

**CALIFICACIÓN:**

Décima Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Inicial
Metodología de Calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	No aplica

**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 Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y demás documentos habilitantes.

**CONTACTO**

**Hernán López**  
Presidente Ejecutivo  
[hlopez@globalratings.com.ec](mailto:hlopez@globalratings.com.ec)

**Mariana Ávila**  
Vicepresidente Ejecutivo  
[mavila@globalratings.com.ec](mailto:mavila@globalratings.com.ec)

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para la Décima Emisión de Obligaciones de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE en comité No. 350-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 20 de diciembre de 2024; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2021, 2022 y 2023, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha octubre de 2024. (Aprobado por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas el 09 de octubre de 2024 por un monto de hasta USD 3.000.000,00).

**FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN**

- En 2023, los precios internacionales de la urea (principal fertilizante con altos niveles de nitrógeno) y otros fertilizantes, mostraron decrecimiento hacia valores más estables, comportamiento que se mantuvo hasta septiembre de 2024. A pesar de que el sector de la manufactura presentó una contracción en su actividad económica al segundo trimestre del año, el nivel de crédito otorgado a la fabricación de agroquímicos fue creciente, evidenciando que el sector agroquímico es una industria clave para el desarrollo de la actividad agrícola al procurar una mayor producción y rendimiento por hectárea. INMONTE, con más de 30 años de experiencia, ha incrementado su posicionamiento en el mercado al competir con empresas nacionales e internacionales de mayor tamaño, destacándose por su diversificado portafolio y soluciones innovadoras para el sector agroquímico.
- La empresa ha logrado consolidar su presencia en el mercado agroquímico gracias a un modelo de gestión basado en la experiencia y el conocimiento directo de sus accionistas. Aunque no implementa lineamientos formales de gobierno corporativo, mantiene un enfoque estratégico a través de un directorio no estatutario que orienta la toma de decisiones clave, permitiéndole adaptarse a las dinámicas del mercado y potenciar sus operaciones. Como parte de su estrategia de crecimiento sostenible, la empresa ha adoptado un enfoque innovador centrado en el desarrollo de soluciones diferenciadas que fortalecen su posición competitiva en el mercado. Su diversificado portafolio, que incluye productos orgánicos alineados con tendencias globales de sostenibilidad, ha impulsado su penetración en mercados internacionales clave, especialmente en Europa y Norteamérica. Este enfoque estratégico, junto con programas de colaboración en campo con sus clientes, respalda su capacidad para adaptarse a las demandas del sector agrícola y agroquímico, contribuyendo a la estabilidad operativa y la fidelidad de su base de clientes.
- IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE ha demostrado una sólida capacidad para adaptarse a las fluctuaciones de los sectores agrícola y agroquímico, manteniendo rentabilidad a pesar de los desafíos. La compañía logró una recuperación significativa de su rentabilidad operativa, pasando de un 8,17% en 2023 a un 10,40% a octubre de 2024, reflejo de su esfuerzo por mejorar la eficiencia operativa y controlar los gastos operacionales. Aunque los gastos financieros han aumentado debido a mayores necesidades de financiamiento en el periodo anual, la renegociación de deuda ha optimizado las condiciones durante 2024, permitiendo una adecuada cobertura del EBITDA. La estructura financiera de la empresa, caracterizada por una combinación prudente de deuda y recursos propios, ha permitido mantener un apalancamiento controlado. A pesar de un leve aumento en los días de cartera, mayor cartera vencida, ha logrado mejorar su liquidez operativa, gracias a una eficiente gestión de inventarios y un capital de trabajo positivo. Estos elementos fortalecen la capacidad para mantener su competitividad y afrontar los retos del mercado.
- Las proyecciones indicarían que la compañía sería capaz de mantener una sólida capacidad operativa y financiera en los próximos períodos. A pesar de los desafíos externos derivados de la volatilidad del mercado agroquímico y las condiciones agrícolas, se espera que la empresa pueda mitigar dichos impactos a través de estrategias de control de costos y optimización de sus operaciones. La gestión eficiente de inventarios y la mejora en la cobranza de cuentas por cobrar contribuirían a una gestión más ágil del capital de trabajo. Además, las inversiones previstas en activos podrían sustentar su competitividad a largo plazo, permitiéndole mantener su capacidad de producción y adaptarse a las demandas del mercado. En cuanto a su estructura financiera, se anticiparía que mantendrá una adecuada flexibilidad, respaldada por un enfoque prudente en la reducción de deuda neta y el fortalecimiento de su liquidez operativa. Este panorama proyectado sugeriría que IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE se encuentra bien posicionada para sostener su estabilidad financiera y operativa en el mediano y largo plazo.

- El flujo de efectivo de la compañía ha mostrado variaciones significativas en años recientes (2023), reflejando la presión derivada de descalces entre los ciclos de cobro y pago, los cuales se han reducido mediante mejoras en la recuperación de cartera y acceso a financiamiento diversificado. Para el período proyectado, se anticipa generación de flujo operativo positivo, complementado por inversiones moderadas enfocadas en mantenimiento y renovación, junto con una disminución gradual en la deuda neta, lo que fortalece su capacidad financiera.
- El instrumento bajo análisis se encuentra debidamente estructurado y cuenta con resguardos, un límite de endeudamiento y una garantía específica consistente en una Prenda Comercial Ordinaria cerrada de Cartera a favor del Representante de los Obligacionistas de hasta el 20% del monto de la Emisión.

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA (INMONTE) es una empresa con más de 30 años de experiencia en la fabricación y comercialización de productos agroquímicos. Su actividad principal se centra en la producción de insecticidas, fungicidas, herbicidas, y reguladores del crecimiento de las plantas, entre otros productos. La compañía aprovecha las actividades agrícolas, como la siembra, cosecha y procesamiento, para desarrollar soluciones innovadoras que apoyen el desarrollo del sector agrícola. Los ingresos de la empresa provienen de la venta de estos productos tanto en el mercado interno como internacional.

Durante el período analizado, los ingresos de la compañía han experimentado fluctuaciones, lo que ha tenido un impacto directo en la evolución de los costos y la rentabilidad operativa. Los gastos operacionales, que comprenden principalmente los gastos administrativos y de ventas, han mostrado un incremento sostenido en términos absolutos y en su participación sobre las ventas. Este aumento ha sido impulsado por mayores gastos en personal y provisiones para incobrables. Sin embargo, la empresa ha logrado reducir ligeramente la tasa de crecimiento de estos gastos en el acumulado a octubre de 2024, comparado con el mismo periodo del año anterior.

La rentabilidad operativa ha seguido una tendencia fluctuante, alcanzando su punto más bajo en 2023 con una participación de la utilidad operativa del 8,17%. No obstante, a octubre de 2024, la compañía ha mostrado una recuperación significativa, alcanzando un 10,40% de participación sobre las ventas, lo que refleja un esfuerzo exitoso por mejorar la eficiencia operativa. Esta mejora ha sido posible gracias a un control más riguroso de los gastos operacionales, mejorando la eficiencia de la empresa.

En cuanto a los gastos financieros, estos han incrementado de manera constante, siguiendo la necesidad de financiamiento mayor de la compañía. A pesar de este aumento, los gastos financieros interanuales han disminuido gracias a la renegociación de deuda bajo mejores condiciones. La cobertura de estos gastos, medida a través del EBITDA, fue adecuada en la mayoría de los periodos analizados, con excepción de 2023. No obstante, para octubre de 2024, la compañía ha alcanzado una cobertura de 1,30 veces, lo que indica una sólida capacidad para afrontar sus obligaciones financieras al cierre del año.

A pesar de las fluctuaciones en los ingresos, la empresa ha logrado generar utilidad neta de manera constante, lo cual es un indicativo de su capacidad para mantener la rentabilidad incluso en entornos inciertos.

Durante el período analizado, el nivel de activos reflejó una dinámica variable influenciada por cambios en las ventas y condiciones del sector agrícola. Tras un crecimiento significativo en 2022, impulsado por la expansión de la cartera de crédito, los activos totales alcanzaron USD 60,41 millones al cierre de 2023. Sin embargo, para octubre de 2024, los activos disminuyeron un 9% hasta USD 54,95 millones, principalmente debido a una contracción en la cartera de crédito vinculada a menores ingresos y escalas de producción afectadas por incertidumbres climáticas. A pesar de esta reducción, la empresa ha mantenido un capital de trabajo positivo, reflejando una adecuada liquidez para sostener sus operaciones.

La cartera de crédito, que históricamente constituye el componente principal del activo, mostró un comportamiento alineado con las fluctuaciones en las ventas, alcanzando un pico de USD 36,29 millones en 2022 y reduciéndose a USD 33,79 millones en 2023. Los días de cartera han aumentado de 300 a 377 días en este periodo, evidenciando mayores plazos de recuperación de créditos como respuesta a las condiciones adversas del sector agrícola. Adicionalmente, la gestión de inventarios destacó como un elemento clave, con niveles fluctuantes debido a cambios en la rotación y composición. Aunque los inventarios aumentaron a 440 días en octubre de 2024, se anticipa una mejora en este indicador hacia fin de año gracias a condiciones más favorables.

Por otro lado, los activos no corrientes, compuestos principalmente por propiedad, planta y equipo, reflejan la importancia estratégica de la infraestructura para garantizar eficiencia y calidad en la operación. Con inversiones sostenidas en CAPEX de aproximadamente USD 1 millón en 2022 y 2023, la empresa ha renovado maquinaria e instalaciones, asegurando su competitividad a largo plazo. Este enfoque equilibrado entre la modernización de

activos y los resultados operativos ha permitido a INMONTE mantener su capacidad productiva y adaptarse a las fluctuaciones del mercado.

La estructura de financiamiento de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE refleja una estrategia predominantemente apalancada en fuentes externas, con un crecimiento sostenido de sus necesidades de financiamiento, de USD 41,36 millones en 2021 a USD 47,08 millones en 2023. Los pasivos se distribuyen principalmente entre proveedores (40,04% promedio) y deuda financiera, esta última representando el 56% del total del endeudamiento, compuesta por líneas de crédito con entidades locales e internacionales, emisiones en el Mercado de Valores y préstamos no bursátiles. La mayor parte de estas obligaciones tiene vencimientos de corto plazo, lo que ofrece flexibilidad operativa, aunque a costa de una mayor exposición a riesgos de renovación y tasas de interés.

A nivel operativo, la relación entre días de cobro y días de pago ha generado presión sobre los flujos de efectivo, con 330 días promedio de cobro frente a 267 días de pago, llevando a la empresa a explorar fuentes alternativas de financiamiento. Esta gestión incluyó un mayor uso de deuda financiera, con una tasa promedio del 9,51%, permitiendo mitigar los efectos de la brecha operativa y mantener la sostenibilidad del negocio. Adicionalmente, la optimización de inventarios en 2024 contribuyó a una reducción significativa de las cuentas por pagar, mejorando la proporción de estas en la estructura financiera y fortaleciendo la capacidad de respuesta frente a las condiciones del mercado agrícola.

En contraste, el patrimonio, aunque estable y con un capital social constante de USD 5,10 millones, tiene un rol complementario en el financiamiento de la empresa, con menor peso en comparación con las fuentes externas. Durante el período analizado, el patrimonio fluctuó ligeramente debido a variaciones en los resultados acumulados, con un promedio de USD 13,50 millones. Este equilibrio entre deuda y recursos propios permitió mantener un nivel de apalancamiento promedio de 3,33, demostrando una gestión prudente en la combinación de fuentes de financiamiento y el sostenimiento de una estructura financiera coherente y alineada con las dinámicas del negocio.

RESULTADOS E INDICADORES	2021	2022	2023	OCTUBRE 2023	OCTUBRE 2024
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	32.615	42.017	32.263	18.744	14.905
Utilidad operativa (miles USD)	2.827	3.668	2.635	1.512	1.550
Utilidad neta (miles USD)	351	316	68	(735)	367
EBITDA (miles USD)	3.786	4.161	3.094	1.512	1.758
Deuda neta (miles USD)	20.777	24.012	25.814	27.213	29.166
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	2.126	4.911	(911)	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	19.305	22.272	24.616	23.181	22.984
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	1.817	18.464	25.098	25.244	23.760
Razón de cobertura de deuda DSCRC	2,08	0,23	0,12	0,06	0,07
Capital de trabajo (miles USD)	3.892	4.919	4.132	3.679	9.595
ROE	2,64%	2,27%	0,51%	-7,08%	3,22%
Apalancamiento	3,11	3,34	3,53	3,54	3,01

Fuente: Estados Financieros Auditados 2021 – 2023 e internos octubre 2023 y 2024

## EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

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

Las proyecciones financieras de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. están basadas en premisas conservadoras, derivadas de las estrategias de la administración y las condiciones actuales del mercado. A pesar de registrar una disminución del 20% en las ventas interanuales al cierre de octubre de 2024, causada principalmente por la sequía que afectó al sector agrícola, se espera que al cierre del año la reducción sea menor, del 6% respecto a 2023. Esta mejora se atribuye a las lluvias esporádicas iniciadas en noviembre, que han favorecido gradualmente la recuperación del sector agroquímico, estabilizando así los ingresos en el corto plazo.

El costo de ventas, históricamente cercano al 69,5%, mostró una reducción al 67,79% en octubre de 2024 y se proyecta que cierre el año en un 65%, gracias a una eficiente gestión de inventarios y negociaciones estratégicas con clientes. Estas mejoras permitirían alcanzar márgenes brutos sostenibles y superiores a los USD 10,61 millones anuales hasta 2027. Asimismo, la utilidad operativa se estima en USD 3,06 millones para 2024, manteniéndose estable en los ejercicios posteriores, lo que refuerza la sostenibilidad financiera de las operaciones.

El flujo operativo de la empresa proyectado sería robusto y suficiente para cubrir holgadamente los compromisos financieros. Este indicador clave, que considera los valores de depreciación, asegura la capacidad de la empresa para generar recursos de manera constante, respaldando su estabilidad financiera a mediano y largo plazo. Además, los gastos financieros se mantendrían alineados con la estructura de financiamiento actual, incluyendo renovaciones y amortizaciones programadas de los instrumentos vigentes.

Por el lado del Estado de Situación Financiera, se espera que los activos de la empresa crezcan ligeramente al cierre de 2024 con respecto a octubre del mismo año, con un aumento significativo en la cartera comercial impulsado por la recuperación de las ventas. Aunque los días de pago a proveedores permanecerían en torno a los 280 días, se proyecta una mejora en los días de cartera, que pasarían de 440 a 350 días al cierre del año. Esto refleja un avance en la cobranza de cuentas por cobrar, sin comprometer la liquidez operativa de la compañía.

En cuanto a los inventarios, se proyecta que la rotación promedio se mantenga entre 150 y 165 días, lo que garantiza una capacidad adecuada para responder a la demanda del mercado sin acumulaciones excesivas. Además, las inversiones planificadas, de aproximadamente USD 495 mil anuales durante la vigencia de la emisión, estarán destinadas principalmente al mantenimiento y renovación de activos, lo que permitirá a la empresa mantener un crecimiento sostenible en su activo no corriente.

Por último, se proyecta que la deuda neta de la empresa experimente una tendencia decreciente, beneficiada por adecuados niveles de efectivo. Esta reducción de la deuda neta es una señal positiva de una gestión financiera prudente, que mejora la solidez de la compañía y le otorga flexibilidad para enfrentar desafíos económicos. En conjunto, estas proyecciones reflejan una capacidad sólida para generar flujo operativo, mantener una adecuada liquidez y garantizar la sostenibilidad financiera a largo plazo.

RESULTADOS E INDICADORES	2024	2025	2026	2027
	PROYECTADO			
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	30.327	33.966	34.815	35.686
Utilidad operativa (miles USD)	3.063	3.563	3.170	3.208
Utilidad neta (miles USD)	449	503	504	589
EBITDA (miles USD)	3.527	4.031	3.643	3.686
Deuda neta (miles USD)	24.637	23.822	23.294	23.134
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	1.585	1.350	1.090	683
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	24.009	23.736	23.650	24.242
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	25.073	19.596	20.489	20.492
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,14	0,21	0,18	0,18
Capital de trabajo (miles USD)	8.006	7.339	7.526	10.863
ROE	3,26%	3,52%	3,41%	3,83%
Apalancamiento	3,03	3,14	3,07	2,97

Fuente: Proyecciones elaboradas 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. 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 junto con la crisis eléctrica, tienen 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, además de la adquisición de plantas eléctricas y planificaciones estratégicas de horarios laborales los que pueden afectar la rentabilidad y reducir el poder adquisitivo. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna y la crisis eléctrica son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo por efecto de pérdidas de información. La compañía mitiga este riesgo por medio de políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, así como mediante aplicaciones de *software* contra fallas para posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible.

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

- Los cambios normativos pueden afectar al sector agroquímico al imponer regulaciones más estrictas sobre el uso y la comercialización de agroquímicos, lo que puede requerir ajustes en las prácticas, inversiones en investigación y desarrollo, y cumplimiento normativo adicional.
- La interrelación con el sector agrícola puede afectar a la industria agroquímica en términos de demanda fluctuante, cambios en las prácticas agrícolas y regulaciones ambientales que limitan el uso de agroquímicos.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son cuentas por cobrar por USD 3.000.000,00. Los activos que respaldan la presente Emisión tienen un buen grado de realización por su naturaleza y tipo; por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes y una minuciosa evaluación previo al otorgamiento de crédito.
- Debido a que el 39,74% de los activos corresponde a cuentas por cobrar, existe el riesgo de una concentración en ingresos futuros en determinados clientes que podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar además que, si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de cobranza y recuperación, se podría generar cartera vencida e incobrable, lo que generaría un riesgo de deterioro de esta cartera y por lo tanto de los activos que respaldan la Emisión. La empresa mitiga este riesgo mediante un seguimiento continuo y proactivo de sus clientes, acompañado de políticas de cobranza fortalecidas y diversificación para reducir la concentración de cartera.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 715,47 mil, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 1,30% de los activos totales. Por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión es poco representativo, si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos lo que tendría un efecto negativo en los flujos de la empresa.

**INSTRUMENTO**

DÉCIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	1	250.000	390	9,50%	Al vencimiento	Trimestral
	2	250.000	420	9,70%	Al vencimiento	Trimestral
	3	250.000	450	9,90%	Al vencimiento	Trimestral
	4	250.000	480	10,10%	Al vencimiento	Trimestral
	5	250.000	510	10,30%	Al vencimiento	Trimestral
	6	250.000	540	10,50%	Al vencimiento	Trimestral
	7	250.000	570	10,70%	Al vencimiento	Trimestral
	8	250.000	600	10,85%	Al vencimiento	Trimestral
	9	250.000	630	11,00%	Al vencimiento	Trimestral
	10	250.000	660	11,15%	Al vencimiento	Trimestral
	11	250.000	690	11,30%	Al vencimiento	Trimestral
	12	250.000	720	11,50%	Al vencimiento	Trimestral
Saldo en circulación	No aplica					
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Prenda Comercial Ordinaria cerrada de Cartera					
Destino de los recursos	Los recursos obtenidos de la emisión de obligaciones serán destinados, hasta un 40% a sustitución de pasivos, y el 60% restantes a capital de trabajo consistente en pago a proveedores por compras de inventario para abastecimiento, producción y posterior venta.					
Estructurador financiero	Plusbursátil Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Plusbursátil Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado De Compensación y Liquidación De Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Cevallos, Mora & Peña Abogados & Consultores Cía. Ltda.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>■ 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, según lo establecido en el Artículo 13, 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.</li> </ul>					
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ La compañía IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMIA INMONTE, se ha comprometido, conforme el acta de junta extraordinaria de accionistas que aprobó la emisión de obligaciones, a mantener un límite de endeudamiento consistente en una relación de pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0.60, en todo momento mientras esté vigente la emisión.</li> </ul>					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Décima Emisión de Obligaciones IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE 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

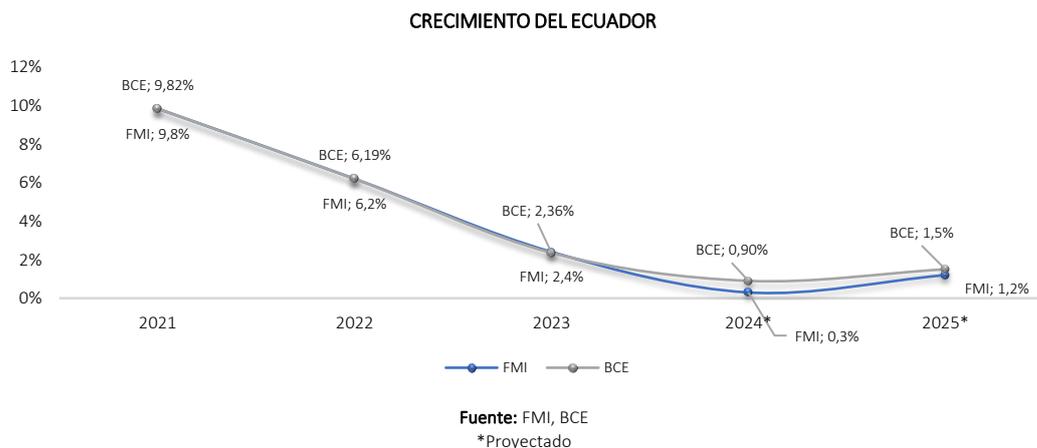
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2024

**Contexto Mundial:** Se espera estabilidad en el crecimiento económico mundial de los próximos cinco años.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, aunque en niveles bajos, con un pronóstico de 3,1% para los próximos cinco años<sup>1</sup>, menor al promedio pre-pandemia y por debajo del promedio histórico (2000-2019) de 3,8%. Desde abril de 2024, se han compensado las revisiones al alza para EE.UU. con ajustes a la baja en Europa y en economías emergentes de Oriente Medio, Asia Central y África, afectadas por conflictos como los de Oriente Medio y Ucrania, desastres naturales y problemas de suministro. En contraste, las economías emergentes de Asia, especialmente China e India, muestran un crecimiento impulsado por la alta demanda de tecnología y grandes inversiones en inteligencia artificial. A pesar de la desinflación general, la inflación de servicios sigue siendo alta, por lo que se podría esperar mayor endurecimiento de políticas monetarias, altas tasas de interés y reformas estructurales para fortalecer el crecimiento. Bajo ese escenario, las últimas proyecciones FMI sitúan el crecimiento económico mundial en 3,2% en 2024 y 2025.

De similar forma, el Banco Mundial prevé que el crecimiento global se establezca en 2,6% este año, con un leve aumento a 2,7% para 2025-2026<sup>2</sup>. La inversión pública es clave para impulsar el crecimiento en mercados emergentes y en desarrollo (EMDE), pero requiere reformas para mejorar la eficiencia y crear espacio fiscal. Las economías pequeñas enfrentan desafíos fiscales intensificados por desastres naturales y deudas altas, por lo que necesitan reformas integrales y apoyo externo para construir resiliencia climática. Aunque hay algunos factores positivos, los riesgos globales siguen inclinados a la baja debido a tensiones geopolíticas y posibles desastres naturales, lo que subraya la necesidad de políticas nacionales e internacionales para asegurar la estabilidad económica, mejorar la seguridad alimentaria y promover una transición verde y digital.

[Ecuador: Según el FMI, se espera que se cierre 2024 con una tasa de crecimiento de 0,3% y de 1,2% en 2025.](#)



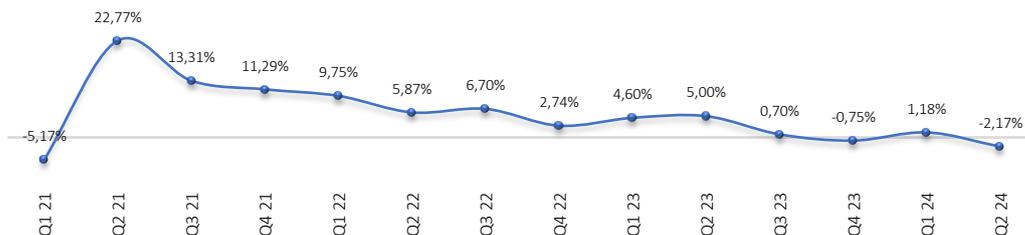
Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2023 el PIB presentó un incremento con respecto a 2022 de 2,36%, impulsado por mayor gasto de gobierno en 3,7% y de mayores exportaciones en 2,3%. El incremento del gasto de gobierno se relacionó directamente con el aumento en la compra de bienes y servicios y con el pago de remuneraciones de los sectores de educación y salud.<sup>3</sup> En tanto que, la dinámica de las exportaciones estuvo influenciada por un incremento de las ventas externas de petróleo crudo, camarones, banano y productos mineros. Por otro lado, las importaciones presentaron una variación interanual negativa de 0,9%, debido principalmente a una disminución en la importación de materias primas en 12,1% como trigo, morcajo y otras manufacturas de metales; así como también en la disminución de donaciones provenientes del exterior en 57,7%.

<sup>1</sup> IMF *World Economic Outlook* (octubre 2024)

<sup>2</sup> Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2024)

<sup>3</sup> <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-reporto-un-crecimiento-interanual-de-0-4-en-el-tercer-trimestre-de-2023>

**VARIACIÓN ANUAL DEL VALOR AGREGADO BRUTO DEL ECUADOR**



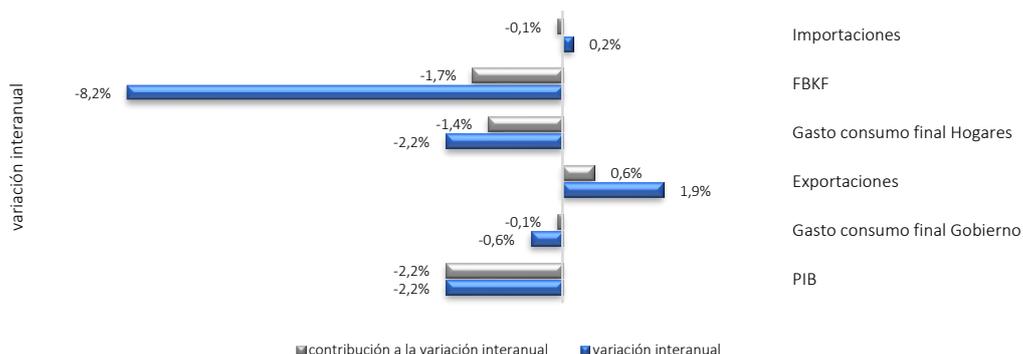
Fuente: BCE

En el segundo trimestre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) del Ecuador decreció en 2,17% anual, la caída más fuerte que ha tenido la economía ecuatoriana en términos interanuales desde el primer trimestre de 2021, cuando el país atravesaba la pandemia de Covid-19. Este comportamiento es atribuido<sup>4</sup> a las contracciones interanuales de la formación bruta de capital fijo (FBKF<sup>5</sup>) de 8,2%, del consumo de los hogares en 2,2% y del gasto de gobierno en 0,6%. Por otro lado, se presentaron variaciones anuales positivas en las exportaciones de 1,9%, y en las importaciones de 0,2%.

El BCE publicó datos que evidencian que la reducción de la FBKF se debió a la contracción del sector de la construcción en 17,2% (que constituye alrededor de 44% de este componente), así como una contracción de la demanda de bienes de capital como maquinaria y equipo de transporte. Adicionalmente, el consumo de los hogares se contrajo por la disminución de la demanda de productos textiles y calzado y por caídas en los servicios de comercio, transporte, alojamiento y servicios de comida. La reducción del gasto de gobierno estuvo relacionada principalmente a una disminución en el rubro de compras de bienes y servicios.

A septiembre de 2024, a nivel de industrias solamente 5 de los 20 sectores presentaron un desempeño positivo, entre los cuales se destacan: Actividades profesionales técnicas en 8,5%, Pesca y acuicultura en 5,5%, Explotación de minas y canteras en 1,8%, Manufactura de productos alimenticios en 1,1%, y Actividades inmobiliarias en 0,8%.<sup>6</sup> Con relación al primer trimestre de 2024, el PIB cayó en 1,9%<sup>7</sup> explicado por el crecimiento de 6,4% de las importaciones, que contribuyen negativamente al resultado del PIB. La contracción de la FBKF fue de 0,6%, las exportaciones se redujeron en 0,3% y el consumo de los hogares cayó en 0,05%. El gasto de gobierno aumentó en 0,03%.

**VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q2 2024**



Fuente: BCE

El FMI espera que Ecuador cierre el año 2024 con una tasa de crecimiento de 0,3% (de 0,9% según el BCE), lo cual se podría definir como un estancamiento. Si se compara este valor con los países vecinos, Ecuador crecerá por debajo del promedio de la región, considerando cifras esperadas para América Latina y El Caribe de 2,1%. En 2025, se estima una leve recuperación, con un crecimiento de 1,2%<sup>8</sup>.

<sup>4</sup> BCE, Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales (septiembre 2024)

<sup>5</sup> Corresponde a la inversión de un país, representada por la variación de los activos fijos no financieros tanto privados como públicos, (total de adquisiciones menos ventas de activos fijos), en un período de tiempo determinado.

<sup>6</sup> La industria de actividades inmobiliarias comprende los servicios de compraventa y alquiler de bienes inmuebles. Esta industria no incluye el sector de la construcción.

<sup>7</sup> Serie ajustada por efectos estacionales

<sup>8</sup> IMF, *World Economic Outlook* (octubre 2024)

**EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS**

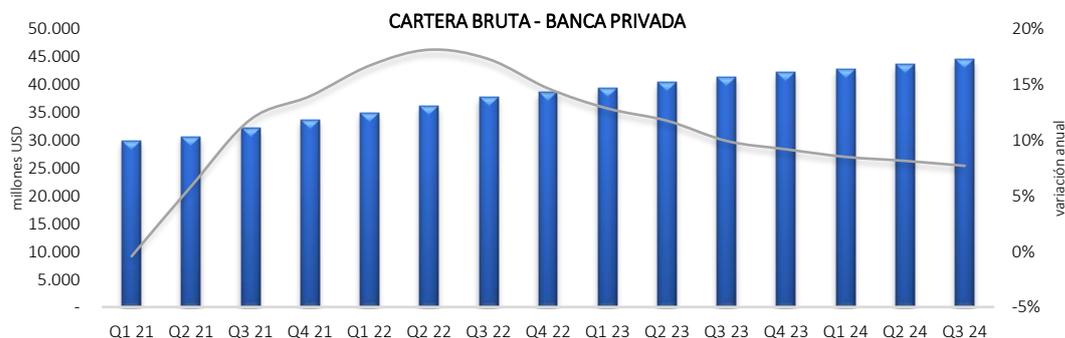
El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año por encima de 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas<sup>9</sup>. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, 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.



Fuente: BCE

No obstante, en 2024 se observa una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el primer semestre del año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.249 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. Además, la reforma tributaria también contempla contribuciones especiales a las utilidades de la banca y a empresas con ganancias extraordinarias, así como aumento al impuesto de salida de divisas (ISD). Al tercer trimestre, el riesgo país promedio se ubicó en 1.292 puntos.

**NIVELES DE CRÉDITO**



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Tras la reactivación económica, la cartera de créditos en 2022 experimentó el mayor incremento desde 2019. A partir del tercer trimestre de 2021 el crecimiento anual de créditos superó los dos dígitos y llegó a un máximo de 18,12% de incremento anual en el segundo trimestre de 2022. Esto permitió que el total de cartera crezca 14,64% al cerrar ese año. 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).<sup>10</sup>

Al tercer trimestre de 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 44.555 millones, un 7,69% mayor a similar periodo de 2023. Sin embargo, a pesar de que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2023 y en lo que va de 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional disminuyó en cada periodo entre el segundo trimestre de 2023 y primer trimestre de 2024; la inestabilidad política, la incertidumbre sobre la posible llegada del fenómeno de El Niño y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo<sup>11</sup> afectaron negativamente a la demanda y oferta de crédito en el país. A septiembre de

<sup>9</sup> 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.'

<sup>10</sup> Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales

<sup>11</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-agropecuario-fenomeno-nino/>

2024 el volumen de crédito otorgado aumentó en 24,27%, impulsado por las operaciones hacia el Comercio, Reparación de Vehículos Automotores y Motocicletas, Industrias Manufactureras, Consumo, Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y Actividades Financieras y de Seguros.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Según el FMI<sup>12</sup>, se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje que años anteriores, impulsado por menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso por lo que la evolución del crédito en el último trimestre de 2024 y en 2025 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondarse en el exterior.

#### PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

En 2024, las previsiones estiman un crecimiento de la economía del Ecuador que podría variar entre 0,3% y 0,9%, según el FMI y el BCE. La economía ecuatoriana entró a una clara fase de desaceleración a partir del tercer trimestre de 2022 e inició un proceso de recesión en el cuarto trimestre de 2023, el cual se mantuvo hasta el segundo trimestre de 2024<sup>13</sup>. La baja inversión privada e inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, ralentización de ventas, 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 noviembre de 2023, el estiaje presentado en varias provincias del Ecuador causó que el gobierno nacional declare en emergencia el sector eléctrico, por lo que inició un periodo de racionamiento de electricidad en todo el país. En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. La Cámara de Industrias y Producción (CIP) junto a la Cámara de Comercio de Quito advierten que, por cada hora sin electricidad, el sector comercial a nivel nacional dejaría de vender USD 18 millones,<sup>14</sup> lo que podría tener graves efectos sobre la productividad del Ecuador en 2024. La falta de lluvias en el periodo de octubre a marzo, la disminución en la venta de electricidad de Colombia a Ecuador, y el alza en la demanda de electricidad son algunos de los problemas que persisten y que siguen deteriorando la productividad del sector eléctrico<sup>15</sup>.

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 sería de 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.<sup>16</sup> Existe el riesgo de que colapse el sistema nacional interconectado, lo que llevaría a apagones no controlados por períodos inciertos sin que se pueda programar cortes de luz por horarios. Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra encarada de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Según el Comité Empresarial Ecuatoriano (CEE), desde abril de 2024 el sector privado ha acumulado una pérdida económica de USD 4.000 millones en ventas.<sup>17</sup>

Es por esto por lo que el crecimiento futuro dependerá de factores externos como el precio del petróleo, el desembolso de recursos por parte de organismos multilaterales, el aumento en las exportaciones y el flujo de

<sup>12</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-privada-credito-perspectivas/>

<sup>13</sup> <https://www.primicias.ec/economia/cuatro-indicadores-muestran-economia-ecuador-recesion-74574/>

<sup>14</sup> <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/hora-luz-sector-comercial-ecuador-deja-vender-18-millones-177610.html>

<sup>15</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/cortes-luz-crisis-falta-electricidad-colombia/>

<sup>16</sup> <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

<sup>17</sup> <https://www.primicias.ec/economia/zonas-industriales-cortes-luz-12noviembre-empresas-perdidas-83064/>

remesas. El reto del gobierno es generar políticas que fomenten la dinamización de la economía ante el aumento generalizado de los precios, las reformas tributarias, la crisis de inseguridad, y la crisis eléctrica que han desacelerado el consumo de los hogares privados y que llevaron a una contracción notable de 2,17% en la actividad económica del Ecuador al segundo trimestre de 2024.

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; tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos, incertidumbre política y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. Las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno en el último trimestre del año 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	2021	2022	2023	JUNIO 2023	JUNIO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	9,8%	6,2%	2,4%	5,0%	-2,2%	-7,2 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2021	2022	2023	SEPT 2023	SEPT 2024	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	1,94	3,74	1,35	2,23	1,42	-0,81 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	1,72	6,14	0,91	0,91	5,70	4,79 p.p.
Empleo adecuado	33,9%	36,0%	35,9%	35,5%	36,1%	0,60 p.p.
Desempleo	4,1%	4,1%	3,4%	3,7%	3,7%	0,00 p.p.
Ventas netas (millones USD)*	199.775	228.977	237.515	150.338	150.619	0,20%

Fuente: BCE, INEC

\*corte agosto 2023 y agosto 2024

SECTOR EXTERNO	2021	2022	2023	JUNIO 2023	JUNIO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	26.699	32.658	31.126	15.159,00	16.952,10	11,83%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	8.607	11.587	8.952	3.989,60	4.989,60	25,07%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	18.092	21.071	22.175	11.169,50	11.962,50	7,10%
Importaciones - millones USD FOB	23.831	30.334	29.128	14.029,50	13.213,40	-5,82%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.868	2.325	1.998	1.129,60	3.738,60	230,97%
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	76,99	80,26	71,65	73,71	80,78	9,58%
Riesgo país promedio	869	1.250	2.055	1.849	1.249	-32,44%

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2021	2022	2023	JUNIO 2023	JUNIO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados – millones USD	38.462	45.199	43.607	22.391	23.687	5,79%
Gastos fiscales acumulados– millones USD	40.245	45.222	47.883	22.035	21.420	-2,79%
Resultado fiscal– millones USD	-1.782	-23	-4.277	356	2.267	536,91%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2021	2022	2023	SEPT 2023	SEPT 2024	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.255	30.191	30.489	29.606	30.080	1,60%
Cuasidinero - millones USD	39.820	45.120	49.855	48.118	54.538	13,34%
Liquidez total (M2) - millones USD	70.075	75.310	80.344	77.724	84.617	8,87%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.951	28.698	27.672	27.233	28.995	6,47%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,0	2,6	2,9	2,9	2,9	0,02
Reservas internacionales -millones USD	7.898	8.459	4.454	6.312	8.578	35,89%
Reservas bancarias -millones USD	8.094	7.230	5.484	5.602	6.798	21,35%
Tasa activa referencial	7,44%	8,48%	9,94%	9,49%	11,68%	0,23 p.p.
Tasa pasiva referencial	5,91%	6,35%	7,70%	7,4%	8,25%	0,11 p.p.

Fuente: BCE

## SECTOR AGROQUÍMICO

El sector agroquímico es una industria clave para el desarrollo de la actividad agrícola a nivel nacional e internacional, en vista de su aporte a la producción de alimentos y la salud de los seres vivos. En Ecuador, las empresas enfocadas a esta actividad desarrollan productos como fertilizantes, fungicidas y plaguicidas, semillas de alto valor y resistencia, maquinaria, así como otros productos de gran importancia para el ciclo productivo agroindustrial.

Factores externos como el cambio climático, la reducción en la producción de los suelos, problemas de erosión, falta de acceso a fuentes de agua, entre otros, exponen la necesidad de fomentar industrias especializadas como la de insumos biológicos. Este tipo de industrias están enfocadas a reducir el impacto ambiental, los efectos adversos en los suelos (pérdida de nutrientes, salinización, resistencia a plagas y otros<sup>18</sup>). En los últimos años, el cuidado de la salud animal y humana, se han convertido en uno de los principales puntos de interés de esta industria a fin de garantizar la seguridad alimentaria.

En 2021, los precios de los fertilizantes se elevaron a nivel mundial debido al aumento de los costos de energía y transporte fluvial y aéreo por la crisis logística. En 2022, este fenómeno se exacerbó como consecuencia de la guerra entre Rusia y Ucrania. En Ecuador, el incremento en precios de fertilizantes se sintió fuertemente, debido a la elevada dependencia sobre las importaciones de los agroquímicos rusos, cuya oferta disminuyó y elevó los precios<sup>19</sup>. En 2023, los precios de los fertilizantes y principales agroquímicos experimentaron disminuciones, gracias al control por parte de los gobiernos.

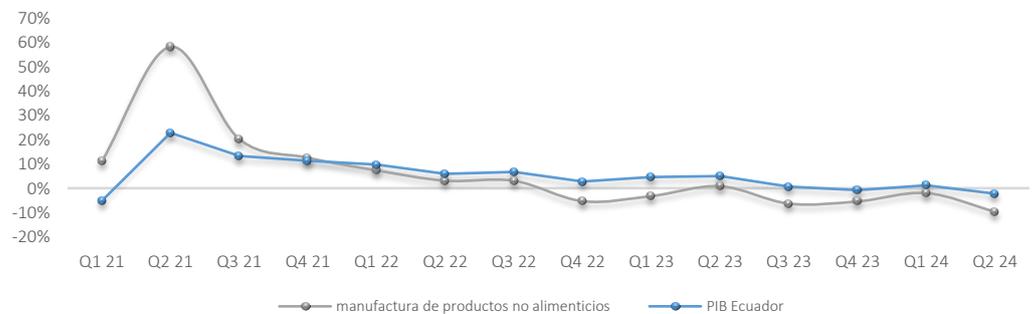
Al mes de septiembre de 2024, se observa un decrecimiento mensual e interanual en el Índice de Precios de Insumos Agroquímicos (IPI) nacionales que incluyen los precios de plaguicidas, así como también una disminución en el Índice de Precios de Fertilizantes (IPF) nacionales<sup>20</sup>.

**CRECIMIENTO DEL SECTOR**

Las empresas del sector agroquímico en Ecuador están directamente vinculadas con la estructura del sector de manufactura de productos no alimenticios, debido a que estas fabrican los fertilizantes y agroquímicos para su distribución. Por esta razón, la evolución de la producción – PIB- será analizada desde este subsector económico, al no existir una mayor desagregación que permita identificar únicamente al sector agroquímico.

Para el año 2021, la industria manufacturera mostró un mayor dinamismo con relación a 2020, debido a la recuperación de sus actividades. El segundo trimestre de 2021 reportó la variación anual positiva más alta en los últimos años de 58,13%, lo que consecuentemente desencadenó en un crecimiento total de 22,85% tras la pandemia. En 2022 se reportó crecimiento en los primeros tres trimestres del año, sin embargo, con menor fuerza que el año anterior, totalizando 1,91%. En 2023, se observó variaciones negativas en tres de cuatro trimestres, lo que causó que el sector se contraiga 3,54% debido a mayores costos de materia prima y factores políticos.

**CRECIMIENTO - SECTOR MANUFACTURA DE PRODUCTOS NO ALIMENTICIOS**



Fuente: BCE

Al segundo trimestre de 2024, el sector experimentó una contracción de -9,67%. respectivamente Las industrias que mostraron desempeños negativos fueron<sup>21</sup>: Elaboración de bebidas alcohólicas y no alcohólicas (-5,8%); Fabricación de productos textiles, prendas de vestir, fabricación de cuero (-18,0%); Producción de madera y productos de madera (-6,4%); Fabricación de papel y productos de papel (-15%); Fabricación de sustancias químicas (3,6%); Fabricación de productos de caucho y plástico (-4,9); Fabricación de otros productos minerales no metálicos (-10,2%); Fabricación de maquinaria y equipo (-1,1%); y, Fabricación de vehículos y equipos de transporte (-20,7%).

**VOLUMEN DE CRÉDITO**

Con base a las cifras de la Superintendencia de Bancos, el volumen de crédito otorgado por las instituciones financieras para el sector agroquímico en 2022 alcanzó USD 98.349 miles, lo que significó un incremento de

<sup>18</sup> <https://repositorio.uasb.edu.ec/bitstream/10644/6095/1/T2562-MRI-Hidalgo-La%20situacion.pdf>

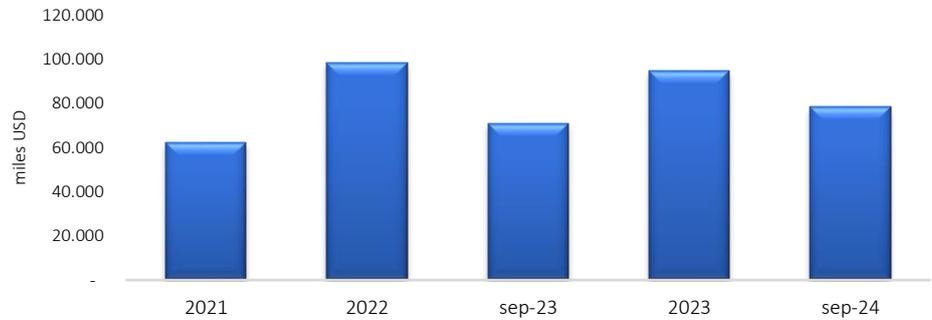
<sup>19</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fertilizantes-rusia-ucrania-agricultura-ecuador/>

<sup>20</sup> Boletín de Agroquímicos y Fertilizantes septiembre 2024 (Ministerio de Agricultura y Ganadería)

<sup>21</sup> Informe de Resultados II Trimestre 2024- BCE

57,6% frente al año anterior. Este crecimiento se debió a que las actividades como la fabricación de fertilizantes nitrogenados fueron claves debido a la escasez mundial, por lo que requirieron de mayor capital. En 2023, el volumen de crédito al sector disminuyó 3,7% con respecto a 2022, sin embargo, contabilizó valores que no se han reportado en años anteriores. En los meses de enero a septiembre de 2024, el volumen de crédito otorgado al sector agroquímico aumentó 10,7% anual, cifra impulsada por el crédito otorgado a la fabricación de insecticidas, raticidas, fungicidas, herbicidas, anti germinantes, reguladores del crecimiento de las plantas.

**VOLUMEN DE CRÉDITO SECTOR AGROQUÍMICO**



Fuente: Superintendencia de Bancos

**TAMAÑO E INTEGRACIÓN**

La manufactura de productos no alimenticios durante los últimos tres años ha mantenido una participación promedio de 5,54%, lo que lo convierte en uno de los sectores con la participación más alta con respecto al PIB del país, por encima de sectores como la construcción, las actividades financieras y de seguros y la pesca y acuicultura.

**TAMAÑO E INTEGRACIÓN - MANUFACTURA DE PRODUCTOS NO ALIMENTICIOS**



Fuente: BCE

Coherente con el decrecimiento en la producción del sector en 2023, la manufactura de productos no alimenticios tuvo una contribución al crecimiento de -0,28% en el último trimestre del año, ubicándose por debajo de la contribución promedio de los últimos tres años (0,34%). Al segundo trimestre de 2024, la contribución al crecimiento fue de -0,52%.

**PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES**

La industria agroquímica aporta valor de forma transversal a las actividades esenciales que desarrolla la economía mundial y nacional, como es la provisión de alimentos y bebidas. Esta industria ha ganado espacio y desarrollo gracias a la tecnificación y constantes estudios a la que se encuentra sometida, con miras a mejorar los resultados de producción y protección de la salud humana, así como en la reducción del cambio climático.

En Ecuador la producción de agroquímicos aún es modesta, debido a la falta de especialización existente y de políticas públicas que protejan y estimulen el desarrollo de este sector en el largo plazo. De esta forma, la industria está expuesta constantemente a los efectos externos en el cambio de los precios de los insumos básicos para la producción agrícola (productos fitosanitarios en general). Las estimaciones de crecimiento son inciertas para la industria en general, considerando que el crecimiento del contrabando y el mercado informal es latente en este sector, ocasionando pérdidas tanto para los comercializadores como productores, por los efectos adversos de estos productos.

En 2024, varios factores dificultan el crecimiento en el sector, como la crisis de inseguridad que causa un problema en todo el sistema de distribución de productos, especialmente las rutas de transporte a la Costa ante al incremento de robos y hechos violentos que han reducido las ventas<sup>22</sup>. Además, la falta de políticas públicas en temas de competitividad, así como los cambios tributarios afectan al sector, menciona Andrés Robalino, representante legal de la Cámara de Industrias, Producción y Empleo (CIPEM). Es por esto que el crecimiento para finalizar 2024 y de cara a 2025 dependerá en gran medida de las políticas y reformas adoptadas y coordinadas por el gobierno, así como la resiliencia del sector privado, considerando que la infraestructura y la maquinaria juegan un papel crucial en la optimización de los procesos de manufactura y en la cadena de suministro<sup>23</sup>.

Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos ya presentes en 2023 empeoren, llegando a sumar hasta 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. Según el Comité Empresarial Ecuatoriano (CEE), desde abril de 2024 el sector privado ha acumulado una pérdida económica de USD 4.000 millones en ventas,<sup>24</sup> situación que afecta considerablemente a la productividad de las industrias manufactureras.

Por otro lado, el sector manufacturero se podría beneficiar de varios aspectos por los acuerdos comerciales firmados con otros países, ya que aumentan la competitividad de los productos y la oportunidad de exportar varios de ellos. En 2024 entraron en vigor los acuerdos comerciales con países como Costa Rica y China, los cuales se firmaron durante el gobierno del expresidente Guillermo Lasso. Varias industrias del sector se podrían beneficiar a través de acceso a materia prima a mejores precios y preferencias arancelarias en mercados de relevancia mundial. El BCE estima un crecimiento total de 0,2% para la manufactura de productos no alimenticios al cerrar 2024, que, si bien es una cifra positiva, se mantiene por debajo de la proyección para la economía del Ecuador de 0,9%.

CRECIMIENTO ECONÓMICO	2021	2022	2023	2024*	2025*	VARIACIÓN ANUAL
PIB Manufactura de productos no alimenticios - variación anual	22,85%	1,91%	-3,54%	0,20%	1,40%	-5,45% p.p.

Fuente: BCE

INDICADORES	2021	2022	2023	sep-23	sep-24	VARIACIÓN ANUAL
Inflación productos metálicos, maquinaria y equipo (IPP, variación anual)	11,48%	3,14%	-4,79%	-5,34%	-1,60%	3,74%
Empleo adecuado – manufactura	48,7%	50,2%	45,6%	51,5%	54,4%	2,9%
Desempleo - manufactura	3,4%	4,8%	2,8%	3,3%	2,8%	-0,5%
Ventas netas - manufactura (millones USD)	31.105	35.611	35.348	25.785	24.466	-5,12%

Fuente: INEC, Ministerio de Producción

### COMPETENCIA

El sector agroquímico, al ser de gran influencia en la agricultura del Ecuador se presenta muy atractivo y con muchas oportunidades de negocio. IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE considera a las siguientes compañías como su competencia directa: Ecuaquímica C.A., Interoc S.A., Farmagro S.A., Adama Ecuador ADAMECUDOR S.A., entre otras. Se estima que, en porcentaje de ventas la compañía mantiene una participación de mercado del 2,90%, ubicándose en onceava posición.

POSICIÓN	EMPRESA	VOLUMEN (TM)	CFR (USD)	VENTAS ESTIMADAS (USD)	PARTICIPACIÓN %
1	ECUAQUIMICA Ecuatoriana de Productos Químicos C.A.	4.901.393	45.504.288	100.892.344	18,82%
2	Interoc S.A.	4.432.414	19.382.178	42.974.266	8,01%
3	Farmagro S.A.	1.980.201	18.658.717	41.370.204	7,72%
4	Adama Ecuador ADAMECUDOR S.A.	2.901.887	18.211.312	40.378.216	7,53%
5	Grupo Agripac	3.024.740	18.093.874	40.117.830	7,48%
6	BASF Ecuatoriana S.A.	1.225.861	13.244.659	29.366.126	5,48%
7	Bayer S.A.	587.127	11.054.052	24.509.102	4,57%
8	Febres Cordero Cía. de Comercio S.A. (AFECOR)	2.587.719	8.356.064	18.527.108	3,46%
9	DUPOCSA Protectores Químicos Para El Campo S.A.	2.074.762	7.779.768	17.249.343	3,22%
10	Avgust-Ecuador S.A.	2.054.765	7.347.916	16.291.837	3,04%
11	<b>DEL MONTE AG</b>	<b>1.756.298</b>	<b>7.017.588</b>	<b>15.549.963</b>	<b>2,90%</b>
21	Otros	11.820.800	67.273.390	139.979.696	26,43%
<b>TOTAL</b>		<b>40.196.063</b>	<b>241.838.521</b>	<b>536.205.622</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE

<sup>22</sup> <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/9-8-2024-panorama-opaco-construccion-manufactura-ecuador-LM7817386>

<sup>23</sup> <https://thelogisticsworld.com/actualidad-logistica/la-mayor-expo-de-manufactura-del-2024-encuentra-las-mejores-soluciones-en-logistica-infraestructura-y-maquinaria-en-the-logistics-world-summit-expo/>

<sup>24</sup> <https://www.primicias.ec/economia/zonas-industriales-cortes-luz-12noviembre-empresas-perdidas-83064/>

Con lo antes expuesto, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el sector al que pertenece el Emisor presenta una oferta y demanda constante de productos debidos a los avatares del comportamiento climático del Ecuador.

**PERFIL INTERNO**

**GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN**

IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE es una empresa dedicada la actividad agrícola realizada en aprovechamiento de la tierra en cualquiera de sus fases, tales como la siembra, cosecha, procesamiento, comercialización interna y exportación, así como a todas las actividades conexas contempladas en las leyes de la materia, en especial a la construcción de una infraestructura agrícola adecuada, a la transformación, procesamiento, empaque, comercialización interna y exportación de los productos agrícolas que se cosechen.

<b>2024</b> ACTUALIDAD	En la actualidad INMONTE cuenta con más de 30 años de trayectoria, 426 marcas registradas y 6 agencias a nivel nacional, marcándose con una de las empresas referentes dentro del mercado agroquímico.
<b>2016</b> PLANTA INDUSTRIAL	Se da la inauguración de su planta industrial ubicada en Durán, con una extensión de más de 28.000 metros cuadrados.
<b>2012</b> MERCADO DE VALORES	Con el fin de diversificar sus fuentes de fondeo, la compañía incursiona en el Mercado de Valores con la Primera Emisión de Obligaciones. En la actualidad a participado en 12 procesos a través del Mercado de Valores.
<b>2010</b> PARTICIPACIÓN KITS AGRICULTORES	Con la participación en la entrega de kits para agricultores, con el fin de incrementar la productividad de pequeños agricultores, inicia el negocio directo B2C.
<b>2002</b> MUDANZA	La compañía cambia sus instalaciones a la Vía Daule, ampliando sus operaciones.
<b>1992</b> PRIMER REGISTRO	Se realizan los primeros registros e importaciones diversificando la oferta de productos.
<b>1991</b> PRIMERA UBICACIÓN	La compañía apertura su primera ubicación en la avenida Juan Tanca Marengo dentro de su plan de crecimiento.
<b>1989</b> CONSTITUCIÓN	Importadora Industrial Agrícola del Monte Sociedad Anónima INMONTE fue constituida mediante escritura celebrada ante el Notario Vigésimo Cuarto del cantón Guayaquil, Abogado Francisco Xavier Ycaza Garces, siendo otorgada el 26 de julio de 1989 e inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón, el 12 de diciembre de 1989.

Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE

La misión de la compañía es: “Ser el aliado del sector agrícola, ofreciendo productos de alta calidad que optimicen la producción. Manteniendo siempre un servicio de excelencia para nuestros clientes.” Su visión es: “Ser reconocidos por nuestra cultura de servicio e innovación, liderando el mercado agrícola ecuatoriano y posicionándonos internacionalmente.”

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 5.096.305 constituido por acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. Con respecto al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que están comprometidos, hecho que se refleja en la fortaleza patrimonial que ha mantenido la compañía históricamente.

ACCIONISTAS IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Idrovo Luque Isabela Valeria	Ecuador	412.781	8,10%
Idrovo Luque Maria Laura	Ecuador	412.781	8,10%
Idrovo Luque Melissa Estefanía	Ecuador	412.781	8,10%

ACCIONISTAS IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA DEL MONTE S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Idrovo Luque Pedro Jose	Ecuador	412.781	8,10%
Idrovo Triviño Pedro Jose	Ecuador	2.963.108	58,14%
Luque Marriott Mercedes Maria Monserrate	Ecuador	482.073	9,46%
<b>Total</b>		<b>5.096.305</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: SCVS

La compañía presenta vinculación en el capital social de otras compañías, mayor a 10%, de acuerdo con el siguiente detalle:

COMPAÑÍAS VINCULADAS EN CAPITAL	CAPITAL INVERTIDO (USD)	CAPITAL TOTAL (USD)	PARTICIPACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Megsareal S.A.	1.500.000	1.500.800	99,95%	Activa

Fuente: SCVS

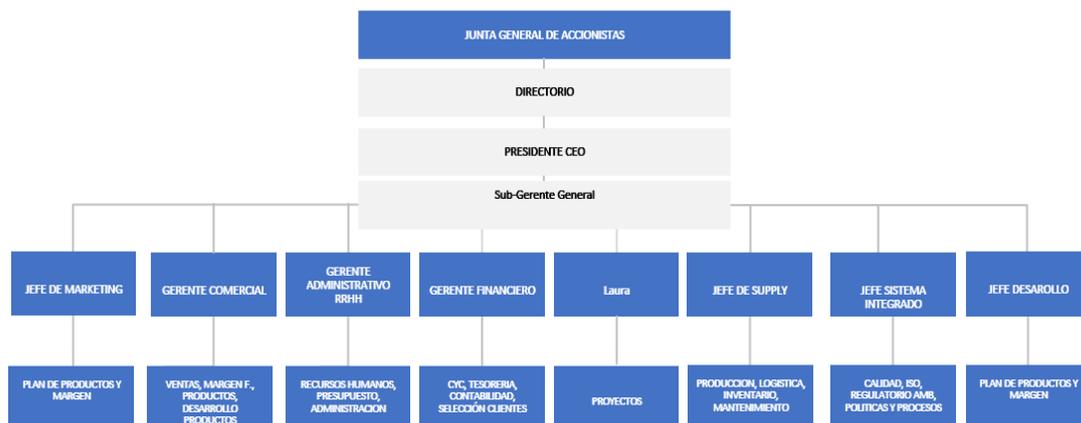
En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. Las personas naturales que en definitiva conforman la compañía muestran trayectoria empresarial evidenciada a través del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

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Home-Ec S.A.	Accionariado	Activa
Plastic Company IH S.A.	Accionariado y Administración	Activa
Pafplast S.A.S.	Accionariado y Administración	Activa
Agrochemicals del Ecuador AGROCHEM S.A.	Administración	Activa
Eddcorpsa S.A.	Accionariado y Administración	Activa
Lidercetty S.A.	Accionariado y Administración	Activa
Megsareal S.A.	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

La compañía está gobernada por la Junta General de Accionistas, que es el órgano supremo de la compañía. Tiene entre sus funciones: designar al Presidente, Gerente General, Vicepresidente y otros gerentes de la compañía, y cualquier otro funcionario, conocer los balances económicos anualmente, autorizar el otorgamiento de poderes al Presidente y al Gerente General, autorizar la venta, hipoteca o imposición de cualquier tipo de gravamen sobre los bienes de la compañía, entre otras atribuciones mencionadas en los estatutos. La Administración se encuentra a cargo del Presidente, del Gerente, y del Vicepresidente, en el ejercicio de las atribuciones que les correspondan según la ley y estatutos. Por su parte, la representación legal, judicial y extrajudicial es ejercida de forma individual por el Presidente y/o Gerente y/o por el Vicepresidente de la compañía, con las atribuciones y limitaciones contempladas en la ley los estatutos de la empresa. En consecuencia, para que la compañía pueda ser representada, adquirir derechos y/o contraer obligaciones, bastará la mención y firma del Presidente y/o el Gerente y/o Vicepresidente, es decir firmas individuales. No cuenta con un Directorio no obstante, es administrada por la Plana Gerencial.

A octubre de 2024, IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE contó con 152 trabajadores distribuidos en las diferentes áreas, principalmente en la operativa, dado su giro de negocio.



Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE

IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. (INMONTE) cuenta con una estructura organizativa robusta y sistemas de información avanzados que le permiten identificar de manera temprana los riesgos financieros y operativos, así como evaluar su magnitud. Esta capacidad le otorga la flexibilidad para proponer, implementar y monitorear medidas efectivas de mitigación.

Actualmente, IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE no registra obligaciones patronales pendientes con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, además no registra deudas con el Servicio de Rentas Internas. Registra una obligación pendiente con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros por actualización de información del sector societario. Por otro lado, el certificado del Buró de Crédito reflejó que se encuentra al día en sus pagos y obligaciones. La compañía no registra demandas judiciales, evidenciando que bajo un orden de prelación la empresa no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación.

En opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., se mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de sistemas de administración y planificación idóneos que se han afirmado en el tiempo. Una demostración del compromiso accionario se refleja en la fortaleza patrimonial que ha mantenido a lo largo del tiempo.

## NEGOCIO

IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE es una empresa con más de 30 años de experiencia desarrollando productos en la industria agroquímica, en lo referente a la fabricación de insecticidas, raticidas, fungicidas, herbicidas, anti germinantes, reguladores del crecimiento de las plantas, entre otros.

Dentro del modelo de negocio, uno de los aspectos clave de la compañía es su estrategia de logística y distribución. La empresa ha optimizado el suministro de productos terminados a sus puntos de venta a través de una red bien consolidada, que incluye sucursales en diversas ciudades del país y varios centros de distribución. Adicionalmente, cuenta con una extensa cadena de distribuidores, compuesta por macro distribuidores y aliados estratégicos, lo que le permite expandir su cobertura nacional de manera eficiente y a un costo reducido.

La compañía comercializa una amplia gama de productos agrupados en varias líneas de negocio, que incluyen coadyuvantes, fertilizantes, fungicidas, herbicidas, nutricionales, insecticidas y semillas Advanta. Cada una de estas categorías está diseñada para satisfacer las necesidades específicas del sector agrícola, ofreciendo soluciones efectivas y de alta calidad para el manejo de cultivos. Además, muchos de estos productos están disponibles con certificaciones, lo que refuerza el compromiso de la empresa con la sostenibilidad y el respeto al medio ambiente.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
Coadyuvantes	Productos que ayudan a mejorar la actividad de los agroquímicos, contribuyen a vencer la barrera de aplicación, degradación y absorción. <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Guían</li> <li>■ Rajput</li> </ul>
Fertilizantes	Productos químicos elaborados con los nutrientes principales para nutrir tu tierra.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Extreme DM Azufre</li> <li>■ Muriato de potasio</li> <li>■ Super Power 10-30-10; 15-15-15; 8-20-20</li> <li>■ Super Power Arranque; Cacao; Maíz</li> </ul>
Fungicidas	<p>Los fungicidas son sustancias que se emplean para impedir el crecimiento o eliminar los hongos y mohos perjudiciales para las plantas.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Kemicar</li> <li>■ Markar</li> <li>■ Unix</li> <li>■ Cosaco</li> <li>■ G.A.S.</li> <li>■ Hachero</li> <li>■ Fosetal</li> <li>■ Promotor</li> </ul>
Herbicidas	<p>Un herbicida es un producto utilizado para eliminar plantas indeseadas.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Glistar</li> <li>■ Granada 500; 757</li> <li>■ Verdugo DM</li> <li>■ Atradel</li> <li>■ Sender</li> <li>■ Símbolo</li> <li>■ Pelio</li> <li>■ Hervaex 3; Inmonte</li> <li>■ Atradel</li> <li>■ Magister Del Monto</li> <li>■ Aminamont 720; 600</li> <li>■ Jumbo</li> </ul>
Nutricionales	<p>Fórmulas a base de macro y micronutrientes esenciales para la recuperación del cultivo y mejora de sus rendimientos.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Libamin aminoácidos</li> <li>■ Protevit</li> <li>■ Humita Plus</li> <li>■ Biomix Zinc</li> <li>■ Jifasol</li> <li>■ Kitasal</li> <li>■ Jisaquel</li> <li>■ Humilig 25 Plus</li> <li>■ Menorel Super</li> <li>■ Menorel Floración</li> <li>■ GrowQuick</li> <li>■ Fulvin</li> </ul>
Insecticidas	<p>Compuestos químicos que controlan o matan insectos portadores de enfermedades.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Puñal</li> <li>■ Innovador</li> <li>■ Invaders</li> <li>■ Igual</li> <li>■ Oráculo</li> <li>■ Guru</li> <li>■ Finisher</li> <li>■ Esbow</li> <li>■ Isolo</li> <li>■ Limpiador</li> <li>■ Verisan</li> <li>■ Insectrack</li> </ul>

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
Semillas Advanta	Semillas de arroz y maíz
	■ Híbridos de semillas AZOR y 9735

Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE

Como parte de su estrategia de crecimiento a mediano y largo plazo, la empresa ha centrado sus esfuerzos en la mejora continua de la calidad de sus productos, con el objetivo de optimizar la productividad y el manejo sostenible de los cultivos en los que interviene. A través de un enfoque basado en la innovación, han implementado programas de medición de la efectividad de sus productos en condiciones reales de campo, colaborando estrechamente con sus clientes en parcelas piloto. Esta metodología les permite evaluar y garantizar la eficiencia de sus soluciones en diversas condiciones agronómicas.

En los últimos años, la empresa ha ampliado su portafolio de productos incorporando soluciones orgánicas, alineándose con las tendencias del mercado y la creciente demanda de productos sostenibles. Estos productos están principalmente dirigidos a los cultivos de exportación hacia los mercados europeos y de Norteamérica, con un enfoque particular en el cultivo de banano, clave en su estrategia de internacionalización.

Asimismo, se ha reforzado la oferta en otras líneas de negocio, como los fungicidas y azufres, destinados al control de enfermedades en cultivos especializados, como las rosas. En este contexto, destacan sus productos orientados a combatir el botritis, una de las principales enfermedades que afecta a este tipo de cultivos.

Además, la empresa ha establecido alianzas estratégicas con diversos proveedores de extractos vegetales, lo que ha fortalecido su capacidad para ofrecer soluciones integradas para el control de plagas y enfermedades en cultivos orgánicos. Estas asociaciones contribuyen a la diversificación y diferenciación de su portafolio, consolidando su posición en el mercado de productos agrícolas sostenibles.

#### RIESGO OPERATIVO

Dentro de sus políticas con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en sus operaciones, IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE mantiene vigentes pólizas de seguros.

RAMOS – PÓLIZA DE SEGURO	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA VENCIMIENTO
Incendio	Latina Seguros C.A.	30/05/2025
Lucro cesante por incendio		30/05/2025
Robo y asalto		30/05/2025
Dinero y Valores		30/05/2025
Fidelidad Privada		30/05/2025
Equipo electrónico		30/05/2025
Rotura de Maquinaria		30/05/2025
Crédito Interno	Seguros Confianza S.A.	31/08/2025

Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE

#### PRESENCIA BURSÁTIL

A la fecha del presente informe, IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE mantiene vigente la Séptima, Octava y Novena Emisión de Obligaciones y el Segundo y Tercer Programa de Papel Comercial.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2012	SC-IMV-DJMV-DAYR-G12-3142	2.750.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2013	SC.IMV.DAYR.G.13.0005168	2.750.000	Cancelada
Tercera Emisión de Obligaciones	2014	SCV-INMV-DNAR-14-30472	2.500.000	Cancelada
Primer Programa de Papel Comercial	2016	SCVS-INMV.DNAR.16.0005077	1.500.000	Cancelada
Cuarta Emisión de Obligaciones	2016	SCVS.INMV.DNAR.16.0005074	1.500.000	Cancelada
Quinta Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00001286	2.500.000	Cancelada
Sexta Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00009377	4.000.000	Cancelada
Séptima Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00003213	4.000.000	Vigente
Octava Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00008349	4.000.000	Vigente
Segundo Programa de Papel Comercial	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00008348	2.500.000	Vigente
Novena Emisión de Obligaciones	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00005255	4.000.000	Vigente
Tercer Programa de Papel Comercial	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00012731	2.500.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que presentaron los instrumentos que IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE ha mantenido en circulación en el Mercado de Valores:

LIQUIDEZ BURSÁTIL	CLASE	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Primera Emisión de Obligaciones	A	5	5	2.750.000
Segunda Emisión de Obligaciones	B	45	9	1.800.000
	C	4	3	950.000
Tercera Emisión de Obligaciones	D	37	4	1.168.770
	E	43	6	1.331.230
Primer Programa de Papel Comercial	-	11	11	1.500.000
	-	196	14	1.251.000
	-	301	8	1.400.000
Cuarta Emisión de Obligaciones	A	30	4	1.500.000
Quinta Emisión de Obligaciones	A	1	1	1.000.000
	B	6	3	1.500.000
Sexta Emisión de Obligaciones	A	13	3	2.000.000
	B	294	12	1.873.280
Séptima Emisión de Obligaciones	A	208	9	3.736.152
Octava Emisión de Obligaciones	1	45	7	2.000.000
	2	68	13	2.000.000
Segundo Programa de Papel Comercial	-	70	34	2.500.000
	-	279	93	2.478.410
	-	93	38	721.546
Novena Emisión de Obligaciones	1	1	1	1.000.000
	2	80	6	1.500.000
	3	3	4	500.000
	4	10	5	915.736
Tercer Programa de Papel Comercial	-	n/a	n/a	n/a

Fuente: SCVS

## INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 9 de octubre de 2024 aprobó la Décima Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 3.000.000,00 dividida en doce clases.

DÉCIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	1	250.000	390	9,50%	Al vencimiento	Trimestral
	2	250.000	420	9,70%	Al vencimiento	Trimestral
	3	250.000	450	9,90%	Al vencimiento	Trimestral
	4	250.000	480	10,10%	Al vencimiento	Trimestral
	5	250.000	510	10,30%	Al vencimiento	Trimestral
	6	250.000	540	10,50%	Al vencimiento	Trimestral
	7	250.000	570	10,70%	Al vencimiento	Trimestral
	8	250.000	600	10,85%	Al vencimiento	Trimestral
	9	250.000	630	11,00%	Al vencimiento	Trimestral
	10	250.000	660	11,15%	Al vencimiento	Trimestral
	11	250.000	690	11,30%	Al vencimiento	Trimestral
	12	250.000	720	11,50%	Al vencimiento	Trimestral
Saldo en circulación	No aplica					
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Prenda Comercial Ordinaria cerrada de Cartera					
Destino de los recursos	Los recursos obtenidos de la emisión de obligaciones serán destinados, hasta un 40% a sustitución de pasivos, y el 60% restantes a capital de trabajo consistente en pago a proveedores por compras de inventario para abastecimiento, producción y posterior venta.					
Valor nominal	USD 1.000					
Rescates anticipados	La presente Emisión de Obligaciones podría contemplar rescates anticipados.					
Underwriting	No se contempla contrato de <i>underwriting</i> .					
Estructurador financiero	Plusbursátil Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Plusbursátil Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado De Compensación Y Liquidación De Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Cevallos, Mora & Peña Abogados & Consultores Cía. Ltda.					

**DÉCIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES**

Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>■ 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, según lo establecido en el Artículo 13, 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.</li> </ul>
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ La compañía IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMIA INMONTE, se ha comprometido, conforme el acta de junta extraordinaria de accionistas que aprobó la emisión de obligaciones, a mantener un límite de endeudamiento consistente en una relación de pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0.60, en todo momento mientras esté vigente la emisión.</li> </ul>

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Las tablas de amortización se basan en el supuesto del 100% de colocación del monto aprobado en cada Clase.

AMORTIZACIÓN CLASE 1	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	250.000	-	5.938	5.938	250.000
2	250.000	-	5.938	5.938	250.000
3	250.000	-	5.938	5.938	250.000
4	250.000	-	5.938	5.938	250.000
5	250.000	250.000	1.979	251.979	-

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE 2	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	250.000	-	6.063	6.063	250.000
2	250.000	-	6.063	6.063	250.000
3	250.000	-	6.063	6.063	250.000
4	250.000	-	6.063	6.063	250.000
5	250.000	250.000	4.042	254.042	-

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE 3	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	250.000	-	6.188	6.188	250.000
2	250.000	-	6.188	6.188	250.000
3	250.000	-	6.188	6.188	250.000
4	250.000	-	6.188	6.188	250.000
5	250.000	250.000	6.188	256.188	-

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE 4	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	250.000	-	6.313	6.313	250.000
2	250.000	-	6.313	6.313	250.000
3	250.000	-	6.313	6.313	250.000
4	250.000	-	6.313	6.313	250.000
5	250.000	-	6.313	6.313	250.000
6	250.000	250.000	2.104	252.104	-

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE 5	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	250.000	-	6.438	6.438	250.000
2	250.000	-	6.438	6.438	250.000
3	250.000	-	6.438	6.438	250.000
4	250.000	-	6.438	6.438	250.000
5	250.000	-	6.438	6.438	250.000
6	250.000	250.000	4.292	254.292	-

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE 6	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	250.000	-	6.563	6.563	250.000
2	250.000	-	6.563	6.563	250.000
3	250.000	-	6.563	6.563	250.000
4	250.000	-	6.563	6.563	250.000
5	250.000	-	6.563	6.563	250.000
6	250.000	250.000	6.563	256.563	-

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE 7	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	250.000	-	6.688	6.688	250.000
2	250.000	-	6.688	6.688	250.000
3	250.000	-	6.688	6.688	250.000
4	250.000	-	6.688	6.688	250.000
5	250.000	-	6.688	6.688	250.000
6	250.000	-	6.688	6.688	250.000
7	250.000	250.000	2.229	252.229	-

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE 8	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	250.000	-	6.781	6.781	250.000
2	250.000	-	6.781	6.781	250.000
3	250.000	-	6.781	6.781	250.000
4	250.000	-	6.781	6.781	250.000
5	250.000	-	6.781	6.781	250.000
6	250.000	-	6.781	6.781	250.000
7	250.000	250.000	4.521	254.521	-

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE 9	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	250.000	-	6.875	6.875	250.000
2	250.000	-	6.875	6.875	250.000
3	250.000	-	6.875	6.875	250.000
4	250.000	-	6.875	6.875	250.000
5	250.000	-	6.875	6.875	250.000
6	250.000	-	6.875	6.875	250.000
7	250.000	250.000	6.875	256.875	-

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE 10	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	250.000	-	6.969	6.969	250.000
2	250.000	-	6.969	6.969	250.000
3	250.000	-	6.969	6.969	250.000
4	250.000	-	6.969	6.969	250.000
5	250.000	-	6.969	6.969	250.000
6	250.000	-	6.969	6.969	250.000
7	250.000	-	6.969	6.969	250.000
8	250.000	250.000	2.323	252.323	-

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE 11	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	250.000	-	7.063	7.063	250.000
2	250.000	-	7.063	7.063	250.000
3	250.000	-	7.063	7.063	250.000
4	250.000	-	7.063	7.063	250.000
5	250.000	-	7.063	7.063	250.000
6	250.000	-	7.063	7.063	250.000
7	250.000	-	7.063	7.063	250.000
8	250.000	250.000	4.708	254.708	-

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE 12	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	250.000	-	7.188	7.188	250.000
2	250.000	-	7.188	7.188	250.000
3	250.000	-	7.188	7.188	250.000
4	250.000	-	7.188	7.188	250.000
5	250.000	-	7.188	7.188	250.000
6	250.000	-	7.188	7.188	250.000
7	250.000	-	7.188	7.188	250.000
8	250.000	250.000	7.188	257.188	-

Fuente: Plusbursátil Casa de Valores S.A.

Al ser esta la calificación inicial, el cumplimiento de los resguardos y demás compromisos serán analizados en futuras revisiones.

#### GARANTÍA ESPECÍFICA

Con fecha 19 de diciembre de 2024, IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE S.A. INMONTE, a través de su Gerente General, conjuntamente la Contadora General de la compañía y la compañía Cevallos Mora & Peña Abogados & Consultores Cía. Ltda. como Representante de los Obligacionistas suscribieron el Contrato de Prenda Comercial Ordinaria Cerrada de Cartera.

Las Obligaciones de Largo Plazo estarán garantizadas con un “Contrato de Prenda Comercial Ordinaria Cerrada de Cartera” sobre el saldo vigente de la Emisión. Los activos en Prenda que son y serán entregados en bajo este contrato de Prenda Comercial Ordinaria por el Emisor, y que, debido a su naturaleza rotativa, serán actualizados trimestralmente respecto a los activos que conforman esta cuenta denominada “Cuentas por Cobrar Clientes No Relacionados” con el fin de transparentar la información y manejo de la misma. Dicha prenda estará constituida de manera incondicional e irrevocable, y siendo otorgada por la compañía a favor de Cevallos Mora & Peña Abogados & Consultores Cía. Ltda., que funge como Representante de los Obligacionistas de la Décima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo. El contrato de Prenda Comercial Ordinaria se mantendrá vigente hasta la redención total de la Décima Emisión de Obligaciones y mantendrá una relación del 20% del saldo de capital vigente de la Emisión.

La cartera se encuentra instrumentada en facturas electrónicas, contentivos de derechos de cobro de flujos provenientes de la cartera de crédito del segmento comercial, relacionados con el giro ordinario de negocio del emisor, documentos debidamente suscrito por los intervinientes y entregados en dispositivo de almacenamiento magnético de la copia de las facturas electrónicas a favor del Representante de los Obligacionistas, mientras esté vigente la prenda o hasta que dichos documentos sean sustituidos por otros, a efectos de mantener el porcentaje de cobertura equivalente al 20% del saldo del capital por pagar vigente.

El emisor declara que el valor de los documentos que conforman la Prenda Comercial Ordinaria Cerrada equivaldrá en todo momento a una suma no menor del 20% de saldo de capital por pagar de la Emisión de Obligaciones. Dicho monto irá disminuyendo gradualmente en función de la amortización del capital de las obligaciones, manteniendo siempre una cobertura no menor del 20% del saldo de capital en circulación de la emisión de obligaciones.

A la fecha de suscripción del contrato, el monto efectivo de los Activos en Prenda iniciales cubre la suma de USD 600.000,00, que equivale al 20% del monto total de la Décima Emisión de Obligaciones que es de hasta USD 3.000.000,00.

CUENTAS POR COBRAR (PRENDA COMERCIAL)	SALDO
Cliente 1	243.170
Cliente 2	121.393
Cliente 3	100.000
Cliente 4	93.585
Cliente 5	54.285
<b>Total</b>	<b>612.433</b>

Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMIA INMONTE

**MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN**

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 de octubre de 2024, la compañía mantuvo un total de activos de USD 54,95 millones de los cuales USD 26,27 millones fueron activos menos deducciones, siendo el 80% USD 21,01 millones.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de monto máximo de emisión de la empresa, con información financiera cortada al 31 de octubre de 2024. Se entiende como monto máximo: "Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias. Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir."

<b>MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (OCTUBRE 2024)</b>	<b>MONTO (USD)</b>
<b>Activo Total</b>	<b>54.949.620</b>
(-) Activos o impuestos diferidos	86.007
(-) Activos gravados	13.051.321
<i>Cuentas por cobrar clientes neto</i>	<i>4.237.005</i>
<i>Inventarios</i>	<i>4.009.888</i>
<i>Propiedades, planta y equipo</i>	<i>4.804.428</i>
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	2.625.491
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	11.420.300
(-) 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	1.500.000
<b>Total activos menos deducciones</b>	<b>26.266.501</b>
<b>80 % Activos menos deducciones</b>	<b>21.013.200</b>

Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMIA INMONTE

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 Décima Emisión de Obligaciones y demás instrumentos vigentes de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMIA INMONTE, representaron 52,65% del 200% del patrimonio al 31 de octubre de 2024 y un 105,30% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente

<b>200% PATRIMONIO (OCTUBRE 2024)</b>	<b>MONTO (USD)</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>13.695.136</b>
200% Patrimonio	27.390.272
Saldo Primer Programa de Papel Comercial	2.500.000
Saldo Segundo Programa de Papel Comercial	2.500.000
Saldo Octava Emisión de Obligaciones	2.774.400
Saldo Novena Emisión de Obligaciones	3.645.900
Nueva Emisión de Obligaciones	3.000.000
Total Emisiones	14.420.300
<b>Total Emisiones/200% Patrimonio</b>	<b>52,65%</b>

Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMIA INMONTE

PERFIL FINANCIERO

ANÁLISIS FINANCIERO

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros de los años 2021, 2022 y 2023 auditados por Russell Bedford Ecuador S.A. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se utilizaron estados financieros internos con corte octubre 2023 y 2024. Los datos presentados hacen referencia a las tablas o gráficos presentados o a la sección de Anexos, al final del presente informe.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de la compañía provienen principalmente de la comercialización de productos agroquímicos y fertilizantes en el mercado local, mientras que las exportaciones representan un porcentaje marginal del total vendido. Este enfoque se alinea con el giro principal del negocio, enfocado predominantemente en satisfacer la demanda del sector agrícola ecuatoriano.

COMPOSICIÓN DE VENTAS TOTALES (USD)	2021	2022	2023
Locales	61.276.306	83.982.711	80.102.120
Exportación	375.200	747.040	539.800
Rebajas comerciales	(29.036.506)	(42.712.476)	(48.379.159)
<b>Total</b>	<b>32.615.000</b>	<b>42.017.275</b>	<b>32.262.761</b>

Fuente: Estados financieros auditados 2021 - 2023

Durante el periodo analizado, los ingresos registraron variaciones significativas. En 2021, los ingresos ascendieron a USD 36,62 millones, incrementándose a USD 42,02 millones en 2022, lo que representó un crecimiento del 28,83%. Sin embargo, al cierre de 2023, los ingresos disminuyeron a USD 32,26 millones. Estas fluctuaciones reflejan la volatilidad inherente al sector agrícola, influenciado principalmente por condiciones climáticas adversas y las fluctuaciones en los precios de los *commodities*.

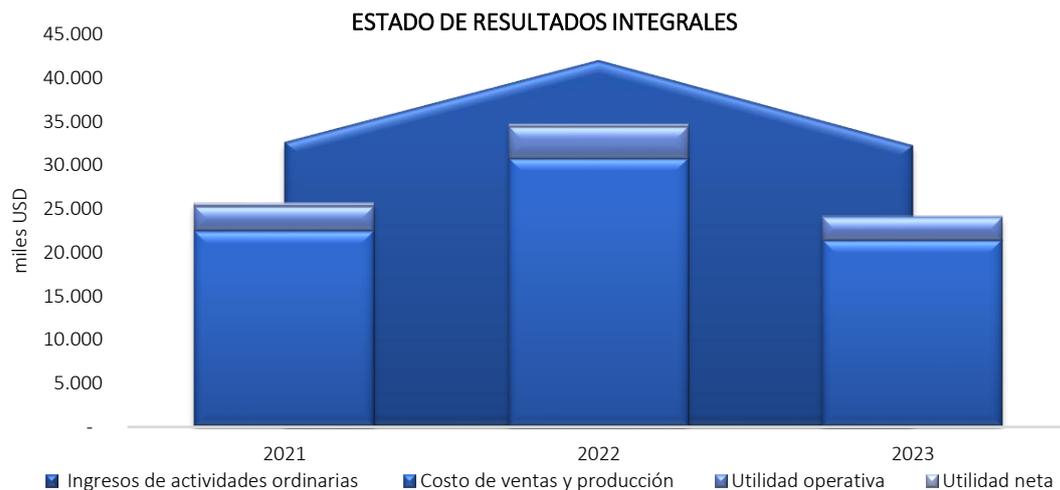
En el último año, el sector agrícola ecuatoriano ha experimentado transformaciones relevantes que han impactado la producción, el comercio y la sostenibilidad. Estas transformaciones se deben principalmente a los cambios climáticos, que han obligado a los agricultores a adoptar nuevas estrategias para mitigar riesgos. En particular, el invierno de 2023 estuvo marcado por condiciones extremas. Las fuertes precipitaciones generaron inundaciones en diversas regiones, ocasionando pérdidas significativas de cosechas. Aunque se esperaba un invierno con lluvias prolongadas debido a las alertas del fenómeno de El Niño, este se caracterizó por un periodo de sequías prolongadas, lo que perjudicó gravemente las siembras y los cultivos.

Al cierre de octubre de 2024, las ventas registraron una caída del 20,48% en comparación con el mismo periodo del año anterior, disminuyendo de USD 18,74 millones a USD 14,91 millones. Este deterioro en el desempeño se atribuye a la incertidumbre climática, ya que las previsiones adversas llevaron a los agricultores a reducir la escala de siembra inicialmente planificada para el invierno de 2024. Los efectos de esta reducción se reflejaron tanto en el primer semestre del año como en los meses posteriores, afectando de manera directa las ventas de la compañía.

COMPOSICIÓN DE VENTAS TOTALES (USD)	OCTUBRE 2023	OCTUBRE 2024
Agroquímicos	14.728.453	11.149.619
Fertilizantes	761.939	1.308.854
Banano	3.677.867	2.882.502
MAGAP	(36.906)	293.082
Semillas	(78.316)	192.126
Proyectos	(1.197.399)	(949.302)
Venta cliente directo	888.685	38.609
Directos-FN	-	(2.804)
Ajustes	-	(7.558)
<b>Total</b>	<b>18.744.323</b>	<b>14.905.127</b>

Fuente: Estados financieros internos octubre 2023 y octubre 2024

La volatilidad del sector agrícola, influenciada por factores climáticos y económicos, continúa representando un desafío significativo para la compañía. Las fluctuaciones en los ingresos y la disminución de las ventas evidencian la necesidad de estrategias más resilientes que permitan mitigar los riesgos asociados a estas variables. La adaptación a las condiciones cambiantes del mercado será crucial para garantizar la sostenibilidad y el crecimiento a largo plazo.



En cuanto al costo de ventas, este mostró fluctuaciones en su participación relativa sobre los ingresos durante el periodo analizado. En 2021, el costo de ventas representó el 68,90% de los ingresos, aumentando a 73,21% en 2022 y disminuyendo a 66,39% en 2023. Estas cifras reflejaron un promedio de costo de ventas del 69,50% en el periodo comprendido hasta diciembre de 2023. Al comparar los resultados interanuales, a octubre de 2024, el costo de ventas alcanzó el 67,79% de los ingresos, mejorando frente al 70,06% registrado en el mismo periodo de 2023, lo que evidencia un avance en la optimización de la gestión de costos.

La relación entre las fluctuaciones en el costo de ventas y el comportamiento de los ingresos resulta clave para entender la dinámica del margen bruto. A medida que los ingresos variaron, el margen bruto también mostró fluctuaciones. En 2021, el margen bruto se situó en 31,10%, cayendo a 26,79% en 2022 debido al incremento en la participación del costo de ventas, y recuperándose a 33,61% en 2023. Estas variaciones derivaron en una utilidad bruta de USD 10,14 millones en 2021, USD 11,26 millones en 2022 y USD 10,84 millones en 2023. Al cierre de octubre de 2024, el margen bruto mejoró hasta alcanzar el 32,21% de los ingresos, consolidando una tendencia favorable respecto al año anterior.

Estas cifras reflejaron la influencia directa de los costos sobre la rentabilidad bruta, así como la capacidad de la compañía para ajustarse a las fluctuaciones del mercado. La reducción progresiva en la participación del costo de ventas en los ingresos durante los últimos periodos evidencia un enfoque más eficiente en la gestión de recursos, lo que ha permitido mitigar parcialmente los impactos adversos derivados de la volatilidad en los ingresos y las condiciones del entorno agrícola.

#### GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operacionales, que comprenden tanto los gastos administrativos como los de ventas, han mostrado una tendencia al alza tanto en términos absolutos como en su participación sobre las ventas, a pesar de las fluctuaciones observadas en los ingresos. Estos gastos se incrementaron de USD 7,32 millones (22,43% de las ventas) al cierre de 2021, a USD 7,59 millones (18,06% de las ventas) en 2022, alcanzando USD 8,21 millones (25,44%) en 2023. Este incremento en los gastos operacionales fue principalmente impulsado por un aumento en los gastos relacionados con el personal y la provisión para incobrables, lo que refleja un ajuste en las políticas de provisión ante una mayor exposición al riesgo crediticio.

El comportamiento de estos gastos no es ajeno con la evolución de las ventas, sin embargo, la relativa inelasticidad de los gastos operacionales en relación con la variación de los ingresos ha generado un impacto significativo en la rentabilidad operativa. En el acumulado a octubre de 2024, los gastos operacionales alcanzaron los USD 3,25 millones, lo que representó el 21,81% de las ventas, mostrando una ligera reducción frente a los USD 4,10 millones (21,87% de las ventas) de octubre de 2023. Este ajuste, aunque marginal, sugirió que la empresa ha mantenido un mejor control sobre los gastos operacionales en un entorno desafiante.

En términos de rentabilidad operativa, se evidenció una fluctuación en los resultados, con una tendencia decreciente hasta 2023. La participación de la utilidad operativa alcanzó un mínimo de 8,17% en ese año, reflejando una presión sobre los márgenes operativos. No obstante, en el ejercicio acumulado a octubre de 2024, se observó una recuperación significativa de la rentabilidad, con una participación de la utilidad operativa que se ubicó en 10,40% de las ventas, lo que indicó una mejora en la eficiencia operativa frente a la tendencia decreciente registrada anteriormente.

En cuanto a los gastos financieros, se ha observado un aumento constante a lo largo del período analizado, en correlación con la creciente necesidad de financiamiento de la empresa. Los gastos financieros pasaron de USD 2,46 millones en 2021 a USD 3,12 millones en 2023, lo que reflejó un aumento en los costos asociados con la deuda, aunque este comportamiento se ha visto parcialmente atenuado por la renegociación de la deuda en términos más favorables. A pesar de este aumento en los gastos financieros, el comportamiento interanual mostró una disminución significativa en los gastos financieros de octubre de 2024 frente a octubre de 2023, lo que pudo atribuirse a la consolidación de la estrategia de refinanciamiento, con la sustitución de deuda cara por financiamiento más económico.

Por su parte, el EBITDA ha mostrado una cobertura adecuada de los gastos financieros durante la mayor parte del período, excepto en 2023, cuando la combinación de un incremento en los gastos operacionales y una contracción en los ingresos afectó la capacidad de generar suficiente utilidad operativa para cubrir los costos financieros. Sin embargo, en octubre de 2024, se ha logrado una recuperación significativa, con una relación de cobertura de 1,30 veces, lo que reflejó un nivel adecuado para afrontar los compromisos financieros a corto plazo. Este resultado es indicativo de una estabilización financiera que permite proyectar un cierre de 2024 favorable, con una mejora potencial en la capacidad de apalancamiento de la empresa.

Junto a lo señalado, la capacidad de la compañía de generar utilidad neta se mantuvo constante, a pesar de evidente contracción al cierre de 2023. Misma que re revirtió en el comparativo interanual, donde a pesar de que a octubre de 2023 se presentaban valores negativos, a octubre de 2024 fue de USD 367 mil, que permite inferir resultados positivos superiores a los presentados al cierre de 2023.

Los resultados mencionados se reflejan en un ROE que se mantuvo promedio en 1,81%, a pesar de que en 2021 y 2022 fue superior al 2,27%.

#### CALIDAD DE ACTIVOS

El nivel de activos de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA (INMONTE) ha mostrado una dinámica variable durante el periodo analizado, reflejando las fluctuaciones en la actividad operativa y el entorno económico. En 2021, los activos totalizaron USD 54,65 millones. Este valor incrementó a USD 60,26 millones al cierre de 2022, lo que representó un aumento de USD 5,61 millones, impulsado principalmente por el crecimiento en la cartera de crédito, en línea con el aumento en las ventas registrado ese año. Al cierre de 2023, los activos alcanzaron USD 60,41 millones, reflejando un crecimiento moderado en comparación con el año anterior. Este comportamiento sugiere una estabilización en la estructura de activos, acompañada por un menor dinamismo en la cartera debido a la reducción en las ventas observada en dicho periodo.

Para octubre de 2024, los activos totalizaron USD 54,95 millones, evidenciando una disminución del 9% respecto al cierre de 2023. Esta contracción se explica principalmente por la reducción en la cartera de crédito, consecuencia directa de la caída en los ingresos y de la menor escala de siembra, influenciada por la incertidumbre climática y las condiciones adversas del sector agrícola.

Dada la estructura del activo, históricamente la compañía mantiene un capital de trabajo positivo, por ende un indicador de liquidez por encima de 1.

**EVOLUCIÓN EL ACTIVO**



Fuente: Estados Financieros Auditados 2021-2023 e internos octubre 2023 y 2024

La cartera, principal componente del activo, mostró un comportamiento directamente vinculado a la evolución de las ventas. En 2022, coincidiendo con el pico de ingresos, alcanzó su máximo histórico de USD 36,29 millones, representando el 60,22% del total de activos. Para el cierre de 2023, la cartera disminuyó ligeramente a USD 33,79 millones, reflejando la contracción en las ventas durante ese periodo. En cuanto a los días de cartera, estos se mantuvieron por encima de los 300 días, con una tendencia creciente significativa: de 300 días en 2021 a 377 días en 2023. Este aumento indica una mayor demora en la recuperación de los créditos, lo que podría responder a las condiciones adversas enfrentadas por los clientes en el sector agrícola y a la necesidad de la compañía de flexibilizar términos para sostener sus ventas.

La antigüedad de la cartera evidencia un deterioro relacionado con las condiciones climáticas adversas que han afectado al sector agrícola, generando un impacto negativo en sus clientes y, consecuentemente, en los niveles de morosidad de la compañía. La participación de la cartera "por vencer" descendió drásticamente del 54,78% en 2023 al 27,73% en octubre de 2024, mientras que los vencimientos de más de 361 días representaron el 43,60%, duplicando los niveles históricos del 24%. Este fenómeno resalta un cambio en el perfil de riesgo del portafolio, aunque resulta fundamental analizarlo en el contexto de un entorno sectorial desfavorable para los principales actores del sector agrícola y por ende afectando a la industria agroquímica, en lugar de interpretarlo como una mala gestión de cobranza.

Históricamente, la empresa ha gestionado una cartera robusta, con un perfil de riesgo controlado y una concentración significativa en segmentos de bajo riesgo (por vencer y hasta 90 días vencidos), lo cual ha permitido una adecuada estabilidad financiera. Incluso en este entorno adverso, el incremento de provisiones al 4,12% demuestra una política conservadora que refuerza la solvencia de la compañía ante la exposición a riesgos crediticios. En este sentido, la estrategia actual mantiene un enfoque en fortalecer la recuperación de cartera vencida y optimizar la gestión de cobranza. Este factor muestra que IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE no solo está reaccionando al deterioro actual, sino que tiene las bases para una recuperación sostenida conforme se estabilicen las condiciones externas, como se han venido dando desde el mes de noviembre.

ANTIGÜEDAD CARTERA	2021	2022	2023	oct-24
	PARTICIPACIÓN (%)			
Por vencer	59,06%	61,39%	54,78%	27,73%
Vencido				
1 a 30 días	3,46%	3,87%	2,66%	4,08%
31 a 60 días	2,49%	2,06%	2,47%	2,21%
61 a 90 días	3,16%	1,67%	3,47%	2,75%
91 a 120 días	1,49%	1,09%	1,14%	4,52%
121 a 180 días	3,46%	2,11%	5,79%	7,47%
Más de 181 días	26,87%	27,8%	29,67%	51,23%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
(-) Provisión	-3,43%	-2,02%	-2,55%	-4,12%

Fuente: IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANONIMIA INMONTE

IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE mantiene un portafolio diversificado de clientes, al ninguno mantener una participación superior al 5% de las ventas. Sus principales clientes son empresas agrícolas, a las cuales otorga diferentes plazos de crédito dependiendo de los volúmenes de compra.

La política de crédito de la empresa está diseñada para adaptarse a las características de cada división de negocio, ofreciendo plazos y períodos de gracia específicos. Para la división de agroquímicos, los plazos de crédito varían entre 30 y 180 días, con un máximo de 30 días de gracia. En la división de Semillas y Fertilizantes, los créditos oscilan entre 30 y 150 días, con períodos de gracia de 15 a 30 días. Finalmente, en la división de Banano, los plazos de crédito son de 30 a 120 días, con hasta 30 días de gracia.

La gestión de inventarios ha sido un elemento clave en la estructura operativa de la empresa, especialmente dada la dependencia que refleja la prueba ácida, la cual ha permanecido por debajo de la unidad en los últimos años. Durante el período 2021-2023, los niveles de inventarios fluctuaron significativamente: pasaron de USD 9,82 millones en 2021 a USD 3,79 millones en 2022, y se elevaron nuevamente a USD 9,02 millones en 2023. Esta variabilidad estuvo influenciada por factores internos y externos, con un cambio en la composición de los inventarios, pasando de una predominancia de productos terminados a un mayor enfoque en materias primas, impulsado por la creciente demanda en el mercado de agroquímicos.

El aumento de inventarios a finales de 2023, en comparación con 2022, se debió principalmente a una desaceleración en la rotación de estos, ocasionada por las afectaciones climáticas que impactaron la producción

agrícola, resultando en existencias para 377 días. A octubre de 2024, este indicador siguió al alza, alcanzando 440 días, aunque se anticipa una disminución en la rotación hacia el cierre de 2024 debido a la mejora en las condiciones climáticas y la estabilización de la producción. Este comportamiento resalta la capacidad de la empresa para adaptarse a las fluctuaciones del mercado y a las condiciones externas, aunque también subraya la necesidad de una gestión eficiente del ciclo de rotación de inventarios para evitar presiones sobre el capital de trabajo.

El activo no corriente está principalmente compuesto por propiedad, planta, equipo y terrenos, que son fundamentales para el desarrollo de sus procesos productivos. La empresa mantiene un enfoque constante en la renovación de instalaciones y maquinaria, con el fin de garantizar la calidad de sus productos y la eficiencia operativa. Estas inversiones están alineadas con la estrategia de asegurar una infraestructura moderna y competitiva dentro del sector agroquímico. En los años 2022 y 2023, se destinaron aproximadamente USD 1 millón en inversiones de CAPEX, reflejando un esfuerzo sostenido en la mejora de su base de activos.

Estas inversiones, aunque representativas en términos de flujo, son esenciales para la continuidad del proceso productivo y la optimización de la capacidad instalada. La administración ha logrado equilibrar la carga de estas inversiones con los resultados operativos, lo que permite mitigar los riesgos asociados a la obsolescencia de maquinaria y garantizar la competitividad a largo plazo.

**ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO**

La necesidad de financiamiento se presentó creciente en el periodo de análisis, pasando de USD 41,36 millones en 2021 a USD 47,08 millones en 2023. Históricamente, la compañía se ha financiado principalmente con proveedores, representando el 40,04% promedio del total de pasivos. Las obligaciones con el Mercado de Valores y entidades financieras mantienen en conjunto el 56% del total de endeudamiento.

La estructura de financiamiento de la empresa está predominantemente basada en instrumentos de corto plazo, lo cual refleja una estrategia que prioriza la flexibilidad y la capacidad de respuesta rápida ante cambios del mercado o necesidades operativas inmediatas. No obstante, a pesar de los riesgos inherentes asociados con la exposición a una mayor volatilidad en las tasas de interés y la renovación constante de obligaciones, la empresa ha logrado mitigar significativamente dichos riesgos. Sin embargo, la empresa ha logrado mantener su estabilidad financiera gracias a una sólida estructura de activos, predominantemente compuesta por activos líquidos o de rápida conversión, lo que le otorga una holgura de liquidez adecuada para cubrir sus compromisos de corto plazo sin comprometer su solvencia. En consecuencia, manteniendo un capital de trabajo robusto, asegurando su capacidad para operar de manera eficiente y sin dificultades para hacer frente a sus obligaciones financieras inmediatas, a la vez que preserva una posición estable frente a potenciales riesgos de liquidez.



Las cuentas y documentos por pagar, que comprenden los saldos pendientes a proveedores locales e internacionales relacionados con la adquisición de materias primas, como productos agrícolas y fertilizantes, así como bienes y servicios vinculados al giro del negocio, presentaron una evolución positiva durante el periodo analizado. Estas obligaciones, que no generan intereses y tienen vencimientos de corto y mediano plazo, mostraron un incremento en términos absolutos al pasar de USD 17,81 millones en 2021 a USD 18,20 millones en 2023. Sin embargo, su participación dentro de la estructura de financiamiento se redujo de 43,07% a 38,66%, reflejando una disminución relativa en su importancia frente a otras fuentes de financiamiento.

Para octubre de 2024, como resultado de la estrategia de optimización en la compra de inventarios, alineada con la dinámica del mercado agrícola, el saldo de estas obligaciones se redujo significativamente a USD 9,66 millones. Este ajuste también se reflejó en su peso sobre el total de pasivos, que disminuyó a 23,42%. Este comportamiento evidencia una mayor eficiencia en la gestión de las cuentas por pagar, contribuyendo a una estructura financiera más equilibrada y adaptada a las condiciones del entorno.

Al analizar el comparativo entre los días de cobro y los días de pago, se observa que los primeros superaron consistentemente a los segundos, 330 días promedio de cobro frente a 267 días de pago promedio, lo que generó presión sobre los flujos de efectivo de la compañía. Esta brecha en las actividades operativas evidenció una desventaja temporal en la liquidez, lo que llevó a la empresa no solo a implementar medidas para mejorar la recuperación de cartera, sino también a explorar y asegurar otras fuentes de financiamiento. Estas alternativas incluyeron la renegociación de términos con instituciones financieras y la búsqueda de líneas de crédito más flexibles, permitiendo mitigar los riesgos asociados a la falta de sincronía entre los ciclos de cobro y pago, y garantizar la sostenibilidad operativa.

Al cierre de 2023, coherente con la dinámica de las cuentas por pagar frente a las de cobro, causó la no generación de flujo a nivel operativo, a diferencia de años posteriores, en donde las necesidades de desembolso de efectivo fueron mayores. Consecuentemente, la compañía optó por la adquisición de deuda financiera, generando un flujo positivo en las actividades de financiamiento.

Ante la necesidad de mitigar la presión generada por el descalce en los flujos operativos, IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE ha incrementado el uso de deuda financiera. La empresa mantiene un *mix* de financiamiento diversificado entre créditos con entidades financieras locales e internacionales, emisiones en el Mercado de Valores y préstamos no bursátiles asociados a liquidaciones de compras, con vencimientos menores a un año con una tasa promedio ponderada de 9,51%.

DEUDA FINANCIERA	2021	2022	2023	OCTUBRE 2024
	(USD)			
Banco Pichincha C.A.	4.450.685	4.132.707	6.123.824	5.647.383
Banco Internacional de Costa Rica S.A.	3.126.320	3.448.859	3.091.676	2.899.020
Banco del Austro S.A.	2.055.690	2.719.591	2.160.000	1.755.000
Banco Santander Internacional	773.012	914.669	901.592	892.914
Banco Pichincha Miami	633.642	648.133	650.292	572.407
Coop. De la Pequeña Empresa de Cotopaxi Ltda.	915.786	568.067	115.016	-
Banco Internacional S.A.	647.585	524.944	598.526	295.886
Banco Bolivariano C.A.	659.912	489.648	806.221	820.429
Banco DelBank	-	-	154.595	327.741
Banco de la Producción S.A. PRODUBANCO	689.569	218.704	-	-
BBP Bank	232.897	208.233	1.270.376	785.834
Banco Guayaquil S.A.	32.013	13.379	2.724	-
Intereses	(407.567)	(437.197)	(556.159)	-
<b>Sub Total</b>	<b>13.809.544</b>	<b>13.449.737</b>	<b>15.318.683</b>	<b>13.996.614</b>
Sexta Emisión de Obligaciones	1.100.000	-	-	-
Séptima Emisión de Obligaciones	2.750.000	1.750.000	750.000	-
Octava Emisión de Obligaciones	-	1.258.000	3.612.200	2.774.400
Novena Emisión de Obligaciones	-	-	-	3.645.900
Segundo Programa de Papel Comercial	-	1.461.193	1.569.111	835.930
Tercer Programa de Papel Comercial	-	-	-	2.497.101
Otros	3.762.236	8.764.706	5.908.150	5.679.929
Intereses	-	-	-	509.239
<b>Total</b>	<b>21.421.780</b>	<b>26.683.636</b>	<b>27.158.144</b>	<b>29.939.113</b>

Fuente: Estados Financieros Auditados 2021 – 2023 e internos octubre 2023 y 2024

El patrimonio constituye una fuente de financiamiento complementaria, aunque con menor relevancia en comparación con el financiamiento externo, que domina la estructura de recursos de la empresa. Durante el período de análisis, el patrimonio se ha mantenido estable, con valores de USD 13,29 millones en 2021, USD 13,89 millones en 2022, USD 13,33 millones en 2023 y USD 13,70 millones a octubre de 2024. Estas cifras reflejaron una estructura sólida y coherente, en la que las principales variaciones se explican por los resultados acumulados y del ejercicio.

Es importante destacar que el capital social, que representa una parte esencial del patrimonio, se ha mantenido constante en USD 5,10 millones a lo largo del período analizado, lo cual refuerza la estabilidad financiera de la empresa. Sin embargo, los pasivos siguen siendo el principal pilar de la estructura de financiamiento, con un nivel de apalancamiento promedio de 3,33. A cierre de 2023, este indicador alcanzó 3,53, mientras que en octubre de

2024 disminuyó ligeramente a 3,01, evidenciando una gestión enfocada en optimizar el equilibrio entre deuda y recursos propios.

## PERFIL PROYECTADO

### PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

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

Las premisas de la proyección realizada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se basan en la situación financiera del Emisor a la fecha de corte, en el comportamiento histórico en los años anteriores y en un escenario estresado y conservador del 2024 y durante el periodo de vigencia de la Emisión. Es importante recalcar que, a la fecha del presente informe, IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA presenta 4 instrumentos en el Mercado de Valores con vencimientos en los años 2025, 2026, 2027 y 2028. En el caso puntual de la Décima Emisión de Obligaciones, en el supuesto del inicio de colocación en 2025 mantendrá una vigencia hasta 2027.

Con base en los estados financieros internos a octubre de 2024, se observa una disminución del 20% en las ventas interanuales respecto a 2023, atribuida a las condiciones adversas del sector agrícola y agroquímico debido a la sequía que afectó al país. No obstante, para el cierre de 2024, se proyecta una reducción de ventas menor, del 6%, dado que las lluvias esporádicas iniciadas en noviembre y acentuadas en diciembre han mejorado gradualmente las condiciones del sector. Esta recuperación parcial, junto con estrategias operativas, contribuye a estabilizar los ingresos en el corto plazo. Para los años siguientes se estima una recuperación en los ingresos para 2025 (+12%) y que se mantenga estable hasta el periodo de vigencia de la Emisión (+3%)-

El costo de ventas, que históricamente representaba alrededor del 69,5%, disminuyó a 67,79% a octubre de 2024, y se proyecta un cierre del 65% para el año, gracias al suficiente inventario disponible y a negociaciones directas con clientes que han optimizado el margen. En los años siguientes, se espera que este indicador se mantenga entre 66% y 67%, lo que permitiría márgenes brutos sostenibles y superiores a USD 10,61 millones hasta 2027. Los gastos de administración y ventas se alinean con la evolución de los ingresos, con una disminución en 2024 acorde con la baja en ventas, mientras que la utilidad operativa alcanzaría USD 3,06 millones para 2024, manteniéndose estable en ejercicios posteriores.

Por último, los gastos financieros están en consonancia con la estructura de financiamiento de la empresa, incluyendo renovaciones de créditos bancarios y amortizaciones programadas. El EBITDA proyectado, que incluye los valores de depreciación, sería suficiente y robusto para cubrir ampliamente los compromisos financieros, reflejando una sólida capacidad de generación de flujo operativo que apoya la sostenibilidad de la operación en el mediano y largo plazo.

Las proyecciones sugieren que los activos de la empresa para 2024 mantengan un valor ligeramente superior al de octubre de 2024. El principal cambio dentro del activo sería el incremento en la cartera comercial producto de la recuperación en ventas. La concentración del activo se mantendría en el corto plazo como ha sido históricamente favoreciendo a la liquidez de la empresa.

Por otro lado, para 2024 se espera que los días de cartera se mantengan en 350, por debajo de los 440 observados al cierre de octubre de 2024. De ahí en años venideros irían reduciéndose paulatinamente, en línea con las mejores condiciones de los clientes agilizando la cobranza de la empresa. En lo que respecta a los inventarios, se proyecta que la rotación promedio se mantenga entre 150 y 165 días, tomando en cuenta productos en *stock* y materias primas, lo que indicaría una gestión de los niveles de inventario similar a la mantenida al cierre de 2023 y la capacidad de responder a la demanda del mercado de manera efectiva.

Las proyecciones sugieren que la empresa planee continuar inversiones en el orden de USD 495 mil promedios en el periodo de vigencia de la Emisión, retomando niveles menos agresivos en los próximos años, principalmente destinadas a actividades de mantenimiento y renovación de maquinarias, por lo que el activo no corriente mantendría una tendencia creciente. Es importante destacar que estas proyecciones se basan en premisas conservadoras.

Según las proyecciones, se esperaría que la deuda con entidades bancarias se mantenga como una fuente esencial de financiamiento destinada al capital de trabajo de la empresa. El principal cambio en el pasivo de la empresa sería la colocación y la amortización de la Décima Emisión de Obligaciones, la que se estima empiece durante el primer trimestre de 2025. Se proyecta que los días de pago a proveedores se mantendrán en un promedio de 280 días, lo cual es coherente con los 287 días evidenciados hasta octubre de 2024. Esta situación podría generar una presión de flujos de efectivo, ya que la empresa tendría un período más prolongado para convertir sus cuentas por cobrar en efectivo antes de pagar a sus proveedores, sin embargo, sin afectar la capacidad de liquidez y de acuerdo con lo mantenido en el periodo histórico.

De acuerdo con las proyecciones la empresa generaría flujo de efectivo operacional durante todo el periodo de vigencia de la Emisión. Por otro lado, la deuda neta de la empresa se vería beneficiada por los niveles adecuados de efectivo, lo que resultaría en una tendencia decreciente en el periodo de vigencia. Esto indica que la empresa estaría reduciendo su deuda neta con el tiempo, lo que es una señal positiva en términos de gestión financiera. La capacidad de reducir la deuda neta podría mejorar la solidez financiera y la flexibilidad para enfrentar situaciones económicas cambiantes.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tendría la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado.

## 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 de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de la Décima Emisión de Obligaciones de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA DEL MONTE SOCIEDAD ANÓNIMA INMONTE 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)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	OCTUBRE 2023	OCTUBRE 2024
	REAL			PROYECTADO				INTERANUAL	
<b>ACTIVO</b>	<b>54.646</b>	<b>60.258</b>	<b>60.414</b>	<b>55.590</b>	<b>59.190</b>	<b>60.251</b>	<b>61.022</b>	<b>56.590</b>	<b>54.950</b>
<b>Activo corriente</b>	<b>41.207</b>	<b>47.150</b>	<b>46.605</b>	<b>41.886</b>	<b>45.403</b>	<b>46.359</b>	<b>47.002</b>	<b>43.033</b>	<b>41.198</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	378	1.850	864	590	1.282	1.411	995	450	390
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	27.292	36.289	33.793	29.485	32.079	32.398	33.208	25.941	21.839
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	1.131	1.329	844	928	937	947	956	574	715
Inventarios	9.823	3.788	9.024	9.035	9.270	9.719	9.962	12.666	10.807
Anticipos a proveedores	729	571	453	475	475	475	475	-	-
Activos por impuestos corrientes	2.345	2.548	1.499	974	1.023	1.074	1.085	2.000	1.083
Otros activos corrientes	(490)	775	128	398	337	335	321	1.402	6.364
<b>Activo no corriente</b>	<b>13.438</b>	<b>13.108</b>	<b>13.809</b>	<b>13.704</b>	<b>13.786</b>	<b>13.891</b>	<b>14.020</b>	<b>13.557</b>	<b>13.751</b>
Propiedades, planta y equipo	10.274	10.297	10.904	11.013	11.563	12.141	12.748	11.083	10.902
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(3.306)	(3.567)	(3.769)	(4.233)	(4.701)	(5.174)	(5.652)	(3.877)	(4.075)
Terrenos	3.909	3.909	3.909	3.909	3.909	3.909	3.909	3.909	3.909
Propiedad de inversión	404	421	890	1.024	1.024	1.024	1.024	570	1.024
Inversiones en subsidiarias	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500
Otros activos no corrientes	658	548	376	492	492	492	492	373	492
<b>PASIVO</b>	<b>41.355</b>	<b>46.373</b>	<b>47.085</b>	<b>41.811</b>	<b>44.908</b>	<b>45.465</b>	<b>45.648</b>	<b>44.139</b>	<b>41.254</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>37.315</b>	<b>42.231</b>	<b>42.473</b>	<b>33.880</b>	<b>38.065</b>	<b>38.833</b>	<b>36.139</b>	<b>39.355</b>	<b>31.603</b>
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	17.810	17.805	18.201	14.511	17.613	18.467	18.928	15.426	9.662
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	106	83	471	306	321	338	422	-	293
Obligaciones con entidades financieras CP	12.603	12.011	14.047	8.174	6.452	12.522	11.068	13.914	9.409
Obligaciones emitidas CP	2.040	2.552	3.224	4.561	7.492	1.803	94	4.138	5.834
Préstamos con terceros CP	3.762	8.765	5.908	5.680	5.500	5.000	4.750	5.616	5.680
Provisiones por beneficios a empleados CP	244	248	169	177	186	195	205	-	394
Otros pasivos corrientes	750	766	453	471	501	507	672	261	331
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>4.040</b>	<b>4.142</b>	<b>4.612</b>	<b>7.931</b>	<b>6.843</b>	<b>6.632</b>	<b>9.509</b>	<b>4.784</b>	<b>9.651</b>
Obligaciones con entidades financieras LP	1.207	1.439	1.272	3.403	4.243	5.765	8.697	1.405	4.588
Obligaciones emitidas LP	1.810	1.917	2.707	3.889	1.897	94	-	2.790	4.429
Provisiones por beneficios a empleados LP	789	626	633	639	703	773	812	589	591
Otros pasivos no corrientes	235	161	-	-	-	-	-	-	43
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>13.290</b>	<b>13.885</b>	<b>13.329</b>	<b>13.778</b>	<b>14.281</b>	<b>14.785</b>	<b>15.374</b>	<b>12.451</b>	<b>13.696</b>
Capital suscrito o asignado	5.096	5.095	5.096	5.096	5.096	5.096	5.096	5.096	5.096
Reserva legal	1.176	1.211	1.245	1.251	1.296	1.347	1.397	1.245	1.251
Reserva facultativa y estatutaria	-	-	-	-	-	-	-	10	-
Ganancias o pérdidas acumuladas	6.667	7.263	6.920	6.981	7.386	7.838	8.292	6.835	6.981
Ganancia o pérdida neta del periodo	351	316	68	449	503	504	589	(735)	367

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	OCTUBRE 2023	OCTUBRE 2024
	REAL			PROYECTADO				INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	32.615	42.017	32.263	30.327	33.966	34.815	35.686	18.744	14.905
Costo de ventas y producción	22.473	30.760	21.419	19.713	22.248	23.326	23.909	13.133	10.104
<b>Margen bruto</b>	<b>10.142</b>	<b>11.258</b>	<b>10.843</b>	<b>10.614</b>	<b>11.718</b>	<b>11.489</b>	<b>11.776</b>	<b>5.611</b>	<b>4.801</b>
(-) Gastos de administración	(7.316)	(7.590)	(8.208)	(7.552)	(8.156)	(8.319)	(8.568)	(4.099)	(3.250)
<b>Utilidad operativa</b>	<b>2.827</b>	<b>3.668</b>	<b>2.635</b>	<b>3.063</b>	<b>3.563</b>	<b>3.170</b>	<b>3.208</b>	<b>1.512</b>	<b>1.550</b>
(-) Gastos financieros	(2.462)	(2.730)	(3.115)	(2.964)	(2.943)	(2.937)	(2.641)	(2.566)	(1.354)
Ingresos (gastos) no operacionales netos	450	(70)	836	607	170	557	357	319	379
<b>Utilidad antes de participación e impuestos</b>	<b>814</b>	<b>867</b>	<b>357</b>	<b>705</b>	<b>789</b>	<b>791</b>	<b>923</b>	<b>(735)</b>	<b>576</b>
(-) Participación trabajadores	(122)	(130)	(54)	(106)	(118)	(119)	(139)	-	(86)
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>692</b>	<b>737</b>	<b>303</b>	<b>599</b>	<b>671</b>	<b>672</b>	<b>785</b>	<b>(735)</b>	<b>490</b>
(-) Gasto por impuesto a la renta	(341)	(421)	(236)	(150)	(168)	(168)	(196)	-	(122)
<b>Utilidad neta</b>	<b>351</b>	<b>316</b>	<b>68</b>	<b>449</b>	<b>503</b>	<b>504</b>	<b>589</b>	<b>(735)</b>	<b>367</b>
EBITDA	3.786	4.161	3.094	3.527	4.031	3.643	3.686	1.512	1.758

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
	REAL			PROYECTADO			
<b>Flujo Actividades de Operación</b>	<b>2.126</b>	<b>4.911</b>	<b>(911)</b>	<b>1.585</b>	<b>1.350</b>	<b>1.090</b>	<b>683</b>
<b>Flujo Actividades de Inversión</b>	<b>(296)</b>	<b>(1.013)</b>	<b>(1.004)</b>	<b>(243)</b>	<b>(551)</b>	<b>(578)</b>	<b>(607)</b>
<b>Flujo Actividades de Financiamiento</b>	<b>(3.039)</b>	<b>(2.426)</b>	<b>929</b>	<b>(1.616)</b>	<b>(108)</b>	<b>(383)</b>	<b>(491)</b>
Saldo Inicial de Efectivo	1.588	378	1.850	864	590	1.282	1.411
Flujo del período	(1.210)	1.472	(986)	(274)	692	129	(416)
Saldo Final de efectivo	378	1.850	864	590	1.282	1.411	995

ÍNDICES	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	OCTUBRE 2023	OCTUBRE 2024
	REAL			PROYECTADO				INTERANUAL	
Meses									
<b>MÁRGENES</b>									
Costo de Ventas / Ventas	69%	73%	66%	65%	66%	67%	67%	70%	68%
Margen Bruto/Ventas	31%	27%	34%	35%	35%	33%	33%	30%	32%
Utilidad Operativa / Ventas	9%	9%	8%	10%	10%	9%	9%	8%	10%
<b>LIQUIDEZ</b>									
Capital de trabajo (miles USD)	3.892	4.919	4.132	8.006	7.339	7.526	10.863	3.679	9.595
Prueba ácida	0,84	1,03	0,88	0,97	0,95	0,94	1,02	0,77	0,96
Índice de liquidez	1,10	1,12	1,10	1,24	1,19	1,19	1,30	1,09	1,30
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	2.126	4.911	(911)	1.585	1.350	1.090	683	-	-
<b>SOLVENCIA</b>									
Pasivo total / Activo total	76%	77%	78%	75%	76%	75%	75%	78%	75%
Pasivo corriente / Pasivo total	90%	91%	90%	81%	85%	85%	79%	89%	77%
EBITDA / Gastos financieros	1,54	1,52	0,99	1,19	1,37	1,24	1,40	0,59	1,30
Años de pago con EBITDA (APE)	5,49	5,77	8,34	6,99	5,91	6,39	6,28	15,00	13,82
Años de pago con FLE (APF)	9,77	4,89	-	15,54	17,64	21,37	33,89	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	1.817	18.464	25.098	25.073	19.596	20.489	20.492	25.244	23.760
Razón de cobertura de deuda DSCRC	2,08	0,23	0,12	0,14	0,21	0,18	0,18	0,06	0,07
Capital social / Patrimonio	38%	37%	38%	37%	36%	34%	33%	41%	37%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	3,11	3,34	3,53	3,03	3,14	3,07	2,97	3,54	3,01
<b>ENDEUDAMIENTO</b>									
Deuda financiera / Pasivo total	52%	58%	58%	61%	57%	55%	54%	63%	73%
Deuda largo plazo / Activo total	6%	6%	7%	13%	10%	10%	14%	7%	16%
Deuda neta (miles USD)	20.777	24.012	25.814	24.637	23.822	23.294	23.134	27.213	29.166
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	19.305	22.272	24.616	24.009	23.736	23.650	24.242	23.181	22.984
<b>RENTABILIDAD</b>									
ROA	1%	1%	0%	1%	1%	1%	1%	-2%	1%
ROE	2,64%	2,27%	0,51%	3,26%	3,52%	3%	4%	-7%	3,22%
<b>EFICIENCIA</b>									
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	4	6	4	4	4	4	4	5	5
Días de inventario	157	44	152	165	150	150	150	289	321
CxC relacionadas / Activo total	2,07%	2,21%	1,40%	1,67%	1,58%	1,57%	1,57%	1,01%	1,30%
Días de cartera CP	301	311	377	350	340	335	335	415	440
Días de pago CP	285	208	306	265	285	285	285	352	287
<b>DEUDA NETA (MILES USD)</b>									
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	OCTUBRE 2023	OCTUBRE 2024
	REAL			PROYECTADO				INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	12.603	12.011	14.047	8.174	6.452	12.522	11.068	13.914	9.409
Obligaciones emitidas CP	2.040	2.552	3.224	4.561	7.492	1.803	94	4.138	5.834
Préstamos con terceros CP	3.762	8.765	5.908	5.680	5.500	5.000	4.750	5.616	5.680
Obligaciones con entidades financieras LP	1.207	1.439	1.272	3.403	4.243	5.765	8.697	1.405	4.588
Obligaciones emitidas LP	1.810	1.917	2.707	3.889	1.897	94	-	2.790	4.429
<b>Subtotal deuda</b>	<b>21.422</b>	<b>26.684</b>	<b>27.158</b>	<b>25.707</b>	<b>25.584</b>	<b>25.185</b>	<b>24.609</b>	<b>27.863</b>	<b>29.939</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	378	1.850	864	590	1.282	1.411	995	450	390
Inversiones temporales CP	267	821	480	480	480	480	480	200	383
<b>Deuda neta</b>	<b>20.777</b>	<b>24.012</b>	<b>25.814</b>	<b>24.637</b>	<b>23.822</b>	<b>23.294</b>	<b>23.134</b>	<b>27.213</b>	<b>29.166</b>
<b>NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)</b>									
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	OCTUBRE 2023	OCTUBRE 2024
	REAL			PROYECTADO				INTERANUAL	
Inventarios	9.823	3.788	9.024	9.035	9.270	9.719	9.962	12.666	10.807
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	27.292	36.289	33.793	29.485	32.079	32.398	33.208	25.941	21.839
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	17.810	17.805	18.201	14.511	17.613	18.467	18.928	15.426	9.662
<b>NOF</b>	<b>19.305</b>	<b>22.272</b>	<b>24.616</b>	<b>24.009</b>	<b>23.736</b>	<b>23.650</b>	<b>24.242</b>	<b>23.181</b>	<b>22.984</b>
<b>SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)</b>									
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	OCTUBRE 2023	OCTUBRE 2024
	REAL			PROYECTADO				INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	10.535	12.603	12.011	14.047	8.174	6.452	12.522	12.011	14.047
Obligaciones emitidas CP	2.407	2.040	2.552	3.224	4.561	7.492	1.803	2.552	3.224
Préstamos con terceros CP	3.378	3.762	8.765	5.908	5.680	5.500	5.000	8.765	5.908
(-) Gastos financieros	2.462	2.730	3.115	2.964	2.943	2.937	2.641	2.566	1.354
Efectivo y equivalentes al efectivo	645	2.671	1.344	1.070	1.762	1.891	1.475	650	773
<b>SERVICIO DE LA DEUDA</b>	<b>18.137</b>	<b>18.464</b>	<b>25.098</b>	<b>25.073</b>	<b>19.596</b>	<b>20.489</b>	<b>20.492</b>	<b>25.244</b>	<b>23.760</b>

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](http://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 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.
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 Números 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN	Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

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