

**CALIFICACIÓN:**

Quinta Emisión de Obligaciones	AA
Tendencia	(+)
Acción de calificación	Revisión
Metodología	Valores de deuda
Fecha última calificación	septiembre 2025

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para la Quinta Emisión de Obligaciones de DREAMPACK ECUADOR S.A. en comité No. 005-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 12 de enero de 2026; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha corte noviembre 2024 y noviembre 2025. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución SCVS-INMV-DNAR-2023-00093570 del 29 de noviembre de 2023 por un monto de hasta USD 4.000.000).

**FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN**

- La industria manufacturera de productos no alimenticios ha mantenido una participación relevante en la economía ecuatoriana, aportando en promedio el 5,55% al Producto Interno Bruto desde 2022, lo que la consolida como un sector clave en la generación de bienes, valor agregado y empleo. No obstante, durante 2024 el sector enfrentó una contracción significativa de -5,73%, explicada principalmente por la desaceleración económica general, la incertidumbre política y las afectaciones derivadas de las crisis de seguridad y energía, factores que incidieron negativamente en los niveles de productividad y en la dinámica de inversión. Pese a este contexto adverso, para 2025 se identifican señales de recuperación asociadas al repunte de la demanda interna, a una mayor disponibilidad de crédito productivo y a la suscripción de nuevos acuerdos comerciales que podrían facilitar el acceso a mercados externos en condiciones preferenciales. En este escenario, el Banco Central del Ecuador proyecta que el PIB manufacturero cierre 2025 con una expansión aproximada del 2,60%, estimación que, si bien positiva, se mantiene sujeta a la estabilidad del entorno macroeconómico y energético. En este contexto sectorial, DREAMPACK ECUADOR S.A., dedicada al diseño, fabricación y comercialización de empaques y envases para alimentos y bebidas, se posiciona como un proveedor estratégico del segmento de "food service", cuya demanda presenta características estructuralmente estables.
- DREAMPACK ECUADOR S.A. forma parte de Dreampack Holding, grupo empresarial con operaciones en México, Estados Unidos y Trinidad & Tobago, además de su vinculación con el Grupo Gráfico Abad, lo que les otorga respaldo corporativo, experiencia operativa y acceso a mercados internacionales. La compañía mantiene una presencia comercial diversificada, exportando a siete países de Latinoamérica y Norteamérica, lo que contribuye a reducir la dependencia del mercado local y fortalece la estabilidad de sus ingresos. Desde el punto de vista institucional, si bien la empresa no cuenta con prácticas formales de Gobierno Corporativo definidas en sus estatutos, la gestión estratégica y operativa es supervisada directamente por la Junta de Accionistas mediante reuniones periódicas con la administración, lo que mitiga parcialmente los riesgos asociados a esta debilidad estructural. La estrategia del grupo se orienta a consolidar a la operación ecuatoriana como un centro regional de impresión, desde el cual se exportan productos en proceso para su terminación en plantas del exterior, optimizando costos logísticos y aprovechando economías de escala. Adicionalmente, la compañía cuenta con certificaciones de calidad vigentes que respaldan sus estándares productivos y fortalecen su posicionamiento competitivo.
- La compañía ha evidenciado una mejora sustancial en su eficiencia operativa, reflejada en una reducción sostenida del costo de ventas, que pasó del 80,54% en 2022 al 59,14% a noviembre de 2025. Este desempeño responde a la optimización de procesos productivos, a inversiones en maquinaria de mayor eficiencia y a una estrategia de abastecimiento anticipado que permitió mitigar riesgos de costos y disponibilidad de insumos. Como resultado, el margen bruto se incrementó hasta alcanzar el 40,86%, evidenciando una estructura operativa más eficiente y con mayor capacidad de absorción de costos. En términos de rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio (ROE) se ubicó en aproximadamente 10% a noviembre de 2025, nivel consistente con la etapa de inversión y expansión operativa en la que se encuentra la compañía, y que refleja una adecuada capacidad de generación de valor para los accionistas en un entorno sectorial aún en proceso de recuperación.
- Durante el período analizado y proyectado, DREAMPACK ECUADOR S.A. mantuvo una posición de liquidez adecuada, con un índice de liquidez corriente superior a la unidad, lo que refleja su capacidad para atender oportunamente sus obligaciones de corto plazo. La cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros se ubicó en niveles favorables, con un promedio anual de 1,52 veces y 1,43 veces a noviembre de 2025, evidenciando que la generación operativa resulta suficiente para cubrir los compromisos financieros recurrentes. Por su parte, el nivel de apalancamiento mostró un incremento moderado, pasando de 2,02 veces a diciembre de 2024 a 3,02 veces a noviembre de 2025, evolución coherente con la estrategia de financiamiento adoptada para respaldar el crecimiento del capital de trabajo y las inversiones en propiedad, planta y equipo asociadas a nuevos contratos. No obstante, este mayor endeudamiento exige una gestión prudente del ciclo de cobro y de inventarios, a fin de evitar presiones sobre la liquidez en escenarios de menor rotación o desaceleración de la demanda.

**DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:**

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

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

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

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

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AA (+)	sep-23	GlobalRatings
AA (+)	mar-24	GlobalRatings
AA (+)	mar-24	GlobalRatings
AA (+)	sep-24	GlobalRatings
AA (+)	mar-25	GlobalRatings
AA (+)	sep-25	GlobalRatings

**CONTACTO****Hernán López**

Presidente Ejecutivo

hlopez@globalratings.com.ec

**Mariana Ávila**

Vicepresidente Ejecutivo

mavila@globalratings.com.ec

- El análisis de los flujos de efectivo evidencia la capacidad de la compañía para adaptarse a cambios operativos y estratégicos a lo largo del período evaluado. En 2022, el flujo de efectivo operativo fue positivo, principalmente como resultado de una disminución de anticipos a proveedores y de un mayor financiamiento comercial. Sin embargo, en 2023, 2024 y a noviembre de 2025, el flujo operativo se tornó negativo debido al crecimiento significativo de las cuentas por cobrar, especialmente con empresas relacionadas del exterior, así como al incremento de inventarios asociado a la expansión de las operaciones. Esta dinámica generó mayores requerimientos de financiamiento, los cuales fueron cubiertos mediante emisiones en el mercado de valores y refinanciamientos de deuda, en línea con una estrategia de crecimiento deliberada y no como consecuencia de un deterioro estructural del desempeño operativo.
- Las proyecciones financieras elaboradas por el estructurador contemplan una recuperación de los flujos operativos a partir del año 2026, sustentada en la generación de utilidades positivas e incrementales y en la estabilización de las cuentas por cobrar de acuerdo con su comportamiento histórico. Bajo este escenario, se prevé que la compañía cuente con flujos suficientes para cubrir las inversiones en activos fijos y atender oportunamente el servicio de la deuda financiera, fortaleciendo la sostenibilidad del negocio en el mediano plazo. No obstante, el cumplimiento de estas proyecciones dependerá del mantenimiento de los márgenes operativos alcanzados y de una gestión eficiente del capital de trabajo, particularmente en lo referente al ciclo de cobro con empresas relacionadas y a la rotación de inventarios.
- La emisión en análisis cumplió con los resguardos de ley y el límite de endeudamiento referente a pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,60, en todo momento mientras esté vigente la emisión.

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

DREAMPACK ECUADOR S.A. se dedica a la elaboración, diseño, fabricación, comercialización de empaques y envases para alimentos y bebidas, con lo que se ha convertido en un importante aliado para las principales marcas de la industria de “*food service*”. El plan de negocios se basa en mantener tiempos dinámicos en los cuales el cliente puede demandar calidad, rapidez e innovación de la mano de la sustentabilidad.

Los ingresos de DREAMPACK ECUADOR S.A. provienen en su mayoría de las actividades mencionadas en el párrafo anterior, las cuales están relacionadas con productos esenciales para la entrega de comida. El repunte de la industria del *delivery* desempeñó un papel significativo en la respuesta a los toques de queda y cierres de negocios, lo que justifica un incremento.

La compañía inició operaciones en Envases Papeleros de México, marcando un crecimiento del grupo en el extranjero, que se consolidó en 2022. La creación de Envases Papeleros de México reconfiguró la dinámica de la compañía, donde DREAMPACK ECUADOR S.A. asumió el rol de planta de impresión, mientras que la planta en México se dedicó al proceso de formado. Durante 2022, las exportaciones desempeñaron un papel crucial en las ventas, en perfecta consonancia con la estrategia trazada. DREAMPACK ECUADOR S.A. firmó acuerdos con Int Food Services Corp S.A., Dulcafe S.A. y Songa S.A., los cuales respaldaron el aumento de ingresos en 2022 (+48,66%) y prometen perspectivas favorables para los próximos períodos.

En diciembre de 2023, la empresa experimentó una disminución en sus ingresos de 6,66% en comparación con el año anterior, atribuido en parte a la finalización de un proyecto con uno de sus principales clientes, el cual representó una parte significativa de las ventas en 2022; aunque se redujo el volumen de ventas, se mantuvo la relación comercial. A diciembre 2024, los ingresos disminuyeron 5,11% con respecto a 2023 y alcanzaron un valor de USD 12,92 millones. Esta reducción en los ingresos se debió al cierre de una línea de venta que no generó la rentabilidad esperada. Esta reducción de venta se compensó con el crecimiento en las exportaciones y el incremento de alrededor de 5% en el resto de las ventas locales.

A noviembre de 2025, los ingresos crecieron 7,88% en comparación con el mismo período del año anterior, impulsados por la recuperación del consumo local tras la crisis de seguridad de inicios de 2024. Este crecimiento se vio reforzado por el aumento en ventas a clientes clave como Int Food Services (KFC), Ice Cream World y Supercines, a quienes se incorporaron nuevos productos y contratos estratégicos, reflejando una mejora en la diversificación de clientes y líneas de negocio.

El costo de ventas alcanzó su nivel más alto en 2022 con una participación del 80,54% sobre los ingresos, impulsado por el entorno inflacionario global y los elevados precios de las materias primas. A partir de 2023 inició una tendencia descendente gracias a la reducción de precios internacionales y a mejoras de eficiencia derivadas de inversiones en maquinaria, lo que permitió bajar este indicador a 72,40% en diciembre de 2023, 60,24% en

diciembre de 2024 y finalmente a 59,14% en noviembre de 2025 (frente a 59,91% en noviembre de 2024). Esto refleja una mejora sostenida en la estructura de costos de la compañía.

Durante el período analizado, los gastos operativos de DREAMPACK ECUADOR S.A. crecieron en términos absolutos, impulsados por mayores inversiones en talento humano, logística y expansión internacional. Su participación sobre las ventas pasó de 16,04% en 2022 a 27,66% en 2024. Sin embargo, a noviembre de 2025 se evidenció una mejora en eficiencia operativa, al reducirse la participación de los gastos operativos sobre las ventas y alcanzar 23,17%, manteniendo estabilidad respecto a noviembre 2024.

La utilidad operativa mostró una evolución positiva, creciendo de USD 499 mil en 2022 a USD 1,56 millones en 2024, como resultado de la optimización del costo de ventas, inversiones en procesos productivos más eficientes y menores precios de insumos. A noviembre de 2025, esta utilidad alcanzó USD 2,26 millones, reflejando un crecimiento del 8,20% interanual, lo que confirma la solidez de la estrategia operativa.

En línea con estos resultados, el EBITDA también mantuvo una trayectoria ascendente, con una cobertura promedio de 1,52 veces sobre los gastos financieros entre 2022 y 2024. Esta relación se mantuvo en 1,43 veces en noviembre de 2025, demostrando la capacidad de la compañía para generar resultados operativos suficientes para afrontar cómodamente sus obligaciones financieras.

El activo total pasó de USD 20,79 millones en 2022 a USD 28,64 millones en noviembre de 2025, impulsado principalmente por el incremento de propiedad, planta y equipo, cuentas por cobrar relacionadas, inventarios e inversiones en subsidiarias. La estructura del activo mostró una mayor participación del largo plazo a noviembre de 2025 (42,79%), mientras que la liquidez corriente se mantuvo sólida, con un índice de 1,24 veces. Las cuentas por cobrar se diversificaron entre clientes clave del sector de alimentos y entretenimiento, con baja concentración (índice de Herfindahl menor a 767 puntos), y el ciclo de cobro se ubicó en 51 días a noviembre de 2025. La compañía adquirió un seguro de crédito para mitigar riesgos de cartera.

En cuanto al pasivo, la compañía priorizó el financiamiento mediante el Mercado de Valores y entidades financieras, destinando recursos tanto a capital de trabajo como a la reestructuración de deuda. La deuda financiera representó el 71% del pasivo total en 2024 y alcanzó USD 19,50 millones a noviembre de 2025, con una creciente participación del mercado bursátil (56,00%). El pasivo corriente se redujo gradualmente, pasando del 59% en 2022 al 54% en 2024 e incrementó nuevamente a 61% a noviembre, gracias a la colocación de emisiones de obligaciones. Los días de pago a proveedores crecieron a 120 días en noviembre de 2025, como resultado de estrategias de abastecimiento anticipado. A pesar del crecimiento en cuentas por pagar, la compañía mantuvo políticas de gestión prudente, y una baja concentración de proveedores (Herfindahl menor a 1.443 puntos).

El patrimonio mostró una evolución positiva, al pasar de USD 6,90 millones en 2022 a USD 8,41 millones en noviembre de 2025, financiando el 24,87% del activo. Este incremento estuvo asociado a un aumento de aportes para futuras capitalizaciones, la acumulación de utilidades y los resultados de ejercicio. Como resultado, el apalancamiento (medido como pasivo total sobre patrimonio) disminuyó de 2,01 veces en 2022 a 1,93 veces en 2023, y luego volvió a incrementarse ligeramente a 3,02 veces en noviembre de 2025, en línea con las mayores necesidades de financiamiento para sostener el crecimiento operativo e inversiones para atender KFC Latam. Este nivel sigue siendo manejable y coherente con una estructura financiera sólida.

Entre 2022 y 2025, la compañía evidenció una evolución financiera caracterizada por presiones en el flujo operativo y una mayor dependencia del financiamiento externo. En 2022, el flujo operativo permitió cubrir las inversiones en CAPEX y reducir parcialmente la deuda financiera; sin embargo, en 2023 se volvió negativo debido a mayores pagos a proveedores frente a los cobros a clientes, manteniéndose un flujo de inversión negativo por las inversiones de capital realizadas. Al cierre de diciembre de 2024, el flujo operativo continuó siendo negativo, aunque de menor magnitud, explicado principalmente por el crecimiento de las cuentas por cobrar a partes relacionadas, el aumento de inventarios y mercaderías en tránsito, en línea con estrategias de abastecimiento y expansión comercial. En noviembre de 2025, el flujo operativo volvió a ser negativo como resultado del incremento en cuentas por cobrar a relacionadas, mayores niveles de inventario y la inversión en maquinaria necesaria para atender integralmente la operación de KFC Latam, lo que obligó a recurrir nuevamente a mayores niveles de endeudamiento y generó un flujo de financiamiento positivo. La evolución financiera muestra una estrategia de crecimiento que ha exigido un mayor uso de capital de trabajo y endeudamiento. Si bien las inversiones apoyan la expansión operativa, la recurrencia de flujos operativos negativos resalta la necesidad de optimizar la gestión de cuentas por cobrar e inventarios para fortalecer la liquidez.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	14.583	13.612	12.916	11.842	12.776
Utilidad operativa (miles USD)	499	509	1.562	2.012	2.260
Utilidad neta (miles USD)	95	188	516	901	747
EBITDA (miles USD)	1.276	1.410	2.352	2.324	2.374
Deuda neta (miles USD)	6.456	7.896	9.706	9.330	18.257
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	3.678	(1.024)	(898)	97	(1.465)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	1.033	2.357	2.627	3.074	2.559
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	4.093	4.690	4.658	4.634	4.900
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,31	0,30	0,50	0,50	0,48
Capital de trabajo (miles USD)	103	734	2.678	2.283	3.792
ROE	1,37%	2,63%	6,73%	12,21%	9,69%
Apalancamiento	2,01	1,93	2,04	1,87	3,02

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

## FACTORES DE RIESGO

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

- La compañía se encuentra expuesta a las condiciones generales del entorno económico nacional e internacional, las cuales pueden afectar el comportamiento de la demanda, la capacidad de pago de clientes y la estabilidad de los flujos de efectivo. Escenarios de desaceleración económica, choques externos o disrupciones macroeconómicas podrían traducirse en retrasos en los pagos, reducción de volúmenes de venta o mayores presiones sobre el capital de trabajo. No obstante, un entorno de recuperación económica, apoyado en la reactivación del crédito productivo y en políticas orientadas a dinamizar la actividad económica, contribuiría a mitigar el riesgo de iliquidez y favorecería la continuidad operativa de la compañía.
- La inestabilidad política y la percepción de inseguridad jurídica en el Ecuador constituyen factores de riesgo que pueden incidir negativamente en la inversión, en el costo y disponibilidad del financiamiento y en la confianza empresarial. Incrementos en el riesgo país pueden encarecer el acceso a financiamiento externo e interno, afectando la estructura de costos financieros de la compañía. La mitigación de este riesgo depende, en gran medida, de políticas estatales orientadas a fortalecer la estabilidad institucional y a generar un marco legal claro y predecible, que fomente la inversión privada y el crecimiento económico.
- La crisis de seguridad que atraviesa el país representa un riesgo relevante para la actividad económica y empresarial, al generar impactos sobre la continuidad de las operaciones, la logística, la inversión y la confianza empresarial. Para la compañía, este entorno puede traducirse en mayores costos operativos asociados a medidas de seguridad adicionales, así como en posibles interrupciones en la cadena de suministro y en la distribución de productos. Las acciones gubernamentales orientadas a reforzar la seguridad interna y a restablecer el orden público constituyen factores que contribuyen a mitigar este riesgo en el mediano plazo.
- DREAMPACK ECUADOR S.A. enfrenta riesgos asociados a la evolución de la demanda de sus productos, tanto en el mercado local como en los mercados internacionales a los que exporta. Cambios en los patrones de consumo, desaceleraciones económicas en países de destino o un incremento en la competencia podrían afectar los volúmenes de venta y la utilización de la capacidad instalada. Si bien la diversificación geográfica y la orientación al segmento de alimentos y bebidas atenúan parcialmente este riesgo, persiste la exposición a condiciones de mercado adversas que podrían presionar los ingresos y los márgenes.
- La naturaleza industrial de las operaciones expone a la compañía a riesgos operativos inherentes, tales como fallas en maquinaria, interrupciones en la cadena de suministro, dependencia de insumos críticos y eventos que puedan afectar la continuidad de la producción. A pesar de las inversiones realizadas en maquinaria de mayor eficiencia y de la existencia de certificaciones de calidad, la materialización de eventos operativos adversos podría generar incrementos de costos, retrasos en la entrega de pedidos o incumplimientos contractuales.
- La ausencia de prácticas formales de Gobierno Corporativo debidamente institucionalizadas en los estatutos de la compañía constituye un riesgo desde la perspectiva de control, transparencia y sostenibilidad en la toma de decisiones. Si bien este riesgo se ve parcialmente mitigado por la supervisión

directa de la Junta de Accionistas y por la pertenencia a un grupo económico con operaciones internacionales, la falta de órganos independientes y de políticas formalizadas podría limitar la gestión adecuada de conflictos de interés, sucesiones gerenciales o situaciones de estrés financiero.

- El incremento del nivel de endeudamiento, asociado a la estrategia de crecimiento y expansión operativa, expone a la compañía a un mayor riesgo financiero frente a escenarios de menor generación de EBITDA, aumentos en las tasas de interés o restricciones en el acceso a financiamiento. Un deterioro en la cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros podría presionar la liquidez y reducir la flexibilidad financiera, afectando la capacidad de atender oportunamente las obligaciones financieras.
- A pesar de mantener indicadores de liquidez adecuados, la compañía presenta riesgos asociados a la gestión del capital de trabajo, particularmente por el crecimiento de las cuentas por cobrar y de los inventarios. La elevada participación de cuentas por cobrar con empresas relacionadas del exterior incrementa el riesgo de descalces temporales de liquidez y ha derivado en flujos operativos negativos en los últimos ejercicios. Una extensión adicional de los plazos de cobro o una menor rotación de inventarios podría aumentar la dependencia de financiamiento externo.
- El descalce temporal entre la generación de resultados contables y la materialización de flujos de efectivo constituye un riesgo relevante para la compañía. La persistencia de flujos operativos negativos podría limitar la capacidad de autofinanciamiento y obligar a la empresa a recurrir de manera recurrente a emisiones en el mercado de valores o a refinanciamientos de deuda, incrementando su exposición financiera.
- Cambios en la normativa y en el marco legal ecuatoriano representan un riesgo inherente para las operaciones de la compañía, en la medida en que podrían modificar condiciones operativas, tributarias o contractuales. No obstante, este riesgo se ve parcialmente mitigado debido a que la mayor parte de los contratos de DREAMPACK ECUADOR S.A. se encuentran suscritos con compañías privadas, lo que reduce la probabilidad de alteraciones unilaterales en las condiciones pactadas.
- La pérdida, indisponibilidad o vulneración de la información crítica podría afectar la continuidad operativa de la compañía y la toma de decisiones. Este riesgo se mitiga mediante la implementación de políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, así como el uso de aplicaciones y sistemas diseñados para la recuperación de información ante fallas, permitiendo restablecer la operación en plazos reducidos y sin pérdida significativa de datos.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son inventarios y cuentas por cobrar. Los activos que respaldan la presente Emisión en su mayoría pueden ser liquidados, por la naturaleza y el tipo; sin embargo; las consideraciones sobre la capacidad de liquidación de un activo son subjetivas y difíciles de prever, lo que introduce un nivel de incertidumbre. Por lo tanto, los criterios y opiniones emitidos por esta calificadora sobre la capacidad de liquidación de los activos deben considerarse como referenciales. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con pólizas de seguros que mantienen sobre los activos.
- Al ser 9,91% de los activos correspondiente a inventarios y mercaderías en tránsito, existe el riesgo de que estos sufran daños, por mal manejo, por pérdidas u obsolescencias. La empresa mitiga el riesgo través de un permanente control de inventarios evitando de esta forma pérdidas y daños.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes y una minuciosa evaluación previo al otorgamiento de crédito.
- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y, por lo tanto, crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera por cobrar, podría generar cartera vencida e incobrable, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera y por lo tanto de los activos que respaldan la Emisión. La empresa considera que toda su cartera es recuperable dentro de los plazos pactados y para mitigar el riesgo le da un seguimiento continuo y cercano.

- En términos generales, estos activos, por su naturaleza y características, presentan un grado razonable de liquidez, lo que permitiría su eventual realización en caso de ser requerido. No obstante, la capacidad efectiva de liquidación de los activos se encuentra sujeta a factores de mercado, condiciones económicas, plazos, costos asociados y particularidades propias de cada activo, por lo que su materialización no puede preverse con certeza. En este sentido, la evaluación sobre la capacidad de liquidación incorpora un componente de juicio y subjetividad, lo que introduce un nivel de incertidumbre inherente.
- En consecuencia, los criterios, estimaciones y opiniones emitidos por esta calificadoradora respecto de la capacidad de liquidación de los activos que respaldan la Emisión deben ser considerados únicamente con carácter referencial, sin que ello constituya una garantía explícita o implícita sobre la realización efectiva de dichos activos en escenarios de estrés.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene DREAMPACK ECUADOR S.A. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 11,03 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 32,65% del total de los activos, situación que implica riesgos específicos para la compañía, entre los que se incluyen la concentración del riesgo de crédito en un número limitado de contrapartes, la dependencia intragrupo para la recuperación de dichos saldos y la posibilidad de extensión de los plazos de cobro en función de decisiones financieras y estratégicas del grupo económico. Esta condición puede generar descalces temporales de liquidez, en la medida en que la materialización de los flujos de efectivo no coincida con los requerimientos operativos de la compañía, así como un riesgo de priorización de pagos por parte de las empresas relacionadas en escenarios de estrés financiero. Adicionalmente, la recurrencia de estas cuentas podría constituir una forma implícita de financiamiento intragrupo, obligando a DREAMPACK ECUADOR S.A. a recurrir a financiamiento externo para cubrir su capital de trabajo, lo que podría presionar sus indicadores de liquidez y endeudamiento; asimismo, una eventual dificultad en la recuperación de estos saldos podría afectar la calidad de los activos, requerir provisiones adicionales y generar observaciones desde la perspectiva de gobernanza y transparencia, por tratarse de operaciones con partes relacionadas que demandan condiciones de mercado y adecuada documentación.

## INSTRUMENTO

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	1	2.000.000	1080	9,50%	Trimestral	Trimestral
	2	2.000.000	1440	9,75%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (noviembre 2025)	USD 3.410.000					
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	Los recursos obtenidos de la emisión de obligaciones serán destinados, a compra de maquinaria para la producción, y capital de trabajo consistente en la compra y abastecimiento de insumos para su elaboración.					
Estructurador financiero	Plusbursatil Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Plusbursatil Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.</li> <li>No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.</li> </ul>					
Límite de endeudamiento	Se compromete a mantener una relación pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,60, en todo momento mientras esté vigente la emisión.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

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

Atentamente,



**Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.**  
Presidente Ejecutivo

## PERFIL EXTERNO

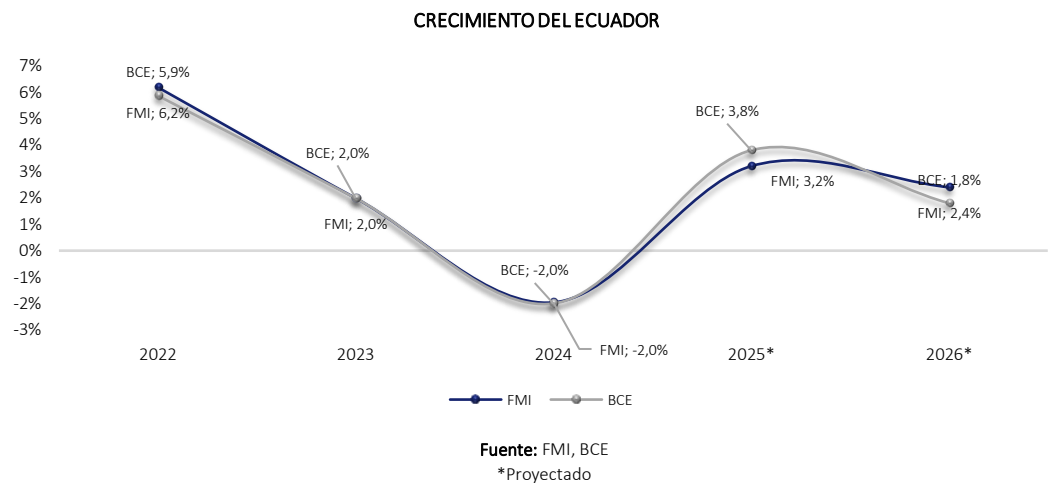
## ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

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

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

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

[Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 3,2% para cerrar 2025 y de 2,4% en 2026](#)



Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, la peor en 60 años, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país<sup>3</sup>.

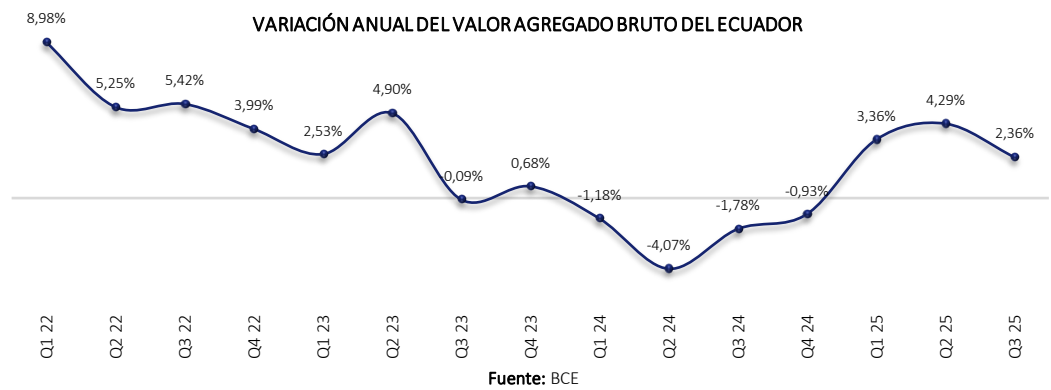
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades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

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

<sup>1</sup> FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (octubre 2025)

<sup>2</sup> Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2025)

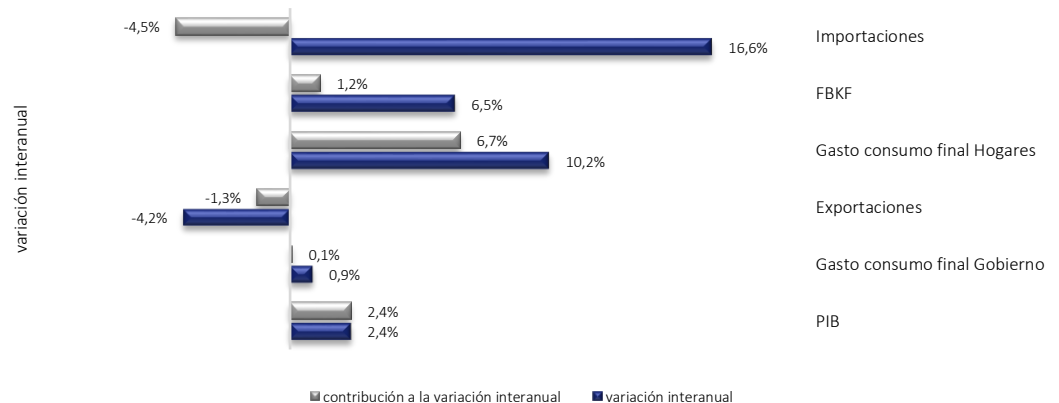
<sup>3</sup> BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024



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

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

#### VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNAUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q3 2025



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

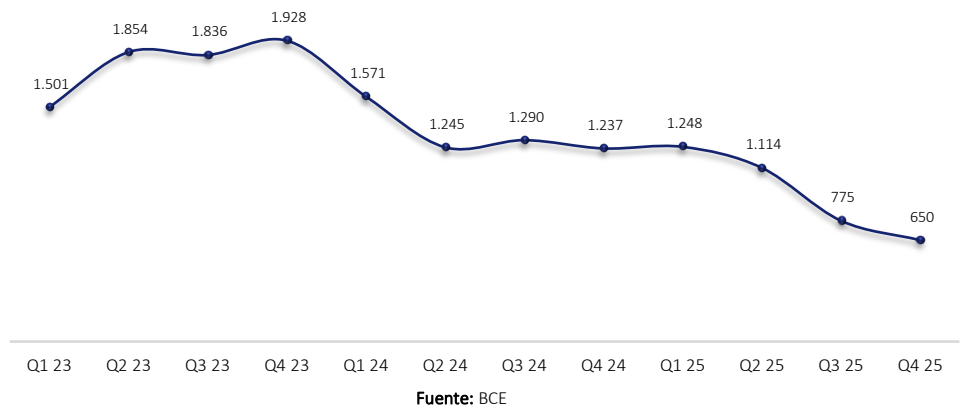
El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

<sup>4</sup> BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales III 2025

## EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas<sup>5</sup>. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social. No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo.

RIESGO PAÍS PROMEDIO



En todo 2025, el riesgo país promedio marcó una clara tendencia a la baja. El indicador de riesgo país de Ecuador se situó en 492 puntos al 31 de diciembre de 2025, según datos del Banco Central del Ecuador, el valor más bajo desde febrero de 2018. Este nivel refleja un aumento de la confianza de los mercados internacionales en la capacidad del país de cumplir sus obligaciones de deuda. Uno de los motivos de esta tendencia son la aprobación reciente de varias leyes clave por el gobierno (como las de Integridad Pública, Inteligencia y Transparencia), lo que potencia la imagen de estabilidad institucional<sup>6</sup>. El Gobierno de Daniel Noboa prevé volver a buscar deuda externa en el mercado de bonos a mediados de 2026, si el riesgo país cae entre 300 y 400 puntos, ha señalado la ministra de Economía y Finanzas, Sariha Moya<sup>7</sup>.

## NIVELES DE CRÉDITO

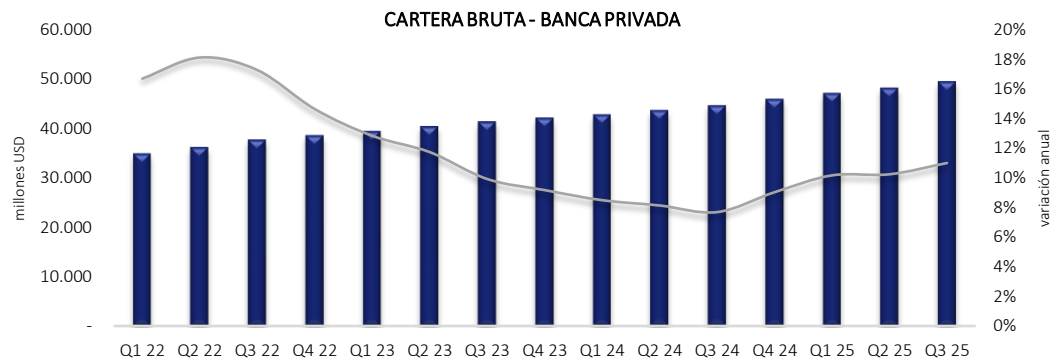
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda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

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

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

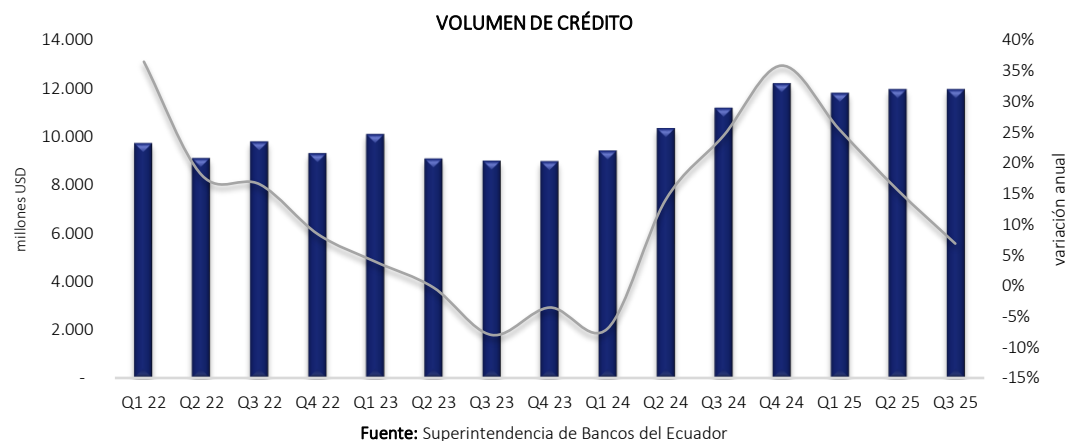
<sup>7</sup> <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-500puntos-ecuador-deuda-externa-112322/>

<sup>8</sup> Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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

## PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.<sup>9</sup> Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a

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

50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.<sup>10</sup>

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

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

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

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

## INDICADORES

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

Fuente: BCE

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

Fuente: BCE, INEC

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

Fuente: BCE

<sup>10</sup> BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

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

Fuente: BCE

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

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

## SECTOR DE MANUFACTURA

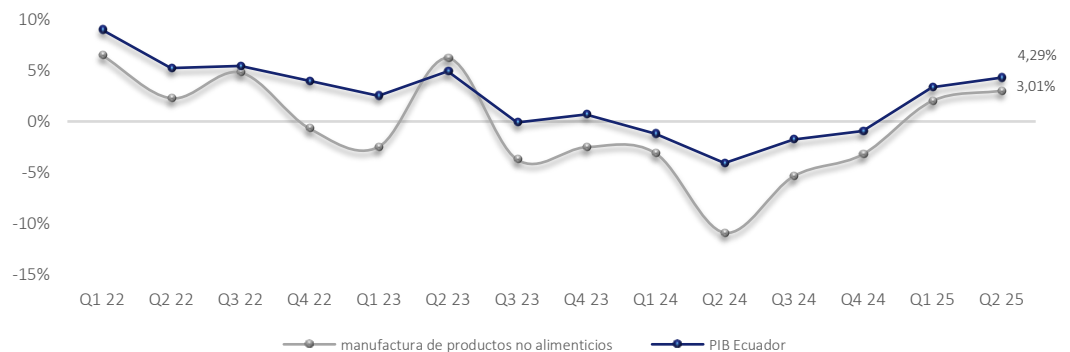
La industria manufacturera constituye una actividad económica basada en la fabricación, procesamiento y transformación de materias primas, y/o de bienes primarios en productos finales e insumos para otras sub-industrias dentro de la cadena productiva. Este sector además conlleva un rol preponderante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

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

### CRECIMIENTO

Desde el año 2023, factores como la incertidumbre política, la ralentización de la economía del Ecuador, la crisis de inseguridad y los apagones eléctricos han afectado considerablemente a la producción de las industrias manufactureras. Debido a esto, el crecimiento en el valor agregado bruto del sector de la manufactura de productos no alimenticios pasó de 3,19% en 2022 a cifras negativas de -0,69% en 2023 y -5,73% en 2024. Según el BCE<sup>12</sup>, esta última contracción fue consecuencia de la caída en el VAB de varias industrias, entre las que se destacan: Fabricación de productos textiles; Fabricación de otros productos minerales no metálicos; Fabricación de muebles; y Fabricación de vehículos y equipos de transporte. En el primer trimestre de 2025, el sector experimentó un crecimiento en términos trimestrales, revirtiendo la tendencia de los últimos años (+1,99% con respecto al mismo trimestre del año anterior).

CRECIMIENTO - SECTOR MANUFACTURA DE PRODUCTOS NO ALIMENTICIOS



Fuente: BCE

<sup>11</sup> Enciclopedia Británica 2015

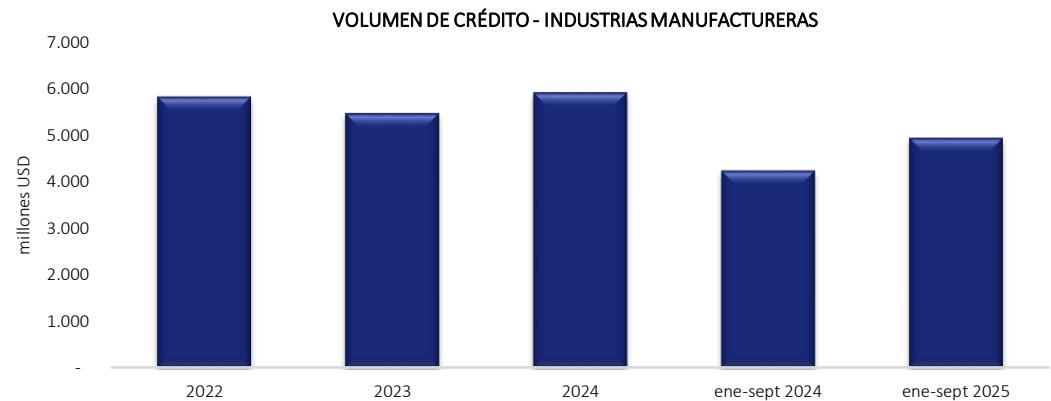
<sup>12</sup> BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

En 2025, el sector de manufactura de productos no alimenticios presenta crecimientos consecutivos tanto en el primer como segundo trimestre del año, alcanzando expansiones anuales de 1,99% y 3,01%, respectivamente. Estas cifras ponen fin a seis trimestres consecutivos de contracción económica, evidenciando una recuperación en la productividad del sector. El resultado del segundo trimestre del año refleja un comportamiento favorable en varias ramas industriales<sup>13</sup>, destacándose las de Fabricación de sustancias químicas y productos farmacéuticos (10,7%), Producción de madera y sus productos (9,4%), Fabricación de otros productos minerales no metálicos (9,3%), y Fabricación de maquinaria y equipo (7,6%). El dinamismo de este sector estuvo respaldado por indicadores de demanda interna, entre los que sobresalen: la producción y los despachos de cemento crecieron en 4,1% y 7,0% respectivamente; 2) aumento del 17,7% en las unidades de vehículos vendidas a nivel nacional y un incremento del 28,1% en las unidades importadas.

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

### CRÉDITO OTORGADO

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

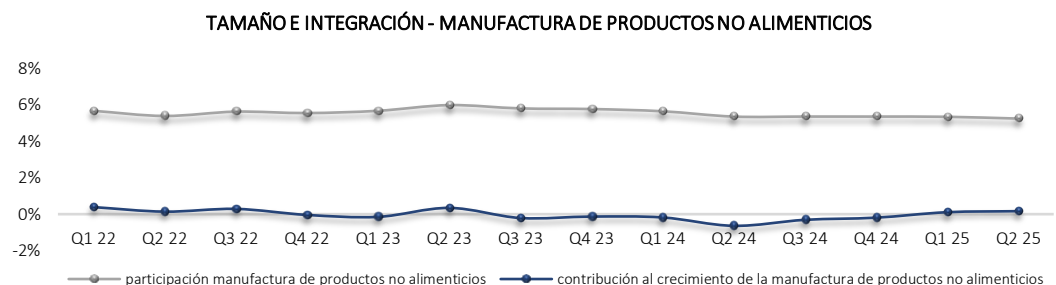


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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

### TAMAÑO E INTEGRACIÓN

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



Fuente: BCE

<sup>13</sup> BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales II 2025

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

### PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

En 2024, varios factores dificultaron el crecimiento en el sector manufacturero del Ecuador, como la crisis de inseguridad que causó un problema en todo el sistema de distribución de productos, especialmente las rutas de transporte a la Costa ante al incremento de robos y hechos violentos que redujo las ventas<sup>14</sup>. Además, los cortes eléctricos alcanzaron un máximo de 14 horas diarias a finales de 2024 tras el estiaje de ese año. Los resultados consolidados del BCE<sup>2</sup> evidenciaron que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación por los racionamientos eléctricos. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%). Del total de empresas afectadas, el 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones y a nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, seguido por la manufactura con USD 380 millones.

En 2025, el sector manufacturero en Ecuador muestra un desempeño vigoroso, consolidándose como un pilar clave de la economía nacional. De acuerdo con reportes recientes, la manufactura ha registrado en promedio USD 3.067 millones mensuales en ventas totales, y sus exportaciones rondan los USD 602 millones al mes<sup>15</sup>. Este impulso refuerza su papel dentro de la economía dolarizada del país, además de sostener más de 370.000 empleos formales, lo que la convierte en uno de los mayores empleadores del país.

Es por esto por lo que el crecimiento para finalizar 2025 dependerá en gran medida de las políticas y reformas adoptadas y coordinadas por el gobierno, así como la resiliencia del sector privado, considerando que la infraestructura y la maquinaria juegan un papel crucial en la optimización de los procesos de manufactura y en la cadena de suministro<sup>16</sup>.

Las perspectivas para 2026 se vislumbran con moderado optimismo, aunque con desafíos estructurales. El crecimiento registrado hasta el primer semestre de 2025 evidencia que la economía general crece, pero en un contexto de “consumo a la baja”<sup>17</sup>. Así, aunque la manufactura se beneficia de dinamismo exportador y de ventas internas robustas, como sugiere el repunte global de ventas en 2025 reportado por los datos del país. Para mantenerse en la senda de crecimiento, el sector deberá adaptarse a posibles limitaciones del mercado interno, mejorar su productividad y fortalecer sus cadenas productivas, lo que será clave para que su aporte siga siendo significativo en 2026<sup>18</sup>.

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

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

Fuente: BCE  
\*proyectado

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

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

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

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

<sup>17</sup> [https://www.lahora.com.ec/economia/ecuador-crecio-48-en-septiembre-de-2025-pero-con-un-consumo-a-la-baja-20251121-0011.html#google\\_vignette](https://www.lahora.com.ec/economia/ecuador-crecio-48-en-septiembre-de-2025-pero-con-un-consumo-a-la-baja-20251121-0011.html#google_vignette)

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

INDICADORES	2022	2023	2024	JULIO 2024	JULIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ventas netas acumuladas - manufactura (millones USD)	35.612	35.457	34.885	25.194	27.560	9,39%

Fuente: INEC, SRI, Ministerio de Producción

### POSICIÓN COMPETITIVA

Según registros de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros existen 8 compañías registradas en el segmento de tratamiento industrial posterior de papel y cartón. DREAMPACK ECUADOR S.A. ocupa el TERCER lugar de este *ranking* medido por ingresos. De acuerdo con información proporcionada por la compañía, mantienen una participación alrededor de 85% en las líneas de vasos y 65% en empaques a nivel nacional.

COMPETENCIA 2024	INGRESO TOTAL (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD DEL EJERCICIO (USD)	ROE
Artes Gráficas Senefelder C.A.	25.053.529	48.968.197	14.520.669	239.989	1,65%
Litotec S.A.	21.824.881	19.110.459	7.604.823	782.028	10,28%
<b>DREAMPACK ECUADOR S.A.</b>	<b>12.915.837</b>	<b>23.304.386</b>	<b>7.660.217</b>	<b>515.724</b>	6,73%
Envatub S.A.	5.371.476	3.700.949	967.707	207.500	21,44%
Paperindustries S.A.	2.573.701	4.413.438	701.069	79.347	11,32%
Austrobox S. A.	1.545.382	1.690.782	236.024	-13.588	-5,76%
Cartoformas Cía. Ltda.	719.373	668.739	204.117	34.243	16,78%
Publicrear Eco S.A.S.	22.287	80.223	6.040	6.669	110,41%

Fuente: SCVS

En conclusión, el sector manufacturero de productos no alimenticios presenta un perfil de riesgo medio, con una mejora cíclica en el corto plazo, pero aún expuesto a riesgos estructurales y exógenos relevantes. Para empresas con una posición competitiva sólida, diversificación de mercados y estrategias claras de eficiencia operativa, el entorno sectorial ofrece oportunidades de crecimiento; sin embargo, la sostenibilidad de dicho crecimiento requerirá una gestión prudente de riesgos, inversiones continuas en tecnología e infraestructura y una adecuada adaptación a las condiciones cambiantes del entorno económico. En este sentido, DREAMPACK ECUADOR S.A. presenta un perfil de rendimiento sólido dentro de un entorno sectorial en recuperación, respaldado por una posición competitiva consolidada, una operación eficiente y una gestión financiera prudente. Los principales desafíos residen en la gestión del capital de trabajo, el apalancamiento y el entorno macroeconómico, factores que, si bien no comprometen la sostenibilidad de corto plazo, requieren un enfoque continuo de mitigación para sostener el crecimiento y la generación de valor en el mediano plazo.

### PERFIL INTERNO

### GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

DREAMPACK ECUADOR S.A. es una marca latinoamericana que tiene por objeto elaborar, diseñar, fabricar, comercializar empaques y envases para alimentos y bebidas; además realiza impresiones de gigantografías vallas publicitarias y tarjetas personales.

#### 2025 ACTUALIDAD

La empresa cuenta con más de 20 años en el mercado, siendo una marca reconocida en el sector *Food Service* en la industria en fabricación y comercialización de vasos y envases con altos estándares de calidad y certificaciones internacionales.

#### 2023 EMISIÓN DE OBLIGACIONES

El 17 de enero de 2023, DREAMPACK ECUADOR S.A. y Plusbursátil Casa de Valores S.A. celebraron la Quinta Emisión de Obligaciones por un monto de USD 4 millones.

#### 2022 AUMENTO DE CAPITAL

El 13 de septiembre de 2022, se aprueba mediante La Junta General de Accionistas de la compañía, el aumento de capital suscrito en USD 5,52 millones, mediante la aprobación del valor patrimonial porcentual de una planta industrial y un bien inmueble de la compañía PIGOR S.A. en virtud de aporte de acciones DREAMPACK HOLDING LLC., quedando su capital social en USD 6,04 millones.

#### 2022 CAMBIO DE DENOMINACIÓN

El 20 de enero de 2022, La Junta General de Accionistas de FIGURETTI S.A. aprobaron el cambio de denominación de la compañía a DREAMPACK ECUADOR S.A.

#### 2017 AUMENTO DE CAPITAL

Con fecha 12 de octubre de 2009 la Junta General Extraordinaria de Accionistas autorizó el aumento del capital suscrito de la compañía en USD 172 mil, quedando su capital social en USD 492 mil.

#### 2009 AUMENTO DE CAPITAL

Con fecha 12 de octubre de 2009 la Junta General Extraordinaria de Accionistas autorizó el aumento del capital suscrito de la compañía en USD 130 mil, quedando su capital social en USD 320 mil.

<b>2000</b> CONVERSIÓN DE CAPITAL	El 01 de noviembre de 2000, la Junta General de Accionistas de FIGURETTI S.A. aprobó la conversión del capital de la compañía de sucres a dólares y reformó los Estatutos de la compañía
<b>2000</b> INACTIVIDAD	El 28 de septiembre de 2000, mediante resolución No. 00-G-IJ, se declara la inactividad de la compañía referente al Art. 359 de la ley de compañías.
<b>1998</b> CONSTITUCIÓN	Fue constituida el 22 de octubre de 1997 ante el Notario Trigésimo Quinto del Cantón Guayaquil, capital de la provincia de Guayas - Ecuador y se inscribió en el Registro Mercantil del mismo Cantón el 01 de diciembre del mismo año.

Fuente: DREAMPACK ECUADOR S.A.

La misión de la compañía consiste en "Nuestra misión es ser un partner comercial que provee soluciones integrales de papel que demandan tecnicismo y sostenibilidad, consolidando negocios regionales de innovación, eficiente y sostenible para el mercado latinoamericano.". Mientras que su visión es "Ser el mayor referente de productos de papel con valor agregado en el mercado latinoamericano, con fortalezas en innovación, productividad y cumplimiento". Trabajando bajo una filosofía basada en "en principios morales como lealtad, responsabilidad, honestidad, respeto, solidaridad, eficiencia, calidad y competitividad".



Fuente: DREAMPACK ECUADOR S.A.

Con fecha 29 de abril de 2022 los accionistas Juan Carlos Abad Decker y Juan Telmo Abad Decker cedieron 265.680 y 226.320 acciones ordinarias y nominativas de valor nominal USD 1, respectivamente, a favor de la compañía Dreampack Holding LLC.

El 13 de septiembre de 2022 se aprobó mediante Junta General de Accionistas de la compañía el aumento de capital suscrito en USD 5,52 millones, mediante un aumento de capital en especie realizado por Dreampack Holding LLC correspondiente una planta industrial y a un bien inmueble de la compañía PIGOR S.A. Quedando el capital social de DREAMPACK ECUADOR S.A. en USD 6,04 millones.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 6.044.400, distribuidos en acciones ordinarias, nominativas e indivisibles de USD 1,00 cada una. En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que éstos están comprometidos, hecho que se refleja en la fortaleza patrimonial que mantiene la compañía y a la activa participación de los principales accionistas en la administración.

ACCIONISTAS DREAMPACK ECUADOR S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Dreampack Holding LLC	Estados Unidos de América	6.044.400	100,00%
<b>Total</b>		<b>6.044.400</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: SCVS

ACCIONISTAS DREAMPACK HOLDING LLC	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
J. C Abad Decker	Ecuador	N/A	N/A
J.T. Abad. Decker	Ecuador	N/A	N/A

Fuente: SCVS

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

COMPAÑÍAS VINCULADAS EN CAPITAL	CAPITAL INVERTIDO (USD)	CAPITAL TOTAL (USD)	PARTICIPACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Pigor S.A.	420	800	52,50%	Activa

Fuente: SCVS

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

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Envases Papeleros de México EPM	Administración/Accionariado	Activa
Big Vision S.A.S.	Administración/Accionariado	Activa
Pigor S.A.	Administración	Activa
Covani Ecuador S.A.S	Administración/Accionariado	Activa
Inversiones Tecnológicas del Ecuador Intecec S.A.S	Administración/Accionariado	Activa
Offset Abad C.A.	Administración/Accionariado	Activa
DVT del Ecuador S.A.	Administración	Activa
Productos Biodegradables Sobi-Latam S.A.	Accionariado	Activa
Global Food-Chain (Gfc) Latam S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Tilansec S.A.	Administración/Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

La compañía se encuentra dirigida y administrada por la Junta General de Accionistas, el presidente y el Gerente General, quienes tienen los deberes y atribuciones legales y estatutarios que les competen. La representación legal de la compañía en todos sus negocios y operaciones, así como en todos sus asuntos legales y extrajudiciales, la tendrán el presidente y el Gerente General en forma individual

DREAMPACK ECUADOR S.A. no cuenta con lineamientos formales de Buen Gobierno Corporativo; sin embargo, su estructura organizacional y su gestión funcional es de tipo familiar, manteniendo una gestión adecuada. La compañía cuenta con un código de ética y conducta empresarial con el objetivo de establecer las normas, valores y principios éticos con los que se rigen el comportamiento cotidiano y las relaciones con los grupos de interés. Se constituye un marco de conducta para tomar decisiones éticas asegurando la integridad. Indica, además, políticas de solución de conflictos que promueven la utilización de mecanismos de menor costo, mayor eficiencia y particularmente, privilegiando los intereses de la compañía.

A la fecha del presente informe DREAMPACK ECUADOR S.A. cuenta con 192 empleados distribuidos entre distintas áreas, lo que significó un crecimiento de 8,47% respecto julio 2025. La empresa cuenta con programas trimestrales de evaluaciones al personal, mismos que son estructurados en base a las necesidades detectadas por cada una de las áreas, considerando temas de refuerzo interno, así como también otros temas que deban ser impartidos de forma externa; el fin de este programa es de atender las necesidades de todo el personal y sobre todo generar conciencia de los temas impartidos mediante evaluaciones continuas. De acuerdo con lo establecido en el procedimiento de talento humano al final del año se ejecuta una encuesta de clima laboral con la finalidad de hacer un diagnóstico e identificar factores que permitan determinar las condiciones de productividad, así como la calidad de trabajo de los empleados en el ambiente laboral. La compañía mantiene sindicatos y/o comités de empresas, pero no se han presentado conflictos laborales.

En la estructura organizacional de la compañía se identificó un nivel jerárquico acorde con sus necesidades, lo que ofrece mayor transparencia, mejora la comunicación, evita duplicidades y facilita la coordinación entre áreas y equipos. Además, sirve para integrar al personal nuevo y apoyar el crecimiento ordenado y el control interno.



Fuente: DREAMPACK ECUADOR S.A.

La compañía cuenta con varias políticas internas para el correcto funcionamiento de sus actividades, como políticas de sobretiempos, políticas para la prevención y erradicación del trabajo infantil, consentimiento informado, libre asociación, préstamos y anticipos, horarios extendidos, movilización y alimentación, política de regalos y atenciones, trabajo forzoso y propiedad intelectual y tratamiento de datos. Estas políticas ayudan a la empresa a garantizar un entorno de trabajo ético y legalmente responsable, protegiendo los derechos de los empleados y promoviendo una cultura laboral de respeto y equidad.

El Código de Ética y Conducta Empresarial de DREAMPACK ECUADOR S.A. establece los valores, principios y normas que rigen el comportamiento de la organización y sus relaciones con los distintos grupos de interés. Sirve como guía para la toma de decisiones éticas, asegurando la integridad en las acciones corporativas. Además, incorpora políticas para la resolución de conflictos, priorizando mecanismos eficientes, de bajo costo y alineados con los intereses globales de la empresa.

DREAMPACK ECUADOR S.A. cuenta con varios sistemas de información que ayudan a la integración, gestión, administración, reportería y procesamiento de información. Cabe destacar que durante 2020 se llevó a cabo la implementación de un sistema *ERP SAP Business One*, el cual contribuye al ajuste de proyectos y a la obtención de costos de manera más realista, lo que contribuye a la toma de decisiones. Adicionalmente, tiene la herramienta *DB HANA (High-performance Analytic Appliance)*, que es una base de datos multimodelo que almacena datos en su memoria en lugar de conservarlos en un disco. En cuanto a la política de respaldo se maneja internamente con personal de GCP y *Sypsoft*, los respaldos se realizan a diario.

Cuenta con una política de tratamiento de datos establece los lineamientos para el tratamiento adecuado y seguro de los datos personales en DREAMPACK ECUADOR S.A., garantizando el derecho a la protección de la información. Define principios, responsabilidades y condiciones para el uso legítimo de los datos conforme a la ley. Además, busca asegurar la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información en todos los procesos de la empresa.

Con todo lo expuesto anteriormente, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación que se han afirmado en el tiempo.

La empresa mantiene varias certificaciones en las cuales están incluidas:

- **Certificación BASC:** sistema de Gestión en Control y Seguridad para el mejoramiento continuo de los estándares de seguridad.
- **Certificación ISO 22000:** sistema de gestión de calidad.
- **Certificación FSSC: (Food Safety System Certification):** sistema de gestión de inocuidad en la fabricación de materiales de empaque de contacto directo con alimentos tales como: vasos de papel, tapas, tarrinas, cajas y tapas plásticas para el uso en la industria alimentaria.
- **Certificación FSC:** manejo forestal responsable ayudando al cuidado del planeta.
- **Certificación PEFC:** cumple con los requisitos de Cadena de Custodia de Productos forestales y arbóreos.

La Responsabilidad Ambiental del grupo se enfoca en reducir el impacto ambiental generado por los envases convencionales de plástico y otros materiales no biodegradables, centrándose en el desarrollo de envases de papel 100% reciclables. Promueve la economía circular con un enfoque en el ciclo de vida completo de los productos, implementando prácticas de reciclaje eficientes y la reutilización de los materiales. El desperdicio generado en los procesos de producción es utilizado por empresas que se dedican al reciclaje y desarrollo de productos de papel de higiene personal y artículos de limpieza.

A la fecha del presente informe, la empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, el Servicio de Rentas Internas y con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y un certificado del buró de crédito, evidenciando que la compañía se encuentra al día con las instituciones financieras, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos, la compañía es codeudora en operaciones de compañías relacionadas por un monto de siete cifras bajas. Cabe mencionar que a la fecha la compañía no mantiene juicios actuales los dos procesos que constan en la función judicial se encuentra cerrados, evidenciando que bajo un orden de prelación la compañía no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación.

## NEGOCIO

DREAMPACK ECUADOR S.A. se dedica a la elaboración, diseño, fabricación, comercialización de empaques y envases para alimentos y bebidas, con lo que se ha convertido en un importante aliado para las principales marcas de la industria de “*food service*”. Adicionalmente, realiza impresiones de gigantografías, vallas publicitarias y tarjetas personales; sin embargo, se encuentra en proceso de separar esta línea de negocios en otra empresa parte del grupo. La principal actividad de DREAMPACK ECUADOR S.A. se relaciona con ventas al detalle de los diferentes tipos de empaque que ofrecen, considerados pioneros en la industria. El plan de negocio se basa en mantener tiempos dinámicos en los cuales el cliente puede demandar calidad, rapidez e innovación de la mano de la sustentabilidad.

Su oferta de desarrollo incluye materiales con diversas barreras adaptadas a cada tipo de aplicación para obtener la rigidez y propiedades adecuadas. Todos los productos están hechos a medida para cumplir los requisitos de los clientes en cuanto a costos y rendimientos de embalaje. Los principales productos que maneja DREAMPACK ECUADOR S.A. se detallan a continuación:

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
DIVISIÓN DE VASOS Y EMPAQUES DE PAPEL	Dedicada a la fabricación de empaques de comida, envases y vasos de <i>policoated</i> o cartulina parafina para bebidas frías y bebidas calientes con un sistema de sellado lateral por ultrasonido térmico-neumático en el fondo, impresas de forma personalizada por el cliente como una manera de hacer publicidad sobre sus productos.
EMPAQUES PARA CAMARÓN	Elaboración de cajas para camarón en cartulina Polyboard importada, especial para productos de refrigeración y congelación con tamaños y diseños personalizados para clientes locales y del exterior.

Fuente: DREAMPACK ECUADOR S.A.

La compañía plantea las siguientes estrategias de negocio para la consecución de los objetivos:

### Corto Plazo

- Crear una cultura de presupuesto. Cumplir con los planes de ventas, costos y gastos garantizando la rentabilidad del negocio.
- Alcanzar un alto grado de satisfacción comercial con los clientes mejorando la eficiencia de la operación entre ambos.
- Lograr que las plantas de producción de la región tengan un alto grado de performance y cultura de excelencia.

### Largo Plazo

- Ser reconocidos como un referente latinoamericano en producción y comercialización de productos de papel.
- Ser reconocidos como los innovadores, eficientes y cumplidos de la región.
- Crear un ambiente de trabajo de alto rendimiento, conservando y atrayendo talentos que trabajen de manera alineada con una visión clara de futuro.

Con las estrategias descritas los que se piensa alcanzar es eficiencia operativa y crecimiento comercial:

- Crecimiento en exportaciones (EPM, Colombia y Costa Rica).
- Apertura de nuevos mercados.
- Inversiones en nueva maquinaria con mayor velocidad.
- Nuevo Layout de planta.
- Proyectos de eficiencia:
  - Automatización y mejora de procesos de producción.
  - Reducción de desperdicio.
  - Diversificación y desarrollo de nuevos productos

- Hasta 2027 todos los envases y tapas deben ser de papel 100% reciclables, regulables y biodegradables.
- Desarrollo de productos innovadores como tapas de papel para bebida fría y caliente.
- Inversión en desarrollo de productos para la industria láctea convirtiéndonos en proveedores de productos sustitutos de plástico

### RIESGO OPERATIVO

Dentro de las políticas principales, DREAMPACK ECUADOR S.A. busca mantener lineamientos de seguridad para evitar pérdidas futuras por lo que cuenta con varias pólizas de seguros vigentes con Latina Seguros C.A. que cubren las áreas más importantes del negocio con la póliza multirriesgo, equipo electrónico y rotura de maquinaria. Adicionalmente mantiene un seguro de responsabilidad civil y una póliza de seguros de crédito para proteger la cartera.

RAMOS – PÓLIZA DE SEGUROS	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA VENCIMIENTO
Responsabilidad Civil	Seguros Equinoccial S.A.	01/09/2026
Equipo Electrónico	Latina Seguros C.A.	01/11/2026
Rotura de maquinaria	Latina Seguros C.A.	01/11/2026
Multirriesgo Industrial	Latina Seguros C.A.	01/11/2026
Responsabilidad civil extraordinaria	Seguros Equinoccial S.A.	01/09/2026
Crédito interno	Seguros Confianza S.A.	30/04/2026

Fuente: DREAMPACK ECUADOR S.A.

### PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe DREAMPACK ECUADOR S.A. mantiene vigentes cinco instrumentos en el mercado bursátil: dos Emisiones de Obligaciones y dos Programas de Papel Comercial, la presencia bursátil que ha mantenido la empresa se detalla a continuación:

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2013	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-13-5092	2.000.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2017	SCVS-INMV-DNAR-2017-00022876	2.000.000	Cancelada
Tercera Emisión de Obligaciones	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00002766	1.200.000	Cancelada
Primer Programa de Papel Comercial	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00001070	1.000.000	Cancelada
Cuarta Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00009088	4.000.000	Vigente
Quinta Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00093570	4.000.000	Vigente
Segundo Programa de Papel Comercial	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00006474	1.500.000	Vigente
Tercer Programa de Papel Comercial	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00022930	1.500.000	Vigente
Sexta Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00027977	3.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

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

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Primera Emisión de Obligaciones	200	17	2.000.000
Segunda Emisión de Obligaciones	122	11	1.524.563
Tercera Emisión de Obligaciones	155	35	1.200.000
Cuarta Emisión de Obligaciones	106	42	3.956.950
Primer Programa de Papel Comercial	9	39	1.000.000
Quinta Emisión de Obligaciones			
Clase 1	105	3	2.000.000
Clase 2	130	36	2.000.000
Segundo Programa de Papel Comercia.	64	35	1.500.000
Tercer Programa de Papel Comercial	35	21	1.500.000
Sexta Emisión de Obligaciones	23	49	3.000.000

Fuente: SCVS

DREAMPACK ECUADOR S.A. presenta una estructura administrativa y gerencial adecuada, respaldada por más de dos décadas de trayectoria en el mercado, una posición consolidada dentro del sector de "food service" y el compromiso demostrado de sus accionistas, reflejado en los recurrentes aportes de capital, el fortalecimiento patrimonial y la participación en la gestión de la compañía. Si bien la empresa no cuenta con lineamientos formales de Buen Gobierno Corporativo, su modelo de gestión familiar, complementado con una clara definición de funciones, políticas internas, código de ética, sistemas de información robustos y certificaciones internacionales,

ha permitido sostener una administración ordenada, eficiente y alineada a los objetivos estratégicos del grupo. En conjunto, estos elementos permiten concluir que la compañía dispone de capacidades administrativas, operativas y de control suficientes para respaldar su operación, su crecimiento y el cumplimiento de sus compromisos financieros en el mercado de valores.

## INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria de Accionistas en su sesión del 31 de agosto de 2023, resolvió aprobar la Quinta Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 4.000.000 en los términos y condiciones propuestos. Posteriormente la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la emisión mediante Resolución SCVS-INMV-DNAR-2023-00093570 del 29 de noviembre de 2023.

Plusbursátil Casa de Valores S.A. inició la colocación el 3 de julio 2024, logrando colocar el valor de USD 4,00 millones lo que significó el 100% del monto aprobado.

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	1	2.000.000	1080	9,50%	Trimestral	Trimestral
	2	2.000.000	1440	9,75%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (noviembre 2025)	USD 3.410.000					
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores					
Garantía Específica	N/A					
Destino de los recursos	Los recursos obtenidos de la emisión de obligaciones serán destinados, a compra de maquinaria para la producción, y capital de trabajo consistente en la compra y abastecimiento de insumos para su elaboración.					
Valor nominal	USD 1,00					
Rescates anticipados	No contempla sorteos ni rescates anticipados.					
Underwriting	La presente emisión no contempla un contrato de underwriting.					
Estructurador financiero	Plusbursátil Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Plusbursátil Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>■ Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.</li> </ul>					
Límite de endeudamiento	Se compromete a mantener una relación pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,60, en todo momento mientras esté vigente la emisión.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Las siguientes tablas de amortización se basan en la colocación hasta la fecha de revisión:

AMORTIZACIÓN CLASE 1	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	3/9/2024	2.000.000	60.000	47.500	107.500	1.940.000
2	3/12/2024	1.940.000	60.000	46.075	106.075	1.880.000
3	3/3/2025	1.880.000	60.000	44.650	104.650	1.820.000
4	3/6/2025	1.820.000	60.000	43.225	103.225	1.760.000
5	3/9/2025	1.760.000	200.000	41.800	241.800	1.560.000
6	3/12/2025	1.560.000	200.000	37.050	237.050	1.360.000
7	3/3/2026	1.360.000	200.000	32.300	232.300	1.160.000
8	3/6/2026	1.160.000	200.000	27.550	227.550	960.000
9	3/9/2026	960.000	240.000	22.800	262.800	720.000
10	3/12/2026	720.000	240.000	17.100	257.100	480.000
11	3/3/2027	480.000	240.000	11.400	251.400	240.000
12	3/6/2027	240.000	240.000	5.700	245.700	-

Fuente: Plusbursatil Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE 2	FECHA V ENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	20/3/2025	2.000.000	50.000	48.750	98.750	1.950.000
2	20/6/2025	1.950.000	50.000	47.531	97.531	1.900.000
3	20/9/2025	1.900.000	50.000	46.313	96.313	1.850.000
4	20/12/2025	1.850.000	50.000	45.094	95.094	1.800.000
5	20/3/2026	1.800.000	50.000	43.875	93.875	1.750.000
6	20/6/2026	1.750.000	50.000	42.656	92.656	1.700.000
7	20/9/2026	1.700.000	50.000	41.438	91.438	1.650.000
8	20/12/2026	1.650.000	50.000	40.219	90.219	1.600.000
9	20/3/2027	1.600.000	80.000	39.000	119.000	1.520.000
10	20/6/2027	1.520.000	80.000	37.050	117.050	1.440.000
11	20/9/2027	1.440.000	80.000	35.100	115.100	1.360.000
12	20/12/2027	1.360.000	80.000	33.150	113.150	1.280.000
13	20/3/2028	1.280.000	320.000	31.200	351.200	960.000
14	20/6/2028	960.000	320.000	23.400	343.400	640.000
15	20/9/2028	640.000	320.000	15.600	335.600	320.000
16	20/12/2028	320.000	320.000	7.800	327.800	-

Fuente: Plusbursatil Casa de Valores S.A.

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

GARANTÍAS Y RESGUARDOS	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Al 30 de noviembre de 2025, la relación de activos reales sobre pasivos fue de 1,19.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No existen obligaciones en mora.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación mayor o igual a 1,25.	Al 30 de noviembre de 2025, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación fue de 1,60 veces	CUMPLE

Fuente: DREAMPACK ECUADOR S.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener un límite de endeudamiento consistente una relación pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,60, en todo momento mientras esté vigente la emisión.	Al 30 de noviembre de 2025 la relación de pasivos afectos de pago de intereses fue de 0,57 veces de los activos de la empresa.	CUMPLE

Fuente: DREAMPACK ECUADOR S.A.

## ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 30 de noviembre de 2025, la compañía posee un total de activos de USD 33,80 millones, de los cuales USD 17,64 millones fueron activos depurados, por lo tanto, la cobertura de estos activos sobre el saldo en circulación fue de 1,60 veces.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 30 de noviembre de 2025, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados por garantía general debe mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entienden como activos depurados "Al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías

nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias”.

ACTIVOS DEPURADOS (NOVIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
<b>Activo Total</b>	<b>33.798.374</b>
(-) Activos o impuestos diferidos	64.335
(-) Activos gravados	4.544.126
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	587.844
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	4.911.451
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	6.052.400
<b>Total Activos Depurados</b>	<b>17.638.218</b>
<b>Saldo de obligaciones en circulación</b>	<b>11.010.000</b>
<b>Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación</b>	<b>1,60</b>

Fuente: DREAMPACK S.A.

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

Se pudo evidenciar que el valor de la Quinta Emisión de Obligaciones de DREAMPACK S.A., en conjunto con las emisiones en circulación., representaron 65,48% del 200% del patrimonio al 30 de noviembre de 2025 y 130,96% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (NOVIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
<b>Patrimonio</b>	<b>8.407.287</b>
200% Patrimonio	16.814.574
Aceptante de facturas comerciales	-
Cuarta Emisión de Obligaciones	1.600.000
Quinta Emisión de Obligaciones	3.410.000
Segundo Programa de Papel Comercial	1.500.000
Tercer Programa de Papel Comercial	1.500.000
Sexta Emisión de Obligaciones	3.000.000
Total Emisiones	11.010.000
<b>Total Emisiones/200% Patrimonio</b>	<b>65,48%</b>

Fuente: DREAMPACK S.A.

En relación con la Quinta Emisión de Obligaciones de DREAMPACK ECUADOR S.A. presenta una estructura adecuada y alineada con la capacidad financiera del emisor, con un destino de recursos orientado a optimizar el costo de la deuda y sostener la operación. La emisión se encuentra debidamente respaldada por garantía general, cumple con los límites normativos de endeudamiento y patrimonio, e incorpora resguardos financieros relevantes y normativos que se cumplen a la fecha de corte que fortalecen la protección del obligacionista; no obstante, el elevado nivel de utilización del cupo patrimonial exige mantener una gestión prudente del endeudamiento y del capital de trabajo para preservar la capacidad de pago durante la vigencia del instrumento.

## PERFIL FINANCIERO

## PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros 2022 que fueron auditados por OHM & CO. CIA. LTDA. AUDITORES Y CONSULTORES, 2023 y 2024 auditados por UHY Assurance & Servicios Cía. Ltda. los cuales mantuvieron una opinión sin salvedad. Adicionalmente, se utilizaron estados financieros internos con corte noviembre 2024 y noviembre 2025.

### EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de DREAMPACK ECUADOR S.A. corresponden principalmente a la elaboración, diseño, fabricación, comercialización de empaques y envases para alimentos y bebidas.

En octubre de 2021 iniciaron operaciones en Envases Papeleros de México, la primera planta en el exterior del grupo. La creación de Envases Papeleros de México potenció que DREAMPACK ECUADOR S.A. se convierta en la planta impresora y la planta de México en la planta de formado. Por lo que DREAMPACK ECUADOR S.A. compró una nueva impresora Heidelberg que arribó a Ecuador en el año 2022. Durante el año 2022 un porcentaje importante de las ventas fueron por concepto de exportaciones, situación que se alinea a los lineamientos estratégicos del grupo empresarial.

Los contratos que se firmaron fueron con:

- Int Food Services Corp S.A. (Grupo KFC): firmó contrato el 14 de mayo de 2021.
- Dulcafe S.A. (Sweet and Coffe) firmó contrato el 21 de septiembre de 2021.
- Songa S.A. (exportadora de camarón) firmó contrato el 22 de noviembre de 2021.

Estos acuerdos explican en gran medida el incremento en los ingresos durante el año 2022 (+48,66%) y las perspectivas para periodos futuros. Situación que se alinea a las condiciones previamente descritas y al crecimiento en ventas con los principales clientes KFC, McDonalds y Sweet and coffe, y al incremento en la línea industrial principalmente en las empresas que elabora helados. Adicional, se aumentaron las ventas de exportación a McDonad (México, Colombia y Guatemala) y KFC Caribe.

A diciembre de 2023, se registró un decrecimiento de 6,66% con respecto a 2022, en parte debido a la finalización de un proyecto específico con uno de los principales clientes, el cual representó una parte significativa de las ventas en 2022. Sin embargo, es importante destacar que no se perdió la relación comercial, sino que se redujo el volumen de ventas. A pesar de esta transición, se observó un crecimiento de 4,6% en el resto de las ventas locales y un aumento de 108% en las exportaciones durante el mismo período, lo que demuestra la capacidad para diversificar y expandir el mercado que tiene la empresa.

A diciembre 2024, los ingresos disminuyeron 5,11% con respecto al 2023 y alcanzaron un valor de USD 12,92 millones, esta reducción en los ingresos se debió al cierre de una línea de venta que no generó la rentabilidad esperada. Esta reducción de venta se compensó con el crecimiento en las exportaciones y el incremento de alrededor de 5% en el resto de las ventas locales.

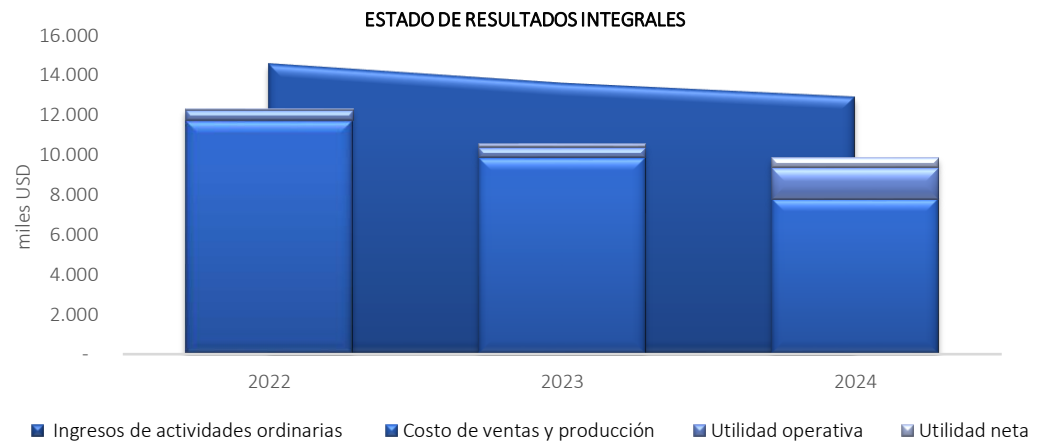
Para el período interanual de noviembre de 2025, los ingresos alcanzaron los USD 12,78 millones, lo que representó un crecimiento del 7,88% en comparación con el mismo período del año anterior. En 2024, las ventas locales se vieron afectadas por una caída ocasionada por la crisis de seguridad ocurrida a inicios de ese año. En contraste, durante noviembre de 2025, se mantuvieron niveles normales de venta al no presentarse factores externos adversos como apagones o situaciones de inseguridad. Adicionalmente, este crecimiento se vio impulsado por el aumento de ventas a clientes estratégicos como Int Food Services (KFC), y la incorporar nuevos productos como vasos personalizados para marcas como Tropi Burger y Menestras del Negro. Asimismo, se registró un incremento en las ventas a Ice Cream World, con quien se firmó un contrato para el suministro de tapas de papel y envases de helado. También se destaca el crecimiento en las ventas a Supercines, que aumentaron en un 22% respecto al año anterior.

Por otro lado, el aumento en los niveles de abastecimiento, la escasez de fletes y el crecimiento de la economía circular, impulsado por una mayor conciencia ambiental provocaron un incremento sostenido en los precios internacionales de ciertos *commodities*, como el papel y el plástico. En este contexto, DREAMPACK ECUADOR S.A. ajustó sus precios con el objetivo de mantener la continuidad del servicio, asegurar los despachos y fortalecer su presencia internacional. Esta estrategia generó inicialmente cierta resistencia en el mercado y una lenta adaptación por parte de los clientes, quienes gradualmente comprendieron que se trataba de una tendencia global.

Como resultado, el costo de ventas alcanzó su punto máximo en 2022, representando el 80,54% de los ingresos. Este aumento estuvo relacionado con el entorno inflacionario global y con los elevados precios de las materias primas mencionadas. Para diciembre de 2023, el costo de ventas disminuyó a 72,40%, es decir, una reducción de 8 puntos porcentuales, atribuida principalmente a la caída en los precios internacionales de la materia prima y a las inversiones en maquinaria de mayor velocidad, que mejoraron la eficiencia y redujeron el desperdicio. Esta tendencia a la baja continuó en diciembre de 2024, cuando la participación del costo sobre las ventas se redujo a 60,24%. Finalmente, en noviembre de 2025, el indicador alcanzó un 59,14% (59,91% a noviembre 2024), consolidando así una mejora sostenida en la estructura de costos de la compañía.

El margen bruto mostró una tendencia creciente en línea con la reducción del costo de ventas, pasando de 19,46% en 2022 a 27,60% en 2023. Esta evolución responde a la estrategia de DREAMPACK ECUADOR S.A., orientada a la

innovación continua, la optimización de costos considerando tanto factores internos como externos, y el aprovechamiento de oportunidades locales y regionales para su expansión. A diciembre de 2024, el margen bruto continuó mejorando y alcanzó 39,75%, impulsado principalmente por una mayor eficiencia operativa y la disminución en los precios de la materia prima. A la fecha de corte del presente informe, el margen bruto mantuvo su tendencia al alza y se ubicó en 40,86%.



### GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

La estructura operativa aumentó en términos monetarios entre 2022 y 2024, en línea con el incremento de gastos en honorarios, personal y transporte, lo que refleja la paulatina reactivación económica y el crecimiento en ventas. Esta evolución se tradujo en un aumento sostenido de la participación de los gastos operativos sobre las ventas, que pasó de 16,04% en 2022 a 23,86% en 2023 y luego a 27,66% en diciembre de 2024, impulsada principalmente por el crecimiento en las operaciones internacionales y el fortalecimiento del equipo humano. No obstante, en noviembre de 2025, los gastos operativos incrementaron un 8,20% con respecto al mismo mes del año anterior, debido principalmente al crecimiento en gastos de ventas, sueldos y beneficios sociales y transporte de mercadería. Al cierre del presente informe, la participación de los gastos sobre las ventas fue de 23,17%, manteniendo niveles similares al periodo anterior, evidenciando eficiencia operativa.

Históricamente, los principales componentes de los gastos operativos han sido sueldos, salarios, honorarios y gastos de transporte, los cuales han aumentado con el tiempo, en línea con el crecimiento de la compañía y la mayor demanda de mano de obra y transporte de productos terminados. Además, los gastos de exportación han crecido a medida que la compañía se posiciona a nivel internacional y aumentan las ventas en el extranjero.

La utilidad operativa mostró una tendencia alcista entre 2022 y 2024, pasando de USD 499 mil a USD 1,56 millones, gracias a la optimización del costo de ventas, mejoras en los procesos productivos, reducción de desperdicios y disminución del precio de la materia prima. A noviembre de 2025, la utilidad mantuvo esta tendencia, alcanzando USD 2,26 millones, lo que representó un crecimiento del 12,34% respecto al período anterior.

El EBITDA de la compañía, siguiendo la tendencia de la utilidad operativa, presentó incrementos, registrando valores favorables en los periodos 2022 y 2024, lo que le permitió generar una cobertura sobre gastos financieros en promedio de 1,52 veces, evidenciando la capacidad de la empresa para afrontar los costos financieros a nivel operativo. A noviembre 2025 la compañía tuvo una generación de EBITDA suficiente para hacer frente a sus costos financieros en 1,43 veces.

El comportamiento de los gastos financieros durante el periodo analizado incrementó de USD 761 mil en 2022 a USD 1,50 millones en 2024 y responde a la evolución de la deuda con costo financiero, tanto con entidades financieras y con el Mercado de Valores, que evidenció un crecimiento de 97,46% entre 2022 y 2024. Las obligaciones con entidades financieras mantuvieron valores absolutos crecientes para los mismos periodos, de acuerdo con la necesidad operativa de la compañía y sus requerimientos de capital de trabajo. Durante el año 2022 los costos financieros incrementaron de acuerdo con el reconocimiento de pasivos por arrendamiento al asumir la operación de la relacionada en el balance de DREAMPACK ECUADOR S.A. Para diciembre 2024 los gastos financieros se incrementaron coherente con el crecimiento de la deuda financiera principalmente en mercado de valores y el registro de pasivos por arrendamiento. A noviembre 2025 los gastos financieros fueron superiores en 31,19% con relación al periodo anterior coherente con el crecimiento de la deuda.

La compañía registró valores como otros ingresos (egresos) no operacionales netos correspondientes a mermas en el proceso de producción. En el año 2022 la compañía reconoció otros ingresos por USD 399 mil, por la baja de cuentas por pagar de años anteriores registradas a favor de los accionistas de la compañía, venta de desperdicios, servicio de *delivery*, venta de materia prima, intereses ganados, servicios de instalaciones y venta de activos fijos. A diciembre 2023 se registró un valor por otros ingresos de USD 899 mil, superior al rubro registrado en 2022, que correspondieron a facturas emitidas a relacionadas distintas a la venta de productos elaborados, liquidaciones de haberes, ventas de desperdicios e intereses ganados. A diciembre 2024, se registraron otros ingresos por USD 770 mil corresponden a reembolsos de compañías relacionadas por gastos que comparten como las facturas de servicio digitales, así como ventas de desperdicios e intereses ganados. Al cierre de noviembre 2025, se registró USD 578 mil inferiores a lo registrado en el período anterior.

En 2022, se generó un flujo operativo suficiente para cubrir las inversiones en CAPEX realizadas durante el año y para cancelar parte de la deuda financiera. Durante el año 2023, la compañía presentó un flujo de actividades de operación negativo, condicionado por un mayor pago a proveedores en comparación con los cobros realizados a los clientes. En esos años, la compañía realizó inversiones de capital, lo que resultó en un flujo de inversión negativo y obligó a la empresa a financiar sus operaciones mediante obligaciones financieras, principalmente a través de bancos y operaciones en el Mercado de Valores. Como resultado, el flujo de actividades de financiamiento registró valores positivos.

Al cierre de diciembre de 2024, el flujo operativo fue negativo, aunque con una reducción en su magnitud respecto al período anterior. Esta situación se explicó principalmente por el incremento en las cuentas por cobrar a partes relacionadas, así como por el aumento en inventarios y mercaderías en tránsito, en línea con las estrategias de abastecimiento adoptadas para aprovechar precios favorables de materias primas y extender plazos de venta en el mercado externo. Ante este escenario, fue necesario recurrir a un mayor nivel de financiamiento, cubierto principalmente a través del Mercado de Valores, incluyendo la refinanciación de deuda financiera que permitió generar flujos positivos. En noviembre de 2025, se obtuvo un flujo operativo negativo, para cubrir este y las necesidades de inversión fue necesario aumentar nuevamente el endeudamiento, lo que derivó en un flujo de financiamiento positivo.

La utilidad neta del periodo bajo análisis presentó un comportamiento creciente al pasar USD 95 mil a 2022, a USD 188 en 2024 y USD 597 mil en 2024, como resultado de la optimización de los procesos productivos descrita en párrafos anteriores situación que permitió mantener indicadores de rentabilidad positivos y crecientes con un ROE de 1% en 2022 y 7% al cierre de 2024. A la fecha de corte noviembre 2025, la utilidad neta alcanzó USD 747 mil y generó un ROE de 10%.

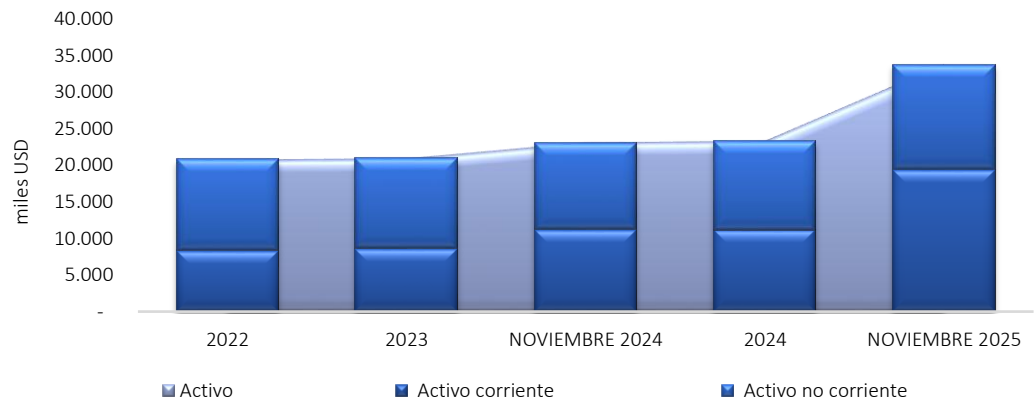
### CALIDAD DE ACTIVOS

El activo de la compañía registró un comportamiento alcista durante el período analizando, pasando de USD 20,79 millones en 2022 a USD 23,30 millones en 2024, sustentado en un crecimiento de cuentas por cobrar a relacionadas, inventarios y propiedad, planta y equipos. Durante 2022 la compañía asumió activos de Pigor S.A., empresa relacionada, lo que provocó un reconocimiento de activos por derecho de uso e inversiones de largo plazo. A noviembre de 2025, y manteniendo la tendencia creciente, el activo alcanzó los USD 33,80 millones, lo que representó un crecimiento del 45,03% respecto a diciembre de 2024.

Dado el giro del negocio, hasta noviembre de 2025 las cuentas más representativas del activo fueron las cuentas por cobrar relacionadas comerciales y no comerciales, incluidas las cuentas por cobrar no relacionadas (21,94%); la propiedad, planta y equipo, incluyendo derechos de uso (22,89%); las inversiones en subsidiarias (17,91%); y los inventarios y mercaderías en tránsito (9,91%).

En los años 2022 y 2023, con la inclusión de las acciones de Pigor S.A., la estructura del activo experimentó un cambio notable concentrado en el corto plazo un 40% y 41%, respectivamente. A diciembre 2024, dicho indicador se ubicó en 47,84%. Durante el período de análisis, se mantuvo un indicador de liquidez constantemente superior a la unidad, lo que indica una capacidad adecuada para cubrir las obligaciones de corto plazo por parte de la compañía. Sin embargo, a noviembre de 2025, el activo de largo plazo se volvió más representativo, con una participación del 42,79%, debido al incremento en derechos de uso y en propiedad, planta y equipo. No obstante, el indicador de liquidez se mantuvo en 1,24 veces, evidenciando una sólida posición financiera.

## EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024, noviembre 2024 y noviembre 2025

Las cuentas por cobrar representan facturas por ventas principalmente de empaques y envases para alimentos y bebidas, que no devengan interés. La compañía cuenta con una cartera de clientes diversificada. Los clientes en su mayor parte son reconocidas cadenas de comida rápida, cines o reconocidas empresas de *retail*, los principales clientes de la compañía con respecto a las ventas a noviembre 2025 fueron: Int Food Services Corp S.A. con 16,57%, Axionlog Ecuador S.A. con 12,09%, Dulcafe S.A. con 11,69%, Envases Papeleros de México con 8,04%, Icecream World S.A. con 7,18%, y Supercines S.A. 5,50% y, entre otros menores. El índice de *herfindahl* para los veinte principales clientes registró un valor menor a 767 puntos, lo que representa una concentración baja. Los plazos de cobro se dan en función de contratos firmados con los diferentes clientes, los términos pueden variar de acuerdo con el cliente y sus necesidades específicas.

En cuanto a la calidad de la cartera, se observa un aumento en la concentración de la cartera por vencer, acompañado de una disminución en los plazos de la cartera vencida a más de 90 días en 2022. Sin embargo, en 2023 y 2024, la situación económica provocada por la crisis de inseguridad resultó en un deterioro de la cartera, afectando principalmente al sector camaronero, que registró una cartera por vencer de 28,69% y 29,79%. A la fecha de corte del presente informe la cartera por vencer y vencida hasta 30 días representó el 35,38%. Sin embargo, la compañía ha adquirido un seguro de crédito con el fin de mitigar del riesgo de cartera.

ANTIGÜEDAD CARTERA	2022 (USD)	PARTICIPACIÓN	2023 (USD)	PARTICIPACIÓN	2024 (USD)	PARTICIPACIÓN
Por vencer	843.299	57,62%	964.454	28,69%	1.638.804	29,79%
Vencida:						
1 - 30 días	213.534	14,59%	699.021	20,79%	313.704	5,70%
31 - 60 días	16.589	1,13%	27.075	0,81%	131.136	2,38%
61 - 90 días	51.430	3,51%	243.545	7,24%	191.859	3,49%
Más de 91 días	338.690	23,14%	1.427.840	42,47%	3.225.417	58,63%
<b>Total *</b>	<b>1.463.542</b>	<b>100,00%</b>	<b>3.361.935</b>	<b>100,00%</b>	<b>5.500.920</b>	<b>100,00%</b>
(-) Provisión incobrables	-31.270	-2,14%	-65.819	-1,96%	-98.365	-1,79%

Fuente: DREAMPACK ECUADOR S.A.

\*No incluye cuentas por cobrar a relacionadas no comerciales.

ANTIGÜEDAD CARTERA	NOVIEMBRE 2024 (USD)	PARTICIPACIÓN	NOVIEMBRE 2025 (USD)	PARTICIPACIÓN
Por vencer	1.636.542	30,85%	1.850.405	24,95%
Vencida:				
1 - 30 días	202.257	3,81%	773.236	10,43%
31 - 60 días	202.185	3,81%	285.961	3,86%
61 - 90 días	341.558	6,44%	99.595	1,34%
Más de 91 días	2.921.598	55,08%	4.406.658	59,42%
<b>Total *</b>	<b>5.304.139</b>	<b>100,00%</b>	<b>7.415.854</b>	<b>100,00%</b>
(-) Provisión incobrables	-80.242	-1,51%	-119.688	-1,61%

Fuente: DREAMPACK ECUADOR S.A.

\*No incluye cuentas por cobrar a relacionadas no comerciales.

Por otro lado, las cuentas por cobrar comerciales no relacionadas experimentaron crecimiento, pasando de USD 777 mil en 2022, y finalmente incrementaron a USD 1,09 millones en diciembre de 2023. A diciembre 2024, esta cuenta por cobrar registró USD 1,42 millones e incrementó a USD 1,96 millones a noviembre 2025.

Las cuentas con empresas relacionadas ascendieron a USD 3,40 millones a diciembre de 2023 a USD 4,54 millones a diciembre 2024 y USD 11,03 millones en noviembre 2025. Dentro de estas cuentas, un valor de USD 4,10 millones estuvieron vencido en plazos mayores a 121 días. Las cuentas por cobrar a relacionadas están compuestas principalmente por transacciones con Envases Papeleros de México, Big Visión S.A.S y Offset Abad C.A. El incremento en las cuentas por cobrar obedece principalmente a las operaciones realizadas con Envases Papeleros de México, empresa relacionada que se encuentra en una etapa inicial de operación. Durante 2025, la compañía ha suministrado productos semielaborados y otorgado financiamiento no comercial con el objetivo de apoyar su puesta en marcha y continuidad operativa, lo cual explica el crecimiento del saldo registrado. Dichas cuentas por cobrar cuentan con un plan de pagos debidamente estructurado para el ejercicio 2026, lo que mitiga el riesgo de recuperación y se alinea con la estrategia de apoyo financiero intragrupo.

Los efectos del incremento de precios y la necesidad de mantener mayores inventarios debido a las limitaciones en la producción de materia prima de los molinos ocasionaron un mayor uso de recursos, lo que obligó a la compañía a agilizar los procesos de cobro. Esto resultó en una reducción sustancial en los días de cobro, fueron 56 días en 2022, y luego registrando un crecimiento a 119 días en 2023. El adecuado ajuste entre los días de pago y de cobro potenció la generación de efectivo a nivel operativo y redujo la necesidad de fondos de terceros. Al cierre de diciembre de 2023, se registró un descalce entre los plazos de cuentas por cobrar y cuentas por pagar, generando mayor deuda financiera, principalmente con Mercado de Valores. A diciembre 2024 las cuentas por cobrar registraron 40 días (51 días a noviembre 2025) y los días de pago 41 días (120 días a noviembre 2025).

Los inventarios comprendieron principalmente materia prima esencial para la fabricación de los productos ofrecidos por la compañía. Dado que la compañía importa una parte considerable de su materia prima de proveedores extranjeros, se registraron montos significativos tanto en mercadería en tránsito como en anticipos a proveedores para garantizar un suministro adecuado. Durante el período analizado, los inventarios experimentaron fluctuaciones debido a variaciones en los niveles de inventario. A noviembre de 2025, el inventario ascendió a USD 3,35 millones

La gestión de inventarios, excluyendo la mercadería en tránsito, mostró una tendencia creciente en los días de inventario. En 2022, el indicador fue de 72 días, reflejando una rotación ágil y eficiente. Para diciembre de 2023, se mantuvo relativamente estable en 74 días; sin embargo, en diciembre de 2024 se incrementó a 97 días, como resultado de compras realizadas en volumen para aprovechar la disminución en el precio de la celulosa. A noviembre de 2025, registro 78 días.

En cuanto a la mercadería en tránsito, su valor se redujo a USD 279 mil en 2023. Este rubro mostró un crecimiento sostenido hasta 2022, alcanzando los USD 1,26 millones, en línea con el aumento de los ingresos de la compañía. Al cierre de diciembre de 2024, el valor se incrementó a USD 823 mil, en concordancia con la estrategia de aprovisionamiento frente a la caída en el precio de la materia prima. Para noviembre de 2025, se observó un incremento, situándose en USD 1,57 millones, coherente con mayor adquisición de materia prima para cubrir las operaciones de KFC Iatan.

La compañía mantuvo USD 201 mil correspondientes a activos mantenidos para la venta, coherente con una oficina y parqueaderos mantenidos en el edificio The Point, durante el año 2021 se vendieron estos bienes. Durante 2022 este rubro contabilizó USD 523 mil, correspondientes a maquinaria y equipo de computación, que fue vendida a su relacionada. A diciembre 2024 y noviembre 2025, no se registraron valores en este rubro.

En lo que respecta a propiedad, planta y equipo, los montos presentaron crecimiento. A finales del año 2021 la compañía empezó operaciones en México a través de Envases Papeleros de México. Dentro del plan estratégico se busca que Ecuador sea el centro de impresión de las operaciones del grupo, para luego exportar los productos en proceso y terminarlos de formar en la planta del exterior, optimizando costos logísticos y aprovechando la capacidad instalada actual. Efecto de lo mencionado, durante 2022 la compañía registró como propiedad, planta y equipos una nueva impresora *Heidelberg* que contribuirá en este proyecto con lo que este valor se incrementó a USD 8,01 millones.

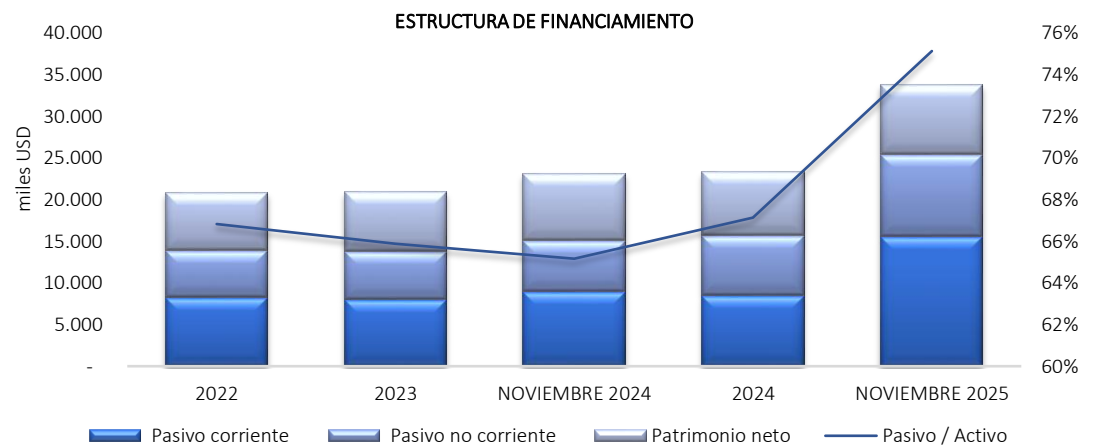
A diciembre 2023 la compañía registró un crecimiento de 15,58% con relación a diciembre 2022, situándose en USD 9,25 millones, crecimiento que se produjo principalmente a la adquisición de selladora, troqueladora, máquina transformadora. A diciembre 2024 el activo fijo alcanzó USD 6,90 millones. Por su parte el gasto depreciación ha ido en aumento pasando USD 2,95 millones en 2022 a USD 2,10 millones a 2024. La disminución en la propiedad, planta y equipo respecto al período anterior se debió a una regularización de códigos tras la realización de un inventario general de activos fijos, como parte del proyecto de depuración de los estados financieros. A noviembre 2025 este rubro registró un valor de USD 9,07 millones, registrando un crecimiento en maquinaria y equipos adquisición de empacadoras y formadoras.

En 2023, la compañía registró inversiones permanentes por USD 5,55 millones, correspondientes a la cesión del 53% de participación en Pigor S.A., las cuales se contabilizan como activos de largo plazo. Esta operación representó un incremento significativo en la participación de las inversiones permanentes dentro del activo no corriente. Al cierre de diciembre de 2024, el saldo total de inversiones permanentes ascendió a USD 6,05 millones, compuesto por las acciones en Pigor S.A. (USD 5,55 millones) y una nueva inversión de USD 500 mil realizada en diciembre de 2024 en Envases Papeleros De México, mediante la adquisición de un 9% de participación.

### ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

DREAMPACK ECUADOR S.A. financió sus operaciones principalmente a través de recursos de terceros, priorizando las cuentas por pagar comerciales y obligaciones con el Mercado de Valores e instituciones financieras. Durante 2023, como resultado del aumento de capital en especie realizado por Dreampack Holding LLC (+USD 5,52 millones), se mejoró la solvencia de la compañía. El financiamiento del pasivo al activo se mantuvo estable con una participación de 67% en los períodos anuales 2022 al 2024 y se situó en 75,13% a noviembre 2025, debido al crecimiento de la deuda de mercado de valores.

Durante el periodo analizado el pasivo se concentró en mayor proporción en los de tipo corriente. Durante diciembre 2022 el 59% del pasivo fue de corto plazo con una tendencia decreciente llegando a 57% en 2023. La compañía logró reestructurar el pasivo a largo plazo a través de la colocación de la Tercera Emisión de Obligaciones. A finales de 2022 la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la Cuarta Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 4 millones, emisión que se colocó en su totalidad a la en 2023, logrando reestructurar el pasivo hacia el largo plazo. A diciembre 2024, el pasivo corriente representó 54% (61,22% a noviembre 2025), coherente con la colocación de la Quinta y Sexta Emisión de Obligaciones.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 - 2024 y Estados Financieros Internos noviembre 2024 y noviembre 2025

DREAMPACK ECUADOR S.A. cuenta con proveedores locales y del exterior que comprende principalmente importes pendientes de pago por compras de mercadería, mismos que presentaron un comportamiento fluctuante al pasar de USD 2,08 millones en 2022, USD 774 mil en 2023 y USD 893 mil a 2024. La compañía dispone de políticas de gestión de riesgos financieros para garantizar que todas las cuentas por pagar sean pagadas dentro de los términos de crédito pre acordados. Por su parte, los días de pago a proveedores registró una tendencia decreciente al pasar de 67 días en 2021 a 28 días en 2023. Debido a la decisión de incrementar las compras con relacionadas y aprovechar mayores beneficios por ponto pago. Además, se ha mejorado significativamente la gestión de efectivo, lo que nos ha permitido realizar pagos de manera más eficiente y oportuna. A diciembre 2024 este indicador se situó en 41 días (120 días a noviembre 2025), debido a mayor abastecimiento para aprovechar precios de materia prima.

En cuanto al proveedor principal, se debe manifestar que existe una participación de 29,37% Cupo Tech Co. LTD e Industria de Cubiertos Plásticos del Ecuador Cubiertplast S.A, que es una dedicada a la fabricación y exportación de maquinaria industrial, especialmente máquinas para la formación de vasos de papel desechables, así como equipos relacionados como máquinas de punzonado, impresión, inspección de vasos, formación de tapas y otros equipos de conformado de productos de papel, adicionalmente la compañía tiene como estrategia de abastecimiento realizar negociaciones para Ecuador y México, adquiriendo materia prima en volumen para obtener mejores precios. El índice de *herfindahl* registró un valor menor a 1.443 puntos para los principales proveedores, lo que

representa una concentración baja. Los plazos de pago se dan en función de contratos firmados con los diferentes proveedores, los términos pueden variar de acuerdo con el proveedor y sus necesidades específica

La deuda financiera incrementó su importancia relativa sobre los pasivos totales, pasando de representar 49% del pasivo en 2022 a 71% 2024, denotando la necesidad de fondear las operaciones de la compañía a través de obligaciones financieras y mercado de valores. Una fuente alternativa de fondeo en los años en el año 2021 fueron las facturas comerciales negociables a través de las bolsas de valores del país estas operaciones desaparecen en 2022. A diciembre 2023 la deuda financiera se incrementó a USD 8,34 millones, para financiar mayores plazos de crédito principalmente con empresas relacionadas. A diciembre 2024, la deuda financiera se incrementó a USD 11,04 millones, para financiar mayores plazos con clientes relacionados e inventarios. A noviembre 2025, la deuda financiera alcanzó USD 19,50 millones registrando un crecimiento, que se produjo por mayor financiamiento utilizado en cuentas por cobrar a relacionadas comerciales y propiedad planta y equipo.

A finales de 2022, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la Cuarta Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 4 millones. Los recursos de esta emisión se destinaron en un 50% a la sustitución de pasivos financieros y el resto para capital de trabajo. Conforme se colocó esta emisión, se reestructuró la deuda bancaria y, por ende, el perfil de pagos futuros. Para diciembre de 2023, se registró una disminución en la deuda con instituciones financieras, con un incremento en el financiamiento a través del Mercado de Valores, situación que me mantuvo creciente hasta 2024, coherente con la colocación de la Quinta Emisión de Obligaciones. A noviembre 2025, la deuda con mercado de valores representó el 56,00%.

DEUDA FINANCIERA	2022 (USD)	2023 (USD)	2024 (USD)	NOVIEMBRE 2025 (USD)
Banco Bolivariano C.A.	3.444.123	2.477.638	2.411.552	2.713.572
Banco Pichincha C.A.	1.318.435	1.342.939	1.161.173	848.635
Banco Guayaquil S.A.	142.022	200.101	197.473	98.128
Banco del Pacífico S.A.			201.471	670.798
Banco Internacional S.A.				500.000
Banisi S.A.				1.384.045
BBP Bank, S.A.				2.000.000
Coop de ahorro y credito crediamigo				366.674
Tarjetas de crédito	23.543	67.328	36.695	-
Mercado de Valores	1.864.000	4.102.000	7.443.100	10.920.750
<b>Total</b>	<b>6.792.123</b>	<b>8.190.006</b>	<b>11.038.425</b>	<b>19.502.601</b>

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024, Estados Financieros Internos a noviembre 2025

La necesidad operativa de fondos presentó decrecimiento durante el período 2022, consecuente con la evolución del ciclo de conversión de efectivo (días de cobro + días de inventario – días de pago); sin embargo, se incrementó a diciembre de 2023 y diciembre 2024 producto del crecimiento de la cartera de crédito y la disminución en cuentas por pagar a proveedores. Por su parte, el ciclo pasó de 27 días en 2022 a 75 días en 2023 y 95 días a 2024 (77 días a noviembre 2025).

El patrimonio de la compañía registró un incremento sostenido, pasando de USD 6,90 millones en 2022 a USD 7,14 millones en 2023 y USD 7,66 millones en 2024. Este aumento durante los primeros años de análisis se debió al reconocimiento de un aumento de capital en especie y a la incorporación de activos previamente pertenecientes a la compañía relacionada Pigor S.A. Como resultado, DREAMPACK ECUADOR S.A. registró activos por derecho de uso y su correspondiente pasivo por arrendamiento, los cuales no figuraban en ejercicios anteriores. En 2023 y 2024, la tendencia al alza se mantuvo, impulsada por la generación de resultados positivos que se reflejó en el incremento de las ganancias acumuladas. A noviembre de 2025, el patrimonio creció a USD 8,41 millones, financiando el 24,87% del total del activo. En consecuencia, el apalancamiento (pasivo total sobre patrimonio) disminuyó de 2,01 veces en 2022 a 1,93 veces en 2023, y luego se incrementó levemente a 2,04 veces en diciembre 2024 y 3,02 veces a noviembre de 2025, en línea con el crecimiento operativo e inversiones, manteniéndose dentro de niveles manejables.

La estructura financiera de DREAMPACK ECUADOR S.A. evidencia una mejora sostenida en la eficiencia operativa y en la generación de resultados, sustentada en la optimización del costo de ventas, el fortalecimiento de márgenes y una rentabilidad creciente. No obstante, el crecimiento acelerado del activo, impulsado por mayores cuentas por cobrar a relacionadas, inventarios e inversiones en propiedad, planta y equipo, ha incrementado las necesidades de financiamiento, reflejándose en un mayor nivel de endeudamiento y en flujos operativos negativos recurrentes. A pesar de ello, la compañía mantiene liquidez adecuada, cobertura suficiente del servicio de la deuda a nivel EBITDA y un patrimonio fortalecido por aportes de capital y resultados acumulados, lo que permite concluir que la estructura financiera es funcional y sostenible, aunque requiere una gestión prudente del capital de trabajo y del apalancamiento para preservar la capacidad de pago en el mediano plazo.

## PERFIL PROYECTADO

### PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración original, el emisor realizó proyecciones del Estado de Resultados Integrales. A la fecha de análisis, se evidenció un 79% de cumplimiento frente a lo estimado dada la decisión estratégica de eliminar una línea que no generaba los márgenes esperados.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2024	
	ORIGINALES (MILES USD)	REAL (MILES USD)
Ingresos de actividades ordinarias	16.377	12.916
Costo de ventas y producción	12.396	7.781
<b>Margen bruto</b>	<b>3.981</b>	<b>5.135</b>
Gastos de administración y Ventas	-2.556	-3.528
<b>Utilidad operativa</b>	<b>1.425</b>	<b>1606</b>
Gastos financieros	-830	-1.503
Ingresos (gastos) no operacionales netos	448	770
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>1042</b>	<b>874</b>

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El costo de ventas mostró un mejor desempeño en comparación con lo planificado (75,69% vs 60,24%) gracias a una negociación favorable con proveedores y un buen manejo de los inventarios. Como resultado, el margen bruto alcanzó un cumplimiento superior al 100%. Sin embargo, los gastos administrativos y de ventas fueron superiores a lo proyectado, al igual que los gastos financieros, que excedieron las previsiones originales debido a mayores necesidades operativas para financiar la estrategia de expansión de la compañía. Por lo tanto, los beneficios antes de impuestos fueron positivos, aunque menores de lo esperado.

### CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AA (+)

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

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

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

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

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.  
Presidente Ejecutivo

## ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
<b>ACTIVO</b>	<b>20.794</b>	<b>20.939</b>	<b>23.304</b>	<b>23.090</b>	<b>33.798</b>
<b>Activo corriente</b>	<b>8.365</b>	<b>8.656</b>	<b>11.148</b>	<b>11.191</b>	<b>19.337</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	336	439	1.325	670	968
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	777	1.091	1.419	1.354	1.962
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	1.474	3.404	4.539	4.570	11.034
Anticipos a proveedores	121	132	179	-	-
Inventarios	2.340	2.039	2.101	3.147	3.349
Mercaderías en tránsito	1.255	279	823	539	777
Otros activos corrientes	2.062	1.271	762	911	1.246
<b>Activo no corriente</b>	<b>12.429</b>	<b>12.283</b>	<b>12.157</b>	<b>11.899</b>	<b>14.461</b>
Propiedades, planta y equipo	8.006	9.253	6.897	9.831	9.067
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(2.947)	(4.166)	(2.097)	(5.311)	(3.375)
Derechos de uso	1.458	1.296	1.098	1.580	1.731
Construcciones en curso	138	210	136	136	313
Inversiones en subsidiarias	5.552	5.552	6.052	5.552	6.052
Otros activos no corrientes	222	136	70	112	673
<b>PASIVO</b>	<b>13.897</b>	<b>13.795</b>	<b>15.644</b>	<b>15.046</b>	<b>25.391</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>8.262</b>	<b>7.923</b>	<b>8.470</b>	<b>8.908</b>	<b>15.545</b>
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	2.084	774	893	1.427	2.752
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	469	1.071	293	11	8
Obligaciones con entidades financieras CP	2.634	2.676	2.624	2.731	5.106
Obligaciones emitidas CP	1.432	1.804	3.215	3.074	6.230
Provisiones por beneficios a empleados CP	175	258	335	442	475
Otros pasivos corrientes	1.468	1.341	1.110	1.223	975
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>5.635</b>	<b>5.872</b>	<b>7.175</b>	<b>6.138</b>	<b>9.846</b>
Obligaciones con entidades financieras LP	2.294	1.045	965	1.067	3.476
Obligaciones emitidas LP	432	2.810	4.228	3.160	4.690
Pasivos por arrendamientos no corrientes	1.458	1.134	1.024	-	-
Provisiones por beneficios a empleados LP	132	82	108	82	122
Pasivo por impuestos no corrientes	1.282	791	784	-	-
Otros pasivos no corrientes	37	10	65	1.830	1.558
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>6.897</b>	<b>7.144</b>	<b>7.660</b>	<b>8.045</b>	<b>8.407</b>
Capital suscrito o asignado	6.044	6.044	6.044	6.044	6.044
Reserva legal	41	51	51	51	121
Ganancias o pérdidas acumuladas	(2)	143	331	330	122
Ganancia o pérdida neta del periodo	95	188	516	901	747
Otras cuentas patrimoniales	719	719	719	719	1.373

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	14.583	13.612	12.916	11.842	12.776
Costo de ventas y producción	11.744	9.856	7.782	7.095	7.556
<b>Margen bruto</b>	<b>2.838</b>	<b>3.757</b>	<b>5.134</b>	<b>4.747</b>	<b>5.220</b>
(-) Gastos de administración	(2.339)	(3.247)	(3.572)	(2.736)	(2.960)
<b>Utilidad operativa</b>	<b>499</b>	<b>509</b>	<b>1.562</b>	<b>2.012</b>	<b>2.260</b>
(-) Gastos financieros	(761)	(1.063)	(1.503)	(1.270)	(1.666)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	399	899	766	671	578
<b>Utilidad antes de participación e impuestos</b>	<b>137</b>	<b>345</b>	<b>825</b>	<b>1.413</b>	<b>1.172</b>
(-) Participación trabajadores	(20)	(52)	(124)	(212)	(176)
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>116</b>	<b>294</b>	<b>701</b>	<b>1.201</b>	<b>996</b>
(-) Gasto por impuesto a la renta	(21)	(106)	(186)	(300)	(249)
<b>Utilidad neta</b>	<b>95</b>	<b>188</b>	<b>516</b>	<b>901</b>	<b>747</b>
EBITDA	1.276	1.410	2.352	2.324	2.374

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
<b>Flujo Actividades de Operación</b>	<b>3.678</b>	<b>(1.024)</b>	<b>(898)</b>	<b>97</b>	<b>(1.465)</b>
<b>Flujo Actividades de Inversión</b>	<b>(2.595)</b>	<b>(421)</b>	<b>(900)</b>	<b>(868)</b>	<b>(1.661)</b>
<b>Flujo Actividades de Financiamiento</b>	<b>(1.282)</b>	<b>1.548</b>	<b>2.684</b>	<b>1.001</b>	<b>2.770</b>
Saldo Inicial de Efectivo	535	336	439	439	1.325
Flujo del período	(199)	103	886	231	(357)
Saldo Final de efectivo	336	439	1.325	670	968

ÍNDICES	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
<b>MÁRGENES</b>					
Costo de Ventas / Ventas	81%	72%	60%	60%	59%
Margen Bruto/Ventas	19%	27,60%	39,75%	40%	40,86%
Utilidad Operativa / Ventas	3%	4%	12%	17%	18%
<b>LIQUIDEZ</b>					
Capital de trabajo (miles USD)	103	734	2.678	2.283	3.792
Prueba ácida	0,58	0,80	0,97	0,84	0,98
Índice de liquidez	1,01	1,09	1,32	1,26	1,24
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	3.678	(1.024)	(898)	97	(1.465)
<b>SOLVENCIA</b>					
Pasivo total / Activo total	67%	66%	67%	65%	75%
Pasivo corriente / Pasivo total	59%	57%	54%	59%	61%
EBITDA / Gastos financieros	1,68	1,33	1,56	1,83	1,43
Años de pago con EBITDA (APE)	5,06	5,60	4,13	3,68	7,05
Años de pago con FLE (APF)	1,76	-	-	95,74	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	4.093	4.690	4.658	4.634	4.900
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,31	0,30	0,50	0,50	0,48
Capital social / Patrimonio	88%	85%	79%	75%	72%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	2,01	1,93	2,04	1,87	3,02
<b>ENDEUDAMIENTO</b>					
Deuda financiera / Pasivo total	49%	60%	71%	67%	77%
Deuda largo plazo / Activo total	13%	18%	22%	18%	24%
Deuda neta (miles USD)	6.456	7.896	9.706	9.330	18.257
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	1.033	2.357	2.627	3.074	2.559
<b>RENTABILIDAD</b>					
ROA	0%	1%	2%	4%	2%
ROE	1%	3%	7%	12%	10%
<b>EFICIENCIA</b>					
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	6	4	4	4	4
Días de inventario	72	74	97	91	78
CxC relacionadas / Activo total	7,09%	16,26%	19,48%	19,79%	32,65%
Días de cartera CP	19	29	40	38	51
Días de pago CP	64	28	41	66	120

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	2.634	2.676	2.624	2.731	5.106
Obligaciones emitidas CP	1.432	1.804	3.215	3.074	6.230
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	2.294	1.045	965	1.067	3.476
Obligaciones emitidas LP	432	2.810	4.228	3.160	4.690
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-
<b>Subtotal deuda</b>	<b>6.792</b>	<b>8.335</b>	<b>11.031</b>	<b>10.032</b>	<b>19.503</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	336	439	1.325	670	968
<b>Deuda neta</b>	<b>6.456</b>	<b>7.896</b>	<b>9.706</b>	<b>9.330</b>	<b>18.257</b>
NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Inventarios	2.340	2.039	2.101	3.147	3.349
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	777	1.091	1.419	1.354	1.962
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	2.084	774	893	1.427	2.752
<b>NOF</b>	<b>1.033</b>	<b>2.357</b>	<b>2.627</b>	<b>3.074</b>	<b>2.559</b>
SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	3.242	2.634	2.676	2.634	2.676
Obligaciones emitidas CP	304	1.432	1.804	1.432	1.804
Préstamos con terceros CP	122	-	-	-	-
(-) Gastos financieros	761	1.063	1.503	1.270	1.666
Efectivo y equivalentes al efectivo	336	439	1.325	702	1.245
<b>SERVICIO DE LA DEUDA</b>	<b>4.093</b>	<b>4.690</b>	<b>4.658</b>	<b>4.634</b>	<b>4.900</b>

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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Numerales 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

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