 5 días de vencimiento fue sujeta a un proceso de recuperación formal, y aquellas con vencimientos superiores a 180 días fueron derivadas al departamento legal bajo autorización directa del Gerente General.

Es relevante destacar que, debido a la naturaleza contractual de sus clientes —principalmente grandes corporaciones del sector privado—, la compañía no registró cartera vencida al cierre de 2024 ni a noviembre de 2025. La baja exposición al riesgo de incobrabilidad permitió mantener una provisión para cuentas incobrables en niveles marginales durante todo el período analizado.

Durante el período 2022–2024, los inventarios de MARTE INDUSTRIAS C.A. presentaron una evolución creciente, coherente con la expansión operativa y la necesidad de garantizar la disponibilidad de productos ante una demanda constante por parte de sus principales clientes del canal *retail*. En términos absolutos, los inventarios aumentaron de USD 1,09 millones en 2022 a USD 1,32 millones al cierre de 2024, registrando una ligera disminución a USD 1,51 millones en noviembre de 2025. Esta trayectoria reflejó tanto el crecimiento del volumen de operaciones como una estrategia de aprovisionamiento anticipado frente a eventuales presiones en los costos de materias primas y reposición. La estructura de inventario estuvo compuesta mayoritariamente por producto terminado, destinado a su venta directa, lo que es consistente con el enfoque comercial de la empresa orientado a la distribución de artículos de limpieza. Esta composición sugiere una estrategia de rotación rápida para satisfacer los requerimientos logísticos de sus principales clientes, sin incurrir en fases extensas de transformación o almacenamiento prolongado de insumos.

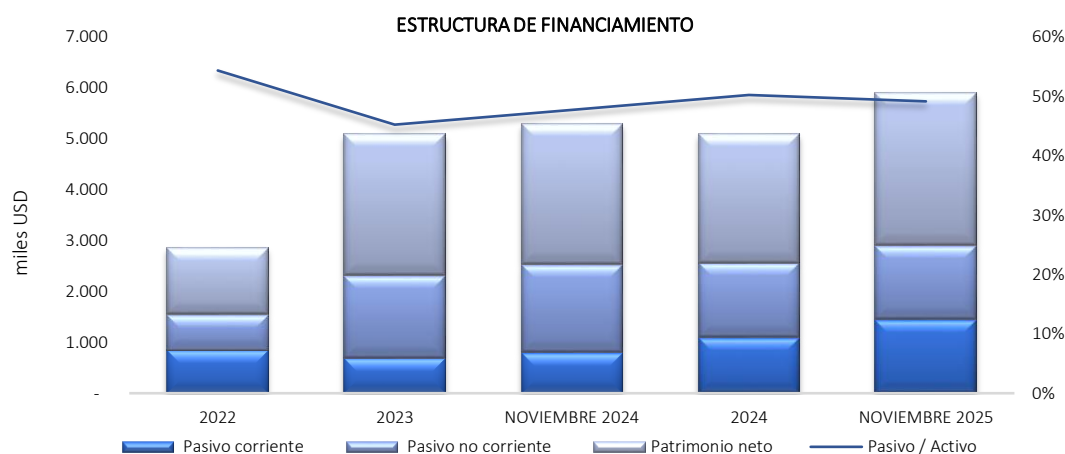
Desde una perspectiva de eficiencia operativa, la rotación de inventarios medida en días mostró una tendencia creciente a lo largo del período. El indicador de días de inventario pasó de 101 días en 2022 a 120 días en 2024. No obstante, al corte de noviembre de 2025, este indicador retornó a 98 días. Esta variación respondió a cambios en el ritmo de aprovisionamiento y en la dinámica de ventas, lo cual tuvo incidencia directa sobre el capital de trabajo y el ciclo operativo de la compañía.

El rubro de propiedad, planta y equipo (PPE), que agrupa activos operativos como maquinarias, edificaciones, vehículos y equipos, registró un incremento significativo entre 2022 y 2023, al pasar de USD 1,25 millones a USD 2,52 millones, equivalente a un crecimiento del 102% en términos brutos. Este aumento se debió tanto a nuevas inversiones, particularmente en edificaciones, como a una revalorización contable cuyos efectos se registraron en contrapartida en el patrimonio, conforme al tratamiento establecido para estos ajustes. Al cierre de 2024, el valor registrado de PPE se redujo a USD 2,17 millones, tras una corrección realizada por los auditores externos, al identificarse que ciertos activos no estaban contabilizados al valor de realización. A noviembre de 2025, el valor neto de esta cuenta disminuyó levemente a USD 1,44 millones, sin evidenciarse adquisiciones o retiros adicionales importantes de activos fijos durante el período.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

MARTE INDUSTRIAS C.A. ha mantenido históricamente una estructura de financiamiento compuesta por relaciones comerciales con proveedores, préstamos otorgados por sus accionistas, obligaciones con entidades financieras y recursos propios. Esta configuración se sostuvo hasta el ejercicio 2022, caracterizándose por una elevada concentración en financiamiento de corto plazo. Sin embargo, en 2023, la compañía ejecutó la colocación de su Primera Emisión de Obligaciones, lo que introdujo un componente relevante de deuda de largo plazo. Esta emisión representó el 54,84% del total de pasivos al cierre de ese año, y el 44,56% en diciembre de 2024, conforme avanzó su amortización.

Como resultado, la estructura de vencimientos se modificó de manera significativa. La participación del pasivo corriente se redujo a 29,79% en 2023, marcando una mejora en el perfil de fondeo. No obstante, esta proporción aumentó a 42,83% en 2024 y a 56,87% en noviembre de 2025, debido al desplazamiento progresivo de obligaciones hacia el corto plazo. A pesar de este cambio, la compañía conservó niveles adecuados de liquidez, lo que permitió sostener su capacidad de pago sin deteriorar su posición financiera de corto plazo.



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

Las cuentas por pagar con proveedores constituyen una fuente crucial de financiamiento para MARTE INDUSTRIAS C.A., representando históricamente un 18,23% del fondeo total. Aunque la empresa ha experimentado una concentración moderada en sus procesos de adquisición con su principal proveedor, es relevante destacar que la empresa ha implementado medidas para mitigar este riesgo. Este enfoque se fundamenta en la elevada demanda de diversos insumos de materia prima esenciales para la producción del variado portafolio de productos. La diversificación de fuentes de insumos actúa como un contrapeso estratégico, reduciendo la dependencia de un solo proveedor y fortaleciendo la posición de la empresa frente a posibles fluctuaciones en la cadena de suministro.

MARTE INDUSTRIAS C.A., dada la naturaleza de su actividad comercial, ha implementado una gestión estratégica del flujo de efectivo que implica períodos de cobro superiores a los días de pago, generando así una necesidad de financiamiento externo. No obstante, esta política se sustenta en una evaluación de los riesgos crediticios asociados con los clientes, asegurando un flujo de ingresos constante a largo plazo para la empresa. Cabe destacar que esta estrategia contribuye a mantener como clientes a los dos grupos empresariales más influyentes en el sector

detallista, consolidando la posición de la empresa en el mercado. Adicionalmente, MARTE INDUSTRIAS C.A. capitaliza oportunidades para optimizar sus costos de adquisición al aprovechar descuentos por pronto pago con proveedores. Este enfoque eficiente se refleja en la gestión de los días de pago, los cuales se mantuvieron en un promedio de 35 días durante el periodo de análisis. Manteniéndose en 33 días en 2023 y 34 días a diciembre 2024, la empresa continúa demostrando una gestión estratégica y equilibrada del flujo de efectivo, asegurando tanto la liquidez necesaria para mantener operaciones fluidas como la maximización de eficiencias en sus costos operativos. Para noviembre de 2025 existió una mejora en los plazos elevándolos a 81 días.

Entre 2022 y 2024, la participación de la deuda financiera en el total de pasivos de MARTE INDUSTRIAS C.A. registró una tendencia creciente, al pasar del 42% en 2022 al 64% en 2023, para luego moderarse al 52% en 2024. Este comportamiento respondió, principalmente, a la colocación parcial de la Primera Emisión de Obligaciones en el último cuatrimestre de 2023, la cual reconfiguró la estructura de financiamiento de la empresa. Para noviembre de 2025, esta participación descendió nuevamente al 40%, en línea con la reducción del saldo total de deuda financiera.

La composición de la deuda financiera estuvo dominada por préstamos de accionistas en 2022, los cuales representaron históricamente la principal fuente de fondeo con costo. A partir de 2023, su participación relativa disminuyó ante el ingreso de recursos provenientes de la emisión de obligaciones. Adicionalmente, la empresa mantuvo pasivos financieros con entidades del sistema bancario local, dentro de los cuales se identificaron líneas de crédito asociadas al uso de tarjetas corporativas. Este cambio reflejó una diversificación en la estructura de deuda, marcada por la incorporación de instrumentos de mercado y una redistribución del perfil de acreedores.

La deuda neta, calculada como la diferencia entre la deuda financiera total y el efectivo disponible, mostró una evolución moderada a lo largo del período. En 2023, la deuda neta disminuyó de USD 311 mil a USD 523 mil. A diciembre de 2024, la deuda neta ascendió a USD 723 mil, impulsada por una disminución en el efectivo disponible, a pesar de la contracción en la deuda financiera bruta (USD 1,34 millones). Para noviembre de 2025, la deuda financiera total se redujo a USD 1,15 millones y la deuda neta se ubicó en USD 594 mil, reflejando un descenso en el apalancamiento neto al cierre del período.

La financiación de los activos mediante recursos propios mostró una trayectoria creciente durante el período analizado. En 2022, el patrimonio representaba el 45,67% del total de activos, proporción que se elevó a 54,78% al cierre de 2023, reflejando una mejora en la autonomía financiera de la empresa. Esta evolución se tradujo en una disminución del nivel de apalancamiento financiero, que pasó de 1,19 en 2022 a 0,83 en 2023. En términos absolutos, el patrimonio se incrementó de USD 1,30 millones a USD 2,79 millones entre dichos ejercicios, impulsado tanto por los resultados acumulados como por una revalorización de activos fijos registrada contablemente por un valor de USD 1,32 millones.

No obstante, al cierre de 2024 el patrimonio se redujo a USD 2,54 millones, como consecuencia de un ajuste contable realizado por los auditores externos. Dicho ajuste corrigió el registro de activos fijos previamente valorizados al denominado “mejor valor”, que no correspondía al valor de realización, generando una reversión parcial en la cuenta de patrimonio. Esta disminución fue parcialmente compensada por los resultados positivos del ejercicio. En ese contexto, el financiamiento mediante recursos propios se ubicó en 49,80% y el nivel de apalancamiento aumentó a 1,01. Para noviembre de 2025, el patrimonio ascendió a USD 3,00 millones, con una participación del 50,88% en la financiación del activo, mientras que el apalancamiento financiero disminuyó nuevamente a 0,97, reflejando una recomposición favorable de la estructura de capital.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración original, el emisor realizó proyecciones, aspectos importantes para analizar la capacidad de pago de la emisión por lo que se medirá el progreso de las proyecciones originales hasta la fecha de corte.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2024		SEPTIEMBRE 2025	NOVIEMBRE 2025
	PROYECTADOS (MILES USD)	REALES	PROYECTADOS (MILES USD)	REALES (MILES USD)
Ingresos	5.150	5.856	3.899	5.723
Costo de ventas y gastos de operación	-4.652	-5.292	-3.522	-5.088
Gastos financieros	-106	-209	-80	-166
Utilidad antes de impuestos	392	490	297	498

Fuente: Prospecto de Oferta Pública, Estados Financieros Auditados 2024 y Estados Financieros Internos noviembre 2025.

En 2024, los resultados reales superaron las proyecciones del prospecto, principalmente por un mayor dinamismo de ingresos. En concreto, las ventas alcanzaron USD 5,856 mil frente a USD 5,150 mil proyectados (+USD 706 mil;

+13,7%), lo que evidencia una ejecución comercial por encima de lo previsto. No obstante, este mejor desempeño vino acompañado de mayores costos de ventas y gastos de operación (USD -5,292 mil vs. USD -4,652 mil; -USD 640 mil; +13,8% en magnitud) y un incremento relevante de los gastos financieros (USD -209 mil vs. USD -106 mil; -USD 103 mil; +97,2%), consistente con un mayor nivel de apalancamiento y/o condiciones financieras menos favorables. Aun así, la utilidad antes de impuestos cerró en USD 490 mil, por encima de los USD 392 mil proyectados (+USD 98 mil; +25,0%), reflejando que el crecimiento de ingresos compensó el mayor peso de costos y del gasto financiero.

De forma similar, al comparar la proyección de septiembre de 2025 con el resultado real a noviembre de 2025, se observa un cumplimiento que terminó siendo más favorable en términos de escala y resultado. Los ingresos reales ascendieron a USD 5,723 mil frente a USD 3,899 mil proyectados (+USD 1,824 mil; +46,8%), mientras que el costo de ventas y gastos de operación también se ubicaron por encima de lo estimado (USD -5,088 mil vs. USD -3,522 mil; -USD 1,566 mil; +44,5% en magnitud), manteniendo una estructura de costos acorde con el mayor nivel de actividad. En paralelo, los gastos financieros se situaron en USD -166 mil, superiores a los USD -80 mil proyectados (-USD 86 mil; +107,5%), lo que sugiere una mayor carga financiera respecto del escenario base; pese a ello, la utilidad antes de impuestos alcanzó USD 498 mil vs. USD 297 mil proyectados (+USD 201 mil; +67,7%), consolidando un desempeño por encima de lo previsto, aunque con señales de presión en costos y financiamiento que deben seguirse monitoreando.

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

El análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión en análisis, que se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico adoptado durante el periodo analizado. Estas proyecciones podrían variar en función del comportamiento real de la compañía durante los próximos años, pero proporcionan un escenario conservador del desenvolvimiento esperado para periodos futuros.

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

PREMISAS PROYECCIÓN	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2025	2025	2026	2027
Cuenta							
Ingresos de actividades ordinarias		-3%	10%	6,62%	6%	2%	2%
Costo de ventas y producción	71,74%	72,61%	67,65%	71,77%	71%	70%	70%
Gasto de ventas	-18,85%	-18,44%	-22,78%	-17,15%	-18%	-18%	-18%
Cuentas por cobrar (CP)	47	61	79	87	80	80	80
Inventarios	101	111	120	98	100	110	120
Cuentas por pagar (CP)	32	33	34	81	85	35	30

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

Con base a las proyecciones financieras presentadas por el emisor en el Prospecto original de la emisión y las proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., se observan diferencias en el enfoque de crecimiento y supuestos operativos, siendo las estimaciones de la calificadora más conservadoras, específicamente en la representación de costos y gastos sobre las ventas, además de gastos financieros para el periodo proyectado. 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.

El escenario proyectado para ingresos se construye sobre la trayectoria observada entre 2022-2024, con una contracción de -3% en 2023 y un repunte de +10% en 2024, y el ritmo evidenciado a noviembre de 2025 (+6,62% interanual). Bajo esas premisas, se estima que en 2025 los ingresos de actividades ordinarias alcancen los USD 6,20 millones, lo que implica un crecimiento cercano a 6,0% frente a 2024 y resulta coherente con el nivel interanual registrado a noviembre de 2025. Hacia adelante, el modelo asume una normalización del crecimiento a 2% anual, llevando las ventas a USD 6.328 mil en 2026 y USD 6.454 mil en 2027.

En costos, la proyección recoge una estructura que en 2024 mostró mayor eficiencia (costo de ventas de 67,65% de ingresos), pero que a noviembre de 2025 evidencia presión (71,77%), por lo que para 2025 se plantea una proporción más conservadora y alineada al comportamiento reciente. En términos monetarios, el costo de ventas y producción se proyecta en USD 4,42 millones, equivalente a 71% de los ingresos, por encima de 2024, lo que limita parcialmente la expansión del margen bruto pese al incremento de ventas. Para 2026-2027 se anticipa una

mejora gradual hacia 70% de los ingresos, con costos estimados de USD 4,43 millones y USD 4,52 millones, respectivamente.

La estructura de gastos considera una normalización del gasto de ventas respecto al nivel elevado de 2024, que fue 22,78% de ingresos. Para 2025, se proyecta que este rubro se ubique en USD 1,12 millones, aproximadamente 18% de las ventas, en línea con la señal observada a noviembre de 2025 (17,15%), lo que contribuye a sostener la rentabilidad operativa aun con mayores costos. En paralelo, los gastos financieros se modelan con una tendencia de alivio: pasarían de USD 209 mil en 2024 a USD 176 mil en 2025, y continuarían reduciéndose a USD 116 mil en 2026 y USD 90 mil en 2027, apoyando una menor presión del servicio de deuda sobre la utilidad.

Como resultado, el marco proyectado apunta a una mejora gradual de márgenes y resultados, apalancada en mayor escala, control relativo del gasto comercial y una carga financiera decreciente. La utilidad operativa aumentaría de USD 699 mil en 2024 a USD 739 mil en 2025, mientras la utilidad neta pasaría de USD 313 mil a USD 359 mil. Para 2026-2027 se prevé una continuidad de esta senda, con utilidades netas de USD 463 mil y USD 500 mil. En la misma línea, el EBITDA aumentaría de USD 763 mil en 2024 a USD 813 mil en 2025, con expansión posterior a USD 927 mil en 2026 y USD 972 mil en 2027; como referencia de desempeño reciente, a noviembre de 2025 el EBITDA interanual se ubicó en USD 720 mil, por lo que la proyección 2025 supone consolidar el cierre anual por encima de ese nivel.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2025	2026	2027
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias	6.204	6.328	6.454
Costo de ventas y producción	4.417	4.429	4.518
Margen bruto	1.787	1.898	1.936
(-) Gastos de ventas	(1.117)	(1.139)	(1.162)
Ingresos (gastos) operacionales neto	69	83	100
Utilidad operativa	739	843	874
(-) Gastos financieros	(176)	(116)	(90)
Utilidad antes de participación e impuestos	563	726	784
(-) Participación trabajadores	(84)	(109)	(118)
Utilidad antes de impuestos	479	617	667
(-) Gasto por impuesto a la renta	(120)	(154)	(167)
Utilidad neta	359	463	500
EBITDA	813	927	972

Proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Las proyecciones evidencian que el principal foco de riesgo para MARTE INDUSTRIAS C.A. se concentra en la presión de márgenes por el lado del costo de ventas y su sensibilidad a variaciones de precios de insumos, fletes y condiciones comerciales. Aunque se proyecta un crecimiento de ingresos en 2025, el costo de ventas se estima alrededor de 71% de las ventas (vs. 67,65% en 2024), lo que implica que el cumplimiento del escenario depende de sostener volumen sin deteriorar la mezcla o ceder margen en precios; en un contexto de competencia y clientes concentrados, cualquier ajuste en descuentos, plazos o devoluciones podría trasladarse rápidamente a rentabilidad y generación de caja. A partir de 2026-2027, la proyección asume una mejora hacia 70% del costo sobre ventas, por lo que un riesgo adicional es que esa eficiencia no se materialice si persisten presiones en la cadena de suministro o si el crecimiento se logra con productos/contratos de menor margen.

Por otra parte, si bien el gasto de ventas se proyecta a 18% de ingresos en 2025 y los gastos financieros disminuyen, existe el riesgo de que estos supuestos sean más frágiles de lo previsto: mayores esfuerzos comerciales para sostener participación podrían impedir la reducción del gasto de ventas, y un repunte de tasas o necesidades adicionales de capital de trabajo podría elevar nuevamente el gasto financiero. En ese escenario, la mejora proyectada en resultados se volvería más sensible a desviaciones relativamente pequeñas en costos y financiamiento, elevando el riesgo de incumplimiento de obligaciones, menor holgura para atender servicio de deuda y menor capacidad de absorción ante shocks operativos.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2025	2026	2027
	PROYECTADO		
Flujo Actividades de Operación	235	445	502
Flujo Actividades de Inversión	(34)	(52)	(54)
Flujo Actividades de Financiamiento	(220)	(256)	(225)
Saldo Inicial de Efectivo	203	183	319
Flujo del período	(20)	136	223
Saldo Final de efectivo	183	319	542

Proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

En el escenario proyectado, el flujo de actividades de operación se mantiene positivo y con una trayectoria de fortalecimiento, explicado por la generación de resultados del negocio y por una gestión del capital de trabajo que

permitiría convertir las ventas en caja de forma más consistente. En contraste, el flujo de inversión permanece negativo de manera recurrente, coherente con requerimientos de reposición y mejoras operativas (CAPEX) necesarios para sostener la capacidad comercial y la eficiencia, sin que ello implique una expansión agresiva. Finalmente, el flujo de financiamiento se proyecta negativo, lo que sugiere un perfil orientado a amortizar obligaciones y reducir dependencia de deuda, utilizando parte del flujo operativo para fortalecer la estructura financiera; en conjunto, esta combinación apunta a una mayor acumulación de liquidez al cierre del período, siempre que se sostengan los supuestos de margen y disciplina en inversiones y endeudamiento.

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.

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

El Informe de Calificación de la Primera Emisión de Obligaciones de MARTE INDUSTRIAS C.A ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre, MSc
 Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL		INTERANUAL		
ACTIVO	2.855	5.085	5.090	5.289	5.901
Activo corriente	2.277	3.162	3.534	3.763	4.413
Efectivo y equivalentes al efectivo	133	542	203	469	110
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	714	897	1.277	1.282	1.512
Anticipos a proveedores	53	87	269	121	66
Inventarios	1.094	1.188	1.320	1.297	1.224
Otros activos corrientes	283	449	466	593	1.502
Activo no corriente	578	1.922	1.556	1.527	1.488
Propiedades, planta y equipo	897	1.983	1.714	964	1.027
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(674)	(684)	(679)	(672)	(751)
Terrenos	353	534	454	1.165	1.165
Otros activos no corrientes	2	90	67	69	47
PASIVO	1.551	2.299	2.555	2.523	2.898
Pasivo corriente	843	685	1.094	1.009	1.649
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	343	353	379	481	1.006
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	145	13	118	16	16
Obligaciones con entidades financieras CP	118	46	84	23	98
Obligaciones emitidas CP	-	-	211	211	211
Provisiones por beneficios a empleados CP	167	161	181	148	117
Otros pasivos corrientes	69	112	121	131	201
Pasivo no corriente	708	1.614	1.461	1.515	1.250
Obligaciones con entidades financieras LP	31	18	4	-	-
Obligaciones emitidas LP	-	1.261	928	977	761
Provisiones por beneficios a empleados LP	182	196	187	187	172
Pasivo por impuestos no corrientes	-	-	233	235	233
Otros pasivos no corrientes	495	139	108	116	83
PATRIMONIO NETO	1.304	2.785	2.535	2.766	3.003
Capital suscrito o asignado	100	100	100	100	100
Reserva legal	32	32	32	32	32
Reserva facultativa y estatutaria	3	3	3	3	3
Ganancias o pérdidas acumuladas	960	1.188	1.288	1.313	1.571
Ganancia o pérdida neta del periodo	209	145	313	519	498
Otras cuentas patrimoniales	-	1.317	799	799	799

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL		INTERANUAL		
Ingresos de actividades ordinarias	5.452	5.299	5.853	5.368	5.723
Costo de ventas y producción	3.911	3.847	3.959	3.706	4.107
Margen bruto	1.541	1.451	1.893	1.662	1.616
(-) Gastos de ventas	(1.028)	(977)	(1.333)	(1.098)	(981)
Ingresos (gastos) operacionales neto	16	45	139	116	29
Utilidad operativa	529	520	699	680	663
(-) Gastos financieros	(112)	(209)	(209)	(161)	(166)
Utilidad antes de participación e impuestos	416	311	490	519	498
(-) Participación trabajadores	(62)	(47)	(73)	-	-
Utilidad antes de impuestos	354	264	416	519	498
(-) Gasto por impuesto a la renta	(145)	(120)	(103)	-	-
Utilidad neta	209	145	313	519	498
EBITDA	585	591	763	736	720

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024
	REAL		
Flujo Actividades de Operación	86	(85)	(272)
Flujo Actividades de Inversión	(253)	206	41
Flujo Actividades de Financiamiento	156	688	(99)
Saldo Inicial de Efectivo	145	133	942
Flujo del período	(11)	809	(329)
Saldo Final de efectivo	133	942	613

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	NOVIEMBRE E 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
MÁRGENES								
Costo de Ventas / Ventas	72%	73%	68%	71%	70%	70%	69%	72%
Margen Bruto/Ventas	28%	27%	32%	29%	30%	30%	31%	28%
Utilidad Operativa / Ventas	10%	10%	12%	12%	13%	14%	13%	12%
LIQUIDEZ								
Capital de trabajo (miles USD)	1.434	2.477	2.440	2.584	2.944	3.255	2.754	2.765
Prueba ácida	1,40	2,88	2,02	1,78	2,63	2,92	2,44	1,93
Índice de liquidez	2,70	4,62	3,23	2,49	4,02	4,58	3,73	2,68
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	86	(85)	(272)	235	445	502	-	-
SOLVENCIA								
Pasivo total / Activo total	54%	45%	50%	51%	38%	32%	48%	49%
Pasivo corriente / Pasivo total	54%	30%	43%	58%	47%	51%	40%	57%
EBITDA / Gastos financieros	5,20	2,83	3,65	4,61	7,96	10,79	4,57	4,35
Años de pago con EBITDA (APE)	0,53	0,88	0,95	0,66	0,20	(0,22)	0,74	0,76
Años de pago con FLE (APF)	3,60	-	-	2,28	0,43	(0,42)	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(221)	(615)	(357)	(163)	(254)	(602)	(450)	(348)
Razón de cobertura de deuda DSCRC	(2,65)	(0,96)	(2,13)	(4,98)	(3,65)	(1,61)	(1,64)	(2,07)
Capital social / Patrimonio	8%	4%	4%	3%	3%	3%	4%	3%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	1,19	0,83	1,01	1,04	0,62	0,46	0,91	0,97
ENDEUDAMIENTO								
Deuda financiera / Pasivo total	42%	64%	52%	39%	44%	39%	53%	40%
Deuda largo plazo / Activo total	1%	25%	18%	13%	10%	5%	18%	13%
Deuda neta (miles USD)	311	523	723	535	190	(209)	597	594
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	1.465	1.732	2.218	1.563	2.329	2.564	2.098	1.730
RENTABILIDAD								
ROA	7%	3%	6%	6%	9%	9%	11%	9%
ROE	16%	5%	12%	12,53%	14%	13%	20%	18%
EFICIENCIA								
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	(5)	(5)	(4)	(6)	(6)	(6)	(5)	(6)
Días de inventario	101	111	120	100	110	120	115	98
Días de cartera CP	47	61	79	80	80	80	79	87
Días de pago CP	32	33	34	85	35	30	43	81

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	118	46	84	144	5	5	23	98
Obligaciones emitidas CP	-	-	211	211	211	211	211	211
Obligaciones con entidades financieras LP	31	18	4	10	5	-	-	-
Obligaciones emitidas LP	-	1.261	928	721	511	300	977	761
Préstamos con terceros LP	495	139	108	83	183	183	116	83
Subtotal deuda	645	1.465	1.335	1.169	915	699	1.326	1.154
Efectivo y equivalentes al efectivo	133	542	203	183	319	542	469	110
Inversiones temporales CP	200	400	410	451	406	365	260	450
Deuda neta	311	523	723	535	190	(209)	597	594
NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Inventarios	1.094	1.188	1.320	1.227	1.353	1.506	1.297	1.224
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	714	897	1.277	1.379	1.406	1.434	1.282	1.512
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	343	353	379	1.043	431	377	481	1.006
NOF	1.465	1.732	2.218	1.563	2.329	2.564	2.098	1.730
SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	118	46	84	144	5	118	46
(-) Gastos financieros	112	209	209	176	116	90	161	166
Efectivo y equivalentes al efectivo	333	942	613	634	725	908	729	560
SERVICIO DE LA DEUDA	(221)	(615)	(357)	(163)	(254)	(602)	(450)	(348)

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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

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	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 20, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Numerales 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

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