

CALIFICACIÓN:

Segunda Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	abril 2025

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior. Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

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

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA (-)	oct-2022	CLASS
AAA (-)	abr-2023	CLASS
AAA (-)	oct-2023	CLASS
AAA (-)	abr-2024	CLASS
AAA (-)	oct-2024	CLASS
AAA (-)	abr-2025	CLASS

CONTACTO

Hernán López
 Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
 Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para la Segunda Emisión de Obligaciones de MEGAPRODUCTOS S.A. en comité No. 354-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 29 de octubre de 2025; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha agosto 2025. (Aprobada mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00008489, emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 02 de diciembre de 2022 por un monto de hasta USD 2.800.000,00).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- La actividad económica del comercio presentó una contracción de -0,17% en 2024 debido a factores como la crisis de inseguridad, una mayor inflación, reformas tributarias y un menor gasto de los hogares. Además, el comercio fue el sector que más pérdidas registró tras los apagones del último semestre del año. El comercio es considerado uno de los sectores de alta relevancia en el Ecuador, con una participación promedio de 15% del PIB Nacional en los últimos tres años y una importante contribución al crecimiento económico y la generación de empleo. Al primer trimestre de 2025, el PIB sectorial creció notablemente en 6,89%. De cara al cierre de 2025, la cantidad de crédito otorgado a las actividades del comercio y los acuerdos comerciales del Ecuador podrían tener un gran impacto para la industria, abriendo las puertas a nuevos mercados de forma preferencial.
- MEGAPRODUCTOS S.A. es una empresa ecuatoriana con trayectoria consolidada en la distribución y comercialización mayorista de materiales de construcción y ferretería, atendiendo a ferreterías, constructoras y clientes institucionales en todo el país. Con presencia estratégica en Guayaquil, Quito y Cuenca, y un portafolio respaldado por marcas reconocidas a nivel nacional e internacional, la compañía ha fortalecido su posicionamiento mediante la expansión geográfica, la optimización logística y el uso de canales digitales, manteniendo un enfoque en calidad, servicio y eficiencia operativa dentro del competitivo sector ferretero.
- MEGAPRODUCTOS S.A. cuenta con una estructura administrativa definida por su Junta General de Accionistas, la cual representa el máximo órgano de decisión de la compañía, delegando funciones clave al Presidente y al Gerente General, quienes ejercen la administración y representación legal conforme a los estatutos sociales. Si bien la empresa no ha formalizado lineamientos de gobierno corporativo, ha establecido un Directorio funcional compuesto por sus principales directivos, que se reúne de forma periódica para evaluar la gestión y definir lineamientos estratégicos. Esta práctica refleja un enfoque participativo en la toma de decisiones, respaldado por un equipo directivo experimentado y con permanencia prolongada en la organización, lo que ha favorecido la continuidad operativa y la consolidación de una cultura organizacional cohesionada.
- Durante el período analizado, los ingresos de MEGAPRODUCTOS S.A. mostraron una fase inicial de crecimiento (2022) seguida por una contracción progresiva, atribuible a factores externos como el entorno de inseguridad y el cierre de puntos de venta, aunque con señales de recuperación en 2025. La compañía implementó estrategias efectivas de control de costos y reducción de gastos operacionales, lo que permitió mejorar sus márgenes y revertir pérdidas operativas previas. A pesar del aumento en la carga financiera, el EBITDA mantuvo una cobertura casi completa de los gastos financieros, evidenciando una capacidad operativa resiliente. Si bien la rentabilidad neta fue limitada en 2024, los resultados interanuales a agosto de 2025 muestran una mejora significativa, reflejando una tendencia positiva hacia la recuperación financiera.
- MEGAPRODUCTOS S.A. ha mostrado una evolución financiera caracterizada por una gestión prudente de su liquidez, reflejada en niveles crecientes de capital de trabajo e índices de liquidez superiores a la unidad. La compañía ha optimizado su estructura de activos mediante una reducción estratégica de cuentas por cobrar e inventarios, logrando mejoras en su rotación sin comprometer la capacidad operativa. Si bien mantiene una alta concentración de deuda de corto plazo, ha iniciado una reconfiguración progresiva hacia obligaciones de mayor plazo, lo cual ha contribuido a fortalecer su perfil de financiamiento y reducir presiones sobre el flujo de caja. El apalancamiento, aunque con un leve repunte reciente, continúa en niveles manejables para el sector.
- MEGAPRODUCTOS S.A. ha mostrado una mejora progresiva en la generación de efectivo operativo, reflejada en la contención de gastos y en una gestión más eficiente del capital de trabajo, particularmente a través de la reducción de cuentas por cobrar e inventarios. Esta dinámica permitió reforzar la caja y atender

compromisos financieros sin comprometer su estabilidad operativa, proyectando una mayor sostenibilidad en el flujo de fondos para los próximos ejercicios.

- Las proyecciones bajo un escenario moderadamente conservador sugieren una recuperación gradual en los niveles de ingresos, acompañada de un EBITDA suficiente para cubrir la carga financiera y los pasivos no renovables. Además, se prevé la conservación de un capital de trabajo positivo, una reducción progresiva en el indicador de deuda neta y saldos de efectivo fortalecidos, lo que respalda la capacidad de la compañía para cumplir con sus obligaciones financieras y operativas de corto y mediano plazo.
- El emisor ha cumplido con todas las garantías y resguardos de ley contemplados en su estructuración, incluyendo el límite de endeudamiento semestral referente a los pasivos financieros de hasta 0,85 veces el total de activos de la compañía y la garantía específica referente a una fianza solidaria de Agrohidalgo S.A. con una cobertura de los activos depurados amplio sobre el saldo vigente.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Durante el período 2022– agosto 2025, MEGAPRODUCTOS S.A. transitó un ciclo mixto caracterizado inicialmente por una etapa de crecimiento comercial sostenido, seguida de un proceso de ajuste estratégico motivado por condiciones externas adversas. Los ingresos alcanzaron su punto máximo en 2022, impulsados por la expansión geográfica y nuevas líneas de negocio, pero posteriormente se vieron afectados por cierres operativos derivados del deterioro en el entorno de seguridad, lo cual provocó una contracción del 12,72% acumulada hasta 2024. No obstante, el desempeño de agosto 2025 marcó un cambio de tendencia, con un crecimiento interanual del 4,42%, lo que abre una ventana de recuperación.

En cuanto a la estructura de costos, la compañía enfrentó una presión creciente sobre su margen bruto hasta 2023. Sin embargo, en 2024 se observó una reversión parcial de esta tendencia gracias a iniciativas de control de costos y eficiencia operativa, mejorando la rentabilidad bruta. Aunque la participación del costo de ventas repuntó ligeramente en agosto de 2025, la estabilidad del margen bruto demuestra resiliencia frente a la volatilidad operativa.

La compañía implementó una estrategia disciplinada de contención de gastos operativos, reduciendo significativamente los costos administrativos y de venta entre 2022 y 2024. Esta racionalización permitió revertir las pérdidas operativas reportadas en 2023 y alcanzar una utilidad operativa en 2024. La tendencia se consolidó a lo largo de 2025, reforzando el compromiso con la eficiencia financiera. No obstante, el incremento en los gastos financieros limitó el avance en la utilidad neta, reflejando el peso del apalancamiento en un entorno de menor generación operativa.

El EBITDA evidenció una recuperación relevante en 2024, lo que reflejó la capacidad del negocio para generar caja desde sus operaciones. Si bien la cobertura de intereses promedio anual fue ajustada, se considera un resultado positivo considerando el contexto de presión financiera en base a lo obtenido en 2024. Además, la mejora interanual en resultados netos de agosto 2025, con una pérdida sustancialmente inferior a la del año previo, sugiere un proceso de estabilización en curso.

A nivel patrimonial y de estructura de activos, la compañía adoptó decisiones prudentes orientadas a la eficiencia. El activo total mostró una reducción gradual desde 2022, como resultado de ajustes en cuentas por cobrar e inventarios, acompañados del cierre de puntos de venta no estratégicos. Lejos de implicar un debilitamiento, estas medidas fortalecieron la eficiencia operativa y permitieron una recuperación casi total del activo hacia 2025, consolidando una estructura más liviana y rentable.

Las cuentas por cobrar comerciales mostraron una mejora en su rotación, producto de políticas más estrictas de crédito y cobro. La calidad de la cartera se mantuvo sólida, con una proporción elevada de saldos por vencer. En paralelo, los inventarios se ajustaron casi un 30% desde su pico en 2023, reflejando una optimización en la cadena de abastecimiento. Ambos factores contribuyeron positivamente al capital de trabajo y la liquidez operativa, con un índice de liquidez corriente que mejoró a 1,17 en agosto de 2025.

En cuanto al pasivo, MEGAPRODUCTOS S.A. redujo su deuda financiera de corto plazo de forma significativa al cierre de 2024, aunque este tipo de financiamiento aún representa una porción elevada del total. La reconfiguración hacia deuda de largo plazo —que aumentó en más de 300% entre 2022 y 2025— ha sido una decisión clave para mejorar la estabilidad del flujo de caja y reducir el riesgo de refinanciamiento. Este cambio, sumado al mantenimiento estable del financiamiento vía mercado de valores, demuestra un manejo proactivo del perfil de deuda.

La evolución del patrimonio fue positiva, con un crecimiento sostenido basado en la acumulación de utilidades retenidas. Aunque el bajo dinamismo de la utilidad neta ha limitado el ritmo de expansión patrimonial, la solidez de la base de capital propio ha sido suficiente para sostener niveles prudentes de apalancamiento. La relación pasivo/patrimonio se ubicó en 1,42 a agosto de 2025, ligeramente por encima del cierre de 2024, pero aún dentro de márgenes razonables para el sector.

Finalmente, el comportamiento del flujo de caja ha estado condicionado por la diferencia entre los días de cobro y pago, lo que ha generado presiones estructurales sobre la liquidez. Pese a ello, la compañía ha compensado este efecto mediante financiamiento comercial estratégico con proveedores y una estricta gestión del capital circulante. En conjunto, estos elementos configuran una situación financiera que, aunque desafiante en algunos frentes, muestra señales de recuperación y eficiencia operativa sostenida, sentando las bases para un crecimiento más robusto en el mediano plazo.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
		REAL		INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	39.069	35.229	34.660	22.455	23.447
Utilidad operativa (miles USD)	1.129	(8)	2.015	(332)	380
Utilidad neta (miles USD)	470	235	7	(549)	(134)
EBITDA (miles USD)	1.263	140	2.166	-232	479
Deuda neta (miles USD)	13.359	14.952	13.970	14.763	14.590
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(1.569)	(1.034)	1.358	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	12.561	12.657	10.393	11.574	9.653
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	9.207	13.386	13.711	13.224	12.574
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,14	0,00	0,16	0,00	0,04
Capital de trabajo (miles USD)	1.325	2.668	3.393	4.008	2.898
ROE	3,15%	1,55%	0,05%	-5,63%	-1,34%
Apalancamiento	1,44	1,37	1,17	1,37	1,42

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

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las estimaciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se fundamentan en las proyecciones y planes estratégicos delineados por la dirección de la empresa, considerando diferentes escenarios del mercado. Es importante tener en cuenta que estas proyecciones son flexibles y pueden ser influenciadas por cambios en el panorama legal, económico, político y financiero, tanto a nivel local como global. Por consiguiente, el análisis del perfil financiero se enfoca en las premisas de la proyección de la situación financiera del emisor, utilizando datos históricos y resultados previos como referencia.

El análisis se fundamentaría en supuestos profundamente conservadores, considerándose los resultados históricos y las condiciones del mercado actuales, lo que sugeriría que el desempeño futuro de PROFERMACO dependería de la continuidad de un entorno macroeconómico y regulatorio estable.

Para el ejercicio 2025, se espera un crecimiento moderado de ingresos del 5% respecto a 2024, consistente con la expansión observada hasta febrero del mismo año. Esta proyección se apoya en una política comercial prudente y una estabilidad en la estructura de costos. En ese sentido, se estima que el costo de ventas representará alrededor del 85% de los ingresos, lo que permitiría a la compañía sostener márgenes de contribución estables, elemento clave para preservar su rentabilidad bruta y operativa.

Los gastos operativos seguirán una evolución proporcional a las ventas, manteniéndose en niveles acordes con la historia reciente. En cuanto al componente financiero, se anticipa una reducción progresiva de los gastos por intereses, a medida que la empresa continúe amortizando su deuda. Este escenario permitiría restaurar una sólida

cobertura de EBITDA sobre gastos financieros, fortaleciendo la capacidad de cumplimiento frente a sus obligaciones crediticias.

A nivel operativo, se proyecta un aumento del EBITDA tanto en términos absolutos como relativos, con márgenes estables que permitirán sostener la generación de valor desde el núcleo del negocio. La utilidad neta también se estima en terreno positivo, gracias a un mayor control sobre los costos y a mejoras en la estructura de financiamiento. Como resultado, el retorno sobre el patrimonio (ROE) alcanzaría un 4% hacia 2027, reflejando eficiencia en la utilización de los recursos propios.

La gestión del capital de trabajo continuará siendo una de las fortalezas operativas de la empresa. Para 2025, se proyectan 85 días de cartera y 60 días de inventario, ambos indicadores dentro de rangos eficientes y consistentes con el histórico. Esta estabilidad operativa favorecerá una posición de liquidez saludable, con un índice superior a 1, lo cual respalda la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo sin comprometer su flexibilidad financiera.

En cuanto a la estructura de pasivos, se mantendría una alta proporción de deuda de corto plazo (alrededor del 87%), principalmente a través de líneas de crédito renovables. A pesar de ello, se proyecta que el apalancamiento total permanezca estable, debido al mantenimiento de los niveles de deuda neta bajo control. Esta estabilidad contribuirá a mitigar riesgos financieros y a reforzar la capacidad de la empresa para financiar su operación sin presiones excesivas sobre su estructura de capital.

No se esperan grandes desembolsos en inversiones de capital (CAPEX) durante 2025, con una estimación de apenas USD 271 mil promedio. Esta política de inversión moderada está alineada con la estrategia general de preservación de caja y estabilidad operativa, evitando comprometer recursos en proyectos no esenciales mientras se afianza la recuperación de márgenes y generación de caja.

Finalmente, las proyecciones indican que MEGAPRODUCTOS S.A. generaría flujos de caja positivos desde sus operaciones, lo que le permitirá financiar sus inversiones planificadas y amortizar deuda con costo. Esta mejora en la capacidad de autofinanciamiento marca un punto de inflexión favorable, al permitir a la empresa cubrir sus necesidades sin recurrir a endeudamiento adicional, consolidando así su posición financiera en el mediano plazo.

RESULTADOS E INDICADORES	2025	2026	2027
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	36.393	38.213	40.123
Utilidad operativa (miles USD)	1.876	1.970	2.069
Utilidad neta (miles USD)	522	522	652
EBITDA (miles USD)	2.050	2.162	2.279
Deuda neta (miles USD)	13.288	12.799	12.327
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	1.275	624	557
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	9.450	9.922	10.418
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	11.351	12.162	12.402
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,18	0,18	0,18
Capital de trabajo (miles USD)	2.150	2.046	3.652
ROE	3,32%	3,22%	3,86%
Apalancamiento	1,25	1,18	1,12

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

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales

tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.

- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de *commodities* duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de *commodities* y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.
- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en el país, especialmente en la economía por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales para protegerse contra la inseguridad, como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad de las empresas y reducir el poder adquisitivo de los consumidores. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.

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

- Un aumento de los precios de los insumos podría reducir los márgenes de ganancia para las empresas del sector. Para mitigar este riesgo, la empresa establece contratos con proveedores clave, así como diversifica sus fuentes de suministro para evitar cualquier impacto a los márgenes como resultado del aumento de precios en insumos.
- La mala gestión del inventario puede llevar a la falta de productos disponibles, pérdida de ventas, costos adicionales de almacenamiento y obsolescencia de productos, impactando la rentabilidad y la satisfacción del cliente. La empresa mantiene un sistema de gestión de inventarios eficiente, basada en monitoreos en tiempo real, que garantiza la disponibilidad sin incurrir en costos excesivos o acumulación de stock.
- Una desaceleración pronunciada del sector de la construcción a nivel nacional implicaría una reducción en las actividades que realiza la compañía, lo que se podría traducir, a su vez, en una afectación de los ingresos percibidos por la compañía por una disminución en el volumen de venta. La compañía mitiga el riesgo a través de la venta de varias líneas de productos con menor dependencia del comportamiento del sector de la construcción, así como la venta directa al consumidor final que se evidencia en la poca concentración de clientes.
- Existencia de un riesgo laboral debido al alto número de empleados que mantiene, este riesgo se mitiga, por una parte, debido a las políticas laborales de la compañía basadas en entrenamiento y cercanía con el personal y que se ajustan a la normativa laboral vigente, y por otra parte por la disgregación del personal.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respalda la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son efectivo y equivalentes de efectivo, cuentas por cobrar comerciales

no relacionadas e inventarios. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones de mercado. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga a través de pólizas de seguros que mantienen sobre los activos.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la política de crédito bien estructurada que mantiene donde se definen los parámetros de cada cliente y se analiza su capacidad de pago.
- Los inventarios corresponden a 14,08% de los activos, los cuales tienen el riesgo de que estos sufran daños por mal manejo o almacenamiento. La compañía cuenta con un almacén tecnificado que permite mantener con un alto nivel de control, lo que reduce el riesgo de pérdida de inventarios por daño o deterioro en el producto.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene MEGAPRODUCTOS S.A. se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas por USD 200 mil, por lo que los riesgos podrían ser:

- Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas corresponden al 0,55% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo del presente instrumento no es representativo. Si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones, ya sea por motivos internos o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, esto podría tener un efecto negativo en los flujos de la empresa, que no afectaría de manera significativa a los flujos y la liquidez. La compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

INSTRUMENTO

SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	B	2.800.000	1.800	8,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (agosto 2025)	USD 1.400.000					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.					
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Fianza solidaria otorgada por la compañía Agrohidalgo S.A., que servirá para garantizar el pago de las Obligaciones que vaya a contraer la compañía MEGAPRODUCTOS S.A. producto de la Primera Emisión de Obligaciones.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 100% para financiar el capital de trabajo de la empresa: adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salarios, pago de impuestos, pago a proveedores y pagos a personas no vinculadas.					
Valor nominal	Múltiplo de USD 1,00					
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 contempla rescates anticipados.					
Underwriting	La emisión no contempla un contrato de underwriting.					
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 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.					

SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

	■ 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	MEGAPRODUCTOS S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectados al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Segunda Emisión de Obligaciones de MEGAPRODUCTOS S.A. realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
 Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

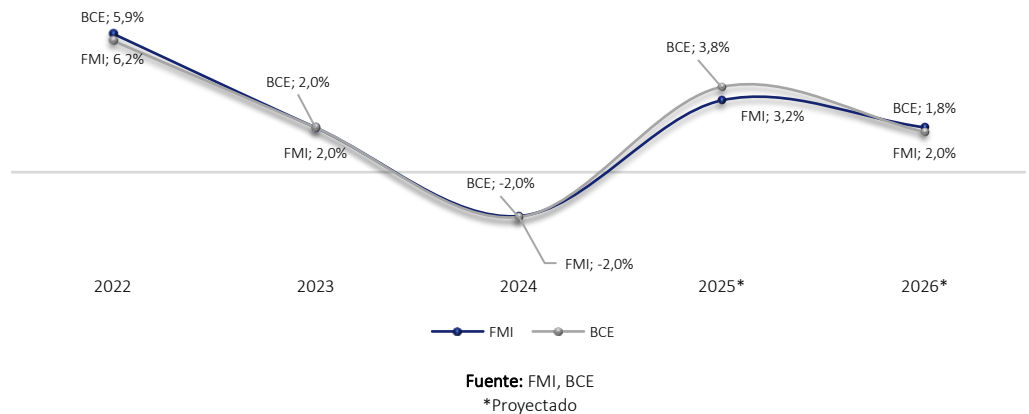
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

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

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

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

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

CRECIMIENTO DEL ECUADOR

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

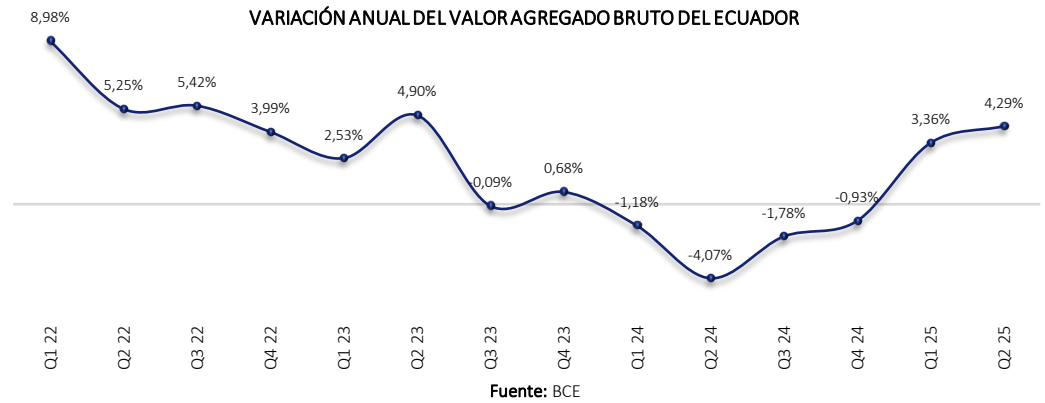
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades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

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

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

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

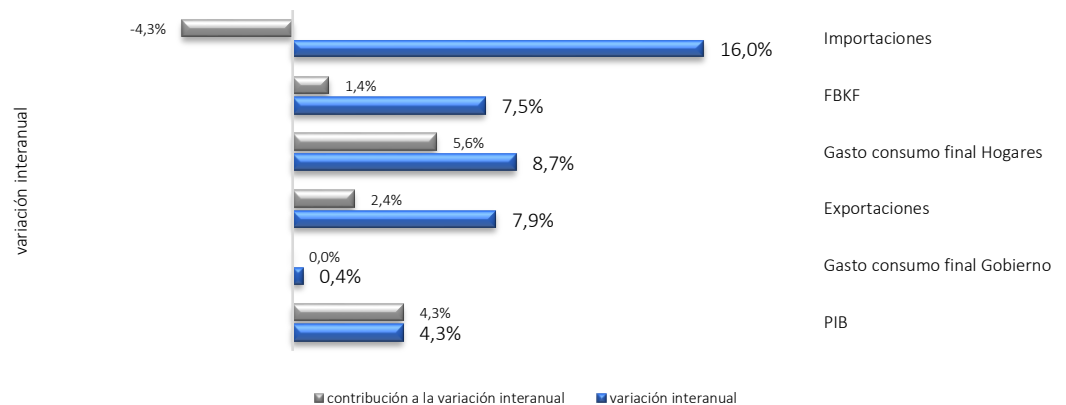
³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024



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

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

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNAU DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q2 2025



Fuente: BCE

El consumo de los hogares aumentó en 8,7% debido a una mayor compra de productos alimenticios y mayor dinamismo en el crédito de consumo y remesas. Asimismo, la formación bruta de capital fijo (FBKF) mostró un crecimiento de 7,5%, debido a un aumento de la demanda de los equipos de transporte y bienes de capital para la agricultura e industria. Las exportaciones aumentaron en 7,9% ante el buen desempeño de las exportaciones no petroleras de banano, camarón, cacao y enlatados de pescado. Además, el gasto de gobierno creció ligeramente en 0,4% debido a mayores compras de bienes y servicios. Por otro lado, las importaciones crecieron en 16,0% impulsadas por el incremento en las compras externas de bienes de consumo, materiales de construcción y materias primas, consistente con la recuperación económica⁴.

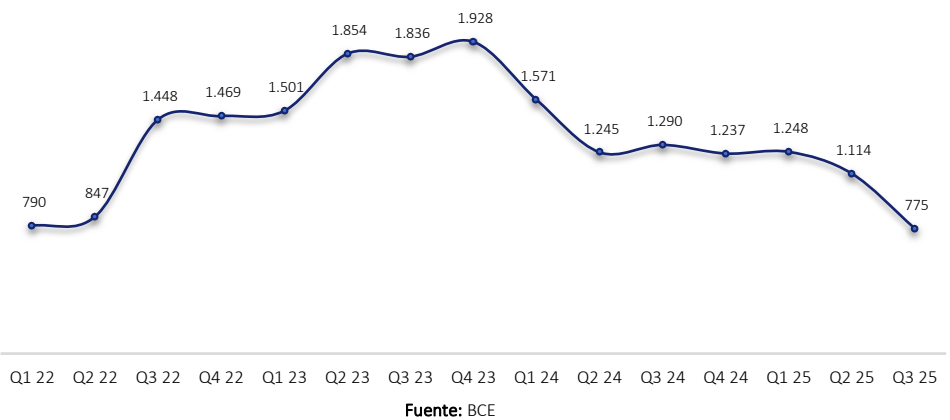
El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales II 2025

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

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

RIESGO PAÍS PROMEDIO



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

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

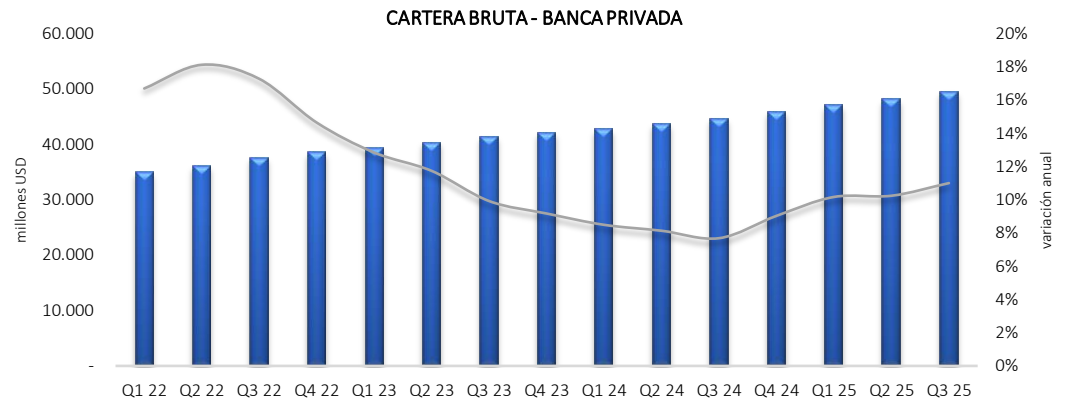
NIVELES DE CRÉDITO

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

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

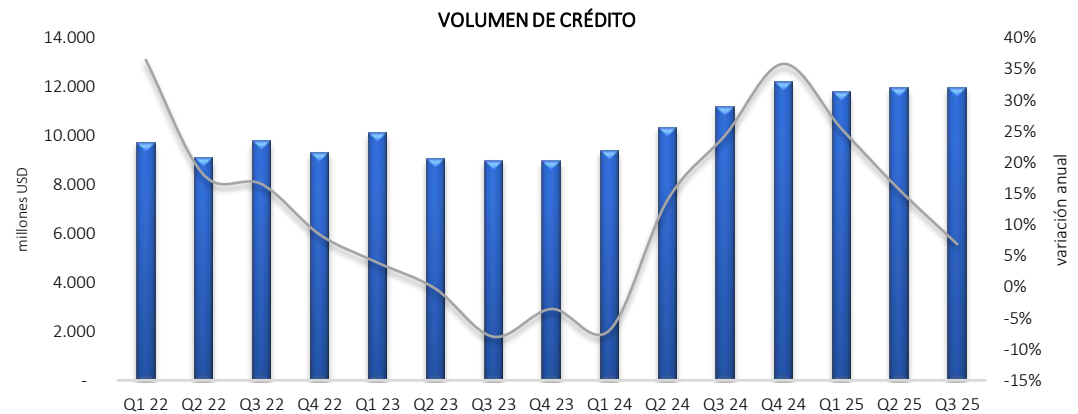
⁶ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-ecuador-caida-daniel-noboa-record-104706/>

⁷ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

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

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

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

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

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

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

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

INDICADORES

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

Fuente: BCE

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

Fuente: BCE, INEC

*acumulado enero-julio de 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO-AGOSTO 2024	ENERO-AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	22.651	24.406	7,75%

⁹ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO- AGOSTO 2024	ENERO- AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	6.696	5.258	-21,48%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	15.955	19.149	20,02%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	18.021	19.901	10,43%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	4.630	4.505	-2,70%

Fuente: BCE

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	30.080	32.982	9,65%
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- AGOSTO 2024	ENERO- AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	45.199	43.610	46.177	15.759	15.638	-0,77%
Gastos fiscales acumulados	45.223	47.883	47.810	16.175	17.860	10,42%
Resultado fiscal	-24	-4.274	-1.633	-406	-2.221	447,04%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR 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.

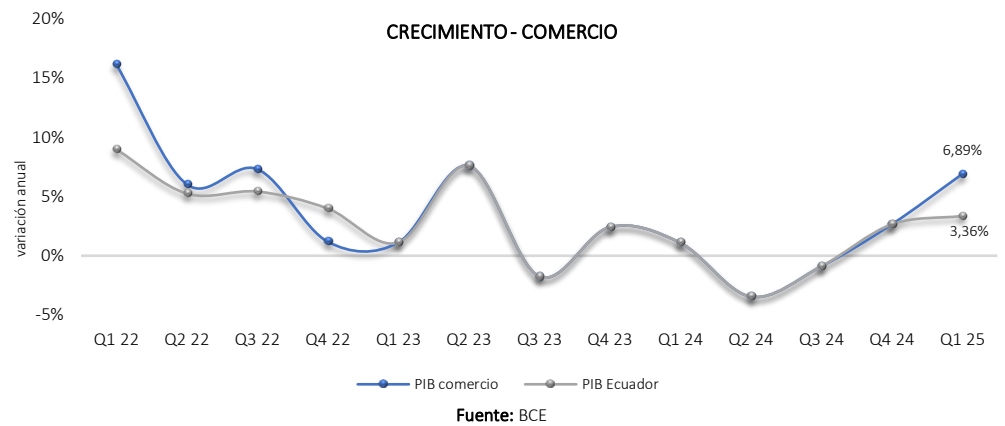
La evolución del comercio está directamente influenciada por el consumo privado, correspondiente al consumo de los hogares y las empresas, así como del ingreso y la variación de precios (inflación), variables que son claves en su desempeño. El mayor aporte al sector según el SRI proviene de las ventas 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 ventas¹⁰.

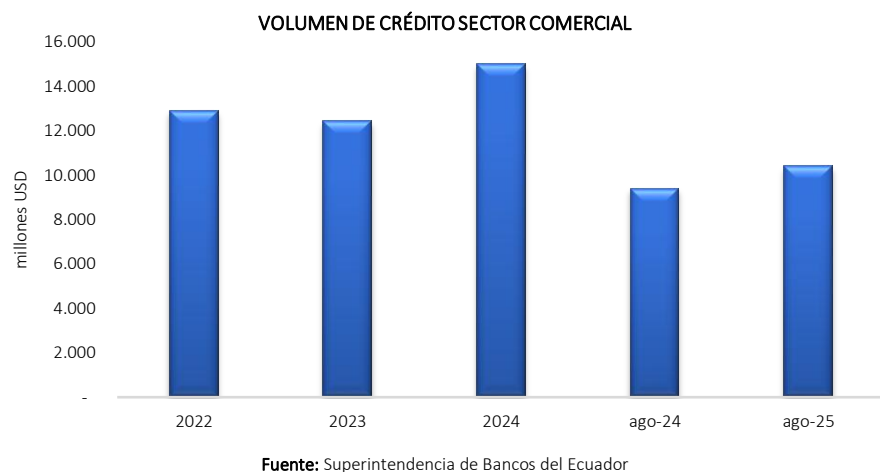
¹⁰ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024



En contraste, en el primer trimestre de 2025, el Comercio registró una recuperación interanual importante de 6,89%, impulsada por el incremento de los márgenes comerciales en productos y servicios de industrias con un desempeño positivo, entre las que destacan: Pesca y acuicultura; Cultivos de plantas con las que se preparan bebidas; Ganadería; Elaboración de productos lácteos; y Fabricación de maquinaria y equipo, entre otras. Este resultado es consistente con los registros administrativos del SRI, que muestran un aumento en las ventas del sector de 7,9%. A nivel de tamaño de empresa, se observó un crecimiento generalizado: las grandes empresas crecieron en 5,6%, las medianas en 3,1%, las pequeñas en 7,2% y las microempresas en 87,4%. Adicionalmente, se evidenció un crecimiento en las ventas al por mayor de: café, cacao y especias; combustibles; materias primas agropecuarias; productos farmacéuticos; y cereales¹¹.

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.

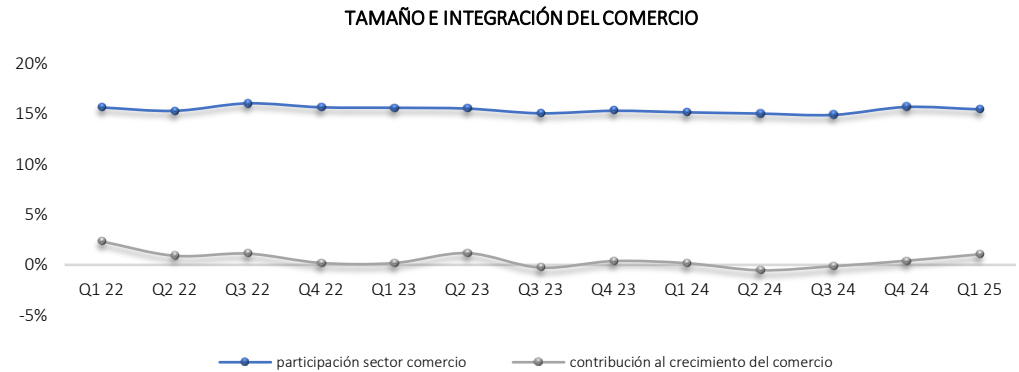


A agosto de 2025, el volumen de crédito otorgado sumó USD 10.400 millones, una cifra 10,94% superior a la de enero-agosto de 2024. Un 50,7% del total de crédito otorgado fueron a los subsectores de venta de vehículos automotores; venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco; y venta al por mayor de otros enseres domésticos. Los bancos que más crédito desembolsaron fueron Banco Internacional S.A., Banco Pichincha C.A. y Banco Guayaquil S.A.

¹¹ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales I 2025

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 primer trimestre de 2025, su participación sobre el PIB del país fue de 15,45%.



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 0,00% en los últimos tres años. Al primer trimestre de 2025, la contribución al crecimiento interanual del país del sector comercial fue de 1,05%.

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 ecuatoriana¹². 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 millones¹³. 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 consumidores¹⁴.

La recuperación del sector comercial en el primer trimestre de 2025 responde en gran parte a el consumo de los hogares, que creció un notable 7,1%, evidenció una recuperación en la capacidad de gasto de la población¹⁵. Sin embargo, el crecimiento sostenido del sector 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*	VARIACIÓN ANUAL
Variación anual VAB - Comercio	7,41%	2,29%	-0,17%	3,60%	-2,46 p.p.

Fuente: BCE

INDICADORES	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN INTERANUAL
Inflación alimentos y bebidas no alcohólicas (IPC, variación anual)	7,60%	4,24%	0,08%	2,28%	0,78%	-1,50 p.p.

¹² <https://www.primicias.ec/economia/perdidas-ventas-cortes-luz-economia-formal-80312/>

¹³ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

¹⁴ <https://www.infobae.com/america/america-latina/2025/02/02/tras-meses-de-negociaciones-ecuador-y-canada-lograron-un-acuerdo-comercial/>

¹⁵ <https://www.elcomercio.com/opinion/editorial/sector-privado-ecuador-empuja-crecimiento-economico/>

INDICADORES	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN INTERANUAL
Inflación bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (IPC, variación anual)	5,77%	2,90%	4,09%	2,64%	3,18%	0,54 p.p.
Inflación prendas de vestir (IPC, variación anual)	-1,41%	-2,87%	-0,74%	-1,29%	-3,69%	-2,40 p.p.
Inflación muebles y artículos para el hogar (IPC, variación anual)	4,99%	1,49%	1,58%	1,85%	0,49%	-1,36 p.p.
Inflación adquisición de vehículos (IPC, variación anual)	1,62%	-0,81%	1,96%	1,60%	-1,46%	-3,06 p.p.
Empleo adecuado – comercio	38,5%	36,9%	33,9%	37,9%	36,0%	-1,90 p.p.
Desempleo - comercio	2,3%	2,0%	1,7%	2,6%	3,6%	1,00 p.p.
Ventas netas - millones USD	105.785	106.372	109.804	52.064	55.166	5,96 p.p.

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción, SRI

POSICIÓN COMPETITIVA

Desde el punto de vista competitivo, la compañía participa en un mercado altamente concentrado, donde Comercial Kywi S.A. mantiene el liderazgo con una participación del 47,29%, seguida por Ferro Torre S.A. (13,73%), Productos Metalúrgicos S.A. Promersa (12,11%), Megaprofer S.A. (11,13%) y Ferremundo S.A.S. (10,76%). La Empresa mantiene una participación de aproximadamente el 5% dentro del sector, ya sea mediante operaciones directas o como proveedora de insumos para la industria ferretera y de acabados de construcción. Esta posición refleja una presencia moderada en el mercado, con potencial de crecimiento condicionado al fortalecimiento de su propuesta de valor y a una adecuada gestión competitiva.

COMPETENCIA (AUDITADOS 2024)	INGRESO TOTAL (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD DEL EJERCICIO (USD)	ROE
Comercial Kywi S.A.	341.674.141	274.836.000	210.503.000	29.134.000	13,84%
Ferro Torre S.A.	92.789.091	114.088.410	39.516.896	3.190.649	8,07%
Productos Metalúrgicos S.A.	83.665.419	74.222.529	34.823.199	668.465	1,92%
Megaprofer S.A.	79.798.211	45.125.631	9.102.376	321.301,00	3,53%
Ferremundo S.A.S.	78.807.462	65.522.288	28.536.346	1.155.043,00	4,05%
MEGAPRODUCTOS S.A.	36.256.131	32.868.966	15.178.394	7.023	0,05%

Fuente: SCVS

Con lo antes expuesto, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el sector comercial al que pertenece el Emisor prevé crecimiento en el 2025 pero, que está muy atado al comportamiento del sector de la construcción. Las principales empresas ferreteras son empresas robustas y han podido liderar con las alteraciones del entorno económico y de los mercados relevantes.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

MEGAPRODUCTOS S.A. es una empresa ecuatoriana dedicada a la fabricación, distribución y comercialización de productos de consumo masivo, especialmente en las categorías de alimentos, bebidas y artículos de limpieza. Fundada en Guayaquil, la empresa ha logrado consolidarse en el mercado nacional gracias a su enfoque en la calidad, la innovación y la satisfacción del cliente.

2025 ACTUALIDAD	Actualmente, MEGAPRODUCTOS S.A. ha ampliado su portafolio comercial incorporando reconocidas marcas como Teka, Intaco, Edesa, Bticino, Electrocables, Sylvania, y Granito, entre otras. Además, ha participado como proveedor de materiales de construcción en importantes proyectos a nivel nacional, entre los que destacan Torre Médica 2, los edificios Bellini 1, 2, 3 y 4, Emporium, Villa Club, La Joya y Ciudad Celeste.
2019 CAMBIO DE OBJETO SOCIAL	El 18 de marzo de 2019, la Junta General de Accionistas aprobó una reforma a los estatutos sociales de la compañía, específicamente en el apartado referente al objeto social, con el propósito de ampliar sus líneas de negocio.
2008 ADQUISICIÓN DE COMPLEJO	La Compañía adquirió un nuevo complejo en Guayaquil, convirtiéndose en su matriz y centro de operaciones para la distribución nacional.
2002 PRIMERA SUCURSAL	En 2002, MEGAPRODUCTOS S.A. abrió su primera sucursal en Loja, ampliando su cobertura nacional. Ese mismo año, incorporó la distribución de cerámica Corona a su portafolio.

1999 CONSTITUCIÓN	El 29 de octubre de 1999, se constituyó legalmente MEGAPRODUCTOS S.A., asumiendo la distribución de materiales de construcción, mientras que Ferrihidalgo continuó operando como franquiciado de Disensa.
1997 ABASTECIMIENTO DE PROYECTOS	En 2007, la empresa comenzó a abastecer a constructoras en proyectos como Ceibos Norte y Punta Barandúa.
1994 CAMBIO DE DISTRIBUCIÓN	Ferrihidalgo trasladó su división de distribución al Km 7.5 de la vía a Daule y se convirtió en franquiciado de Disensa.
1993 AMPLIACIÓN DEL MERCADO	En 1993, se consolidó como distribuidora de materiales de construcción para ferreterías locales, incorporando marcas como Plastigama.
1991 INICIÓ	La empresa comenzó el 17 de septiembre de 1991 en Guayaquil, bajo el nombre de Ferrihidalgo, como una ferretería de 80 m ² ubicada en el barrio Urdesa. Inicialmente, contaba con dos vendedores y dos camionetas para la entrega de productos.

Fuente: MEGAPRODUCTOS S.A.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 2.450.700, dividido en acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. Los socios de la empresa, personas jurídicas, tienen a su vez como socios a personas que han demostrado una activa participación y compromiso con la compañía que se traslada a los administradores y al personal en general.

MEGAPRODUCTOS S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Fideicomiso Grupo Hidalgo	Ecuador	2.450.699	99,99996%
Primidiva S.A.	Ecuador	1	0,000041%
Total		2.450.700	100,00%
FIDEICOMISO GRUPO HIDALGO	PAÍS		
Hidalgo Londono Marco Tulio	Ecuador		
Hidalgrou S.A.S	Ecuador		
PRIMIDIVA S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Fideicomiso Grupo Hidalgo	Ecuador	399	49,88%
Hidalgo Zambrano Marcos Víctor	Ecuador	401	50,13%
Total		800	100,00%

Fuente: SCVS

MEGAPRODUCTOS S.A. posee participación en el capital de otras compañías relacionadas activas.

ACCIONARIADO	PAÍS	CAPITAL INVERTIDO (USD)	CAPITAL TOTAL (USD)	SITUACIÓN LEGAL
Ultrafresh S.A.	Ecuador	160	800	Activa
Hidalgtrans S.A.	Ecuador	1.000	1.000	Activa
Carbino-Internacional S.A.S.	Ecuador	240	800	Activa

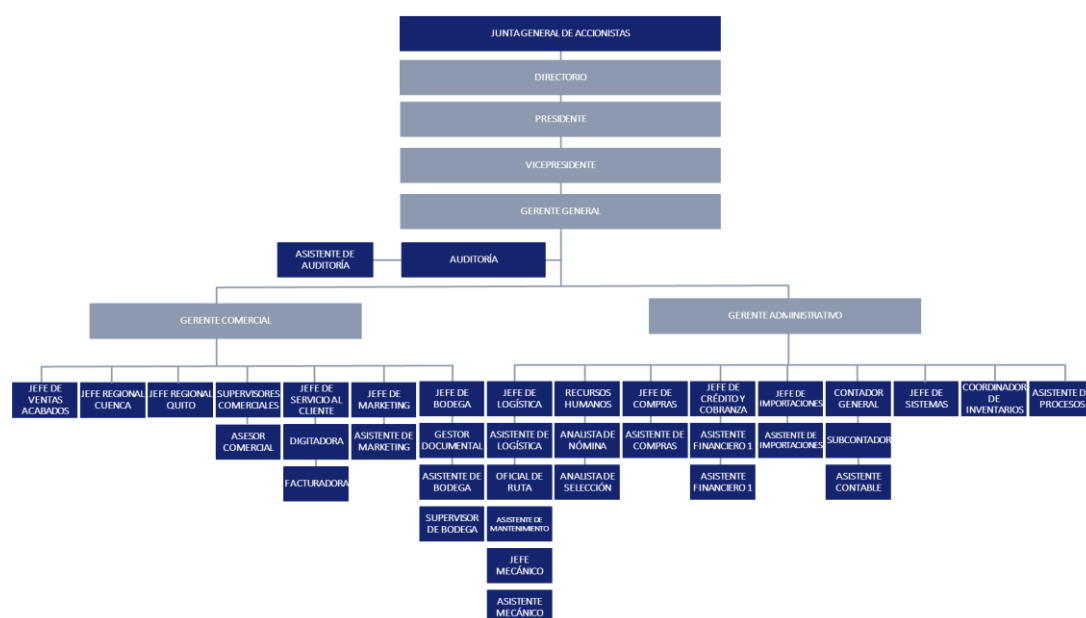
Fuente: SCVS

De acuerdo con los estatutos de la compañía, ésta se encuentra gobernada por la Junta General de Socios, siendo la máxima autoridad de la compañía, órgano que según sus estatutos y políticas toma las decisiones de la empresa. Es administrada por el presidente quien tiene las atribuciones y deberes legales y estatutarios que le compete. Tanto el presidente como el gerente general son nombrados por la Junta General de Socios. La representación legal, judicial y extrajudicial de la compañía la ejerce el gerente general, así como otras facultades detalladas en los estatutos.

Si bien MEGAPRODUCTOS S.A. no cuenta, de manera estatutaria, con políticas formales de gobierno corporativo, ha establecido un Directorio compuesto por sus principales directivos. Este órgano se reúne trimestralmente con el objetivo de analizar el desempeño de la organización y definir decisiones estratégicas orientadas a fortalecer su operación. A dichas reuniones se convoca, además, a los principales ejecutivos de la empresa, lo que permite integrar perspectivas técnicas y operativas clave en el proceso de planeación y toma de decisiones. Esta práctica, aunque informal respecto a estándares de gobernanza corporativa reconocidos, demuestra un compromiso

implícito con la gestión participativa y la calidad del servicio, factores que resultan esenciales para asegurar la continuidad, competitividad y sostenibilidad de MEGAPRODUCTOS S.A. a largo plazo. No obstante, la ausencia de lineamientos formales podría representar una oportunidad de mejora en términos de transparencia, rendición de cuentas y atracción de nuevos inversionistas.

Actualmente, el equipo de trabajo de MEGAPRODUCTOS S.A. se conforma por colaboradores que no solo cuentan con la experiencia necesaria, sino también con competencias técnicas y habilidades interpersonales acordes a sus respectivas funciones. Esta combinación ha favorecido el desarrollo de dinámicas laborales eficientes, en particular debido a la permanencia de varios empleados en la empresa, lo cual ha fortalecido la sinergia organizacional y la cohesión interna. A la fecha del presente informe, la compañía emplea a 126 personas, distribuidas en dos áreas estratégicas. Cabe destacar que más del 50% del personal mantiene contratos de carácter indefinido, lo que evidencia un compromiso significativo hacia la estabilidad laboral, pero también plantea desafíos relacionados con la gestión del talento a largo plazo y la necesidad de promover planes de desarrollo y retención para asegurar la continuidad del conocimiento organizacional.



Fuente: MEGAPRODUCTOS S.A.

MEGAPRODUCTOS S.A. cuenta con el sistema informático SAP Business One HANA, una plataforma de gestión empresarial diseñada especialmente para pequeñas y medianas empresas. Este sistema permite integrar y automatizar áreas clave como finanzas, ventas, inventarios, compras y operaciones, ofreciendo información en tiempo real para una mejor toma de decisiones. Gracias a su base de datos en memoria HANA, el procesamiento de datos es mucho más rápido, lo que facilita análisis avanzados y reportes instantáneos que optimizan la eficiencia y la competitividad de la organización.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía presenta una estructura organizativa eficiente, reflejada en un Directorio que ejerce funciones clave en la gestión. Los administradores operan bajo un marco de planificación que responde a las directrices establecidas por el Directorio y los socios. Además, la empresa ha optado por un manejo externo para el resguardo de la información, lo que refuerza una gestión adecuada de sus recursos.

La empresa ha presentado los certificados de cumplimiento de obligaciones emitidos por el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, así como el certificado del Servicio de Rentas Internas (SRI), el cual revela que no mantiene deudas tributarias pendientes. Adicionalmente, el reporte del Buró de Crédito confirma que MEGAPRODUCTOS S.A. se encuentra al día en sus obligaciones financieras, sin registrar valores vencidos, demandas judiciales de carácter financiero ni cartera castigada. No obstante, a la fecha del presente informe, la compañía enfrenta tres juicios laborales por indemnización por despido intempestivo. Si bien estos procesos representan contingencias legales, su impacto económico es

limitado y no compromete la liquidez ni la solvencia de la empresa. Bajo un análisis de prelación de pagos, se concluye que, en un eventual escenario de quiebra o liquidación, estas obligaciones no afectarían significativamente la capacidad de la compañía para cumplir con los pagos derivados de sus instrumentos financieros.

NEGOCIO

MEGAPRODUCTOS S.A. es una empresa ecuatoriana, dedicada a la distribución y comercialización al por mayor de materiales de construcción y ferretería, abasteciendo principalmente a ferreterías y constructoras. Ofrece productos como piedra, arena, grava, cemento, herramientas, materiales eléctricos, pinturas, tuberías, cerrajería y artículos de seguridad industrial, trabajando con reconocidas marcas nacionales e internacionales. Su sede principal está ubicada en la Av. Doceava Nro. 501, entre Calle Tercera y Cuarta, en la parroquia Tarqui de Guayaquil, y cuenta con centros de distribución en Quito y Cuenca, lo que le permite brindar cobertura a nivel nacional. Además, la compañía. está registrada en el Registro Único de Proveedores (RUP) para participar en contrataciones públicas en Ecuador.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
ACABADOS	Incluye productos para la terminación y decoración de obras, como pinturas, revestimientos y otros materiales de acabado: ■ Edesa: Fabricantes de sanitarios y grifería de alta calidad. ■ Corona: Proveedores de cerámicas y porcelanatos para pisos y paredes.
CERRAJERÍA	Ofrece una gama de cerraduras, candados y herrajes para puertas y ventanas, asegurando la seguridad y funcionalidad en edificaciones. ■ Ideal Alambrec: Ofrece alambres, mallas y productos relacionados para cerramientos.
CONSTRUCCIÓN	Proporciona materiales esenciales para la edificación, como cemento, bloques, adoquines y otros insumos fundamentales ■ Sika: Especialistas en aditivos, selladores y soluciones químicas para la construcción. ■ Intaco: Ofrece morteros, adhesivos y productos para acabados. ■ Imptek: Proveedores de impermeabilizantes y asfaltos.
HERRAMIENTAS ELÉCTRICAS Y ACCESORIOS	Distribuye herramientas eléctricas y sus respectivos accesorios, facilitando las labores de construcción y mantenimiento. ■ Norton: Reconocidos por sus discos de corte y abrasivos de alta calidad. ■ Abro: Ofrece una variedad de productos como cintas adhesivas y selladores.
MATERIALES ELÉCTRICOS	Cuenta con una amplia variedad de productos eléctricos, incluyendo cables, interruptores, tomacorrientes y luminarias, de marcas reconocidas como: ■ Bticino: Especialistas en sistemas eléctricos residenciales y comerciales. ■ Electrocables: Fabricantes de cables eléctricos de diversas especificaciones. ■ Sylvania: Proveedores de soluciones de iluminación eficientes.
PINTURA Y COMPLEMENTOS	Ofrece pinturas para diversas aplicaciones, como impermeabilizantes acrílicos para techos, y los complementos necesarios para su aplicación. ■ Tekbond: Ofrece adhesivos, selladores y productos para acabados. ■ Abro: Además de cintas, proporciona pinturas en aerosol y otros complementos.
SEGURIDAD INDUSTRIAL	Proporciona equipos de protección personal y elementos de seguridad para obras y entornos industriales. ■ Master: Proveedores de guantes y equipos de protección personal.
TUBERÍAS Y VÁLVULAS	Distribuye sistemas de conducción de agua y otros fluidos, incluyendo tuberías de polietileno de alta densidad y accesorios para instalaciones sanitarias y de riego. ■ Plastigama: Líderes en sistemas de tuberías y accesorios para agua y desagüe.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
NOVEDADES	Incorpora productos innovadores y de reciente lanzamiento al mercado, manteniéndose a la vanguardia en soluciones para la construcción y el hogar.

Fuente: MEGAPRODUCTOS S.A.

La estrategia de MEGAPRODUCTOS S.A. se enfoca en fortalecer su presencia en el mercado ecuatoriano a través de la expansión comercial, la optimización de sus procesos de importación y distribución, y la mejora continua de su estructura organizacional. La compañía busca ofrecer una amplia variedad de materiales de construcción y ferretería de alta calidad, trabajando con marcas reconocidas, para atender tanto a clientes mayoristas como minoristas en todo el país. Además, apuesta por el uso de medios digitales y la apertura de nuevos puntos de venta para ampliar su alcance, mejorar la atención al cliente y aumentar su competitividad en el sector.

RIESGO OPERATIVO

Con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en sus operaciones, MEGAPRODUCTOS S.A. mantiene vigentes diversas pólizas de seguros con Latina Seguros C.A.

RAMOS – PÓLIZA DE SEGUROS	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA VENCIMIENTO
Incendio	Latina Seguros C.A.	15/05/2026
Fidelidad Privada		15/05/2026
Transporte Interno		15/05/2026
Vehículos Livianos		15/05/2026
Robo y Asalto		15/05/2026
Responsabilidad Civil		15/05/2026
Rotura de Maquinaria		15/05/2026
Equipo y Maquinaria		15/05/2026
Equipo Electrónico		15/05/2026
Dinero y Valores		15/05/2026
Vehículos Pesados		15/05/2026

Fuente: MEGAPRODUCTOS S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe MEGAPRODUCTOS S.A. mantiene vigente la Segunda Emisión de Obligaciones.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00009365	3.000.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00008489	2.800.000	Vigente

Fuente: SCVS

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

LIQUIDEZ DE INSTRUMENTOS	CLASES	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Primera Emisión de Obligaciones	A	64	39	3.000.000
Segunda Emisión de Obligaciones	B	40	9	2.190.000

Fuente: SCVS

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. opina que los valores que mantiene el emisor en circulación mantienen una adecuada aceptación en el mercado.

INSTRUMENTO

Con fecha 03 de octubre de 2022, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía MEGAPRODUCTOS S.A., la misma que resolvió por unanimidad aprobar y autorizar la Segunda Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 2.800.000,00.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la presente Emisión de Obligaciones y el contenido del Prospecto de MEGAPRODUCTOS S.A., autorizó a la Oferta Pública y dispone su inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00008489 con fecha 01 de diciembre de 2022 hasta por un monto de USD 2.800.000,00.

Posteriormente, el agente colocador, Intervalores Casa de Valores S.A., inició la colocación referente a la Segunda Emisión de Obligaciones el 15 de diciembre de 2022 colocando en su totalidad el monto aprobado.

SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	B	2.800.000	1.800	8,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (agosto 2025)	USD 1.400.000					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.					
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Fianza solidaria otorgada por la compañía Agrohidalgo S.A., que servirá para garantizar el pago de las Obligaciones que vaya a contraer la compañía MEGAPRODUCTOS S.A. producto de la Primera Emisión de Obligaciones.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 100% para financiar el capital de trabajo de la empresa: adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salarios, pago de impuestos, pago a proveedores y pagos a personas no vinculadas.					
Valor nominal	Múltiplo de USD 1,00					
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 contempla rescates anticipados.					
Underwriting	La emisión no contempla un contrato de underwriting.					
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 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	MEGAPRODUCTOS S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectados al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Las colocaciones siguientes presentan el esquema de pagos, y se basan en el monto colocado y vigente a la fecha de corte del presente informe:

AMORTIZACIÓN CLASE B	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	15/3/2023	2.800.000	140.000	56.000	196.000	2.660.000
2	15/6/2023	2.660.000	140.000	53.200	193.200	2.520.000
3	15/9/2023	2.520.000	140.000	50.400	190.400	2.380.000
4	15/12/2023	2.380.000	140.000	47.600	187.600	2.240.000
5	15/3/2024	2.240.000	140.000	44.800	184.800	2.100.000
6	15/6/2024	2.100.000	140.000	42.000	182.000	1.960.000
7	15/9/2024	1.960.000	140.000	39.200	179.200	1.820.000
8	15/12/2024	1.820.000	140.000	36.400	176.400	1.680.000
9	15/3/2025	1.680.000	140.000	33.600	173.600	1.540.000

AMORTIZACIÓN CLASE B	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
10	15/6/2025	1.540.000	140.000	30.800	170.800	1.400.000
11	15/9/2025	1.400.000	140.000	28.000	168.000	1.260.000
12	15/12/2025	1.260.000	140.000	25.200	165.200	1.120.000
13	15/3/2026	1.120.000	140.000	22.400	162.400	980.000
14	15/6/2026	980.000	140.000	19.600	159.600	840.000
15	15/9/2026	840.000	140.000	16.800	156.800	700.000
16	15/12/2026	700.000	140.000	14.000	154.000	560.000
17	15/3/2027	560.000	140.000	11.200	151.200	420.000
18	15/6/2027	420.000	140.000	8.400	148.400	280.000
19	15/9/2027	280.000	140.000	5.600	145.600	140.000
20	15/12/2027	140.000	140.000	2.800	142.800	-

Fuente: SCVS

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. con la información entregada por el Emisor ha verificado que este ha cancelado los pagos correspondientes al instrumento, según los datos expuestos, además se ha verificado el cumplimiento de los resguardos de Ley, compromisos adicionales y límite de endeudamiento.

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte 31 de agosto de 2025, la relación de activos reales/ pasivos alcanzó 1,50.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan valores/ obligaciones en mora	Se han repartieron dividendos, pero no existen obligaciones en mora.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25	Al 31 de agosto de 2025, presentó una cobertura de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 16,74 veces cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE

Fuente: MEGAPRODUCTOS S.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
MEGAPRODUCTOS S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectados al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.	Al 31 de agosto de 2025, la relación de pasivo con costo sobre activos fue de 42%.	CUMPLE

Fuente: MEGAPRODUCTOS S.A.

GARANTÍA ESPECÍFICA

MEGAPRODUCTOS S.A. cuenta con una Garantía Específica consistente en la fianza solidaria otorgada por la compañía AGROHIDALGO S.A. la misma que servirá para garantizar el pago de las obligaciones que vaya a contraer la compañía, producto de la presente emisión de obligaciones.

Por lo mencionado, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía AGROHIDALGO S.A., celebrada el 03 de octubre de 2022, resolvió por unanimidad sobre la autorización que se debe dar al Sr. Marcos Víctor Hidalgo Zambrano, Gerente y Representante Legal de la compañía AGROHIDALGO S.A., o quien lo reemplace en virtud de las disposiciones estatutarias, para que, a nombre o representación de ésta, proceda a suscribir los documentos que fueren necesarios para otorgar una Fianza Solidaria por la suma de USD 3,50 millones a favor de la compañía MEGAPRODUCTOS S.A., la misma que servirá como mecanismo para garantizar la Segunda Emisión de Obligaciones.

Al 31 de agosto de 2025, AGROHIDALGO S.A. mantuvo activos totales por USD 3,78 millones, siendo aquellos libres de gravamen, los propios USD 3,78 millones, a su vez el 80% de los mismos alcanzó un monto de USD 3,03 millones brindando una cobertura sobre el saldo por pagar de la Segunda Emisión de Obligaciones (USD 1,40 millones) de 2,16 veces.

ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 de agosto de 2025, la compañía posee un total de activos de USD 36,39 millones, siendo los activos depurados por USD 23,43 millones, siendo la relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 16,74 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.

Se entiende como activos depurados; “Al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias”.

ACTIVOS DEPURADOS (AGOSTO 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	36.388.235
(-) Activos o impuestos diferidos	8.772
(-) Activos gravados	12.946.930
(-) 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	1.160
Total Activos Depurados	23.431.373
Saldo de obligaciones en circulación	1.400.000
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	16,74

Fuente: MEGAPRODUCTOS S.A.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Segunda Emisión de Obligaciones de MEGAPRODUCTOS S.A., así como los valores que mantiene en circulación, representa el 4,65% del 200% del patrimonio al 31 de agosto de 2025 y el 9,31% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (MARZO 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	15.044.225
200% Patrimonio	30.088.450
Segunda Emisión de Obligaciones	1.400.000
Total Emisiones	1.400.000
Total Emisiones/200% Patrimonio	4,65%

Fuente: MEGAPRODUCTOS S.A.

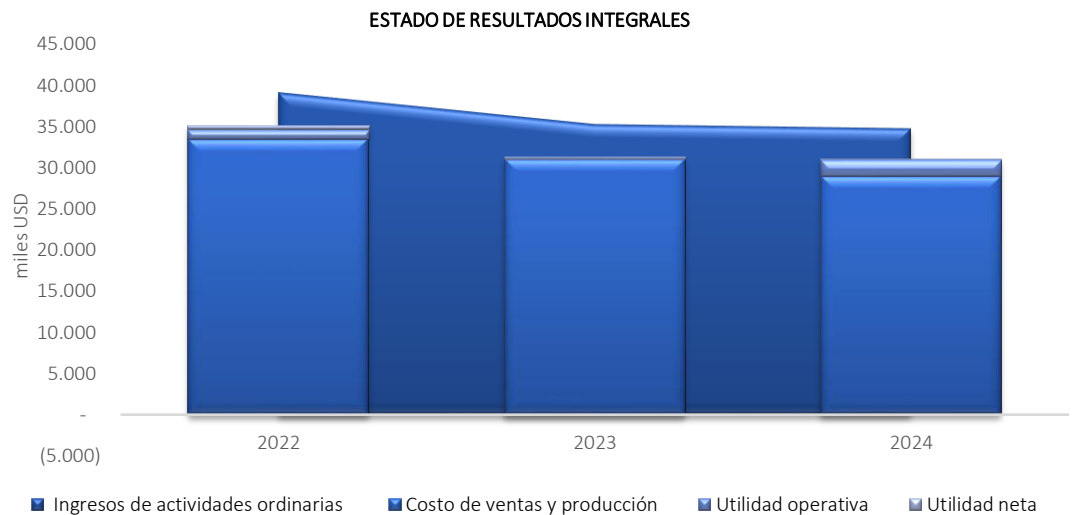
PERFIL FINANCIERO**PERFIL HISTÓRICO**

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros de los años 2022 y 2023 auditados por Audiholder C. Ltda. y 2024 por "GAREF" Consulting Cía. Ltda. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se utilizaron estados financieros internos con corte agosto 2024 y 2025 según consta en anexos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de la compañía provienen de la comercialización de productos ferreteros en sus diferentes sucursales en las 3 principales ciudades del país. Entre 2021 y 2024, MEGAPRODUCTOS S.A. experimentó una trayectoria de ingresos caracterizada por un crecimiento inicial seguido de una contracción progresiva. En 2021, la compañía alcanzó ingresos de USD 35,67 millones, impulsados por la reactivación económica del país y la expansión de su presencia comercial en zonas previamente desatendidas. Este comportamiento positivo se mantuvo en 2022, cuando los ingresos ascendieron a USD 39,07 millones, reflejando un crecimiento del 9,51%, favorecido por la consolidación de nuevas líneas de negocio con mayores márgenes de contribución. A partir de 2023, la empresa enfrentó condiciones adversas que impactaron su desempeño financiero, registrando una disminución del 9,83% en sus ingresos, situándose en USD 35,23 millones. La contracción respondió principalmente al cierre de establecimientos comerciales debido al deterioro del entorno de seguridad en el país, afectando su capacidad de distribución y comercialización.

La tendencia a la baja se acentuó en 2024, cuando los ingresos cerraron en USD 34,66 millones, reflejando una caída acumulada del 12,72% respecto a su punto máximo en 2022. Este retroceso fue consecuencia de la persistencia de factores estructurales adversos que limitaron la recuperación operativa de la empresa.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 - 2024

En agosto de 2025, MEGAPRODUCTOS S.A. registró un incremento del 4,42% en sus ventas, alcanzando USD 23,45 millones respecto a los USD 22,46 millones del mismo período de 2024. Este crecimiento representa la primera variación positiva tras varios años de contracción, lo que refleja un cambio en la tendencia observada en períodos anteriores.

A lo largo del período 2022-2024, MEGAPRODUCTOS S.A. enfrentó una presión creciente en su estructura de costos, reflejada en la participación del costo de ventas sobre los ingresos. En 2022, este ratio se situó en 85,78%, incrementándose a 88,06% en 2023. Sin embargo, en 2024, la compañía logró contener esta tendencia al reducir el costo de ventas a 83,59% de los ingresos, lo que evidencia mejoras en la utilización de recursos destinados a materias primas y estrategias de optimización de costos implementadas como respuesta a la disminución de ingresos.

Desde una perspectiva interanual, el costo de ventas correspondiente a agosto de 2025 ascendió a USD 20,58 millones, representando el 87,76% de los ingresos operacionales del período, proporción inferior en 99 puntos básicos al 88,75% registrado en agosto de 2024. Esta variación evidenció avances en la eficiencia operativa, en línea con la recuperación progresiva de los niveles de facturación. Si bien persistió una presión estructural sobre los márgenes, estos mostraron una trayectoria de mejora sostenida a lo largo del ejercicio 2025, atribuible a la implementación de medidas de contención de costos y optimización de procesos.

En términos históricos, el margen bruto evidenció una contracción no menor entre 2022 y 2023, al pasar de 14,22% a 11,94%, reflejando el impacto directo del incremento en costos operativos y la limitada capacidad de traslado a precios. No obstante, en 2024, la compañía logró revertir parcialmente dicha contracción, alcanzando un margen bruto de 16,41%, resultado de ajustes estratégicos en la gestión de costos y mejoras en la estructura de abastecimiento.

A nivel interanual, el margen bruto correspondiente a agosto de 2025 se mantuvo favorable en términos absolutos, con un ligero fortalecimiento en su participación relativa respecto al mismo mes de 2024. Este comportamiento evidenció resiliencia frente al entorno de costos y una estabilidad relativa en la política de precios, lo que sugiere una consolidación progresiva de las medidas de eficiencia implementadas por la compañía.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Entre 2022 y 2024, MEGAPRODUCTOS S.A. ejecutó una política de disciplina operativa rigurosa, orientada a la racionalización de sus gastos recurrentes. La estructura de costos operacionales estuvo compuesta principalmente por remuneraciones, comisiones, beneficios sociales, transporte y movilización. Como resultado de esta estrategia, los gastos administrativos registraron una contracción sostenida, descendiendo de USD 1,89 millones en 2022 a USD 1,71 millones en 2024, lo que representó una reducción acumulada del 9,70%. En paralelo, los gastos de ventas disminuyeron un 22,53% en el mismo período, reflejando mejoras estructurales en la eficiencia operativa y una mayor capacidad de absorción de costos fijos.

Esta contención en los gastos operacionales tuvo un efecto directo sobre la recuperación de la utilidad operativa. En 2023, la compañía reportó una pérdida operativa, como consecuencia de presiones sobre su estructura de costos y una contracción en los ingresos. No obstante, en 2024, la optimización de procesos y el control presupuestario permitieron revertir dicha tendencia, alcanzando una utilidad operativa de USD 2,01 millones, lo que evidenció una recuperación significativa en la capacidad de generación de valor desde el núcleo del negocio.

Para agosto de 2025, la compañía mantuvo su enfoque de disciplina financiera, logrando que, pese al crecimiento en ingresos, los gastos operativos continuaran descendiendo tanto en términos absolutos como relativos. Esta dinámica consolidó una estrategia de eficiencia financiera que fortaleció la rentabilidad operativa y permitió sostener márgenes positivos en un entorno de presión inflacionaria y volatilidad sectorial.

Si bien la optimización de gastos operativos contribuyó a mejorar la rentabilidad en 2024, el incremento en la carga financiera se reflejó en otros indicadores clave. Los gastos financieros ascendieron a USD 1,68 millones, lo que representó un aumento del 37,54% respecto a 2022, en línea con una mayor necesidad de apalancamiento operativo, aspecto abordado en el apartado de estructura de financiamiento.

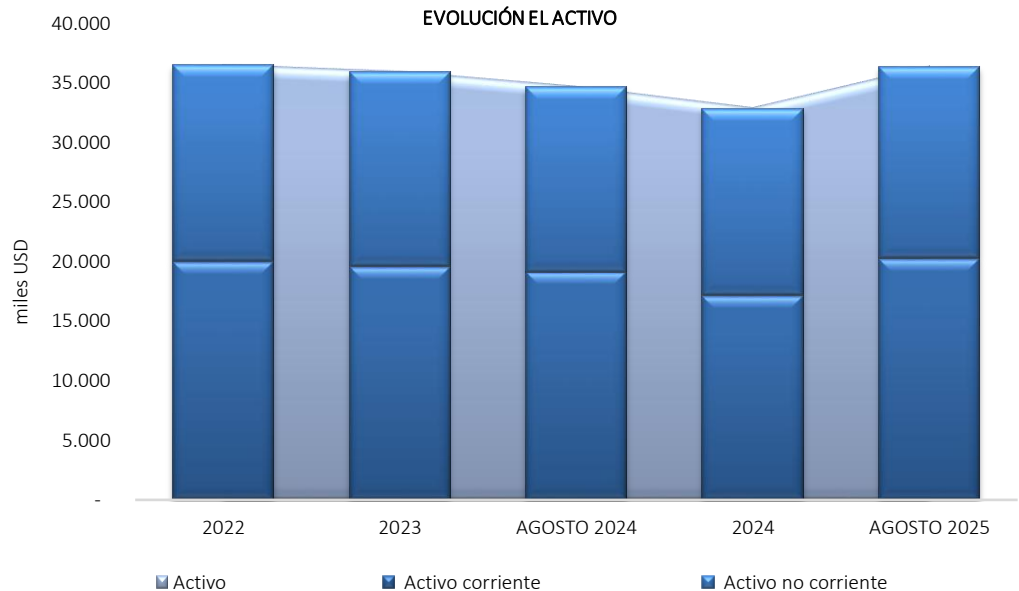
A pesar de este desafío, la capacidad operativa de la compañía se mantuvo robusta, con un EBITDA de USD 2,17 millones, suficiente para cubrir en su totalidad los gastos financieros (1,29 veces), mejorando respecto a ejercicios anteriores y evidenciando la resiliencia del modelo operativo ante un entorno de mayor presión sobre el costo del capital.

La utilidad antes de impuestos se redujo en 2024, cerrando en USD 36 mil frente a los USD 440 mil registrados en 2023, considerando ingresos no operacionales por USD 1,91 millones. Esta contracción respondió principalmente al incremento en gastos financieros y a una menor contribución de ingresos extraordinarios. Sin embargo, en términos interanuales, la pérdida acumulada a agosto de 2025 fue de USD 134 mil, lo que representó una mejora sustancial frente a los USD 549 mil registrados en agosto de 2024, evidenciando una recuperación progresiva, también considerando la estacionalidad propia de una industria cíclica cuyos resultados tienden a mejorar en el último trimestre del año.

En línea con esta tendencia, la utilidad neta se redujo de USD 235 mil en 2023 a USD 7 mil en 2024, reflejando los efectos combinados de la presión financiera y la menor generación de ingresos no recurrentes. No obstante, la trayectoria de mejora observada en 2025 sugiere una recuperación gradual de la rentabilidad, sustentada en la eficiencia operativa y la consolidación de medidas de control financiero.

CALIDAD DE ACTIVOS

Entre 2022 y agosto de 2025, el activo total de la compañía siguió una trayectoria descendente luego de alcanzar su punto máximo en 2022, cuando llegó a USD 36,48 millones. En 2024, el activo se redujo a USD 32,87 millones, aunque hacia agosto de 2025 se observó una recuperación casi total, alcanzando los USD 36,39 millones. Esta disminución respondió principalmente a decisiones estratégicas de la empresa para ajustar su estructura operativa. Se redujeron las cuentas por cobrar y se adoptó un enfoque más estricto en la gestión de inventarios, en línea con el cierre de ciertos puntos de venta que ya no resultaban rentables. Más que una señal de debilidad, estas medidas reflejaron una administración enfocada en eficiencia y control. La recuperación de activos en 2025 indica que, tras un período de ajuste, la compañía comenzó a estabilizar su posición financiera.



La evolución reciente del activo de MEGAPRODUCTOS S.A. reflejó una estrategia orientada a la optimización del capital de trabajo y la racionalización de recursos operativos, en línea con un enfoque de eficiencia financiera sostenida. Las cuentas por cobrar comerciales no relacionadas constituyeron un componente clave en esta dinámica. En 2022, dicho rubro ascendía a USD 9,77 millones, mientras que en agosto de 2025 se redujo a USD 8,86 millones, evidenciando una mejora en la gestión del ciclo de conversión de efectivo. Esta contracción respondió tanto a una política de crédito más estricta como a una rotación más eficiente de cartera, con el objetivo de fortalecer la liquidez operativa.

No obstante, la reducción también estuvo correlacionada con menores niveles de facturación, derivados del cierre selectivo de puntos de venta y una reconfiguración estratégica del modelo comercial. A pesar de ello, la compañía logró reducir los días de cartera de 92 en 2022 a 86 en 2024, con una leve variación a 91 días en agosto de 2025, lo que confirmó un control sólido sobre los plazos de cobro. La calidad crediticia de la cartera se mantuvo en niveles óptimos, con más del 90% de los saldos clasificados como no vencidos al cierre de 2024, superando el 86% registrado en 2023, lo que reflejó una política prudente de evaluación y seguimiento de riesgos crediticios.

En cuanto a inventarios, se observó una contracción significativa, pasando de un máximo de USD 7,43 millones en 2023 a USD 5,12 millones en agosto de 2025, equivalente a una reducción cercana al 31%. Este ajuste respondió a decisiones estratégicas orientadas a reducir costos de almacenamiento, minimizar riesgos de obsolescencia y optimizar el ciclo operativo. A pesar de la reducción, la capacidad de respuesta comercial no se vio comprometida. La mejora en la rotación de inventarios respaldó este enfoque: los días de inventario descendieron de 86 en 2023 a 64 al cierre de 2024, estabilizándose en 60 días a agosto de 2025, lo que evidenció una gestión más ágil, controlada y alineada con una operación flexible y rentable.

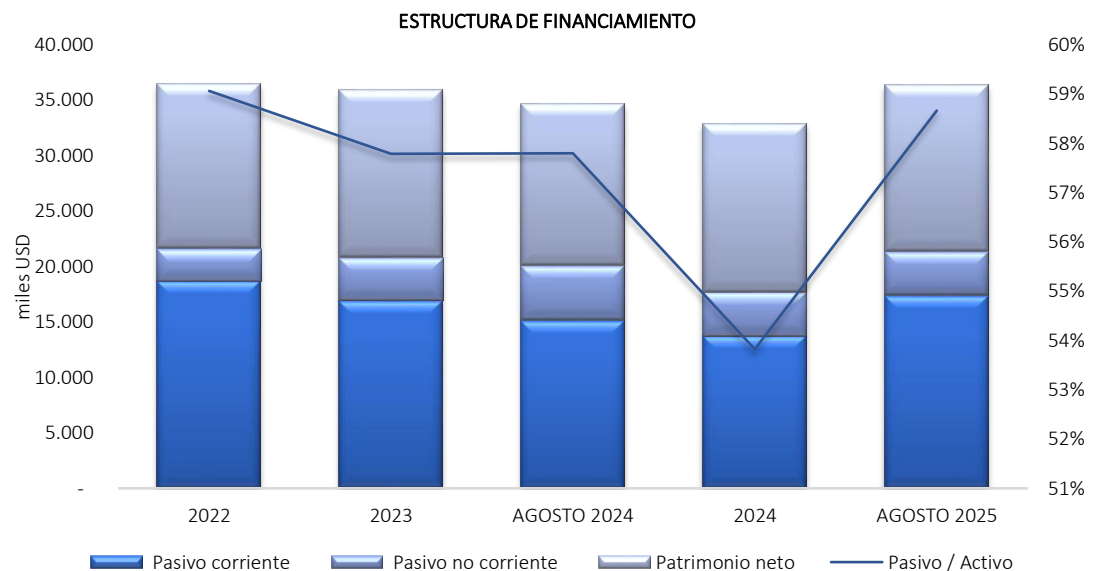
En línea con la racionalización del activo corriente, el activo no corriente también registró una disminución, particularmente en el rubro de propiedades, planta y equipo neto, que pasó de USD 1,74 millones en 2022 a USD

985 mil en agosto de 2025. Esta evolución respondió a adiciones marginales que no compensaron la depreciación acumulada. No obstante, se evidenciaron inversiones estratégicas en activos productivos, destacando la adquisición de terrenos por USD 593 mil durante el período analizado, lo que sugirió una reorientación de recursos hacia el fortalecimiento de la base operativa de largo plazo.

Finalmente, el capital de trabajo mostró una evolución positiva, incrementándose de USD 1,33 millones en 2022 a USD 2,90 millones en agosto de 2025, reflejando una mejora sustancial en la solvencia de corto plazo. En paralelo, el índice de liquidez corriente se elevó de 1,07 en 2021 a 1,25 en 2024, lo que evidenció una política de mayor prudencia financiera y una gestión eficiente de los recursos operativos, incluso en un contexto de reducción general del activo. Esta evolución reafirmó la capacidad de la compañía para sostener su operatividad con una estructura de activos más racionalizada, sin comprometer su resiliencia ni su capacidad de generación de valor.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

La evolución del pasivo de la compañía muestra una tendencia general a la baja entre 2022 y 2024, pasando de USD 21,55 millones en 2022 a USD 17,69 millones en 2024. Sin embargo, en agosto de 2025 se observa un incremento hasta alcanzar los USD 21,34 millones. Este repunte en las obligaciones totales responde, en buena medida, a una estrategia deliberada de refinanciamiento y reestructuración del perfil de deuda, buscando un balance más sostenible entre corto y largo plazo, además de las evidencias de recuperación después de un escenario histórico conservador.



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

Dentro de la composición del pasivo, las obligaciones financieras de corto plazo se redujeron de USD 12,37 millones en 2022 a USD 11,01 millones en agosto de 2025. Esta disminución reflejó esfuerzos exitosos de amortización o sustitución de deuda de vencimiento inmediato, contribuyendo a liberar presión sobre los flujos de corto plazo. No obstante, el peso del financiamiento de corto plazo sigue siendo considerable, representando cerca del 81% del total de pasivos en agosto 2025, por lo que persiste una exposición relevante a presión sobre la liquidez.

En contrapartida, las obligaciones financieras de largo plazo crecieron de manera importante. De USD 698,36 mil en 2022, pasaron a representar USD 2,84 millones en agosto de 2025. Esta reconfiguración hacia una estructura de deuda de mayor plazo resulta financieramente saludable, ya que permite distribuir las obligaciones en el tiempo, mejora los perfiles de liquidez proyectada y reduce la vulnerabilidad ante *shocks* de mercado o cambios abruptos en la capacidad de generación de caja.

Un elemento a destacar en la estructura de pasivos es la persistencia de la Segunda Emisión de Obligaciones, cuyo saldo se reduce de USD 1,84 millones en 2022 a USD 1,40 millones en agosto de 2025. La presencia de este instrumento en el financiamiento indicó el acceso a mercados adicionales para el financiamiento. El mantenimiento de este pasivo bajo control y sin deterioro es clave para preservar opciones de financiamiento en el futuro.

El indicador de deuda neta, deudas con costo (-) efectivo y equivalentes de efectivo, se presentó creciente en el periodo de análisis, a pesar de su disminución entre 2023 y 2024. Dicho comportamiento obedece principalmente a las fluctuaciones del efectivo y equivalentes de efectivo, considerando niveles de deuda financiera, que al menos entre 2022 y 2024 se presentaron ciertamente estables. Para agosto de 2025, a pesar del incremento en la deuda financiera total, el indicador de deuda neta se presentó levemente superior al del cierre de 2024, producto del robustecimiento de la caja.

Los documentos por pagar a proveedores representan una fuente relevante de financiamiento operativo sin costo financiero. Este pasivo está compuesto principalmente por proveedores locales, cuyas condiciones de pago se extienden hasta un máximo de 90 días. MEGAPRODUCTOS S.A. ha implementado políticas sólidas de gestión del riesgo financiero, destinadas a asegurar el cumplimiento puntual de sus obligaciones conforme a los términos crediticios preestablecidos. Este enfoque ha permitido mantener relaciones comerciales sostenibles y estratégicas con sus proveedores, mitigando a su vez el riesgo de interrupciones en el abastecimiento de productos clave.

Como parte de su estrategia de compras, la compañía ha utilizado de forma selectiva el pronto pago para acceder a condiciones preferenciales de precio. Esta práctica no solo fortalece su poder de negociación, sino que también contribuye al control del margen de contribución, protegiendo así la rentabilidad operativa.

Sin embargo, los días de pago históricamente se han situado por debajo de los días de cobro, lo que ha generado una presión estructural sobre el flujo de caja operativo. Esta diferencia en los plazos ha implicado la necesidad de recurrir a fuentes adicionales de financiamiento para cerrar la brecha entre ingresos y egresos, especialmente en períodos de mayor actividad comercial.

El patrimonio de la empresa ha mantenido una evolución relativamente estable a lo largo del período analizado, creciendo de USD 14,94 millones en 2022 a USD 15,04 millones en agosto de 2025. Este crecimiento moderado obedece principalmente a la acumulación de utilidades retenidas, con las ganancias acumuladas aumentando de USD 2,15 millones a USD 2,87 millones en el mismo lapso. La estabilidad patrimonial refleja una política conservadora de distribución de utilidades y evidencia la capacidad de la entidad para mantener una base sólida de recursos propios, lo cual es fundamental para sostener los niveles de apalancamiento en rangos prudentes y preservar la confianza de los *stakeholders*. Si bien el patrimonio ha mostrado resiliencia, el bajo dinamismo de la utilidad neta en los últimos ejercicios sugiere que futuros incrementos en esta cuenta dependerán críticamente de mejoras operativas sostenidas.

Finalmente, el análisis del apalancamiento muestra que, a pesar de la disminución general en los pasivos hasta 2024, el ratio de pasivo sobre patrimonio aumentó nuevamente en agosto de 2025 a 1,42, frente a 1,17 en el cierre de 2024. Este leve incremento implica que la recuperación parcial de activos no fue financiada únicamente con capital propio, sino también mediante nuevo endeudamiento. A pesar de lo mencionado, los niveles de apalancamiento siguen siendo razonables para el sector.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración original, el estructurador financiero realizó proyecciones del Estado de Resultados Integrales, aspectos trascendentales para analizar la capacidad de pagos de la emisión, observando que las mismas fueron sobreestimadas. Las ventas reales fueron inferiores 20,13% del valor proyectado, mientras que, los costos presentaron una participación inferior a la proyección original en 4.13 p.p. La participación del costo proyectado fue de 87,72% mientras el valor real se ubicó en 83,59%.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2024	
	ORIGINALES	REAL
	(MILES USD)	
Ventas netas	43.397	34.660
Costos de ventas	38.069	28.973
Utilidad Bruta	7.328	5.687
Gastos operativos	(5.088)	(3.673)
Utilidad operativa	2.240	2.015
Gastos financieros	(1.258)	(1.678)
Otros ingresos(egresos)	(234)	(300)
Utilidad antes de impuestos	748	36
Impuestos y participación trabajadores	(388)	(24)
Utilidad neta	360	7

Fuente: Prospecto de Oferta Pública y Estados Financieros internos diciembre 2024

Por su parte, la estructura operativa mantuvo una participación sobre los ingresos percibidos alrededor de 11,72% en el periodo proyectado, mientras que en el periodo preliminar alcanzó 10,60%, denotando gastos con una estructura flexible, principalmente relacionada al área comercial y logística, pilares fundamentales para la operación de la compañía. Por su parte existieron otros egresos no operacionales que acompañado de gastos financieros más abultados en el dato real, afectaron la generación de utilidad neta frente a la inicialmente proyectada.

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

El análisis de las proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. sobre MEGAPRODUCTOS S.A. muestra un enfoque basado en supuestos conservadores que toman en cuenta el comportamiento histórico de la empresa y las condiciones del mercado. Estas proyecciones están sustentadas en las estrategias delineadas por la administración y reflejan la expectativa de un crecimiento moderado de la compañía, bajo el supuesto de que no habrá cambios drásticos en los factores macroeconómicos y regulatorios. Sin embargo, el análisis reconoce que cualquier alteración en el entorno legal, económico, político o financiero, tanto local como internacional, podría impactar significativamente las variables proyectadas.

En consideración a lo anterior, el análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de la 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.

En un escenario conservador, los ingresos para 2025 se proyectan con un incremento del 5% respecto al cierre de 2024, un crecimiento que se mantendría en línea con lo observado hasta agosto de 2025 (4%). En cuanto al costo de ventas, se proyecta una participación promedio del 85% sobre las ventas para 2025, alineado con el desempeño histórico. Esto sugiere que la empresa continuará operando con márgenes de contribución relativamente estables, lo cual es clave para el sostenimiento de su rentabilidad bruta y operativa.

Los gastos operativos proyectados fluctuarían en línea con el comportamiento de las ventas y se mantendrán en niveles históricos, mientras que los gastos financieros estarían directamente vinculados a la colocación y amortización de créditos con entidades financieras y el Mercado de Valores. El análisis prevé que los gastos financieros disminuirían progresivamente a medida que la compañía continúe amortizando su deuda. Este escenario permitiría a la compañía manejar sus compromisos financieros sin que ello afecte su capacidad operativa, retomando una cobertura de EBITDA sobre gastos financieros durante el periodo proyectado, lo cual es un indicador positivo de la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras.

Se proyecta un EBITDA creciente para el próximo año, impulsado por una mayor utilidad operativa en términos monetarios y relativos con respecto al corte de información. El margen de EBITDA se mantendrá estable, lo que permitiría a la compañía preservar su capacidad de generación de rentabilidad a través de su operación. Respecto a la utilidad neta, el análisis proyecta resultados positivos para 2025, sustentados en un control eficiente de costos y una mejora en la estructura de financiamiento, lo que permitirá a MEGAPRODUCTOS S.A. mantener su retorno sobre el patrimonio (ROE), proyectado del 4% en 2027.

El análisis también toma en cuenta la gestión del capital de trabajo. Se proyectan 85 días de cartera para 2025, lo que refleja una rotación estable y consistente con los niveles históricos. Los inventarios, por su parte, se estimarían en 60 días para los años proyectados, frente a los 60 días registrados a agosto de 2025, lo que representa una gestión eficiente del *stock* sin comprometer la capacidad de respuesta ante la demanda. Esta estabilidad en la rotación de inventarios y cuentas por cobrar sugiere que la compañía mantendrá una posición de liquidez sólida, con un índice de liquidez proyectado superior a la unidad, similar a los resultados obtenidos en años anteriores.

Se prevería que la estructura de pasivos de la compañía se mantenga en línea con la tendencia histórica, con una alta proporción de financiamiento a corto plazo, en torno al 87% del total de pasivos, concentrados en líneas de crédito renovables. No obstante, el apalancamiento de la empresa mostrará una tendencia estable, lo que se atribuye al mantenimiento de deuda financiera. Este comportamiento de la deuda neta será clave para reducir los riesgos financieros y mejorar la capacidad de la compañía de gestionar su liquidez y financiamiento operativo.

El análisis proyecta que no habría inversiones significativas en CAPEX durante 2025, manteniéndose en niveles moderados de USD 271 mil promedio anuales. Esta decisión refleja una política conservadora de la empresa en cuanto a inversiones en activos fijos, lo que está alineado con la estabilidad de las operaciones.

Finalmente, los estados financieros proyectados indicarían que la compañía continuaría generando flujos positivos a través de sus actividades operativas, lo que le permitiría financiar las inversiones planificadas y reducir la deuda con costo. Esta generación de efectivo operacional contribuiría a un flujo de financiamiento negativo, lo que refleja la capacidad de la empresa para utilizar sus propios recursos para cubrir las obligaciones de deuda sin necesidad de recurrir a un mayor endeudamiento.

En resumen, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. considera que MEGAPRODUCTOS S.A. tendría la capacidad de generar flujo suficiente dentro de las condiciones del mercado proyectadas para cumplir con sus obligaciones financieras y mantener su estabilidad operativa durante el período analizado. Las proyecciones, aunque conservadoras, reflejan una situación financiera robusta, con márgenes operativos sólidos y un apalancamiento controlado.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA (-)

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

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

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

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

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025	2026	2027	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
				PROYECTADO			INTERANUAL	
ACTIVO	36.484	35.942	32.869	35.331	35.417	35.853	34.647	36.388
Activo corriente	20.001	19.562	17.145	19.188	19.332	19.893	19.095	20.240
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.549	819	237	453	597	611	606	441
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	9.771	9.026	8.074	8.593	9.022	9.474	9.518	8.859
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	-	3	200	200	200	200	200	200
Inventarios	6.881	7.430	5.037	5.141	5.398	5.667	5.771	5.123
Anticipos a proveedores	154	189	545	545	545	545	55	713
Activos disponibles para la venta CP	691	1.088	1.518	1.600	1.600	1.600	1.321	1.600
Otros activos corrientes	956	1.008	1.534	2.657	1.970	1.796	1.624	3.304
Activo no corriente	16.483	16.379	15.724	16.143	16.086	15.960	15.553	16.149
Propiedades, planta y equipo	3.372	3.264	2.721	2.694	2.829	2.914	2.571	2.624
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(1.632)	(1.389)	(1.539)	(1.713)	(1.905)	(2.115)	(1.490)	(1.640)
Terrenos	14.232	14.243	14.206	14.826	14.826	14.826	14.206	14.826
Activo intangible	74	70	161	161	161	161	88	163
Inversiones en subsidiarias	156	156	156	156	156	156	156	156
Otros activos no corrientes	279	35	18	18	18	18	21	18
PASIVO	21.547	20.770	17.691	19.630	19.195	18.979	20.025	21.344
Pasivo corriente	18.676	16.894	13.752	17.038	17.285	16.241	15.087	17.342
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	4.092	3.798	2.718	4.284	4.498	4.723	3.714	4.329
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	118	13	-	-	-	-	5	5
Obligaciones con entidades financieras CP	12.374	11.497	10.319	10.810	11.148	10.423	10.147	11.013
Obligaciones emitidas CP	367	772	212	560	560	-	492	352
Pasivo por impuestos corrientes	941	324	351	1.228	921	921	304	1.283
Provisiones por beneficios a empleados CP	231	232	152	155	158	174	239	165
Otros pasivos corrientes	555	258	0	0	0	0	184	197
Pasivo no corriente	2.871	3.877	3.938	2.593	1.910	2.738	4.938	4.002
Obligaciones con entidades financieras LP	698	2.063	2.430	2.033	1.910	2.738	3.261	2.840
Obligaciones emitidas LP	1.468	1.468	1.468	560	-	-	1.468	1.048
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	-	-	-	-	-	-	108	-
Otros pasivos no corrientes	705	346	40	-	-	-	100	114
PATRIMONIO NETO	14.937	15.171	15.178	15.700	16.222	16.874	14.623	15.044
Capital suscrito o asignado	2.451	2.451	2.451	2.451	2.451	2.451	2.451	2.451
Reserva legal	125	125	125	126	178	230	125	125
Superávit por revaluación	8.734	8.734	8.734	8.734	8.734	8.734	8.734	8.734
Ganancias o pérdidas acumuladas	2.154	2.624	2.859	2.865	3.335	3.805	2.859	2.866
Ganancia o pérdida neta del periodo	470	235	7	522	522	652	(549)	(134)
Otras cuentas patrimoniales	1.003	1.003	1.003	1.003	1.003	1.003	1.003	1.003

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025	2026	2027	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
				PROYECTADO			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	39.069	35.229	34.660	36.393	38.213	40.123	22.455	23.447
Costo de ventas y producción	33.512	31.021	28.973	30.843	32.385	34.004	19.930	20.578
Margen bruto	5.557	4.208	5.687	5.550	5.827	6.119	2.525	2.869
(-) Gastos de administración	(1.889)	(1.947)	(1.706)	(1.672)	(1.756)	(1.843)	(1.289)	(1.117)
(-) Gastos de ventas	(2.538)	(2.269)	(1.966)	(2.002)	(2.102)	(2.207)	(1.567)	(1.372)
Utilidad operativa	1.129	(8)	2.015	1.876	1.970	2.069	(332)	380
(-) Gastos financieros	(1.220)	(1.464)	(1.678)	(1.494)	(1.610)	(1.528)	(1.089)	(968)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	897	1.912	(300)	437	459	481	872	454
Utilidad antes de participación e impuestos	806	440	36	819	818	1.023	(549)	(134)
(-) Participación trabajadores	(121)	(66)	(5)	(123)	(123)	(153)	-	-
Utilidad antes de impuestos	685	374	31	696	696	869	(549)	(134)
(-) Gasto por impuesto a la renta	(216)	(139)	(24)	(174)	(174)	(217)	-	-
Utilidad neta	470	235	7	522	522	652	(549)	(134)
EBITDA	1.263	140	2.166	2.050	2.162	2.279	(232)	479

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025	2026	2027
				PROYECTADO		
Flujo Actividades de Operación	(1.569)	(1.034)	1.358	1.275	624	557
Flujo Actividades de Inversión	(1.505)	(588)	(79)	(593)	(135)	(85)
Flujo Actividades de Financiamiento	4.054	893	(1.861)	(467)	(345)	(458)
Saldo Inicial de Efectivo	569	1.549	819	237	453	597
Flujo del período	980	(729)	(582)	216	144	14
Saldo Final de efectivo	1.549	819	237	453	597	611

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Meses							8	8
MÁRGENES								
Costo de Ventas / Ventas	86%	88%	84%	85%	85%	85%	89%	88%
Margen Bruto/Ventas	14%	12%	16%	15%	15%	15%	11%	12%
Utilidad Operativa / Ventas	3%	0%	6%	5%	5%	5%	-1%	2%
LIQUIDEZ								
Capital de trabajo (miles USD)	1.325	2.668	3.393	2.150	2.046	3.652	4.008	2.898
Prueba ácida	0,70	0,72	0,88	0,82	0,81	0,88	0,88	0,87
Índice de liquidez	1,07	1,16	1,25	1,13	1,12	1,22	1,27	1,17
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(1.569)	(1.034)	1.358	1.275	624	557	-	-
SOLVENCIA								
Pasivo total / Activo total	59%	58%	54%	56%	54%	53%	58%	59%
Pasivo corriente / Pasivo total	87%	81%	78%	87%	90%	86%	75%	81%
EBITDA / Gastos financieros	1,03	0,10	1,29	1,37	1,34	1,49	(0,21)	0,49
Años de pago con EBITDA (APE)	10,58	106,56	6,45	6,48	5,92	5,41	-	20,32
Años de pago con FLE (APF)	-	-	10,28	10,42	20,52	22,14	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	9.207	13.357	13.489	11.351	12.162	12.402	13.224	12.574
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,14	-	0,16	0,18	0,18	0,18	-	0,04
Capital social / Patrimonio	16%	16%	16%	16%	15%	15%	17%	16%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	1,44	1,37	1,17	1,25	1,18	1,12	1,37	1,42
ENDEUDAMIENTO								
Deuda financiera / Pasivo total	69%	76%	82%	71%	71%	69%	77%	71%
Deuda largo plazo / Activo total	6%	10%	12%	7%	5%	8%	14%	11%
Deuda neta (miles USD)	13.359	14.952	13.970	13.288	12.799	12.327	14.763	14.590
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	12.561	12.657	10.393	9.450	9.922	10.418	11.574	9.653
RENTABILIDAD								
ROA	1%	1%	0%	1%	1%	2%	-2%	-1%
ROE	3%	2%	0%	3%	3%	4%	-6%	-1%
EFICIENCIA								
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	60	109	133	110	110	110	81	92
Días de inventario	74	86	63	60	60	60	69	60
CxC relacionadas / Activo total	0,00%	0,01%	0,61%	0,57%	0,56%	0,56%	0,58%	0,55%
Días de cartera CP	90	92	84	85	85	85	102	91
Días de pago CP	44	44	34	50	50	50	45	50
DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	12.374	11.497	10.319	10.810	11.148	10.423	10.147	11.013
Obligaciones emitidas CP	367	772	212	560	560	-	492	352
Obligaciones con entidades financieras LP	698	2.063	2.430	2.033	1.910	2.738	3.261	2.840
Obligaciones emitidas LP	1.468	1.468	1.468	560	-	-	1.468	1.048
Subtotal deuda	14.907	15.800	14.429	13.963	13.618	13.160	15.369	15.253
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.549	819	237	453	597	611	606	441
Inversiones temporales CP	-	29	222	222	222	222	-	222
Deuda neta	13.359	14.952	13.970	13.288	12.799	12.327	14.763	14.590
NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Inventarios	6.881	7.430	5.037	5.141	5.398	5.667	5.771	5.123
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	9.771	9.026	8.074	8.593	9.022	9.474	9.518	8.859
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	4.092	3.798	2.718	4.284	4.498	4.723	3.714	4.329
NOF	12.561	12.657	10.393	9.450	9.922	10.418	11.574	9.653
SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	8.785	12.374	11.497	10.319	10.810	11.148	12.374	11.497
Obligaciones emitidas CP	750	367	772	212	560	560	367	772
(-) Gastos financieros	1.220	1.464	1.678	1.494	1.610	1.528	1.089	968
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.549	848	459	675	818	833	606	663
SERVICIO DE LA DEUDA	9.207	13.357	13.489	11.351	12.162	12.402	13.224	12.574

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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación 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 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación 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.