



ARMOR
ANALYTICS



ARMOR
ANALYTICS

INFORME DE CERTIFICACIÓN DE OFERTA PÚBLICA

Emisor: IBERPLASTIC, S.A. DE C.V.

Etiqueta: IBER1

Resultado: FAVORABLE

Fecha: 19/06/2026

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN.....	2
SUPOSICIONES.....	3
CONSIDERACIONES.....	4
FACTORES CLAVE: Descripción del proyecto.....	6
Token de Deuda.....	6
INFORMACIÓN DEL CERTIFICADOR.....	8
Identificación del Certificador y Número de Registro.....	8
Declaración Jurada estableciendo el cumplimiento del artículo 10 del Reglamento de Registro de Emisores y Emisiones Públicas y Privadas.....	8
Solvencia de Pago de Tasa Registral.....	8
METODOLOGÍA UTILIZADA.....	8
I. Legal.....	9
II. Tecnología.....	9
III. Financiera.....	9
IV. Operacional.....	9
MÉTODO DE PONDERACIÓN DE RIESGOS.....	11
INFORMACIÓN UTILIZADA.....	12
EVALUACIÓN TOKEN IBER.....	13
I. Descripción de Riesgos asociados al Emisor de los Activos Digitales y su Administración.....	13
1. Solvencia y capacidad de pago del Emisor.....	13
2. Trazabilidad de transacciones off-chain.....	14
3. Prelación de Pagos.....	15
4. Riesgo reputacional.....	16
5. Continuidad operacional y cambios materiales en el negocio.....	16
II. Descripción de los riesgos asociados a la oferta de activos digitales en un centro de negociación de activos digitales..	17
6. Seguridad en la plataforma del PSAD.....	17
7. Manipulación de mercado e integridad de precios.....	18
8. Descalce entre Tramos sucesivos.....	19
9. Gobernanza colectiva y dinámica del Representante Común.....	20
10. Información Confidencial No Pública e información privilegiada.....	20
III. Descripción de los riesgos asociados a los activos digitales y su Administración.....	21
11. Naturaleza jurídica del Token de Deuda y desconexión con régimen tradicional de títulos valores.....	21
12. Incumplimientos en controles financieros.....	22
13. Pago en monedas estables y exposición a riesgo del emisor de la stablecoin.....	23
14. Custodia institucional y dependencia de billetera custodiada por MIO3.....	23
15. Transferibilidad condicionada y restricciones a Personas Prohibidas.....	24
IV. Descripción de los riesgos asociados a la ejecución del proyecto y su Administración.....	25
16. Desviación en el destino de los fondos.....	25
17. Auditoría, supervisión continua y monitoreo de covenants.....	25
V. Descripción de los riesgos asociados a la tecnología utilizada y su Administración.....	26
18. Contrato inteligente y fork del estándar ERC-3643.....	26
19. Infraestructura blockchain Polygon.....	27
20. Concentración funcional en MIO3 (riesgo de actor único).....	27
21. Ciberseguridad de la plataforma TOHKN y del PSAD.....	28
22. Mecanismo de votación on-chain del Representante Común.....	29
23. Interoperabilidad con monedas estables y rieles de pago.....	30



24. Tecnología residual y obsolescencia de Infraestructura.....	30
Revisión de razonabilidad de los supuestos y las proyecciones financieras relevantes a la emisión token IBER.....	32
25. Ratio de Liquidez a corto plazo.....	34
26. covenants de endeudamiento e intereses.....	35
Opinión técnica motivada en la que se describa el proyecto y los riesgos asociados con la oferta pública; incluyendo su conclusión sobre la certificación o no de la misma.....	36
A. Opinión técnica motivada en la que se describa el proyecto y los riesgos asociados con la oferta pública.....	36
B. Conclusión.....	39
Tabla Resumen.....	41



INTRODUCCIÓN

Iberplastic, S.A. de C.V. es una empresa salvadoreña fundada en 1997 que se dedica a la fabricación y comercialización de productos plásticos de limpieza, como escobas, cepillos y otros utensilios para el hogar. Su modelo de negocio se distingue por integrar procesos industriales con un enfoque ambiental, utilizando materias primas recicladas como insumo principal, lo que la posiciona dentro del sector manufacturero sostenible en El Salvador.

Durante toda su trayectoria comercial y empresarial, la compañía ha desarrollado capacidades productivas relevantes, permitiendo el procesamiento de miles de toneladas anuales de desechos plásticos y su transformación en productos terminados, lo que evidencia su aporte a la economía circular. Asimismo, cuenta con certificaciones de calidad como ISO 9001:2015, que respaldan sus estándares en procesos de manufactura y comercialización. A nivel organizacional, Iberplastic genera empleo y ha logrado expandir su presencia en distintos mercados, consolidándose como un actor importante en la industria de productos plásticos reciclados.

En este contexto, la emisión pública de un bono corporativo estructurado como un activo digital de deuda es respaldada mediante la representación de derechos de crédito a través de un token de deuda originado por un Contrato de Tokenización apalancado el marco regulatorio de la Comisión Nacional de Activos Digitales (CNAD), el cual se presenta como una alternativa estratégica de financiamiento para la empresa. Este mecanismo permite diversificar sus fuentes de capital más allá de la banca tradicional, facilitando el acceso a inversionistas tanto locales como internacionales mediante instrumentos digitales regulados.

Adicionalmente, el enfoque sostenible de Iberplastic incrementa su atractivo ante inversionistas que priorizan criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG). La tokenización del bono corporativo aporta eficiencia, trazabilidad y potencial liquidez mientras que el sometimiento al marco de la LEAD y el Reglamento para PSAD brinda seguridad jurídica, transparencia y confianza al mercado.

SUPOSICIONES

Para asegurar la veracidad y fiabilidad en la elaboración del presente documento, se ha solicitado junto con el Documento de Información Relevante, toda documentación que pueda fundamentar todos los hechos relevantes del proyecto. ARMOR ANALYTICS ha revisado dichos recursos para utilizarlos como insumo en la evaluación general del proyecto, y por consecuencia para la identificación, valoración y evaluación de los riesgos, y para la elaboración del presente informe.

Debido a que la información proporcionada por el emisor, que respalda el desarrollo de este proyecto, es bastante extensa, se hacen las siguientes suposiciones:

- Todo el contenido proporcionado por el emisor es material generado hasta la fecha por ellos y por las entidades que colaboran en conjunto; y que este ha sido creado a partir de fuentes confiables o basadas en sus investigaciones.
- El representante legal del emisor ha acreditado en debida forma la personería y las plenas capacidades con las que actúa en nombre de la sociedad que representa.
- El emisor ha presentado junto con el Documento de Información Relevante, documentación anexa en la que ha recopilado los respaldos de sus aseveraciones.
- Los documentos públicos: escrituras notariales, actas notariales y los expedidos por funcionarios públicos o en el ejercicio de su función presentados se consideran legítimos, cumplen con las formalidades exigidas por la legislación de su país de origen; y, por tanto, válidos en su jurisdicción, mientras no sean declarados como falsos o viciados, previo proceso judicial respectivo.
- Los documentos privados evaluados han sido tomados como válidos en la presunción de buena fe.
- Las partes de los documentos de la emisión cumplirán con sus obligaciones.
- La evaluación y ponderación de los diferentes riesgos descritos a lo largo del documento, han sido calificados según la metodología de ARMOR ANALYTICS, el cual, puede diferir de otra.

CONSIDERACIONES

Alcance del Proyecto

Este documento establece las bases y lineamientos generales para la evaluación de los riesgos identificados por ARMOR ANALYTICS respecto a la emisión del bono corporativo tokenizado por parte de Iberplastic, S.A de C.V. Se incluye un listado de riesgos y su posible impacto, basado en la información brindada por el emisor, mitigaciones sustentadas con documentación, y una ponderación de los riesgos según los criterios dentro de nuestra metodología de evaluación. Cada proyecto puede tener sus peculiaridades, variables, alcance y dimensiones, es por ello que, aunque la metodología utilizada, siga los estándares establecidos por ARMOR ANALYTICS, existen ciertos aspectos propios de cada proyecto que pueden ser ajustados acorde a las necesidades. Adicionalmente, del análisis y evaluación completa de la información contenida el Documento de Información Relevante, ponderaciones de riesgos, se han sacado las conclusiones de este informe.

Limitaciones de Responsabilidad

La información contenida en este documento es de carácter informativo y se proporciona de forma procesada por ARMOR ANALYTICS, posterior a la revisión y análisis de los recursos proporcionados por el emisor. La precisión, integridad y aplicabilidad de los resultados mostrados en el documento están en función de la calidad y veracidad de la información suministrada por el emisor.

Suposiciones y Condiciones Previas

Se asume que todas las partes involucradas actuarán de buena fe, cumpliendo con los acuerdos y obligaciones establecidas. Cualquier desviación de estas condiciones podría afectar los resultados esperados del proyecto.

Confidencialidad

La información generada o compartida por el emisor durante el desarrollo del informe de certificación es considerada confidencial y no podrá ser divulgada sin el consentimiento expreso de las partes involucradas, con excepción de aquellos documentos que ya están a la vista pública o que sean solicitados por escrito por autoridad competente.

Aceptación de Riesgos

ARMOR ANALYTICS ha solicitado al emisor la información explicativa para la emisión del Bono Corporativo tokenizado por parte de Iberplastic, S.A. de C.V. Es importante mencionar que la implementación de medidas de mitigación de riesgos sirven para reducir en gran medida la probabilidad de que uno de ellos ocurra; sin embargo, es posible que eventos imprevistos puedan surgir, y que estos afecten el desarrollo o los resultados del proyecto en menor medida. Las partes



reconocen y aceptan esta posibilidad como inherente a cualquier iniciativa compleja.

FACTORES CLAVE: Descripción del proyecto

La información proporcionada por la empresa Iberplastic, S.A. de C.V. (en adelante “el emisor”),

Token de Deuda

La presente emisión consiste en un bono corporativo tokenizado, mediante el cual se busca obtener la aprobación para un programa de financiamiento por un monto total de hasta cuatro millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 4,000,000). La colocación de los valores se realizará en distintos tramos, cada uno respaldado por su respectivo suplemento informativo, en el que se definirán las condiciones específicas previo a su oferta pública. Los plazos de vigencia de los tramos oscilarán entre un mínimo de dos (2) años y un máximo de cinco (5) años, y el monto total autorizado comprenderá tanto los tramos ya colocados y vencidos, como aquellos en proceso de comercialización o en circulación.

En cuanto a la rentabilidad, se establece que la tasa de interés aplicable a cada tramo será fija y en ningún caso podrá ser inferior al seis por ciento (6%) anual ni superior al once por ciento (11%) anual. Para el primer tramo de la emisión, se contempla una colocación por un monto de hasta dos millones de dólares (USD 2,000,000), con un rendimiento del siete por ciento (7%) anual, pagadero de forma mensual, y un plazo de vigencia de veinticuatro (24) meses. El periodo de suscripción para este primer tramo será de seis (6) meses. El capital será amortizado en un solo pago al vencimiento, bajo una estructura tipo "bullet", mientras que los intereses serán liquidados mensualmente conforme al calendario establecido.

Las obligaciones derivadas de esta emisión tendrán carácter quirografario, es decir, no contarán con garantías reales específicas, constituyendo obligaciones directas, senior y no subordinadas del Emisor, con igual rango entre sí y respecto de las demás obligaciones presentes y futuras del Emisor que sean igualmente no garantizadas y no subordinadas (pari passu). No obstante, con el objetivo de fortalecer la estructura de respaldo y brindar mayor confianza a los inversionistas, el Emisor ha designado como codeudor solidario a Escobas El Tucán, S.A. de C.V., quien asumirá responsabilidad solidaria, directa, incondicional e irrevocable en el cumplimiento íntegro y oportuno de todas las obligaciones financieras derivadas de la emisión, incluyendo capital, intereses e intereses moratorios. Esta figura representa una capa adicional de protección, contribuyendo a mitigar el riesgo crediticio percibido por los participantes del mercado.

Las características de la emisión, de manera resumida, son las siguientes:

Características	Token de Deuda
Monto Total	US\$ 4,000,000.00
Precio de Venta	US\$100.00
Número Total de Tokens	40,000 tokens

Periodo de Suscripción	Para el primer tramo, el periodo de suscripción será de 6 meses (o hasta alcanzar el monto máximo, lo que ocurra primero) Sin embargo, cada tramo emitido tendrá sus propias condiciones que serán aprobadas previamente por el regulador para su colocación.
Monto a emitir en primer tramo	Para el primer tramo: US\$2,000,000.00. Los montos que se emitirán en tramos posteriores, junto con sus demás condiciones, serán aprobadas previamente por el regulador para su colocación.
Rango de Rendimiento	El primer tramo tendrá una tasa de rendimiento anual del 7%. Sin embargo, cada tramo emitido tendrá sus propias condiciones que serán aprobadas previamente por el regulador para su colocación. En ningún caso el interés a pagar podrá ser menor al 6% ni mayor al 11% anual
Periodicidad	Para el primer tramo, los intereses se pagarán mensualmente y el capital será pagadero al final del plazo, conforme a la sección 8.1.5 del DIR. Sin embargo, cada tramo emitido tendrá sus propias condiciones que serán aprobadas previamente por el regulador para su colocación
Activo Subyacente	Derecho de Crédito en favor del inversionista generado por el Contrato de Tokenización de la emisión. El derecho se ratifica por parte del inversionista y este adquiere la calidad de Acreedor con la adquisición del activo digital y la aceptación de los Términos y Condiciones de la Emisión.
Garantía	La presente emisión no cuenta con una garantía mobiliaria ni inmobiliaria.
Codeudor Solidario	El Codeudor Solidario de la Emisión es Escobas El Tucan, S.A de C.V. La calidad de Codeudor solidario se incluye dentro de una cláusula en el Contrato de Tokenización. El inversionista acepta dicha condición con la adquisición del activo digital y la aceptación de los Términos y Condiciones de la Emisión.

INFORMACIÓN DEL CERTIFICADOR

Identificación del Certificador y Número de Registro

El presente informe del Certificador fue realizado por la sociedad Armor Analytics, S.A. de C.V., de nacionalidad salvadoreña, constituida a fecha del día 08 de Mayo de 2024. Armor Analytics se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades del Registro de Comercio al Número 721 del Libro 4891, con Matrícula de Empresa número 2024115169, con Número de Identificación Tributaria 0623-080524-114-1.

La CNAD aprobó a Armor Analytics, S.A. de C.V. como Certificadora de Emisiones Públicas de Activos Digitales, la cual se aprueba el asiento registral en el Registro Público de Certificadores de Emisiones Públicas de Activos Digitales: No. **CERT-0005**.

Declaración Jurada estableciendo el cumplimiento del artículo 10 del Reglamento de Registro de Emisores y Emisiones Públicas y Privadas

Se adjunta la Declaración Jurada donde se establece el cumplimiento del artículo 10 del Reglamento de Registro de Emisores y Emisiones Públicas y Privadas. Dicho documento se puede encontrar agregado al final del informe.

Solvencia de Pago de Tasa Registral

El día 13 de Septiembre de 2024, la CNAD notificó la aprobación de la solicitud de Inscripción en el Registro de Certificadores de Emisiones de Activos Digitales de El Salvador, tras el pago de la Tasa Registral correspondiente dentro del plazo legalmente establecido.

El día 10 de abril de 2026 fue notificada la renovación de ARMOR ANALYTICS como Certificador por la CNAD, después de verificado el pago de la tasa anual de renovación de licencia como Proveedor de Servicios de Activos Digitales.

METODOLOGÍA UTILIZADA

Posterior a la revisión y evaluación de la documentación de la emisión del Bono Corporativo tokenizado por parte de Iberplastic, así como los respectivos anexos, ARMOR ANALYTICS, se enfoca en cuatro pilares, que garantizan la evaluación de viabilidad y factibilidad de forma holística del proyecto de emisión:

I. Legal

Revisión documental y legal

Se verifica que IBERPLASTIC cumpla a todas las normativas aplicables, incluidas las leyes contra el lavado de dinero (AML), que se cuenta con un mecanismo de debida diligencia para su clientes o "Conoce a tu Cliente" (KYC), la cual también aplica a los socios estratégicos con quien el emisor buscará apoyo sus operaciones, y cualquier otra regulación relevante para la emisión de activos digitales.

Por otra parte, se hace una evaluación de la documentación proporcionada por el emisor, entre estas y principalmente el Documento de Información Relevante (DIR) y toda la documentación complementaria que brinde una mejor comprensión de los alcances del proyecto.

II. Tecnología

Evaluación de la tecnológica

Se hace una verificación de las medidas de seguridad implementadas por el emisor para proteger la plataforma de emisión, incluyendo la protección contra ataques cibernéticos y medidas para asegurar la integridad de los datos. Se revisa la infraestructura tecnológica utilizada, como la elección de la blockchain subyacente, la escalabilidad de la solución, y los procedimientos de recuperación ante desastres.

III. Financiera

Validación financiera y de gestión de fondos

Inicialmente se realiza una revisión detallada de los documentos que contienen las estimaciones financieras que se incluyen en la economía del token (Tokenomics), sustentando la información que provee los respaldos financieros. Se verifica la veracidad de los manuales de procesos de administración de flujos a nivel operativo con la finalidad de brindar certeza que estos incluyen las mejores prácticas financieras que garantizan el adecuado manejo y protección de los fondos a recaudar durante la emisión. Esto comprende la evaluación del flujo de las transferencias para garantizar que se esté realizando de una forma eficiente.

IV. Operacional

Revisión de gobernanza y transparencia

Evaluación de la estructura de gobernanza del proyecto y los mecanismos de decisión implementados para asegurar una gestión transparente y justa, en relación con todas las partes involucradas en el proceso de emisión. También, se hace la validación de la implementación de mecanismos adecuados de comunicación con los potenciales inversionistas o tokenholders, -

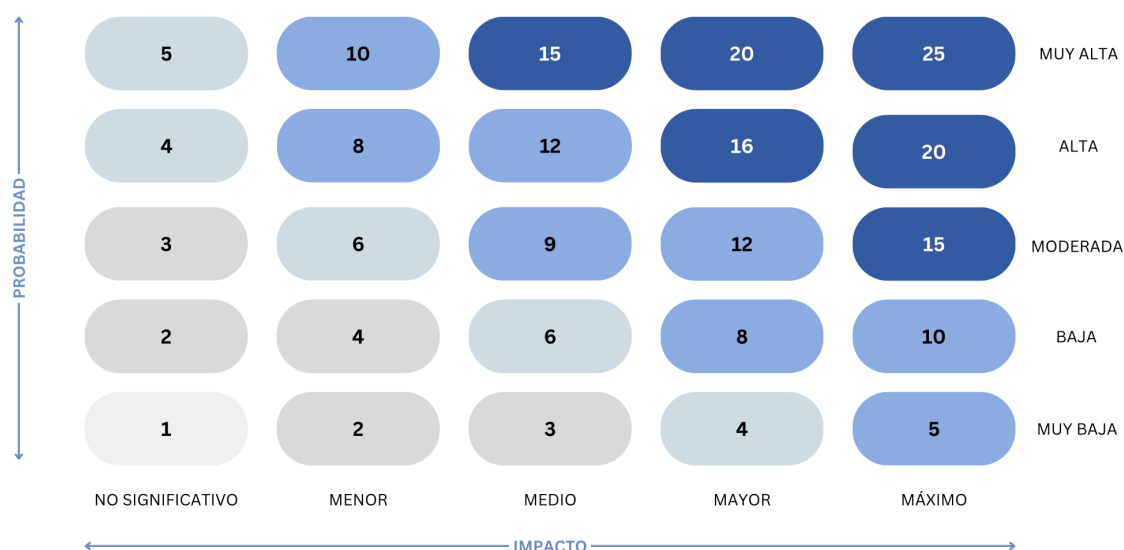


también denominados en este informe como “Titulares”-, por parte del emisor, incluyendo la divulgación de cualquier conflicto de interés o información relevante que pueda afectar el valor de los activos emitidos. Todos estos elementos que conforman la metodología, proporcionan un enfoque integral que cubre todos los aspectos críticos del proceso de emisión, desde la conformidad regulatoria, los aspectos técnicos, financieros y operacionales. También garantiza que todas las partes involucradas en la emisión de activos digitales estén debidamente evaluadas, proporcionando un marco claro para la certificación.

MÉTODO DE PONDERACIÓN DE RIESGOS

Con la implementación de la metodología descrita anteriormente, se busca establecer la confianza del mercado en el proceso de emisión y proporcionar seguridad a los inversores y otras partes interesadas sobre la legitimidad y el cumplimiento del activo digital emitido. Adicionalmente, se cuenta con un sistema de ponderación de riesgos que busca mostrar resultados cuantitativos respecto a los riesgos de forma individual y general para el proyecto, permitiendo realizar un análisis estadístico.

Matriz de Probabilidad / Impacto



Severidad del Riesgo: Para el cálculo de este indicador, multiplicar la **probabilidad** por el **impacto** para obtener el puntaje de severidad:

$$Sv = Prb \times Imp$$

Donde:

Sv = Severidad
 Prb = Probabilidad
 Imp = Impacto

Esto dará una puntuación total que varía entre 1 (riesgo bajo) y 25 (riesgo crítico).

Niveles de Riesgo: Se establecen rangos de acción basados en el puntaje obtenido para categorizar las acciones a tomar. Esta tabla será aplicable para evaluar los riesgos individualmente.

Puntuación General de Riesgos [Rg]:

Rango			Calificación
1	-	6	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)
6	-	10	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)
11	-	15	Riesgo alto (Requiere planes de acción)
16	-	25	Riesgo crítico (Intervención urgente)

La puntuación general de riesgos se calcula a partir de la suma de la severidad de cada uno de los riesgos evaluados, y ese total se divide entre el conteo de todos los riesgos evaluados.

$$Rg = \frac{\sum [R_1 + R_2 + R_3 + R_4 + \dots R_n]}{Nr}$$

Donde:

Rg = Puntuación General de riesgos del proyecto
 R_1 = Severidad del riesgo 1
 R_2 = Severidad del riesgo 2
 Nr = Conteo del número de riesgos evaluados

Tabla de Calificación General de Riesgos:

Rango			Calificación
1	-	6	Riesgo bajo
6	-	10	Riesgo moderado
11	-	15	Riesgo alto
16	-	25	Riesgo crítico

INFORMACIÓN UTILIZADA:

Para el análisis de los riesgos asociados a la emisión de IBER1, se ha verificado todas las aseveraciones incluidas en el Documento de Información Relevante, borrador del Contrato de Tokenización, los anexos e información financiera contable del emisor, así como la revisión del documento que contiene el modelo financiero; finalmente, se revisaron todos los manuales, políticas y procesos desarrollados por el emisor que tienen como propósito plasmar una guía clara y detallada de los pasos a seguir en los procedimientos necesarios para la ejecución eficiente del proyecto.

EVALUACIÓN TOKEN IBER

I. Descripción de Riesgos asociados al Emisor de los Activos Digitales y su Administración

1. Solvencia y capacidad de pago del Emisor

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
3	5	15	Sí	Riesgo alto (Requiere planes de acción)

Descripción del Riesgo. En términos generales, este riesgo se refiere a la posibilidad de que la entidad emisora no genere flujos operativos suficientes, ni cuente con activos liquidables o capital para honrar oportunamente las obligaciones de pago de capital e intereses derivadas de la emisión de deuda, especialmente cuando esta se estructura en múltiples tramos con vencimientos escalonados y obligaciones concurrentes. La materialización de este riesgo se traduce en mora, default o reestructuración de las obligaciones, con la consecuente pérdida total o parcial del valor para los titulares. Este constituye uno de los principales riesgos identificados.

Riesgo identificado en la Emisión. Iberplastic asumirá obligaciones acumuladas que pueden alcanzar hasta US\$4,000,000 en valor nominal, con un servicio de deuda particularmente exigente en el Primer Tramo, que consiste de un monto máximo a recaudar de US\$2,000,000 a 7.00% anual con pago mensual de intereses y devolución del capital al vencimiento de los 24 meses, implicando un pago mensual de intereses de aproximadamente US\$17,500 y devolución de capital de US\$2,000,000 en un único acto al final del plazo. Las proyecciones financieras incluidas en el DIR, específicamente en la sección 7.6, confirman lo anterior. La estructura por tramos sucesivos podría amplificar el riesgo, ya que el emisor podrá tener simultáneamente múltiples Tramos vigentes con obligaciones de pago concurrentes sin que la apertura de un nuevo Tramo esté condicionada al vencimiento o amortización total de los anteriores.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. El DIR y el Contrato incorporan un sistema integrado de covenants financieros vinculantes materialmente robusto, tales como: la obligación de mantener una Razón de Cobertura de Intereses mínima de 2.5x; una Razón de Liquidez Corriente mínima de 1.5x; una Razón de Endeudamiento máxima de 2:1; un Requisito de Caja Mínima equivalente a 1.5x del servicio mensual del mes siguiente; y la constitución obligatoria de una Reserva específica para servicio de la deuda equivalente a una cuota mensual de capital e intereses. En el DIR, se establecen los períodos de subsanación que son ajustados, y el incumplimiento sin subsanación constituye Evento de Incumplimiento que faculta a los Titulares a declarar la aceleración inmediata. Adicionalmente, la obligación solidaria del codeudor Escobas El Tucán, S.A. de C.V. se ha estructurado como obligación directa, incondicional e irrevocable hasta por el monto total emitido, y el DIR incluye los estados financieros auditados del codeudor al 31 de diciembre de 2025, lo cual constituye una mitigación adicional respecto del análisis previo. El

DIR también incluye los estados financieros auditados de Iberplastic al 31 de diciembre de 2023 y 2024, y los estados financieros interinos al 31 de diciembre de 2025 elaborados conforme a NIIF, lo cual permite la evaluación financiera por parte del inversionista. Adicionalmente, que la estructuración en tramos, también puede resultar en un control, en tanto que no se autoriza la emisión de deuda de una vez, sino que puede ir dosificando en la medida que la salud de la financiera se mantenga y que le da oportunidad también al regulador para que al solicitar informes sobre los distintos tramos, se hagan evaluaciones si se mantienen las condiciones con la que fue habilitada la emisión inicialmente. Ir lanzando los tramos sin una adecuada evaluación financiera entre uno y otro, puede resultar en los riesgos financieros que se señalan en este mismo informe. Finalmente, del análisis financiero realizado, es recomendable que el emisor realice ajustes en su política de cuentas por cobrar, con la finalidad de mejorar sus flujos y la eficiencia financiera. En este mismo informe, se brindan recomendaciones que pueden seguirse para el mantenimiento y mejoramiento de la situación financiera.

2. Trazabilidad de transacciones off-chain

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
2	4	8	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)

Es ampliamente reconocido que las transacciones realizadas en blockchain son completamente públicas, lo que facilita su monitoreo, revisión y auditoría mediante el uso de herramientas adecuadas. No obstante, en el desarrollo de proyectos respaldados por activos del mundo real, suele existir una desconexión entre los eventos o transacciones que ocurren fuera de la cadena (off-chain) y su representación en la blockchain. Esta falta de integración puede generar un riesgo potencial en la trazabilidad y verificación de dichos eventos, afectando la transparencia e integridad del proyecto.

Impactos en el proyecto: La falta de transparencia o visibilidad sobre información clave relacionada con el proyecto puede generar consecuencias significativas para su credibilidad y sostenibilidad. Cuando los inversionistas no tienen acceso oportuno y suficiente a datos relevantes, especialmente aquellos que no están reflejados en la blockchain, se incrementa el riesgo de desinformación, inconformidades y pérdida de confianza en la gestión del emisor. Esto puede traducirse en un aumento de quejas, reclamos o solicitudes de aclaración por parte de los inversionistas de tokens, deteriorando la imagen institucional del emisor. A su vez, esta percepción negativa puede afectar directamente la aceptación y participación en emisiones futuras, comprometiendo el éxito de nuevas etapas del proyecto o de iniciativas similares.

Medidas de Mitigación implementadas por el Emisor: En atención a estos riesgos, el emisor ha considerado necesario establecer mecanismos efectivos de comunicación y divulgación de información que garanticen transparencia en todos los aspectos del proyecto, recopilado en el Manual de Comunicación Relativas a la Emisión, el cual debe ejecutar el emisor. Esto incluye

habilitar canales oficiales, como la páginas web del emisor, plataforma del PSAD o reportes periódicos, donde se pueda acceder a datos actualizados, completos y verificados relacionados con la emisión, en especial para aquellos que no estén registrados directamente en la blockchain. Asimismo, se establece el compromiso de asegurar que toda la información divulgada sea precisa, verificable y alineada con las condiciones reales del proyecto, brindando a los inversionistas expectativas claras y realistas, lo cual fortalece la confianza y credibilidad del emisor frente al mercado, tal como lo señala la LEAD, en cuanto a comunicar los aspectos más relevantes de la oferta pública a los adquirentes de una manera clara y no engañosa. Aunado a lo anterior, el emisor tiene como obligación presentar, preparar y mantener actualizados sus estados financieros cuando la CNAD se lo solicite.

3. Prelación de Pagos

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
2	5	10	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)

Descripción del Riesgo. Este riesgo se relaciona con la falta de prelación que tiene la obligación con los adquirentes de los tokens de deuda.

Riesgo identificado en la Emisión. En el DIR, en el apartado 8.1.8, se menciona que los Tokens constituyen obligaciones directas, senior, no subordinadas y que tendrán igual rango con todas las demás obligaciones presentes y futuras del Emisor. Asimismo, el Emisor cuenta con una obligación solidaria de un codeudor solidario. De la misma manera, hay obligaciones que, la legislación salvadoreña le otorga una prelación sobre las demás obligaciones contraídas con anterioridad.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. La obligación asumida frente a los adquirentes de los tokens se encuentra sujeta al marco regulatorio de la Ley de Emisión de Activos Digitales (LEAD) y a la supervisión de la Comisión Nacional de Activos Digitales (CNAD). En ese sentido, a diferencia de cualquier otra obligación presente o futura, para el emisor dicha obligación no solo implica un potencial incumplimiento y eventuales reclamaciones de pago, sino también la posibilidad de incurrir en sanciones administrativas.

Por lo tanto, si bien no existe una prelación crediticia propiamente dicha, la decisión del emisor de estructurar la emisión como deuda y clasificarla como una obligación senior le confiere un grado de prioridad frente a otras obligaciones. Asimismo, corresponde al Proveedor de Servicios de Activos Digitales (PSAD) realizar reportes periódicos relacionados con las emisiones y los pagos efectuados a los adquirentes de los tokens. En su calidad de representante interino, el PSAD debe además velar por los derechos e intereses de los tokenholders.

4. Riesgo reputacional

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
1	2	2	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)

Una gestión financiera o legal deficiente puede comprometer gravemente la reputación del emisor, afectando su credibilidad y generando un impacto adverso en futuras emisiones. Es importante implementar una política de divulgación periódica de resultados financieros, los cuales deben ser rigurosamente auditados por terceros independientes y presentados de manera transparente. Asimismo, es fundamental garantizar el cumplimiento estricto de todas las obligaciones contractuales y normativas, fortaleciendo la confianza de los inversionistas y asegurando la sostenibilidad de las operaciones.

Riesgo identificado en la Emisión: No se identifican riesgos relevantes en materia reputacional asociados al emisor ni al codeudor solidario, en virtud de la solidez, trayectoria y experiencia comprobada de ambas entidades, así como de sus respectivos directivos, quienes cuentan con reconocimiento y credibilidad en el ámbito empresarial.

Medidas de Mitigación implementadas por el Emisor: Tanto el emisor como el codeudor solidario, así como sus respectivos directivos, cuentan con una sólida reputación en el ámbito empresarial, siendo entidades reconocidas cuyo nombre y trayectoria generan confianza en el mercado. Prueba de ello es la robustez financiera de ambas sociedades, la cual se evidencia en sus respectivos estados financieros.

Adicionalmente, el emisor ha adoptado prácticas de transparencia y revelación de información, incluyendo la preparación y divulgación periódica de estados financieros, así como su sometimiento a procesos de auditoría externa independiente. De igual forma, se mantiene el cumplimiento estricto de las obligaciones contractuales y regulatorias aplicables, lo que contribuye a preservar la confianza de los inversionistas y la integridad de la emisión.

5. Continuidad operacional y cambios materiales en el negocio

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
1	2	2	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)

Descripción del Riesgo. El Anexo A numeral 3 literal e) romano ix del Reglamento define como cambio material, que el emisor está obligado a comunicar, cualquier modificación, positiva o negativa, que afecte de manera importante el flujo de caja y valor neto del emisor, disminución sostenida de ingresos, ausencia o revocación de permisos regulatorios, inicio de investigaciones

gubernamentales, litigios, resultados adversos de auditorías o incremento sostenido de costos.

Riesgo identificado en la Emisión. Iberplastic opera en una industria sujeta a riesgos regulatorios ambientales crecientes, presión de precios de materias primas y fluctuaciones en la demanda de productos terminados. La concentración del destino de los fondos exclusivamente en la expansión y remodelación de plantas de reciclaje, sin descripción detallada del cronograma técnico ni hitos verificables, expone a los Titulares a que cualquier retraso, sobre costo, contingencia ambiental o cambio regulatorio en el sector industrial deteriore la capacidad del emisor para servir la deuda. El DIR no incluye análisis de sensibilidad ni cronograma técnico detallado del proyecto industrial.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. El Contrato y el DIR introducen mitigaciones materiales relevantes, tales como en la Cláusula II del Contrato de Tokenización y la sección 7.8.5 del DIR, donde restringen el cambio sustancial en la naturaleza o alcance del negocio y exigen mantener vigentes las licencias, permisos, registros y demás autorizaciones necesarias. Por otra parte, el DIR tipifica como causal de caducidad del plazo el incumplimiento de obligaciones contractuales y legales "incluyendo sin limitación la medio ambiente". De acuerdo a la búsqueda de eventos noticiosos pasados, no se encontró ningún hecho relevante o relacionado a la pérdida de permisos ambientales o a la puesta en riesgo del medio ambiente. Por último, el DIR incluye el perfil profesional detallado de la Alta Gerencia del Emisor confirmando experiencia en la industria plástica y de reciclaje, tales como la del Gerente General Ricardo Andrés Martínez Morales, quien cuenta con más de tres décadas de experiencia, y la Gerente de Cadena de Suministros Jenny Moreno de Guzmán que cuenta conocimiento técnico del sector plástico.

II. Descripción de los riesgos asociados a la oferta de activos digitales en un centro de negociación de activos digitales

6. Seguridad en la plataforma del PSAD

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
1	5	5	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)

En el ecosistema de activos digitales, es de gran importancia contar con una plataforma que cuente con los mecanismos de seguridad que garanticen la custodia de los activos digitales que han sido adquiridos por los inversionistas, además de la seguridad en cuanto al manejo de la información personal.

Impactos en el proyecto: En caso que la plataforma del proveedor de servicios de activos digitales para la comercialización de tokens no cuenta con los estándares de seguridad necesarios para el resguardo de la información personal, verificación del perfil de cada cliente, o métodos de ciberseguridad que garanticen la custodia de los activos digitales de sus inversionistas, resta la

credibilidad en el proyecto así como la confianza en el mercado de inversionistas.

Medidas de Mitigación implementadas por el Emisor: El proveedor de servicios de activos digitales para la emisión de este Token es MIO3, S.A. de C.V., sociedad inscrita ante la Comisión Nacional de Activos Digitales (CNAD) bajo el número PSAD-0016, quien utiliza una plataforma tecnológica orientada a la emisión, comercialización y administración de activos digitales, la cual incorpora estándares de seguridad y cumplimiento regulatorio aplicables a este tipo de operaciones. Asimismo, cuenta con procesos de verificación de clientes (KYC), medidas de prevención de lavado de dinero y mecanismos de custodia y administración de activos digitales destinados a minimizar riesgos operativos, tecnológicos y de ciberseguridad, fortaleciendo la protección de la información y de los activos digitales de los adquirentes de los Tokens. De igual forma, MIO3 es una plataforma reconocida dentro del ecosistema de activos digitales en El Salvador, contando con una reputación favorable y confianza por parte del público y de los participantes del mercado.

7. Manipulación de mercado e integridad de precios

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
1	5	5	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)

Descripción del Riesgo. Este riesgo se refiere a prácticas que distorsionen el proceso natural de formación de precios mediante señales falsas, operaciones ficticias, esquemas coordinados de compra-venta o uso indebido de información privilegiada. La LEAD y el Reglamento de Proveedores de Servicios de Activos Digitales prohíben expresamente al emisor y a los proveedores de servicios la transmisión de señales falsas o engañosas, la fijación coordinada de precios, la difusión de información que induzca a error y cualquier conducta que afecte la estabilidad e integridad del mercado de activos digitales. El incumplimiento se sanciona con multas reguladas en la LEAD.

Riesgo identificado en la Emisión. Dado que la Plataforma TOHKN actuará como mercado primario y que el universo inicial de Titulares puede ser reducido (US\$2,000,000 distribuidos en 20,000 Tokens en el primer Tramo), existe sensibilidad a operaciones puntuales que distorsionen el precio de referencia. Adicionalmente, la información privilegiada en torno al avance del proyecto, los resultados financieros internos no publicados o cualquier negociación material con terceros podría ser explotada por personas con acceso preferente, dado el riesgo amplificado por la concentración familiar en la Junta Directiva.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. MIO3 está obligada, en su calidad de Proveedor de Servicios de Activos Digitales, a aplicar mecanismos efectivos para impedir la manipulación de precios y mantener la integridad del mercado. Iberplastic está obligada, en su calidad de emisora, a

divulgar información de forma completa y precisa. La sección denominada Restricciones respecto de Personas Prohibidas restringe el universo de potenciales contrapartes a participantes que cumplan con KYC, KYB y KYT. La sección 7.13 del DIR refiere a la existencia de una Política de Conflictos de Interés y Manejo de Información Privilegiada, la cual también se debe elaborar y presentar ante el Regulador en el proceso de Pre Registro de Emisión. Adicionalmente, el emisor para la presente emisión ha creado manuales y documentación que define los procesos operativos, tecnológicos, legales y financieros que garantizan un flujo adecuado en las diferentes aristas comprendidas en los servicios como emisor de activos digitales; además de ser un requisito regulatorio de la legislación salvadoreña es una exigencia en auditorías posteriores. La adherencia a dichos procedimientos y políticas internas durante el proceso de vida de la emisión es crucial, por lo que el personal del emisor con mucha experiencia y años en la empresa, deben de apoyar en la ejecución y seguimiento de dichos procesos.

8. Descalce entre Tramos sucesivos

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
2	5	10	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)

Descripción del Riesgo. La estructura multi-tramo de una emisión —cada uno con términos propios— introduce un riesgo de equidad entre tenedores de distintos tramos que conviven con un mismo ranking pari passu, especialmente cuando los tramos posteriores ofrecen condiciones más favorables que los anteriores y los Titulares iniciales no logran liquidez secundaria.

Riesgo identificado en la Emisión. La sección 8.1.3 del DIR confirma la estructura multi-tramo con apertura no condicionada al vencimiento o amortización de Tramos previos, permitiendo la coexistencia de múltiples Tramos vigentes. El Primer Tramo se emite a 7.00% anual, mientras que tramos posteriores no podrán ser inferiores al 6.00% anual pero podrían tener tasas más altas en función del momento de mercado, generando potencial percepción de dilución de seguridad. Las proyecciones financieras del DIR (sección 7.6.3) indican desembolsos programados a 2026, 2028, 2030, 2032 y 2034, evidenciando que existirán múltiples Tramos vigentes simultáneamente durante la vigencia de la Emisión.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. Los covenants colectivos de la sección 7.7 del DIR operan a nivel de toda la Emisión —no Tramo por Tramo—, por lo que cualquier deterioro financiero beneficia o perjudica a todos los Titulares por igual. La sección 7.8.3 del DIR (Consolidación, Fusión, Venta de Activos) requiere consentimiento previo y por escrito de los Titulares para cualquier reorganización societaria material. Como un punto en favor de los tramos, también permite la toma de decisiones razonables y controladas, en tanto que la emisión de deuda no es realizada de una vez, sino que puede ir modificándose y adecuándose a las circunstancias del emisor, su necesidad de inyectar financiamiento y del momento de mercado.

9. Gobernanza colectiva y dinámica del Representante Común

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
2	5	10	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)

Descripción del Riesgo. En emisiones de deuda colectiva, los inversionistas requieren mecanismos de representación que les permitan ejercer derechos colectivos. El diseño deficiente de tales mecanismos puede comprometer la capacidad efectiva de los Titulares para defender sus intereses.

Riesgo identificado en la Emisión. La sección 8.3.5.2 del DIR establece que MIO3 actuará como Representante Común Interino hasta la designación formal de un representante definitivo, generando una concentración inicial de poderes en el PSAD que también es Agente de Pago, operador de la plataforma, custodio de las billeteras y mandatario del emisor. El DIR establece quórum de mitad más uno en primera convocatoria y cualquier número en segunda convocatoria, con riesgo de que decisiones materiales sean adoptadas por una minoría asistente cuando hay apatía generalizada. Se exige mayoría calificada de tres cuartas partes (3/4) sólo para decisiones críticas pero su definición resulta ambigua y puede prestarse a interpretación discrecional. De igual manera, se establece que las acciones de remedios deben decidirse por la mitad más uno de los Tokens en circulación dentro de un plazo de treinta días desde la notificación del incumplimiento, exigiendo alta velocidad de coordinación.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. El DIR implementa el sistema de votación on-chain mediante la red Polygon, garantizando transparencia y verificabilidad, y establece un régimen claro de mayorías calificadas. MIO3 está liberada de responsabilidad si actúa de buena fe conforme a las decisiones colectivas verificadas. La sección 8.3.7 del DIR establece reglas para acción sin Representante Común si éste no actúa dentro de un plazo razonable. Se recomienda definir los parámetros de “decisiones críticas” para mayor transparencia hacia los inversionistas.

10. Información Confidencial No Pública e información privilegiada

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
2	4	8	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)

Descripción del Riesgo. La existencia de mecanismos de gobernanza colectiva implica que ciertos Titulares puedan acceder a información financiera detallada del emisor que no es pública, lo cual genera una asimetría informativa potencialmente sancionable conforme al Reglamento de Proveedores de Servicios de Activos Digitales como uso de información privilegiada y crea un dilema entre la confidencialidad necesaria para decisiones colectivas y la transparencia requerida hacia el mercado.

Riesgo identificado en la Emisión. La sección 8.3.8 del DIR establece que cualquier información que el emisor proporcione a los Titulares y que no esté contenida en los documentos públicos de la Emisión será tratada como estrictamente confidencial. Esto introduce un dilema estructural: por un lado, los Titulares pueden requerir información financiera detallada para tomar decisiones colectivas; por otro lado, el conocimiento de información no pública por parte de algunos Titulares crea un escenario de información privilegiada potencialmente explotable. El riesgo se amplifica por la concentración familiar de la administración del Emisor y la pertenencia a un grupo empresarial con presencia regional.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. El DIR establece la prohibición expresa de utilizar la información para fines distintos a la inversión y prohíbe compartirla con terceros sin autorización del emisor. La sección 7.13 del DIR refiere la existencia de una Política de Conflictos de Interés y Manejo de Información Privilegiada que se incorporan como anexos al DIR.

III. Descripción de los riesgos asociados a los activos digitales y su Administración

11. Naturaleza jurídica del Token de Deuda y desconexión con régimen tradicional de títulos valores

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
1	5	5	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)

Descripción del Riesgo. El Art. 3 inciso final de la LEAD establece expresamente que los activos digitales no se consideran títulos valores y, en consecuencia, no les son aplicables las disposiciones del Código de Comercio sobre títulos valores, ni la Ley del Mercado de Valores, ni la Ley de Títulos Valores Electrónicos, ni la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta, ni la Ley de Inversiones. Esta exclusión normativa implica que los Tokens de Deuda no gozan automáticamente de los mecanismos clásicos del derecho mercantil para la ejecución forzosa, anotación preventiva, oposición a terceros o reivindicación, propios de un bono corporativo tradicional.

Riesgo identificado en la Emisión. Los Tokens de Deuda IBER no son títulos valores y la protección del inversionista descansa primordialmente en el cumplimiento contractual del emisor de los términos del DIR y del Contrato de Tokenización, el nombramiento de un representante de los Titulares de los tokens, la calidad de codeudor solidario de Escobas el Tucán, los procesos de recertificación por parte del Certificador y la supervisión administrativa de la CNAD, sin contar con el sistema clásico de protección registral y procesal aplicable a los bonos corporativos tradicionales.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. El contrato aporta una mitigación material crítica, pues se

refiere a que la certificación que emita MIO3 como PSAD tendrá calidad de título ejecutivo conforme a las reglas contenidas en el Código Procesal Civil y Mercantil y de conformidad con el Art. 3 de la LEAD, lo que significa que ante un incumplimiento del emisor los Titulares no necesitarán tramitar un proceso declarativo previo para reclamar el pago, sino que podrán ejecutar directamente con base en la certificación. Adicionalmente, la Cláusula XII somete las controversias a la competencia exclusiva de los tribunales del distrito de San Salvador y la Cláusula XVI establece como ley aplicable la salvadoreña, dotando de previsibilidad jurisdiccional a la operación.

12. Incumplimientos en controles financieros

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
2	5	10	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)

Descripción del Riesgo. Existe el riesgo de que, en el contexto de una emisión pública de Tokens, tanto el emisor como el codeudor solidario enfrenten simultáneamente una situación de insolvencia, iliquidez o deterioro financiero significativo, afectando su capacidad de cumplir oportunamente con las obligaciones derivadas de los Tokens emitidos. En dicho escenario, la efectividad práctica de la garantía solidaria podría verse materialmente limitada, reduciendo las posibilidades de recuperación efectiva para los titulares de los Tokens.

Riesgo identificado en la Emisión. El valor de los Tokens IBER depende íntegramente del adecuado cumplimiento de los controles financieros, de la ejecución y observancia de los covenants financieros, así como del seguimiento y cumplimiento de las proyecciones financieras, procurando mantenerlas o superarlas. Asimismo, la sección 8.1.6 del DIR establece que los Tokens constituirán obligaciones de primer rango, no garantizadas y no subordinadas.

No obstante, la vinculación corporativa existente entre Iberplastic y Escobas El Tucán, ambas pertenecientes al grupo Reciclemos Holding, S.A., genera un riesgo correlacionado, ya que, ante un escenario adverso que afecte al grupo empresarial, ambas entidades podrían experimentar un deterioro financiero simultáneo, debilitando materialmente la efectividad sustantiva de la garantía solidaria otorgada.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. El DIR y el Contrato de Tokenización incorporan mecanismos contractuales de mitigación relevantes. En particular, la sección 8.1.6 del DIR establece que, en caso de insolvencia, quiebra o revocatoria de autorización, los intereses devengados y no pagados gozarán de preferencia de pago respecto del capital pendiente.

Asimismo, la sección denominada “Prohibición de Gravámenes” restringe la constitución de gravámenes que puedan generar subordinación o afectar negativamente los derechos de los Titulares. Por su parte, la sección “Limitación sobre Garantías” limita al cinco por ciento (5%) de

los Activos Totales las garantías que el emisor puede otorgar a favor de terceros, mientras que la cláusula de “Limitación sobre Transferencia de Activos” restringe la disposición o transferencia de activos por parte del emisor.

En conjunto, estas disposiciones operan funcionalmente de manera equivalente a una cláusula de negative pledge propia de operaciones de deuda corporativa. Adicionalmente, el DIR reconoce expresamente este riesgo y contempla los mecanismos contractuales destinados a mitigarlo.

13. Pago en monedas estables y exposición a riesgo del emisor de la stablecoin

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
1	5	5	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)

Descripción del Riesgo. Cuando una emisión de deuda se paga exclusivamente en monedas estables, los Titulares quedan expuestos al riesgo de contraparte de los emisores de dichas stablecoins. Un evento de despegue de paridad respecto del activo de referencia, una congelación de direcciones por parte del emisor de la stablecoin, una intervención regulatoria o una insolvencia del emisor de la stablecoin afectaría directamente la capacidad del Titular de recibir el equivalente económico de su acreencia.

Riesgo identificado en la Emisión. El pago de capital e intereses se realizará exclusivamente en USDT o USDC, considerándose válidamente efectuado mediante la transferencia de dichas monedas estables a las direcciones de las billeteras digitales de los inversionistas. Esto introduce un riesgo de contraparte indirecto vinculado a Tether y Circle. El DIR no establece un mecanismo objetivo y vinculante para la sustitución de monedas estables ante eventos adversos.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. El DIR contempla la posibilidad de sustitución por otras monedas estables aceptadas por el emisor y que cuentan con No Objeción por parte del regulador. La estrategia de operar exclusivamente con USDT y USDC constituye una mitigación implícita.

14. Custodia institucional y dependencia de billetera custodiada por MIO3

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
1	5	5	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)

Descripción del Riesgo. Una característica intrínseca de los activos digitales es que su control efectivo depende de la posesión de las claves privadas asociadas a la billetera digital. Cuando los Tokens se mantienen en billeteras custodiadas por un tercero, los Titulares ganan en facilidad operativa y cumplimiento regulatorio pero quedan expuestos a un riesgo concentrado de

contraparte: cualquier evento que afecte al custodio puede comprometer el acceso a los activos.

Riesgo identificado en la Emisión. Las secciones 8.1.1 y 9 del DIR confirman que los Tokens de Deuda serán custodiados en billeteras digitales custodiadas por terceros autorizados o, cuando corresponda, a través de la plataforma TOHKN administrada por MIO3. Esto significa que los Titulares no tendrán control directo sobre sus claves privadas: la titularidad sustantiva del derecho de crédito existe, pero el control técnico operativo sobre el activo digital reside en MIO3.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. Con la utilización de MPC, se introduce una mitigación robusta, mediante el cual las claves privadas se fragmentan y gestionan de forma distribuida entre varios nodos independientes, sin que exista en ningún momento una copia completa en un solo dispositivo o entidad. Este mecanismo elimina materialmente el riesgo de pérdida o sustracción directa de claves y constituye un fortalecimiento sustancial respecto del análisis previo. MIO3 está obligada conforme a la LEAD a aplicar mecanismos eficaces para la protección de los activos digitales bajo su custodia. La sección 9 del DIR confirma la aplicación de los principios de custodia especializada, separación respecto de terceros, restricción de uso y soporte jurídico.

15. Transferibilidad condicionada y restricciones a Personas Prohibidas

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
1	5	5	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)

Descripción del Riesgo. La sujeción de las transferencias de activos digitales al cumplimiento permanente de requisitos de KYC, KYB, KYT y AML, así como las restricciones a Personas Prohibidas derivadas de listas internacionales de sanciones, son necesarias para el cumplimiento de la legislación AML/CFT pero introducen riesgos secundarios para los Titulares, tales como bloqueos de cuentas, revocaciones de acceso, imposibilidad de transferencia y, en el extremo, atrapamiento técnico de los Tokens.

Riesgo identificado en la Emisión. El DIR establece que los Tokens no podrán ser ofrecidos, vendidos ni transferidos a ninguna Persona Prohibida, tales como residentes en jurisdicciones sancionadas, personas en listas consolidadas de ONU, OFAC, UE, Reino Unido, Canadá, o quienes no cumplan KYC/KYB/KYT. Adicionalmente, el emisor se reserva el derecho a su entera discreción de denegar o revocar el acceso a los Tokens si determina que un tenedor constituye una Persona Prohibida.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. El estándar ERC-3643 incorpora nativamente las funciones de freeze y forced transfer, además de la funcionalidad de retiro ("recall") expresamente referida en la sección 12.1.3 del DIR, que permite revocar y reasignar tokens en circunstancias específicas, incluyendo requerimientos regulatorios, cumplimiento de políticas AML/KYC o pérdida de acceso

a billeteras registradas. La sección del DIR denominada Riesgo de Regulación Transfronteriza explica el uso de mecanismos de whitelisting que permiten únicamente la participación de usuarios verificados conforme a estándares AML internacionales.

IV. Descripción de los riesgos asociados a la ejecución del proyecto y su Administración

16. Desviación en el destino de los fondos

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
2	4	8	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)

Descripción del Riesgo. En emisiones de deuda con destino específico, el riesgo de uso discrecional de los fondos por parte del emisor, como por ejemplo destinándolos a fines distintos a los declarados en el DIR, constituye un incumplimiento material que puede afectar la capacidad del proyecto de generar los flujos esperados para el repago.

Riesgo identificado en la Emisión. La sección 9 del DIR confirma que los fondos se destinarán exclusivamente al financiamiento de la expansión y remodelación de las plantas de reciclaje del Emisor. La sección 7.10 tipifica como causal de caducidad del plazo el supuesto de que los fondos recibidos no se destinen a los fines indicados. Sin embargo, el DIR contempla la posibilidad de ajustes entre rubros para optimizar la ejecución, siempre que se mantenga la destinación sustancial al objeto indicado.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. El DIR en su sección 9 incorpora mitigaciones operativas materiales, tales como que el Emisor implementará mecanismos de control interno y separación contable que permitan identificar y dar seguimiento, en todo momento, a la aplicación de los recursos. Por otra parte, la sección 9 también explica que los recursos serán administrados a través de una única billetera digital custodiada vinculada a la Emisión y gestionada por MIO3 como PSAD y Agente de Pago, garantizando trazabilidad de los flujos. Se prohíbe expresamente desviar los fondos durante períodos en que la Razón de Liquidez Corriente esté por debajo del umbral mínimo.

17. Auditoría, supervisión continua y monitoreo de covenants

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
2	4	8	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)

Descripción del Riesgo. El cumplimiento efectivo de covenants financieros depende críticamente de la calidad de la información financiera sobre la cual se mide, la independencia del verificador y la oportunidad de detección de desviaciones.

Riesgo identificado en la Emisión. El Contrato de Tokenización y el DIR en su sección 7.7.2 establecen que la medición de la Razón de Cobertura de Intereses se efectuará sobre estados financieros internos no auditados durante el primer Tramo, es decir, mientras no exista historial móvil de doce meses. La verificación del cumplimiento depende de certificaciones suscritas por el representante legal o funcionario financiero autorizado del emisor.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. La sección denominada Obligación Especial de Reporte Financiero impone obligaciones específicas, tales como la obligación de reportar estados financieros trimestrales no auditados dentro de los 60 días siguientes al cierre del trimestre, y estados financieros anuales auditados dentro de los 90 días siguientes al cierre del ejercicio. El DIR incorpora como anexos los estados financieros auditados de Iberplastic 2023-2025, interinos 2025, y del codeudor Escobas el Tucan, S.A de C.V respecto del ejercicio de 2025, elaborados conforme a NIIF, lo cual constituye una mitigación robusta del riesgo de información asimétrica. La sección 7.4 del DIR identifica al Contador General Hugo Antonio Cristales con sólida trayectoria en gestión contable integral y auditoría interna.

V. Descripción de los riesgos asociados a la tecnología utilizada y su Administración

18. Contrato inteligente y fork del estándar ERC-3643

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
1	3	3	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)

Descripción del Riesgo. Los activos digitales emitidos sobre estándares abiertos como ERC-3643 heredan tanto las virtudes como las vulnerabilidades potenciales del código base. Adicionalmente, todo fork introduce un riesgo de divergencia respecto del código original. El ecosistema ERC-3643 depende de un conjunto de contratos interconectados. En ese punto, el certificador no ha podido comprobar el uso de dicho estándar debido a la falta de despliegue.

Riesgo identificado en la Emisión. Los Tokens se emitirán en Polygon bajo el estándar ERC-3643. Se indica que a la fecha la dirección identificativa única del contrato inteligente, de por lo menos el Primer Tramo, no se ha tenido a la vista por parte de este Certificador. En nuestra experiencia, el regulador solicita que el contrato sea desplegado y que el activo o activos digitales sean identificados mediante la dirección del contrato correspondiente, al momento de realizar la certificación respectiva de la emisión.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. El fork del estándar ERC-3643 ha sido auditado y aprobado por la CNAD. Los contratos inteligentes han sido desarrollados conforme a estándares auditados y buenas prácticas, y la infraestructura de emisión así como los contratos han sido previamente aprobados por la CNAD e incluidos en una lista de “No Objeción” respecto a la

versión actual. Esto se denota ya que el emisor ha realizado otras emisiones públicas en el pasado y tiene experiencia en la parametrización y despliegue de contratos inteligentes en cadena. Los contratos inteligentes implementan funciones de pausa y mecanismos de control de acceso. La sección 8.2 del DIR detalla la arquitectura modular que incluye Identity Registry, Claim Topics y Trusted Issuers Registry, Modular Compliance Contract y Token Contract. Se recomienda el despliegue del contrato inteligente.

19. Infraestructura blockchain Polygon

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
2	3	6	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)

Descripción del Riesgo. Las cadenas laterales ofrecen ventajas materiales en cuanto a costos de transacción y velocidad respecto de la red principal de Ethereum, pero introducen riesgos específicos, tales como posibles caídas o degradación temporal del servicio, variaciones en las comisiones de transacción, riesgos de seguridad relacionados con el puente entre Polygon e Ethereum, eventuales vulnerabilidades del consenso de la red, y dependencia de un conjunto relativamente concentrado de validadores.

Riesgo identificado en la Emisión. La emisión se realizará sobre Polygon, una Cadena Lateral de Ethereum. Polygon implementa Proof-of-Stake (PoS). La emisión queda expuesta a los riesgos operacionales de Polygon durante toda la vida de la misma.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. La seguridad de Polygon se apoya en una arquitectura de consenso PoS y en su eventual integración con el protocolo de seguridad compartida de Ethereum mediante soluciones como zk-rollups y validium. De igual manera, se detallan los mecanismos de incentivos en blockchain mediante recompensas a los validadores. La estructura actual de la Emisión no contempla el uso de puentes entre cadenas (bridges) para la transferencia de activos digitales, eliminando una clase importante de vulnerabilidades documentadas en la industria. MIO3 limita la interoperabilidad con otras redes blockchain operando exclusivamente dentro del ecosistema controlado de MIO3 sobre Polygon.

20. Concentración funcional en MIO3 (riesgo de actor único)

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
2	4	8	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)

Descripción del Riesgo. La concentración de múltiples funciones críticas en un único actor en una emisión tokenizada introduce conflictos de interés inherentes y un riesgo de punto único de falla

operacional, financiero o regulatorio. La materialización de un evento adverso que afecte a dicho actor compromete simultáneamente múltiples capas de la infraestructura de la emisión.

Riesgo identificado en la Emisión. MIO3, S.A. de C.V. concentra múltiples funciones críticas dentro de la emisión, tales como la calidad de Proveedor de Servicios de Activos Digitales, responsable de la comercialización, estructuración y encargado de la emisión en cadena de los tokens, así como también es el operador de la Plataforma TOHKN; Custodio de las billeteras digitales en las cuales se resguardarán los tokens dentro de la plataforma; Agente de Pago exclusivo; Representante Común interino de los Titulares hasta la designación del representante definitivo; Mandatario y representante del emisor ante la CNAD. Esta concentración introduce un potencial riesgo material de punto único de falla.

Adicionalmente, en atención a que MIO3, S.A. de C.V. actúa como representante común interino, cualquier limitación o exoneración de responsabilidad asociada a dicha función únicamente podrá ser aplicable una vez se haya designado un representante común definitivo distinto, quien asuma formalmente dicho rol en los términos establecidos en el DIR.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. MIO3 está liberada de responsabilidad si actúa de buena fe conforme a las decisiones colectivas verificadas. La sección 9 del DIR refiere a los principios de custodia especializada, separación respecto de terceros y restricción de uso. De igual manera, MIO3 se encuentra sujeto a las obligaciones y responsabilidades establecidas por Ley y en Reglamentos aplicables para Proveedores de Servicios de Activos Digitales.

Asimismo, la estructura de la emisión contempla la designación de un representante común definitivo distinto de MIO3, S.A. de C.V., lo cual permitirá separar dicha función de las demás actividades críticas, eliminando el riesgo asociado a la concentración en una sola entidad.

21. Ciberseguridad de la plataforma TOHKN y del PSAD

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
2	4	8	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)

Descripción del Riesgo. La infraestructura digital crítica que custodia activos digitales y procesa transacciones financieras sigue expuesta a riesgos típicos de ciberseguridad: ataques de denegación de servicio (DDoS), compromisos de cuentas administrativas, vulnerabilidades en las APIs, riesgos de cadena de suministro de software, y fallas en los procedimientos de gestión de claves criptográficas.

Riesgo identificado en la Emisión. Dado que los Tokens están bajo custodia institucional de MIO3, cualquier incidente material de ciberseguridad afectaría directamente la integridad de los activos. La concentración funcional descrita en el Riesgo 20 amplifica el impacto potencial. La

sección de Riesgos Relacionados con la Ciberseguridad en el DIR reconoce expresamente que los fallos en la ciberseguridad o vulnerabilidades a los sistemas pueden causar interrupciones en las operaciones comerciales, generando pérdidas financieras o la divulgación no autorizada de información confidencial.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. MIO3 está obligada conforme a la LEAD y al Reglamento de PSADs a aplicar mecanismos eficaces para la protección de los activos digitales. La Plataforma TOHKN implementa medidas robustas de protección, incluyendo cifrado de datos, autenticación multifactor, monitoreo constante de la red, pruebas de penetración periódicas y planes de respuesta ante incidentes. La sección 12.5.4 del DIR detalla el uso de tecnología MPC para la gestión de claves criptográficas, eliminando la existencia de copias completas en un único punto y reduciendo significativamente el riesgo de pérdida o sustracción.

22. Mecanismo de votación on-chain del Representante Común

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
2	3	6	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)

Descripción del Riesgo. La implementación on-chain de mecanismos de gobernanza colectiva ofrece transparencia y verificabilidad pero introduce riesgos técnicos específicos: vulnerabilidades en el contrato inteligente que gestiona la votación, dependencia de la disponibilidad de la red en plazos críticos, riesgo de concentración de tokens en pocas billeteras, y ausencia de mecanismos claros para impugnar votaciones técnicamente válidas pero materialmente fraudulentas.

Riesgo identificado en la Emisión. La sección 8.3.3 del DIR confirma que el sistema de votación será implementado y gestionado a través del registro distribuido para garantizar transparencia y verificabilidad, y que cada Titular tendrá derecho a voto proporcional a la cantidad de Tokens que posea. Se establece en el DIR que las acciones de remedios deben ser decididas dentro de un plazo de treinta días desde la notificación del incumplimiento. El DIR no establece límites máximos de tenencia, lo que genera el riesgo de concentración de Tokens en una o pocas billeteras.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. La votación on-chain mediante Polygon hereda las garantías criptográficas de la red en cuanto a integridad e inmutabilidad de los votos. MIO3 está liberada de responsabilidad si actúa conforme a las decisiones colectivas verificadas. Las restricciones a Personas Prohibidas limitan el universo de potenciales Titulares y reducen indirectamente el riesgo de concentración fraudulenta.

23. Interoperabilidad con monedas estables y rieles de pago

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
2	2	4	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)

Las plataformas que facilitan la conversión entre moneda fiduciaria, criptomonedas y monedas estables exponen a los inversionistas a riesgos de slippage en la conversión, retrasos por congestión de redes, fallos en los proveedores de rampas fiat-cripto, y posibles bloqueos por requerimientos de cumplimiento adicionales.

Riesgo identificado en la Emisión. El DIR sección 8.2 establece que la plataforma TOHKN, operada por MIO3, facilitará la conversión de moneda fiduciaria a USDT/USDC. La sección 10 del DIR confirma que MIO3 será el agente exclusivo para recibir los fondos. Adicionalmente, el DIR en su sección 8.1.7 establece que la suscripción quedará automáticamente cancelada si los fondos no son recibidos en T+2.

Mitigación del Riesgo en la Emisión. El DIR en la sección 8.1.7 establece plazos operativos claros y un margen de hasta 3 días hábiles para la efectividad del pago sin incurrir en mora. La sección 10 del DIR confirma que las cuentas bancarias contarán con mecanismos de barrido automático asegurando administración segregada y controlada de los fondos, las cuales serán aperturadas previo a la colocación de la emisión y después de la habilitación de la misma. Se confirma en el DIR que las tasas y comisiones de conversión serán publicadas periódicamente en la página web oficial de la emisión.

24. Tecnología residual y obsolescencia de Infraestructura

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
3	2	6	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)

En emisiones de mediano y largo plazo, la tecnología subyacente puede experimentar evoluciones materiales que generen incompatibilidades, requieran migraciones, o introduzcan depreciaciones de estándares. La gestión inadecuada del ciclo de vida tecnológico puede comprometer la operatividad de los Tokens.

Riesgo identificado en la Emisión. La emisión tiene una vigencia máxima de cinco años, durante los cuales toda la infraestructura tecnológica utilizada puede experimentar cambios materiales. La sección 12.5.3 del DIR reconoce expresamente que "una actualización fallida podría resultar en la interrupción del servicio, limitaciones en el uso de los tokens, o incluso la pérdida de acceso de los activos para los usuarios".

Mitigación del Riesgo en la Emisión. La sección 12.5.3 del DIR establece que previo a la ejecución de cualquier actualización, MIO3 realiza pruebas exhaustivas en entornos controlados, acompañadas de comunicaciones preventivas a los usuarios. Las actualizaciones son planificadas y programadas para reducir al mínimo cualquier afectación al servicio. En caso de presentarse incidentes durante el proceso, el PSAD cuenta con procedimientos de contingencia y recuperación que garantizan la continuidad operativa y la integridad de los activos digitales bajo custodia. La sección 12.2.2 del DIR confirma que los contratos inteligentes son inmutables, por lo que el Emisor no podrá cambiar los términos de la Emisión. La sección 12.5.5 del DIR explica el uso de APIs confiables, validaciones automatizadas y pruebas de consistencia para la integración entre sistemas on-chain y off-chain.

Revisión de razonabilidad de los supuestos y las proyecciones financieras relevantes a la emisión token IBER

Con los datos proporcionados por el emisor, se ha determinado una serie de factores que se consideran fundamentales al realizar la evaluación financiera del proyecto. En primer lugar se observa el incumplimiento sostenido del covenant de razón corriente mínima de 1.50x en la totalidad del horizonte proyectado 2026–2030, con valor máximo de 1.16x en 2026 tras el desembolso del Primer Tramo y trayectoria descendente hasta 1.10x en 2029–2030. La trayectoria proyectada del ratio refleja una posición de liquidez estructuralmente comprometida durante la totalidad del horizonte.

Este covenant es la principal vulnerabilidad estructural del modelo. Ninguno de los seis años de proyección alcanza el umbral contractual de 1.5x. El año más cercano es 2031 con 1.43x (apenas 4.7 % por debajo); los más alejados son 2026 y 2027 con 1.12x-1.13x (25 % por debajo). El histórico 2025 muestra 0.95x, lo que confirma que esta condición de iliquidez estructural pre-existe a la Emisión y no se resuelve en el horizonte proyectado.

El Pasivo Corriente proyectado mantiene niveles elevados durante todo el horizonte debido a tres componentes principales:

- Préstamos a corto plazo (rotativos bancarios): USD 2.5 a 4.1 millones, que representan financiamiento estructural de capital de trabajo.
- Cuentas por pagar a partes relacionadas: USD 2.0 a 5.1 millones, que aunque se reducen en el horizonte, mantienen niveles significativos.
- Cuentas por pagar comerciales: USD 1.95 a 3.0 millones, asociadas al ciclo operativo normal.

El modelo asume reducción gradual de Cuentas por Cobrar y Cuentas por Pagar entre partes relacionadas, e inventario aproximado a 60 días. La normalización del inventario es razonable; la reducción de saldos con partes relacionadas depende de su capacidad financiera, lo cual es un riesgo no operativo no dimensionado explícitamente.

El Ciclo de Conversión de Efectivo se proyecta mejorar de 99 días en 2025 a 56-58 días desde 2027. La mejora viene principalmente por reducción del DSO (Días de Cobranza) de 119 a 88-98 días. Esta mejora es plausible pero requiere acciones gerenciales concretas que el modelo no detalla.

El covenant de endeudamiento ($\text{Pasivo} / \text{Patrimonio} \leq 2.00x$), se cumple holgadamente en todos los años de proyección. El año más ajustado es 2026 con 0.99x, todavía 50 % por debajo del límite contractual. La trayectoria es decreciente y termina en 2031 con 0.53x, lo cual significa un margen de 73.5 % bajo el umbral. Esto refleja que la combinación de retención de utilidades y reducción gradual de deuda financiera fortalece estructuralmente la posición patrimonial del Emisor.

Año	Valor proyectado	Límite contractual	Margen vs límite
2026	0.99x	$\leq 2.00x$	-50.5 % bajo límite
2027	0.88x	$\leq 2.00x$	-56 % bajo límite
2028	0.80x	$\leq 2.00x$	-60 % bajo límite
2029	0.71x	$\leq 2.00x$	-64.5 % bajo límite
2030	0.62x	$\leq 2.00x$	-69 % bajo límite
2031	0.53x	$\leq 2.00x$	-73.5 % bajo límite

Cobertura de intereses (EBITDA / Gastos Financieros) en rango ajustado de 2.319x–3.07x durante el horizonte, cumpliendo el covenant mínimo de 2.50x con holgura inferior al 4% en 2029. Cualquier desviación material sobre EBITDA o tasa de fondeo activaría un tercer evento de incumplimiento.

Año	Valor proyectado	Límite contractual
2026	2.74x	$\geq 2.50x$
2027	3.24x	$\geq 2.50x$
2028	2.63x	$\geq 2.50x$
2029	2.31x	$\geq 2.50x$
2030	3.05x	$\geq 2.50x$
2031	3.07x	$\geq 2.50x$

En consecuencia a lo mencionado anteriormente, se ha generado una serie de riesgos asociados a la emisión desde la perspectiva financiera del proyecto:

25. Ratio de Liquidez a corto plazo

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
3	5	15	No	Riesgo alto (Requiere planes de acción)

Este riesgo hace referencia al cumplimiento con el porcentaje establecido en los covenants en la información contenida en el Documento de Información relacionada a los covenants financieros de liquidez.

Riesgo identificado en la Emisión. De acuerdo a los datos observados en las proyecciones de 2026 a 2030, el incumplimiento sostenido del covenant de razón corriente mínima de 1.50x en la totalidad del horizonte proyectado 2025–2030, entre 1.12x y 1.43x durante 2026-2031, sin alcanzar el umbral contractual de 1.5x en ningún año. La brecha estructural a cerrar es de USD 2.6 a 3.9 millones según el año. El incumplimiento sostenido gatilla períodos de subsanación trimestrales y activa las restricciones del covenant 7.7.5.

Año	Valor proyectado	Límite contractual	Margen vs límite
2026	1.13x	$\geq 1.50x$	–24.7 % bajo límite
2027	1.12x	$\geq 1.50x$	–25.3 % bajo límite
2028	1.38x	$\geq 1.50x$	–8 % bajo límite
2029	1.34x	$\geq 1.50x$	–10.7 % bajo límite
2030	1.33x	$\geq 1.50x$	–11.3 % bajo límite
2031	1.43x	$\geq 1.50x$	–4.7 % bajo límite

Mitigación del Riesgo en la Emisión.

Los riesgos señalados están relacionados a las posibles dificultades que el emisor puede encontrar para la generación de ingresos y distribución de intereses y capital contemplando el pago de intereses por el token de deuda, sin embargo el emisor cuenta con un plan de comercialización bastante robusto que marca objetivos de forma realista y garantice responder las responsabilidades

de los adquirentes de los tokens.

En dicho sentido, las recomendaciones para robustecer y minimizar el grado de debilidad estructural de Iberplastic en su etapa como stand-alone son las siguientes:

- Refinanciar las líneas rotativas bancarias (USD 2.5 millones)* a plazos mayores a 12 meses. Al pasar de Pasivo Corriente a Pasivo No Corriente, la Razón mejora estructuralmente. Esto requiere negociación con los bancos para reclasificar líneas de capital de trabajo como préstamos a 24-36 meses.
- Estructuración de confirming bancario con proveedores.* Restablecimiento de plazos de pago comerciales hacia niveles superiores a 60 días mediante el uso de confirming bancario, permitiendo la extensión del plazo sin transmitir presión financiera al proveedor
- Aceleración de cobranza intercompañía con aplicación a amortización de corto plazo.* La cobranza efectiva de USD 1.0mm de las cuentas por cobrar a partes relacionadas (saldo proyectado USD 1.99mm en 2026), con aplicación directa a la amortización de préstamos de corto plazo, mejora el ratio por efecto matemático cuando el activo corriente excede al pasivo corriente.
- Capitalizar saldos de CxP relacionadas en lugar de pagarlos en efectivo. La conversión a capital social fortalece el patrimonio, reduce pasivos y evita el bloqueo.

Adicionalmente, es importante mencionar, que la estructuración resulta viable únicamente bajo dos condiciones: a) se deberán medir los *covenants* sobre el perímetro consolidado de Iberplastic y Codeudor (Escobas El Tucán) y b) ejecución previa o concurrente al cierre del Primer Tramo del paquete de mitigaciones propuesto, con énfasis en la reestructuración pasiva y activa.

26. covenants de endeudamiento e intereses

Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación
2	3	6	Si	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)

Al igual que en el riesgo anterior, este hace referencia al cumplimiento de los covenants financieros, con la diferencia que el ratio de endeudamiento puede llegar a efectuar la generación de flujos que permiten el funcionamiento del proyecto.

El Covenant de Endeudamiento se cumple holgadamente en todos los años de proyección. El año más ajustado es 2026 con 0.99x, todavía 50 % por debajo del límite contractual. La trayectoria es decreciente y termina en 2031 con 0.53x, lo cual significa un margen de 73.5 % bajo el umbral. Esto refleja que la combinación de retención de utilidades y reducción gradual de deuda financiera fortalece estructuralmente la posición patrimonial del Emisor. La trayectoria de desapalancamiento

es positiva y refleja la generación de utilidades retenidas durante el horizonte.

Una observación operativa importante es que la prohibición de contraer nueva deuda sin autorización previa de los Titulares puede entrar en tensión con la operación corriente del Emisor, particularmente con la renovación de líneas rotativas de capital de trabajo (USD 2.5 millones aproximadamente) que son esenciales para el ciclo operativo. Conviene aclarar en la documentación operativa qué se considera 'nueva deuda' versus 'renovación de líneas existentes' para evitar disputas interpretativas.

Por otro lado, el covenant de cobertura de intereses ($\text{EBITDA} / \text{Gastos Financieros} \geq 2.50x$) se cumple en todos los años proyectados con margen razonable. El año más ajustado es 2029 con 2.96x (18 % sobre el límite), coincidente con una caída temporal de EBITDA a USD 1.53 millones por compresión de margen operativo a 4.8 %. El mejor año es 2027 con 3.64x. El año 2029 merece atención específica: con margen del 18 %, una caída adicional del EBITDA del 15 % bajaría el ratio a 2.51x, prácticamente en el límite. Esto exige monitoreo trimestral activo y disponibilidad de medidas de cura ágilmente ejecutables

El EBITDA proyectado oscila entre USD 1.5 millones y USD 2.1 millones anuales, frente a gastos financieros de USD 475 mil a USD 599 mil. La cobertura de intereses se mantiene entre 2.96x y 3.64x, por encima del umbral contractual de 2.5x del covenant

Mitigación del Riesgo en la Emisión.

Se sugiere la implementación de una política y un plan de trabajo con el propósito de reducir las cuentas por pagar a partes relacionadas para que el nivel de endeudamiento se reduzca y así mantener el desempeño dentro de los márgenes aceptables. De conformidad al artículo 25 LEAD, es obligación del emisor presentar, preparar y mantener actualizados sus estados financieros cuando la CNAD lo solicite, siendo pertinente mantener una supervisión permanente y reportaría de proyecciones financieras.

Opinión técnica motivada en la que se describa el proyecto y los riesgos asociados con la oferta pública; incluyendo su conclusión sobre la certificación o no de la misma.

A. Opinión técnica motivada en la que se describa el proyecto y los riesgos asociados con la oferta pública

Durante el proceso de desarrollo de este informe, ARMOR ANALYTICS realizó las solicitudes de documentación de respaldo que brindan un mejor panorama del proyecto; dicha información plasma los hechos y eventos relevantes, generando datos valiosos que sustentan la emisión.

Es a partir del Documento de Información Relevante, sus documentos adjuntos, e información complementaria, que se pudo evaluar una serie de riesgos asociados a la tokenización de este

proyecto, por medio de la emisión de IBER1; los cuales tienen un impacto en las cuatro áreas comprendidas en el análisis (legal, financiera, operativa y tecnológica), pudiendo demostrar que cuentan con procesos establecidos, y que con las medidas necesarias para su mitigación.

En cuanto a los riesgos evaluados a la oferta pública de la tokenización del proyecto, se pueden observar los siguientes hallazgos para cada una de las áreas comprendidas en el análisis de riesgos (*tabla de categoría de riesgos*):

- Legal:

En el desarrollo del presente informe se identificaron cuatro riesgos principales. De estos, se identificaron tres riesgos *moderados*, relacionados con la gobernanza colectiva, información confidencial no pública e información privilegiada, así como con la posible desviación en el destino de los fondos. Finalmente, se identificó un riesgo *bajo* relacionado con la naturaleza jurídica del Token de Deuda y su desconexión con el régimen tradicional de títulos valores, con una ponderación de cinco.

Los riesgos identificados se encuentran principalmente vinculados a los mecanismos de gobernanza, manejo de información sensible, control sobre el uso de los fondos provenientes de la oferta pública de activos digitales y a la naturaleza innovadora de la estructura jurídica del Token de Deuda. No obstante, si bien algunos de dichos riesgos podrían generar un impacto relevante en caso de materializarse, la probabilidad de ocurrencia se considera baja, en virtud de que el emisor ha implementado medidas de mitigación, controles y estructuras contractuales que se encuentran respaldadas y evidenciadas en la documentación proporcionada para nuestra revisión.

- Operativa:

En el ámbito operativo se identificaron catorce riesgos principales, de los cuales la mayoría fueron categorizados como riesgos *bajos o moderados*, con una probabilidad de ocurrencia considerada baja y un nivel de impacto predominantemente moderado. En consecuencia, la métrica de severidad general permite clasificar los riesgos operativos identificados dentro de un rango controlable y razonablemente mitigado conforme a las medidas implementadas por el emisor.

Cabe destacar que el emisor dispone de los manuales operativos, políticas de seguridad y permisos necesarios para el desarrollo de sus operaciones, así como de políticas y procedimientos relacionados con comunicaciones públicas relativas a la emisión, custodia de activos digitales, protocolos de validación de operaciones, manejo de información privilegiada y gestión de conflictos de interés.

Los riesgos operativos más relevantes identificados en esta sección se encuentran principalmente relacionados con la adecuada utilización de los fondos obtenidos mediante la oferta pública, la mejora de la salud financiera del emisor y la correcta ejecución de los recursos provenientes de la inversión pública. No obstante, el hecho de que exista supervisión especializada en materia de

activos digitales, así como la participación de un Proveedor de Servicios de Activos Digitales (PSAD) en los procesos de recaudación de fondos y pago de intereses, permite incorporar mecanismos adicionales de control, trazabilidad y supervisión respecto del uso de los fondos y del cumplimiento de las obligaciones asumidas frente a los adquirentes de los activos digitales.

- **Financiera:**

En el área financiera, se identificaron dos riesgos principales: un riesgo *alto* y un *riesgo bajo*. Esta evaluación se basa en la documentación proporcionada, que incluye cálculos y estimaciones financieras que respaldan tanto el presupuesto como la estructura económica del token. El modelo financiero presentado por el emisor proyecta Estado de Resultados y Balance General para un periodo de 5 años, de 2026 a 2030.

El análisis concluye que la emisión sobre el perímetro consolidado es estructuralmente soportable, siendo el covenant de liquidez la única restricción material a resolver. El incumplimiento de este covenant es preexistente al Primer Tramo y de naturaleza estructural, requiriendo la implementación coordinada de medidas de mitigación antes mencionadas.

- **Tecnológica:**

En el análisis de los riesgos tecnológicos asociados a la presente Emisión de Oferta Pública de Activos Digitales, se identificaron seis riesgos principales, todos categorizados como *riesgos bajos* o de monitoreo mínimo. Entre estos se encuentran los riesgos relacionados con la seguridad en la plataforma del Proveedor de Servicios de Activos Digitales, la custodia institucional y dependencia de billeteras custodiadas por MIO3, el funcionamiento del contrato inteligente y el posible fork del estándar ERC-3643, así como la infraestructura blockchain Polygon, los cuales obtuvieron ponderaciones entre cinco y seis. Asimismo, se identificó un riesgo residual relacionado con la posible obsolescencia de la infraestructura tecnológica utilizada, categorizado como de monitoreo mínimo.

Los riesgos tecnológicos identificados se encuentran principalmente vinculados a la dependencia de infraestructura blockchain de terceros, mecanismos de custodia digital, interoperabilidad tecnológica y actualización continua de los sistemas utilizados para la emisión y administración de los activos digitales. No obstante, la probabilidad de materialización de dichos riesgos se considera baja, en virtud de que el emisor y los proveedores tecnológicos involucrados cuentan con medidas de seguridad, controles operativos, estándares tecnológicos y mecanismos de monitoreo que permiten mitigar razonablemente los riesgos identificados, según la documentación técnica y operativa puesta a disposición para nuestra revisión.

Así mismo se proporciona la dirección del contrato inteligente y sus respectivas direcciones para validar su existencia y que se encuentra efectivamente desplegado:

Tabla de categoría de riesgos

Categoría de Riesgos	Conteo	Probabilidad	Impacto	Severidad
Legal	4	2	5	10
Operativo	14	2	4	8
Tecnológico	6	2	3	6
Financiero	2	3	4	12
Total	26	2	4	7

B. Conclusión

Luego de haber revisado y evaluado cada uno de los riesgos asociados a la emisión, legales, operación, finanzas y tecnología, concluimos que los riesgos están siendo mitigados en un **92%**; este resultado puede ser verificado en nuestra tabla resumen, la cual hace referencia a la clasificación y ponderación individuales de riesgos identificados y plasmados a lo largo del documento; es por ello que se hace una valoración general de riesgos de **7** llegando a niveles de riesgo *altos*, **5** *riesgos moderados* y **14** *riesgos bajos*, que confirman la viabilidad de la emisión. Es importante recalcar que cada uno de los riesgos tiene diferente impacto respecto a la emisión, sin embargo, el emisor tiene la responsabilidad de prestar atención y accionar en las medidas mencionadas en el informe.

Se recomienda prestar especial atención en el manejo de la información off-chain y controles financieros, ya que es de gran importancia que los equipos administrativos, contables y financieros coordinen esfuerzos para documentar y llevar un control riguroso de cada etapa de ejecución del proyecto, con la finalidad de proporcionar total transparencia a los inversionistas de cualquiera evento, además de la generación de información que servirá como insumo para reportar los avances ante el regulador CNAD. La adecuada puesta en marcha y ejecución de los objetivos de la emisión, permitirá la mitigación de riesgos financieros y la operativa del emisor. En tanto, que se recomienda altamente que el emisor realice evaluaciones y mediciones financieras constantes a efectos de monitorear los distintos KPI's, y que previo a solicitar la emisión de cada tramo, se confirme el cumplimiento de covenants propuestas y las medidas de mitigación de riesgo.

Finalmente, se adjunta una tabla que contiene el resumen de los riesgos identificados así como los resultados de los mismos y sus respectivas evaluaciones según lo descrito en el presente documento, además de incluir la estadística general de probabilidad e impacto para el cálculo del nivel general de riesgo del proyecto (ver tabla resumen).

Por esta razón, ARMOR ANALYTICS emite su opinión **FAVORABLE** de la emisión pública de deuda del activo digital IBER, que permitirá la recaudación y cumplimiento de objetivos de conformidad al DIR.

Se establece que el emisor debe solicitar y realizar el procedimiento de registro de emisor y de la emisión ante la CNAD, para que determine la habilitación de la misma.

F. 

Vivian Marie Ahues Siman
Apoderada General Administrativa

Tabla Resumen

No	Riesgo	Probabilidad	Impacto	Severidad	Mitigación	Calificación	Categoría	No. Categoría	Categorías instructivo
1	Solvencia y capacidad de pago del Emisor	3	5	15	Sí	Riesgo alto (Requiere planes de acción)	Operativo	1	Riesgos asociados al emisor de los activos digitales
2	Trazabilidad de transacciones off-chain	2	4	8	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)	Operativo	4	Riesgos asociados a la ejecución del proyecto
3	Prelación de Pagos	2	5	10	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)	Operativo	4	Riesgos asociados a la ejecución del proyecto
4	Riesgo reputacional	1	2	2	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)	Operativo	1	Riesgos asociados al emisor de los activos digitales
5	Continuidad operacional y cambios materiales en el negocio	1	2	2	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)	Operativo	3	Riesgos asociados a los activos digitales
6	Seguridad en la plataforma del PSAD	1	5	5	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)	Operativo	2	Riesgos asociados a la oferta de activos digitales en un centro de negociación de activos digitales
7	Manipulación de mercado e integridad de precios	1	5	5	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)	Operativo	2	Riesgos asociados a la oferta de activos digitales en un centro de negociación de activos digitales
8	Descalce entre Tramos sucesivos	2	5	10	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)	Operativo	3	Riesgos asociados a los activos digitales
9	Gobernanza colectiva y dinámica del Representante Común	2	5	10	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)	Legal	3	Riesgos asociados a los activos digitales
10	Información Confidencial No Pública e información privilegiada	2	4	8	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)	Legal	3	Riesgos asociados a los activos digitales
11	Naturaleza jurídica del Token de Deuda y desconexión con régimen tradicional de títulos valores	1	5	5	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)	Legal	3	Riesgos asociados a los activos digitales
12	Incumplimientos en controles financieros	2	5	10	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)	Operativo	1	Riesgos asociados al emisor de los activos digitales
13	Pago en monedas estables y exposición a riesgo del emisor de la stablecoin	1	5	5	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)	Operativo	1	Riesgos asociados al emisor de los activos digitales
14	Custodia institucional y dependencia de billetera custodiada por MIO3	1	5	5	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)	Operativo	1	Riesgos asociados al emisor de los activos digitales
15	Transferibilidad condicionada y restricciones a Personas Prohibidas	1	5	5	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)	Operativo	4	Riesgos asociados a la ejecución del proyecto
16	Desviación en el destino de los fondos	2	4	8	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)	Legal	4	Riesgos asociados a la ejecución del proyecto
17	Auditoría, supervisión continua y monitoreo de covenants	2	4	8	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)	Operativo	4	Riesgos asociados a la ejecución del proyecto
18	Contrato inteligente y fork del estándar ERC-3643	1	3	3	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)	Tecnológico	6	Razonabilidad de los supuestos y las proyecciones financieras
19	Infraestructura blockchain Polygon	2	3	6	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)	Tecnológico	5	Riesgos asociados a la tecnología utilizada
20	Concentración funcional en MIO3 (riesgo de actor único)	2	4	8	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)	Operativo	5	Riesgos asociados a la tecnología utilizada

21	Ciberseguridad de la plataforma TOHKN y del PSAD	2	4	8	Sí	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)	Tecnológico	5	Riesgos asociados a la tecnología utilizada
22	Mecanismo de votación on-chain del Representante Común	2	3	6	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)	Tecnológico	5	Riesgos asociados a la tecnología utilizada
23	Interoperabilidad con monedas estables y ríeles de pago	2	2	4	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)	Tecnológico	5	Riesgos asociados a la tecnología utilizada
24	Tecnología residual y obsolescencia de Infraestructura	3	2	6	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)	Tecnológico	5	Riesgos asociados a la tecnología utilizada
25	Ratio de Liquidez a corto plazo	3	5	15	No	Riesgo alto (Requiere planes de acción)	Financiero	6	Razonabilidad de los supuestos y las proyecciones financieras
26	Incumplimientos covenants de endeudamiento e intereses	2	3	6	Sí	Riesgo bajo (Monitoreo mínimo)	Financiero	6	Razonabilidad de los supuestos y las proyecciones financieras
Riesgo de Gestión de Proyecto		2	4	7	92%	Riesgo moderado (Mitigación básica requerida)			